

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Saham

1. Hakikat Saham

Efek dalam pengertian Keppres no.53/1990 adalah Setiap surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham obligasi, sekuritas kredit, tanda bukti hutang, setiap right warrants opsi, setiap ditrivatif dari efek atau setiap instrumen yang ditetapkan oleh Menteri Keuangan sebagai efek.

Berdasarkan PSAK No. 21 (1995), saham adalah :

Modal saham meliputi saham prefferen, saham biasa, dan akun tambahan modal disetor. Pos modal lainnya seperti modal yang berasal dari sumbangan dapat disajikan sebagai bagian dari tambahan modal disetor.

Sedangkan menurut Soemantoro (1990:9), pengertian saham adalah :

Penyertaan dalam modal dasar perseroan terbatas sebagai tanda bukti penyertaan tersebut dikeluarkan surat saham / kolektif kepada pemilik yaitu pemegang saham, sehingga seseorang yang memiliki saham perusahaan tertentu juga salah satu pemilik perusahaan tersebut.

Umara Mansyur (1987:27), menyatakan bahwa: **“Saham merupakan surat bukti ikut serta didalam modal suatu perseroan terbatas yang mempunyai nilai nominal tertentu”.**

Dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa volume penjualan saham merupakan jumlah uang yang diterima oleh perusahaan atas penjualan saham kepada masyarakat pada periode tertentu. Dengan demikian perusahaan dapat mengetahui berapa besar naik turunnya jumlah saham yang terjual pada tiap periode, sehingga perusahaan dapat mengambil kebijaksanaan yang tepat untuk menaikkan volume penjualan sahamnya yang diharapkan dapat menaikkan nilai perusahaan untuk di masa yang akan datang.

Saham-saham perseroan yang dijual dibursa efek tidak dinyatakan dalam satu sertifikat saham sebesar modal yang tertulis dalam akte pendirian, tetapi dibagi-bagi menjadi sejumlah lembar saham sama dengan nilai nominal tertentu. Adapun total nilai nominal maksimum sebesar modal yang tertulis dalam akte pendirian perseroan.

2. Jenis-jenis Saham

Berdasarkan pemesannya dibedakan antara saham atas nama dengan saham atas unjuk. Saham atas nama adalah saham yang telah ditempatkan / dipesan, tetapi belum disetor penuh. Sedangkan dengan saham atas unjuk adalah saham yang tidak perlu dicantumkan nama pemiliknya. Siapapun pemegang saham atas unjuk, dialah yang mempunyai hak dan pemiliknya sebagai pemegang saham / investor.

Dalam pasar saham yang tingkat efisiensinya tinggi, sebagian besar sahamnya terdiri dari saham atas unjuk.

Berdasarkan hak prioritas yang dimiliki, saham dibedakan antara saham biasa (*common stock*) dan saham preference. Saham biasa adalah saham yang tidak mempunyai hak lebih atas saham-saham yang lain. Sedangkan saham preference adalah saham yang diberi hak utama atau prioritas tentang keuntungan atau hak-hak lain.

Perusahaan yang menjual sahamnya dibursa efek yang memiliki efisiensi pasar yang cukup tinggi, maka saham-sahamnya sebagian besar akan terdiri dari saham biasa. Berdasarkan ada/tidaknya nilai nominal saham dibedakan atas saham dengan nilai nominal tertentu dan disetor sesuai dengan nilai nominal tersebut, saham tanpa nilai nominal dan saham dengan nilai nominal (nilai buku) yang ditetapkan.

Penarikan saham adalah penarikan kembali saham yang telah beredar dan dengan kebijakan perusahaan. Adapun saham diperoleh kembali adalah saham yang telah beredar dan dibeli kembali oleh perusahaan dengan maksud untuk dijual kembali.

B. Harga Saham

1. Pengertian Harga Saham

Sumber informasi utama untuk menjelaskan kondisi dan potensi perusahaan dimasa yang akan datang adalah laporan keuangan

perusahaan yang meliputi laporan rugi laba, neraca serta laporan sumber dan penggunaan dana perusahaan.

Namun demikian, didalam kehidupan nyata pasar modal selama ini ada kalanya hal-hal yang terjadi adalah kontradiktif. Kadangkala saham perusahaan yang berdasarkan analisa fundamental relatif baik, malahan harganya merosot dan sebaliknya perusahaan yang secara fundamental kurang baik, harganya dapat melambung begitu mulai diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta. Dan untuk selanjutnya harga-harga saham tersebut akan turun naik. Hal ini terus berlangsung selama saham tersebut listing atau terdaftar di bursa efek. Harga baru berhenti naik turunnya jika saham perusahaan itu tercatat lagi di bursa atau disebut delisting. Ada beberapa definisi mengenai harga saham yang dikemukakan oleh beberapa pengarang :

Menurut BAPEPAM (1989:14), definisi harga saham adalah: **“Saham yang terjadi di bursa selama setahun yang menunjukkan harga tertinggi dan terendah”**. Sedangkan menurut Koetin E.A (1994:25), definisi harga saham atau indeks harga saham adalah : **“Suatu angka yang secara sederhana menggambarkan rata-rata turun/naiknya pasar saham pada suatu saat tertentu”**.

2. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Sebenarnya jika dikaji lebih teliti, faktor penyebab konversi harga pasar perdana dengan harga pasar sekunder, atau jika ditelaah secara mendalam latar belakang fluktuasi harga saham di bursa efek, maka penyebabnya dapat dibedakan atas faktor internal dan faktor eksternal.

a. Faktor Eksternal

Dalam hal-hal penting yang merupakan faktor eksternal yang menyebabkan fluktuasi harga saham menurut Van Horne (1989:85) adalah sebagai berikut:

1) Tingkat Suku Bunga

Tingkat suku bunga yang tinggi akan mempengaruhi aktivitas operasional perusahaan, karena dalam pemenuhan modal perusahaan meminjamkan dana dari pihak luar terutama pihak bank. Maka untuk pembayaran hutang berkaitan dengan bunga yang dibebankan pada produksi, sedangkan harga produksi suatu barang meningkat sehingga permintaan akan barang tersebut menurun.

2) Kebijakan Moneter dan Fiskal

Kebijakan moneter dan fiskal sangat berpengaruh karena hal tersebut berkaitan dengan kebijakan-kebijakan yang dilakukan

oleh pemerintah terutama dalam hal ekspor dan impor barang produksi. Jika kebijakan tersebut membebankan perusahaan maka perusahaan lebih baik tidak menjual barang produksi dalam jumlah besar.

3) Situasi Ekonomi

Situasi ekonomi yang tidak menentu sangat berpengaruh bagi investor untuk berinvestasi, karena investor mengharapkan tingkat keuntungan yang tinggi dari modal yang diinvestasikan.

4) Situasi Bisnis Internasional

Keadaan ekonomi internasional yang tidak menentu sangat berpengaruh terhadap para pengusaha untuk menjalankan kegiatan usahanya, karena banyak perusahaan yang membutuhkan bahan-bahan produksi dari luar dan menjual hasil produksinya ke luar negeri sehingga akan mempengaruhi biaya produksi.

b. Faktor Internal

Sedangkan hal-hal yang merupakan faktor internal yang menyebabkan fluktuasi harga saham menurut Jones, C.P (1994:285) adalah sebagai berikut:

1) Pendapatan Perusahaan

Pendapatan perusahaan berkaitan dengan laba bersih perusahaan. Perusahaan yang memiliki laba bersih yang tinggi sangat diminati oleh para investor.

2) Dividen yang Dibagikan

Para investor dalam menanamkan modalnya selalu mengharapkan tingkat pengembalian yang tinggi dengan resiko yang rendah. Tingkat pengembalian yang tinggi yang berkaitan dengan dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada para investor.

3) Arus Kas Perusahaan

Para investor juga perlu mengetahui arus kas perusahaan, karena arus kas dapat diketahui sumber dan penggunaan modal perusahaan.

4) Perubahan Mendasar Dalam Industri

Perubahan mendasar dalam industri adalah perkembangan aktivitas kegiatan. Hal ini berkaitan dengan bentuk serta kepemilikan perusahaan.

5) Perubahan Dalam Perilaku Investasi

Hal ini berkaitan dengan sikap dan perilaku investor itu sendiri. Apakah trendnya sedang naik atau turun dalam menentukan saham yang diminati.

3. Jenis-jenis Harga Saham

Ada dua macam jenis harga saham menurut E.A. Koetin (1994:52) adalah :

- a. Harga saham perdana adalah harga saham pada pasar perdana yang ditawarkan kepada masyarakat dan dibayar perusahaan pada waktu mengajukan formulir pemesanan saham yang telah ditetapkan *underwriter* dari emiten.
- b. Harga saham sekunder adalah harga saham yang terjadi setelah saham tersebut dicantumkan (*listing*) dilantai bursa dan setelah diperdagangkan, harga saham ini sangat ditentukan sekali oleh kondisi pasar.

4. Macam-macam Pasar Modal

Menurut Soemantoro (1990:251) ada dua macam pasar modal :

a. Pasar Perdana

Pasar perdana adalah penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) kepada investor selama waktu yang ditetapkan oleh pihak yang menerbitkan sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder. Harga saham di pasar perdana

ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang go publik berdasarkan analisis fundamental perusahaan yang bersangkutan.

b. Pasar Sekunder

Pasar sekunder adalah perdagangan saham setelah melewati masa penawaran pada pasar perdana. Saham dan sekuritas akan diperdagangkan secara luas. Harga saham akan ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran antara penjual dan pembeli.

