

Total Shareholder Return (TSR)

Oleh:

[Prof Ir Rudy C Tarumingkeng, PhD](#)

Guru Besar Manajemen, NUP: 9903252922

© RUDYCT e-PRESS

rudyct75@gmail.com

Bogor, Indonesia

3 April, 2025

Pengertian Total Shareholder Return (TSR)

Total Shareholder Return (TSR) adalah ukuran menyeluruh yang digunakan untuk menilai keuntungan (return) yang diperoleh oleh pemegang saham dari suatu perusahaan selama periode tertentu, biasanya **1 tahun atau lebih**. TSR menggabungkan dua sumber utama keuntungan pemegang saham:

1. **Kenaikan harga saham** (capital gain)
2. **Dividen** yang diterima selama periode investasi

TSR biasanya dinyatakan dalam bentuk **persentase** terhadap nilai awal investasi (harga saham di awal periode). Dengan demikian, TSR memberikan gambaran yang lebih holistik tentang kinerja investasi saham dibandingkan hanya melihat harga saham saja.

Rumus Perhitungan Total Shareholder Return

Rumus yang digunakan untuk menghitung TSR adalah sebagai berikut:

Rudy C Tarumingkeng: Total Shareholder Return (TSR)

Rumus yang digunakan untuk menghitung TSR adalah sebagai berikut:

$$\text{TSR} = \frac{(\text{Harga Saham Akhir} - \text{Harga Saham Awal} + \text{Dividen})}{\text{Harga Saham Awal}}$$

Atau dalam format teks dari gambar:

$(\text{Share Price at the end of the period} - \text{Share Price at the beginning of the period} + \text{Dividends}) / \text{Share Price at the beginning of the period}$

Penjelasan tiap elemen:

- **Share Price at the end of the period** = harga saham pada akhir periode pengukuran.
- **Share Price at the beginning of the period** = harga saham pada awal periode pengukuran.
- **Dividends** = total dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham selama periode tersebut.

Catatan Penting Mengenai Dividen

Dalam konteks TSR, **dividen** mencakup:

- **Dividen reguler** yang dibayarkan secara berkala (misalnya triwulanan atau tahunan).
- **Dividen khusus (special dividends)** atau **dividen satu kali**.
- **Buyback saham (share repurchases)**, karena buyback secara tidak langsung meningkatkan nilai saham yang beredar dan dapat memberikan keuntungan bagi pemegang saham.

Contoh Kasus Naratif

Misalkan seorang investor membeli saham PT XYZ pada harga Rp1.000 per lembar. Dalam waktu 1 tahun, harga saham tersebut naik menjadi

Rp1.200 dan perusahaan juga membagikan dividen tunai sebesar Rp50 per saham.

$$\text{TSR} = \frac{(\text{Rp}1.200 - \text{Rp}1.000 + \text{Rp}50)}{\text{Rp}1.000} = \frac{\text{Rp}250}{\text{Rp}1.000} = 25\%$$

Artinya, total pengembalian yang diperoleh pemegang saham selama 1 tahun adalah **25%**, yang merupakan kombinasi dari **kenaikan harga saham sebesar 20%** dan **dividen sebesar 5%**.

Diskusi dan Implikasi Manajerial

TSR digunakan oleh investor institusional dan analis keuangan untuk menilai **kinerja manajemen perusahaan** dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham. Dalam konteks tata kelola perusahaan yang baik (**good corporate governance**), manajemen dituntut untuk **memaksimalkan TSR**, bukan sekadar laba bersih.

Perusahaan dengan TSR yang konsisten tinggi sering kali diasosiasikan dengan:

- Strategi pertumbuhan yang solid
- Disiplin pengelolaan biaya
- Kebijakan dividen dan buyback yang atraktif
- Manajemen risiko yang efektif

Namun, TSR juga bisa dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti **volatilitas pasar, kebijakan suku bunga**, atau **gejolak ekonomi global**. Oleh karena itu, TSR harus dianalisis secara kontekstual bersama indikator kinerja lainnya seperti **Return on Equity (ROE)**, **Earnings per Share (EPS)**, dan **Price to Earnings Ratio (PER)**.

■ Modul Pembelajaran Mini: TOTAL SHAREHOLDER RETURN (TSR)

🎯 Tujuan Pembelajaran

Setelah mempelajari modul ini, peserta diharapkan mampu:

1. Menjelaskan konsep dan pentingnya Total Shareholder Return (TSR).
2. Menghitung TSR berdasarkan data saham dan dividen.
3. Menganalisis TSR sebagai indikator kinerja perusahaan.
4. Mengintegrasikan konsep TSR dalam pengambilan keputusan investasi.