5. Penilaian Atas Harga Saham

Dalam penilaian atas harga saham menurut Suad Husnan (1996:316-317) adalah :

a. *Fundamental Analysis*

Aliran ini bertolak dari anggapan dasar bahwa investor adalah mahluk rasional karena itu seorang fundamentalis mencoba mempelajari hubungan antara harga saham dengan kondisi perusahaan, karena itu untuk menilai harga saham para fundamentalis juga mempertimbangkan nilai perusahaan berdasarkan unsur-unsur keuangan yang fundamentalis seperti: pendapatan, dividen dan perubahan struktur modal.

b. *Technical Analysis*

Aliran ini menyatakan bahwa investor adalah mahluk irrasional, harga saham sebagai komoditas pedagang dipengaruhi oleh

permintaan dan penawaran merupakan manifestasi dari kondisi psikologis pemodal yang menjadi ciri dalam aliran ini yaitu: fokus perhatian adalah masalah waktu. Apakah trendnya sedang naik atau turun.

6. Penilaian Harga Saham Lainnya

Ada empat aspek utama dalam penilaian harga saham, yaitu :

- a. Valuation model, menurut model ini harga saham dipengaruhi oleh tingkat bunga, dividen dan resiko.
- b. Analisis sekular, didalam analisis ini return dan resiko dibandingkan dengan bunga obligasi pemerintah, rentabilitas, dan arus dana investasi.
- c. Analisis dari pengaruh teknis termasuk unsur-unsur besarnya permintaan dan penawaran saham.
- d. Analisis sektor pasar utama berdasarkan perkalian dari PER (*price earning ratio*), harga relative, dan *performance earnings*.

C. Laba Per Lembar Saham (EPS/Earning Per Share)

1. Hakikat Laba Per Lembar Saham (EPS/Earning Per Share)

Laba per lembar saham merupakan suatu ukuran yang sangat penting bagi investor equity untuk membandingkan laba bersih dari berbagai perusahaan dengan struktur modal yang berbeda-beda. Pendapatan/laba bersih per lembar saham biasanya dibatasi yaitu

hanya untuk saham yang diterbitkan oleh perusahaan berupa saham biasa, sedangkan untuk saham preference tidak dilakukan dalam perhitungan.

Menurut David L. Scott (1992:193), pengertian laba per lembar saham adalah **“Keuntungan bersih yang diperoleh suatu perusahaan setelah pajak deviden terhadap jumlah lembar saham biasa yang telah beredar”**.

Brigham dan Gapenski (1995:122) memandang laba bersih per lembar saham adalah :

Unsur yang terpenting dalam laporan keuangan suatu perusahaan karena laba bersih per lembar saham merupakan cermin keberhasilan pihak manajemen yang mengelola perdana dan kegiatan perusahaan.

Menurut Theodorus M. Tuanakatta (1986:213), laba per lembar saham adalah: **“Angka yang paling sering digunakan dalam publikasi mengenai performance perusahaan yang menjual sahamnya kepada masyarakat”**.

Artinya bahwa laba per lembar saham sering pula dipandang sebagai angka yang memberikan ringkasan dan berbagai data akutansi. Salah satu sebab mengapa laba per lembar saham sangat populer karena adanya anggapan bahwa laba per lembar saham mengandung informasi yang sangat penting untuk melakukan prediksi

mengenai besarnya deviden dan tingkat harga saham dimasa yang akan datang.

Menurut Zaki Baridwan (1990:18), laba per lembar saham adalah: **“Suatu jumlah pendapatan yang diperoleh dalam waktu suatu periode untuk tiap lembar saham yang beredar”**.

Laba per lembar saham dihitung dengan menggunakan pendapatan bersih untuk pemegang saham biasa sebagai pembilang (numerator) dan jumlah lembar saham biasa bersangkutan sebagai penyebut (denominator). Apabila tidak terjadi perubahan-perubahan yang signifikan dalam kapitalisasi selama tahun tersebut dan tidak ada kewajiban untuk menerbitkan saham tambahan, penyebut yang relevannya adalah jumlah lembar saham yang beredar pada akhir tahun. Namun apabila ada tambahan saham baru atau ada pemecahan saham selama tahun bersangkutan, maka jumlah saham yang beredar dihitung dengan menggunakan angka rata-rata tertimbang berdasarkan jumlah bulan dimana saham tersebut beredar. →

Perhitungan laba per lembar saham akan semakin kompleks jika perusahaan tidak hanya menghitung laba per lembar saham berdasarkan saham biasa, tetapi berdasarkan *convertible securities* dan *stock option*. Pengubahan *convertible securities* dan pelaksanaan

option dapat mengakibatkan peningkatan dan penurunan laba per lembar saham.

Disamping laba per lembar saham sebagai alat pembanding juga merupakan alat informasi yang lebih penting dibandingkan jumlah laba bersih, karena jumlah laba bersih yang besar belum tentu menjamin pendapatan yang tinggi bagi pemegang saham jika jumlah saham yang beredar sangat besar.