🧠 A. Konsep Dasar TSR

Total Shareholder Return (TSR) adalah ukuran menyeluruh atas hasil investasi pemegang saham dalam bentuk:

- **Kenaikan harga saham (capital appreciation)**
- **Pembayaran dividen (dividend yield)**

✦ *TSR = Indikator utama nilai yang dikembalikan kepada investor oleh perusahaan publik dalam periode tertentu.*

B. Rumus Umum dan Penjelasan Komponennya

$$\text{TSR} = \frac{(P_1 - P_0 + D)}{P_0} \times 100\%$$

Keterangan:

- P_1 = Harga saham akhir periode
 - P_0 = Harga saham awal periode
 - D = Total dividen selama periode
 - TSR = Total Return dalam persentase
-

C. Contoh Perhitungan TSR

Kasus: Investor membeli saham PT Makmur Sentosa pada harga Rp2.000. Setelah 1 tahun:

- Harga saham menjadi Rp2.500
- Dividen tunai yang diterima sebesar Rp100 per saham

Hitung TSR:

$$\text{TSR} = \frac{(2.500 - 2.000 + 100)}{2.000} \times 100\% = \frac{600}{2.000} \times 100\% = 30\%$$

 **Interpretasi:** Investor memperoleh total pengembalian sebesar **30%**, yang berarti investasi tersebut sangat menguntungkan dalam periode satu tahun.

D. Aplikasi TSR dalam Dunia Nyata

1. Manajemen Perusahaan

Manajemen sering menggunakan TSR untuk menunjukkan efektivitas mereka dalam menciptakan nilai pemegang saham. Banyak kompensasi eksekutif kini dikaitkan dengan TSR.

2. Investor

Investor institusional menggunakan TSR untuk membandingkan kinerja antar perusahaan, industri, bahkan negara.

3. UMKM Go Public

TSR bisa menjadi alat pengukur valuasi dan strategi pertumbuhan pasca-listing.

E. Studi Kasus Sederhana (Studi Lokal)

Studi Kasus: PT Agri Nusantara (Perusahaan Fiktif)

PT Agri Nusantara adalah perusahaan agri-tech di Jawa Barat yang baru IPO pada tahun 2023. Harga saham saat IPO adalah Rp1.200. Setahun kemudian, harga naik menjadi Rp1.500 dan perusahaan membagikan dividen sebesar Rp60.

Perhitungan TSR:

$$\text{TSR} = \frac{(1.500 - 1.200 + 60)}{1.200} = \frac{360}{1.200} = 30\%$$

Analisis:

- TSR menunjukkan bahwa perusahaan mampu tumbuh sekaligus memberikan keuntungan kepada investor.
- Hal ini dapat meningkatkan minat investor baru dan memperkuat reputasi manajemen perusahaan.

F. Diskusi Kritis

1. Apakah TSR bisa digunakan untuk membandingkan perusahaan di industri berbeda?

- Tidak selalu akurat. TSR lebih tepat dibandingkan antar perusahaan dalam **industri yang sama**, karena struktur pembayaran dividen bisa berbeda.

2. Apa kelemahan dari TSR?

- Tidak mempertimbangkan **risiko**.
- Tidak memperhitungkan **waktu (time value of money)** jika lebih dari 1 tahun.

3. Apakah perusahaan yang tidak membayar dividen bisa tetap punya TSR tinggi?

- Ya, jika terjadi kenaikan harga saham yang signifikan (capital gain).

G. Latihan Mandiri

Hitunglah TSR berdasarkan data berikut:

- Harga awal saham PT Digital Solusi = Rp3.000
- Harga akhir saham setelah 1 tahun = Rp3.600
- Dividen tahunan = Rp150

 Jawaban: (Silakan kerjakan, hasilnya adalah TSR dalam persen)

Penutup dan Refleksi

TSR merupakan alat evaluasi yang penting dalam era **transparansi keuangan dan investasi digital**. Investor modern perlu memahami

bahwa keuntungan tidak hanya berasal dari harga saham, tapi juga dari strategi distribusi nilai seperti dividen dan buyback.