Laba per lembar saham dapat juga dianggap relevan dalam memulainya efektivitas manajemen dan kebijaksanaan dalam pembagian deviden baik berupa deviden tunai maupun dalam bentuk deviden saham. Perbedaan pendapat tentang laba per lembar saham lazimnya berkisar pada apakah angka laba per lembar saham yang diproyeksikan diperlukan disamping laba per lembar saham secara *historis*.

2. Pembagian Laba Per Lembar Saham

Laba per lembar saham dapat dirinci lebih jauh menjadi 2 komponen yaitu:

- a. Laba usaha per saham (*operating profit per share*).
- b. Laba bersih per saham (*net earning profit per share*).

Laba per lembar saham oleh investor atau calon investor digunakan untuk :

- a. Mengevaluasi prestasi perusahaan untuk periode sekarang. Investor dapat menggunakan ratio harga laba (*price earning ratio*) dan persentase pembayaran deviden (*dividen pay out percentage*) yang dihitung berdasarkan earning per share.
- b. Meramalkan prestasi perusahaan pada periode yang akan datang. Laba per lembar saham pada periode sekarang dapat digunakan untuk menghitung estimasi laba per lembar saham periode yang akan datang.

3. Perhitungan laba per lembar saham (EPS)

Seperti yang telah diterangkan diatas, perbedaan struktur modal berbagai perusahaan mengakibatkan adanya perbedaan cara perhitungan laba per lembar saham.

Maka Nur Fattah (1991:1141) merumuskan laba per lembar saham dengan persamaan matematis sebagai berikut:

$$EPS = \frac{EBIT - i \cdot D - EBIT \cdot (t - i) - D \cdot t - K_c}{S}$$

$$EPS = \frac{EBIT - (L - t) - i \cdot D (i - t) - K_b}{S}$$

Keterangan : EPS = Laba per lembar saham / Earning Per Share

EBIT = Laba Bersih

i = Tingkat bunga

t = Tingkat pajak

- S = Jumlah saham yang beredar
 D = Hutang
 Kp = Jumlah Saham

Bila digunakan untuk menghitung *Earning Per Share* / Laba bersih per lembar saham untuk saham biasa, maka menurut Nur Fattah rumus tadi dapat diturunkan sebagai berikut :

$$\text{EPS} = \frac{\text{EBIT} \cdot (1 - t)}{S_c}$$

Keterangan: S_c = Jumlah saham biasa yang beredar

Perumusan *Earning Per Share* untuk *Common Stock* diatas berdasarkan konsep bahwa perhitungan earning per share didasarkan pada hubungan antara pendapatan dengan saham biasa ekuivalen atau surat berharga yang setara dengan saham biasa. Surat-surat berharga seperti warrant dan *convertible securities* (surat berharga yang dapat ditukar dengan saham biasa) dapat disetarakan dengan saham.

Melalui perhitungan EPS, maka dapat digunakan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan tahun sebelumnya dan untuk selanjutnya merumuskan langkah-langkah perusahaan dimasa yang akan datang serta untuk pengambilan keputusan investasi bagi para investor.

Ada 2 (dua) cara struktur modal dalam perhitungan *earning per share* (EPS):

a. Struktur modal yang sederhana

Pada perusahaan dengan struktur modal yang sederhana, modal hanya terdiri atas saham biasa (*common stock*) yang beredar tidak ada *convertible securities*, *stock option* dan warrant. Laba per lembar saham dihitung dengan membagi jumlah laba bersih dalam satu periode dengan jumlah biasa yang beredar. Jika dalam tahun berjalan terdapat perubahan jumlah saham yang beredar (misalnya : karena ada penerbitan saham baru, *treasure stocks*, dividen saham, pemecahan saham, maka jumlah saham yang beredar dihitung dengan menggunakan angka rata-rata tertimbang berdasarkan jumlah bulan dimana saham tersebut beredar.

Hanya dengan pengakuan perubahan yang berlaku surut dalam jumlah saham, penyajian laba per saham untuk periode sebelumnya dapat dinyatakan atas dasar yang dapat diperbandingkan dengan penyajiannya untuk periode berjalan. Jika dalam struktur modal termasuk *non convertible preference stock*, hak pemegang saham tersebut harus dikurangkan dari laba bersih untuk memperoleh laba yang berhubungan dengan saham biasa.

Apabila saham preference tidak bersifat kumulatif, maka hanya dividen yang diumumkan atas saham preference dalam periode itulah yang akan dikurangkan. Akan tetapi apabila saham preference bersifat kumulatif, maka dividen yang diumumkan dalam masa itu tidak harus dikurangkan.

b. Struktur modal yang kompleks

Pada perusahaan dengan struktur modal yang kompleks dibutuhkan penyajian ganda mengenai laba per lembar saham, yaitu:

1) Laba per lembar saham pokok (*primary earning per share*)

Laba per lembar saham pokok adalah laba per lembar saham yang didasarkan pada jumlah saham yang beredar ditambah perubahan *convertible securities* atau pelaksanaan *stock options*, yang dikenal sebagai ekuivalen saham biasa (*common stock equivalent*), yang berdampak pada penurunan laba per lembar saham lebih dari 3%. Pengaruh penurunan laba terjadi bila :

- a) Harga saham yang dapat dibeli dengan pelaksanaan hak itu lebih rendah dari pada harga pasar saham tersebut.
- b) *Convertible securities* harus diakui sebagai equivalent saham biasa jika perbandingan kas yang dihasilkan dengan

harga pasar adalah kurang dari $66 \frac{2}{3}$ % tingkat bunga utama Bank (prime interest rate). Tingkat utama Bank adalah tingkat bunga yang dibebankan bank kepada nasabah yang paling dapat dipercaya (layak menerima kredit).