 **Tambahan untuk Slide Presentasi atau Infografik:**

- Diagram batang: Perbandingan TSR antara 3 perusahaan selama 3 tahun.
 - Flowchart: Langkah menghitung TSR.
 - Tabel: TSR perusahaan-perusahaan BUMN dalam 5 tahun terakhir (data bisa dicari jika diperlukan).
-

Jika Anda menginginkan versi **PowerPoint (PPT)** atau versi e-book (PDF) dari modul ini, saya bisa bantu buat juga. Apakah ingin dilanjutkan ke sana?

Slide Presentasi: Total Shareholder Return (TSR)

Format: Ringkas, Visual, dan Edukatif

Slide 1: Judul

TOTAL SHAREHOLDER RETURN (TSR): *Mengukur Keuntungan Nyata Bagi Pemegang Saham*

 Nama Pemateri | Institusi | Tanggal Presentasi

■ Slide 2: Tujuan Pembelajaran

- 🎯 Setelah mengikuti sesi ini, peserta mampu:
- Menjelaskan definisi TSR dan komponennya
 - Menghitung TSR menggunakan rumus sederhana
 - Menganalisis TSR sebagai indikator nilai perusahaan
 - Membedakan TSR dari indikator keuangan lain
-

📊 Slide 3: Apa Itu TSR?

- ◆ TSR = Ukuran total keuntungan pemegang saham selama periode tertentu
 - ◆ Terdiri dari:
 - Kenaikan harga saham
 - Dividen yang dibagikan
 - ◆ Satuan: Persentase terhadap nilai awal investasi
 - 📌 *TSR mencerminkan "total value delivered" kepada investor.*
-

📐 Slide 4: Rumus TSR

$$\text{TSR} = \frac{(\text{Harga Saham Akhir} - \text{Harga Saham Awal} + \text{Dividen})}{\text{Harga Saham Awal}} \times 100\%$$

📌 Catatan:

- Termasuk dividen biasa, dividen khusus, dan buyback saham
 - Digunakan dalam periode 1 tahun atau lebih
-

💡 Slide 5: Ilustrasi Kasus Sederhana

Investor membeli saham PT XYZ:

- Harga awal: Rp1.000
- Harga akhir: Rp1.200
- Dividen: Rp50

 Hitung TSR:

$$\text{TSR} = \frac{(1.200 - 1.000 + 50)}{1.000} \times 100\% = 25\%$$

 **Total Return: 25%**

Slide 6: Komponen TSR - Visual Diagram

Buat diagram lingkaran:

- Kenaikan Harga Saham (Capital Gain): 80%
- Dividen Tunai: 20%

 *Diagram ini menunjukkan bagaimana kontribusi masing-masing terhadap TSR.*

Slide 7: Aplikasi TSR dalam Dunia Nyata

 Digunakan oleh:

- **Manajemen** untuk evaluasi kinerja
- **Investor** untuk memilih saham terbaik
- **Lembaga keuangan** untuk perbandingan industri

 Relevan dalam:

- Perusahaan publik
 - BUMN
 - Startup yang go public (IPO)
-

Slide 8: Studi Kasus Lokal

PT Agri Nusantara

- IPO: Rp1.200
- Tahun berikutnya: Rp1.500
- Dividen: Rp60

$$\text{TSR} = \frac{(1.500 - 1.200 + 60)}{1.200} = 30\%$$

 Hasil: Menarik bagi investor – pertumbuhan sehat + pembagian nilai

Slide 9: Kelebihan dan Keterbatasan TSR

Kelebihan:

- Menyajikan total nilai
- Cocok untuk evaluasi kinerja jangka panjang

Keterbatasan:

- Tidak memperhitungkan risiko
 - Tidak memperhitungkan waktu (untuk jangka panjang)
 - Tidak cocok untuk membandingkan lintas industri
-

Slide 10: Latihan Mandiri

Hitung TSR berikut:

- Harga awal: Rp3.000
- Harga akhir: Rp3.600
- Dividen: Rp150

 Jawaban? (Ajak peserta berdiskusi)

Slide 11: Diskusi Kritis

- Apakah perusahaan yang tidak membagikan dividen bisa punya TSR tinggi?
 - Bagaimana TSR bisa dimaksimalkan oleh manajemen?
 - Apakah TSR bisa digunakan untuk mengukur keberlanjutan?
-

Slide 12: Penutup dan Refleksi

-  TSR = "Cermin Nilai yang Diterima Investor"
 -  Penting dalam era transparansi dan investasi digital
 -  Gunakan bersama metrik lain: ROE, EPS, PER
-

Bonus Slide: Untuk UMKM yang akan IPO

Mengapa UMKM perlu tahu TSR?