2) Laba per lembar saham yang dilusif sepenuhnya / *fully diluted earning per share*

Labanya per lembar saham yang disajikan berdasarkan anggapan bahwa seluruh penerbitan yang belum pasti dari saham-saham yang akan menurunkan tingkat laba per lembar saham, telah benar-benar terjadi walaupun surat berharga tersebut tidak memenuhi syarat sebagai ekuivalen saham biasa.

Untuk mencerminkan terjadinya kemungkinan dilusif yang maksimum, harga pasar saham pada waktu penutupan periode digunakan untuk menghitung jumlah saham yang dianggap dibeli kembali jika harga pasar saham pada waktu penutupan bursa lebih tinggi dari pada harga rata-rata yang digunakan untuk menghitung laba pokok per saham. Perhitungan ini tidak boleh digunakan untuk saham-saham antidilutif.

D. Kebijakan Dividen (DPO/Deviden PayOut)

1. Hakikat Kebijakan Dividen

Saham merupakan tanda bukti pernyataan dalam modal suatu perseroan terbatas. Dengan kata lain, apabila seseorang memiliki saham pada suatu perusahaan, maka orang tersebut akan memiliki saham suatu perusahaan, maka orang tersebut akan menjadi salah satu dari pemilik perusahaan tersebut. Keuntungan yang didapat oleh pemilik saham adalah :

- a. Menikmati keuntungan dari kenaikan harga saham di bursa (capital gain), yaitu: keuntungan yang diperoleh investor dari hasil jual beli saham, berupa selisih antara nilai jual yang lebih tinggi dibandingkan nilai beli yang lebih rendah”.
- b. Menikmati keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam bentuk dividen.
- c. Ikut serta dalam rapat umum pemegang saham.

Glenn V. Hendrikson (1991:50), mendefinisikan dividen sebagai berikut: **“Dividen adalah pembayaran periodik yang dibuat para pemegang saham untuk mengkompensasikan pemakaian dan resiko dari pendanaan investasi mereka”.**

Smith Skousen (1991:20), memberikan definisi mengenai dividen sebagai berikut: **“Dividen adalah pembagian laba kepada para**

pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik”.

Cliffrod W.S (1990:215), memberikan definisi bahwa: “Dividen menyatakan kembalian ke investor yang meletakkan uangnya dalam keadaan beresiko pada sebuah perusahaan”.

Dalam pengertian dividen ada beberapa istilah yang perlu dipahami, yaitu:

- a. Dividen ekstra (*extra dividend*), yaitu tambahan dividen yang diterima pemegang saham disamping dividen tahunan.
- b. Dividen akhir (*final dividend*), yaitu dividen yang pembayarannya dilakukan pada akhir tahun.
- c. Dividen khusus (*special dividend*), yaitu dividen tambahan yang diberikan diluar dugaan kepada pemegang saham dan tidak dijamin bahwa akan terulang di kemudian hari.
- d. Dividen kumulatif (*cumulatif dividend*), yaitu akumulasi dividen yang dibayar dan pelunasannya dilaksanakan terlebih dahulu dari pada dividen saham biasa.
- e. Dividen antara (*intern dividend*), yaitu dividen yang dibayarkan terlebih dahulu kepada pemegang saham, sebelum membayar dividen yang resmi.

f. Dividen tunda (*deffered devidend*), yaitu dividen yang diumumkan dan dicatat sebagai hutang tetapi penbayaran dilakukan setelah jangka waktu yang ditentukan atau setelah terjadinya peristiwa tertentu.

Dari pengertian-pengertian tersebut diatas dapat disimpulkan bahwa dividen adalah pembagian laba perusahaan kepada para pemegang saham secara proporsional sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki oleh masing-masing pemegang saham tersebut. Dividen selalu menyebabkan berkurangnya aktiva (umumnya kas) perusahaan. Pada umumnya dividen dibagikan secara teratur dalam interval waktu yang tetap, misalnya tiap-tiap tahun, enam bulan, dan sebagainya; tetapi kadang-kadang dilakukan pembagian dividen ekstra (*extra devidend*) selain pada waktu-waktu tersebut.

2. Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil perusahaan dan mempunyai pengaruh yang kuat terhadap harga saham perusahaan di pasar modal, sehingga kebijakan dividen merupakan sebagian dari keputusan investasi tersebut. Oleh karena itu, perusahaan dalam hal ini dituntut untuk membagikan dividen sebagai realisasi dari harapan hasil yang didambakan oleh seorang investor dalam menginvestasikan dananya untuk membeli saham itu.

Kemampuan suatu perusahaan untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham sangat terbatas tidak sebesar jumlah laba ditahan.

Oleh sebab itu perusahaan harus menentukan suatu kebijakan untuk menentukan berapa besar bagian laba yang akan ditahan yaitu dengan apa yang disebut kebijakan dividen (*dividend policy*). Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen atau digunakan dalam perusahaan yang berarti pendapatan tersebut harus ditahan dalam perusahaan. Hampir sama dengan pengertian kebijakan dividen diatas.

Menurut Suad Husnan (1992:458), memberikan pengertian mengenai kebijakan dividen sebagai berikut ini: **“Kebijakan dividen pada hakekatnya adalah menentukan berapa banyak bagian laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan berapa banyak yang akan ditahan”**.

Jack Clark Francis (1990:58) lebih jauh membahas dampak dari kebijakan dividen yang menyatakan bahwa:

- a. Perusahaan yang sedang meningkat dimana tingkat laba (r) lebih besar dari biaya modal rata-rata (k) sebaiknya tidak membayar dividen.
- b. Perusahaan yang sedang menurun dimana tingkat laba (r) lebih kecil dari biaya modal rata-rata (k) sebaiknya membayar dividen dalam bentuk kas.
- c. Kebijakan dividen tidak relevan bagi perusahaan normal ($r=k$).

Menurut Bambang Riyanto (1993:201) menyatakan bahwa:

Kebijakan dividen adalah bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan didalam perusahaan yang berarti pendapatan tersebut harus ditahan didalam perusahaan.

Menurut Agus Sartono (1990:361) mendefinisikan kebijakan dividen adalah:

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa mendatang.

Jadi dari definisi diatas, dapat ditarik kesimpulan bahwa kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan untuk menetapkan berapa bagian dari laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen kepada para

pemegang saham dan berapa besar bagian dari laba bersih itu akan ditanamkan kembali sebagai laba ditahan oleh perusahaan untuk diinvestasikan kembali (*reinvested*).

Setiap perusahaan selalu menginginkan adanya pertumbuhan bagi perusahaan dan dilain pihak juga dapat membayar dividen kepada para pemegang saham. Tetapi kedua tujuan ini selalu bertentangan jika dividen dibagikan tinggi, berarti semakin sedikit laba yang dapat ditahan. Bila perusahaan ingin menahan sebagian besar dari pendapatan yang tersedia didalam perusahaan, berarti bagian dari pendapatan yang tersedia untuk pembayaran dividen adalah semakin kecil. Kedua hal ini dapat menghambat tingkat pertumbuhan (*rate of growth*) dalam pendapatan perusahaan yang akan digunakan untuk mengembangkan perusahaannya dan juga berpengaruh pada permintaan dan penawaran dari investor yang mengakibatkan kenaikan dan penurunan harga saham perusahaan tersebut. Jadi kebijakan dividen erat hubungannya dengan investasi dana yang ada dalam perusahaan, artinya mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

3. Hakikat Dividen Per Lembar Saham (DPS)

Sebelum memperjelas dividen per share terlebih dahulu, harus mengetahui dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada para

pemegang saham bisa mempunyai beberapa bentuk, menurut Zaki Baridwan (1992:434) sebagai berikut yaitu berupa :

a. *Cash Dividend* (dividen kas)

Yang dimaksud dengan *cash dividend* adalah dividen dalam bentuk kas (uang tunai). Dividen jenis ini paling umum dibagikan oleh perusahaan (PT) kepada para pemegang saham. Besar kecilnya dividen yang dibagikan tergantung dari pembatasan-pembatasan oleh undang-undang, kontrak-kontrak, dan jumlah uang tunai yang dimiliki dan tersedia dalam perusahaan. Yang perlu diperhatikan oleh pimpinan perusahaan sebelum membuat pengumuman adanya dividen kas ialah apakah jumlah uang kas yang ada ini dibuat pada tanggal pengumuman dan pembayaran.

b. *Property Dividend* (dividen aktiva selain kas)

Property dividend biasa disebut sebagai dividen barang, yaitu dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva selain kas. Aktiva yang dibagikan bisa berbentuk surat-surat berharga yang diterbitkan oleh perusahaan lain yang dimiliki oleh PT, barang-barang persediaan atau aktiva-aktiva lainnya. Sebenarnya pengaruh pembagian dividen dalam bentuk tunai yaitu berkurangnya aktiva perusahaan dan laba perusahaan. Pemegang saham akan mencatat dividen yang diterimanya ini sebesar harga pasar aktiva

tersebut. Akan tetapi PT yang membagi *property dividend* akan mencatat dividen ini sebesar nilai buku aktiva yang dibagikan.

c. *Scripts Dividend* (dividen utang)

Scripts dividend biasa dibagikan bila saldo perusahaan mencukupi untuk pembagian dividen tetapi saldo kas yang ada tidak mencukupi. Dividen ini juga biasa dibagikan dengan tujuan agar tetap dapat mempertahankan citra dan nama baik perusahaan. Dengan persetujuan para pemegang saham, perusahaan dapat membagikan dividen dalam bentuk obligasi, wesel atau surat hutang lainnya kepada para pemegang saham. *Scripts dividend* yang dibagikan mungkin berbunga, mungkin pula tidak. *Scripts dividend* dapat dimiliki oleh pemegang saham sampai kemudian tiba saatnya dibayar oleh suatu perusahaan tetapi dapat pula dijual kepada pihak lain. Sehingga pimpinan PT akan mengeluarkan *scripts dividend* yaitu janji tertulis untuk membayar jumlah tertentu diwaktu yang akan datang.

d. *Liquidating Dividend* (dividen likuidasi)

Liquidating dividend merupakan pembayaran kembali sebagian dari hak-hak pemegang saham, yaitu pembayaran kembali modal saham yang disetor atau ditanam. Pembagian dividen dalam bentuk ini, biasanya berasal selain dari laba ditahan sehingga

harus diperlakukan berbeda dengan dividen yang berasal dari laba ditahan.

e. *Stock Dividend* (dividen dalam)

Stock dividend merupakan pembayaran dividen dalam bentuk saham, yaitu berupa pemberian tambahan saham kepada para pemegang saham tanpa diminta pembayaran dan dalam jumlah yang sebanding dengan saham-saham yang dimilikinya. Pembagian dividen dalam bentuk saham sendiri ini menunjukkan penyusunan kembali struktur modal perusahaan, sedangkan proporsi kepemilikan para pemegang saham tetap tidak berubah.

Pembagian dividen kepada para pemegang saham dapat berakibat sebagai berikut:

- a. Pembagian aktiva PT dan suatu penurunan dalam jumlah modal PT seperti dalam hal dividen kas, aktiva selain kas atau dividen likuidasi.
- b. Timbulnya suatu utang dan suatu penurunan dalam jumlah modal PT seperti dalam hal dividen utang atau dividen kas yang sudah diumumkan tetapi belum dibayar.
- c. Tidak ada perubahan dalam aktiva, utang atau jumlah modal PT, tetapi hanya menimbulkan perubahan komposisi masing-masing elemen dalam modal PT seperti dalam hal dividen saham.

Dalam rangka pembagian dividen dari suatu perusahaan ada 4 tanggal yang perlu diperhatikan yaitu :

a. Tanggal Pengumuman (*declaration date*)

Adalah tanggal direksi PT mengumumkan adanya pembagian dividen dengan suatu jumlah tertentu untuk setiap lembar saham yang beredar. Pada tanggal ini dicatat adanya utang dividen dan laba tidak dibagi didebit. Sesaat setelah para direksi mengadakan rapat dengan para pemegang saham, akan diumumkan berapa besar dividen yang akan dibagikan dalam bentuk pembayaran dividennya dan tanggal pembayaran dividen. Contoh pengumuman itu sebagai berikut :

Pada tanggal 15 November 1999, sebagai tanggal pengumuman (*declaration date*); perusahaan XYZ mengadakan rapat dan memutuskan untuk membayarkan dividen tunai sebesar Rp 150.000 per lembar saham, tanggal 15 desember 1999 sebagai tanggal pencatatan pemegang saham (*holders-of-record-date*) dan pembayaran dilakukan pada tanggal 10 januari 2000, sebagai tanggal pembayaran (*payment date*).

b. Tanggal pencatatan pemegang saham (*holders-of-record-date*)

Pada tanggal pencatatan pemegang saham (*holders-of-record-date*), perusahaan harus menutup buku pencatatan

pemindahtanganan dan membuat daftar pemegang saham per tanggal tersebut. Pada tanggal pendaftaran (pencatatan) tidak ada jurnal yang dibuat. Pada tanggal ini catatan mengenai nama-nama pemegang saham ditutup.

Pemegang saham yang namanya terdaftar dalam perusahaan berhak menerima dividen. Apabila sesudah saham didaftarkan, kemudian dijual maka pembeli tidak berhak menerima dividen yang dibagi itu karena nama yang terdaftar adalah pemegang saham lama. Saham yang dijual sesudah didaftarkan disebut "*Stock ex dividen*". Contoh pencatatan pemegang saham :

Pada tanggal 15 Desember 1999 (*holders-of-record-date*), perusahaan harus menutup daftar kepemilikan saham. Oleh sebab itu pada tanggal 15 Desember 1999 (*holders-of-record-date*) perusahaan harus memberitahukan mengenai transaksi jual beli saham yang dilakukan sebelum dan atau sampai dengan tanggal 15 Desember 1999. kalau pemberitahuan terlambat, maka hak atas dividen akan jatuh kepada pemilik yang lama."

c. Tanggal pemisahan dividen (*ex-dividend-date*)

Keterlambatan dalam pemberitahuan kepada perusahaan tentang suatu transaksi jual beli akan menjadi masalah dalam menentukan hak penerima dividen, untuk menghindari konflik,

badan keagenan telah menetapkan suatu perjanjian yang menyatakan bahwa hak untuk memperoleh dividen akan tetap melekat pada suatu saham sampai empat hari sebelum tanggal pencatatan pemegang saham, pada hari keempat sebelum tanggal pencatatan hak dividen tidak lagi melekat pada saham, tanggal pada saat dividen dipisahkan dari saham disebut tanggal pemisahan saham (*ex-dividend-date*).

Jadi dalam contoh diatas, jika *holders-of-record-date* adalah Tanggal 15 Desember 1999, maka *ex-dividend-date* adalah tanggal 11 Desember 1999 atau sesudahnya tidak akan berhak untuk memperoleh dividen yang akan dibagikan pada tanggal 11 Januari 2000 (*payment date*).

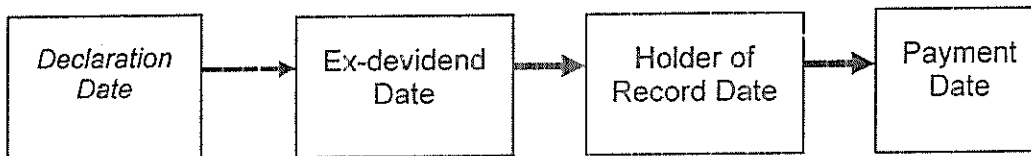
d. Tanggal pembayaran (*payment date*)

Perusahaan akan mengirimkan cek pada pemegang saham yang tercatat sebagai pemegang saham. Pada tanggal pembayaran, dividen yang terutang dilunasi dan dicatat dengan mendebit rekening utang dividen dan mengkreditkan rekening aktiva. Apabila dividen yang dibagi itu berbentuk saham sendiri maka jurnal pencatatannya berbeda dari yang tersebut diatas.

Tanggal-tanggal penting yang berkaitan dengan dividen dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar II.1

Tanggal-tanggal penting yang berkaitan dengan dividen:



Sumber : Weston, J. Fred and Thomas E. Copeland., "Manajemen Keuangan", Edisi 9, Jilid 1, Penerbit Binarupa Aksara, Jakarta: 1998.

Prosedur pembayaran dividen terdiri dari dua tipe, yaitu:

- a. Pembayaran dividen tunai (*paying cash dividends*). Terdapat empat tanggal yang penting, yaitu:
 - 1) *Declaration Date* (tanggal pengumuman), adalah tanggal dimana Dewan Direksi mengumumkan pembayaran dividen.
 - 2) *Record Date* (tanggal pencatatan), adalah tanggal pencatatan bagi perusahaan investor sebagai pemilik menerima dividen tunai yang diumumkan.
 - 3) *Ex-Dividend Date* (tanggal eks dividen), adalah empat hari usaha sebelum tanggal pencatatan.
 - 4) *Payment Date* (tanggal pembayaran), adalah dimana cek dividen dipaskan ke pemegang saham yang tercatat.

b. Rencana Investasi Kembali (*dividend-re-investplans*)

Banyak perusahaan besar membuat rencana menginvestasikan kembali dividen dimana secara otomatis memperbolehkan pemegang saham membeli saham biasa tambahan sebagai alternatif penerimaan dividen tunai. Keuntungan utama dari *re-invest* adalah menyediakan sumber kontinu dari ekuitas modal baru ke perusahaan atau memberikan dorongan terhadap saham biasa perusahaan dalam pasar sekunder.

Dalam pengertian Hakikat dividen kas pada pembagian investor yang memiliki saham dalam suatu perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas merupakan faktor yang cukup penting. Hal ini disebabkan pembagian dividen merupakan sebagian dari total return yang lain adalah *capital gain*, yang diperoleh dari selisih positif antara harga jual dengan harga beli apabila selisih negatif yang terjadi, maka dikatakan investor mengalami *capital loss*.

Disamping dinyatakan dengan rupiah absolut, dividen juga dinyatakan dalam prosentase terhadap nilai nominal saham. Dividen hanya diberikan kepada saham-saham yang beredar, saham-saham yang belum ditempatkan dan saham yang telah beredar tetapi dibeli kembali oleh perusahaan tidak berhak atas dividen. Disamping itu pembayaran dividen akan dikenakan pajak dividen.

Pembagian ditentukan dalam rapat umum pemegang saham. Dividen hanya dapat dibayarkan jika saldo laba ditahan positif, jadi walaupun dalam tahun berjalan diperoleh laba suatu perseroan terbatas tetap tidak boleh membagikan dividen walaupun saldo laba akhir pada akhir tahunnya negatif. Jadi, dapat disimpulkan bahwa dividen per share yang didapat dari rasio antara jumlah total dividen kas yang dibagikan oleh perusahaan dengan jumlah saham yang beredar.