- Menjadi daya tarik bagi investor
 - Sebagai alat komunikasi nilai bisnis
 - Sebagai ukuran kinerja setelah IPO
-

GLOSARIUM – TOTAL SHAREHOLDER RETURN (TSR)

A – C

- **Buyback Saham (Share Buyback):**
Pembelian kembali saham oleh perusahaan dari pemegang saham di pasar terbuka. Buyback biasanya meningkatkan nilai saham yang tersisa dan dianggap sebagai bentuk distribusi nilai kepada pemegang saham.
 - **Capital Gain:**
Keuntungan yang diperoleh dari selisih harga jual saham yang lebih tinggi dibanding harga beli.
 - **Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan):**
Sistem dan kebijakan yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan dalam upaya mencapai tujuan bisnis serta melindungi kepentingan pemegang saham.
-

D – F

- **Dividen:**
Pembagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham, baik dalam bentuk tunai maupun saham.
- **Dividen Khusus (Special Dividend):**
Dividen tambahan di luar dividen reguler, biasanya dibayarkan sekali sebagai bagian dari surplus keuntungan.
- **Dividen Tunai:**
Pembayaran dividen dalam bentuk uang langsung kepada pemegang saham.

- **EPS (Earnings Per Share):**

Laba bersih per saham, dihitung dari total laba perusahaan dibagi jumlah saham beredar.

 **G – M**

- **Indikator Kinerja Keuangan:**

Ukuran-ukuran yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan, seperti TSR, ROE, dan EPS.

- **Initial Public Offering (IPO):**

Penawaran saham perdana ke publik oleh perusahaan yang sebelumnya tertutup. Setelah IPO, perusahaan menjadi "terbuka" atau "go public".

- **Investasi Saham:**

Penanaman dana oleh investor dengan membeli saham suatu perusahaan dengan harapan memperoleh keuntungan.

 **N – S**

- **Nilai Pemegang Saham (Shareholder Value):**

Nilai ekonomi yang diperoleh pemegang saham dari kepemilikan saham perusahaan, termasuk capital gain dan dividen.

- **Return:**

Tingkat keuntungan atau kerugian yang dihasilkan dari investasi dalam periode waktu tertentu, biasanya dalam bentuk persentase.

- **ROE (Return on Equity):**

Rasio yang menunjukkan seberapa besar laba yang dihasilkan dari setiap satu rupiah ekuitas pemegang saham.

- **Saham:**

Surat berharga yang menunjukkan kepemilikan atas suatu perusahaan.

 T – Z

- **Total Shareholder Return (TSR):**
Ukuran keseluruhan imbal hasil yang diperoleh pemegang saham dari kombinasi kenaikan harga saham dan dividen selama periode tertentu, dinyatakan dalam persentase terhadap harga saham awal.
- **Valuasi Perusahaan:**
Proses menentukan nilai ekonomi dari seluruh perusahaan, sering kali digunakan dalam konteks investasi atau akuisisi.
- **Volatilitas Pasar:**
Tingkat fluktuasi harga saham atau pasar secara keseluruhan dalam jangka waktu tertentu, yang mencerminkan tingkat risiko investasi.

 **DAFTAR PUSTAKA**

1. Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Boston, MA: Cengage Learning.
2. Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2019). *Corporate Finance* (12th ed.). New York: McGraw-Hill Education.
3. Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2018). *Principles of Managerial Finance* (15th ed.). Boston: Pearson Education.
4. Damodaran, A. (2012). *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset* (3rd ed.). Hoboken, NJ: John Wiley & Sons.
5. Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.

6. Jogyanto, H. M. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (10th ed.). Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
7. Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2020). *Intermediate Accounting* (17th ed.). Hoboken, NJ: Wiley.
8. World Bank. (2022). *Corporate Governance and Financial Performance: Evidence from Emerging Markets*. Washington, DC: World Bank Publications.
9. Laporan OJK (Otoritas Jasa Keuangan). (2023). *Laporan Tahunan Pasar Modal Indonesia*. Diakses dari: <https://www.ojk.go.id>
10. Bursa Efek Indonesia. (2023). *Panduan Investasi Saham untuk Pemula*. Diakses dari: <https://www.idx.co.id>
11. Investopedia. (2024). *Total Shareholder Return (TSR)*. Diakses pada 1 April 2025 dari: <https://www.investopedia.com/terms/t/totalshareholderreturn.asp>
12. Harvard Business Review. (2021). "Measuring What Matters: Using TSR to Evaluate Corporate Performance." *HBR.org*. Diakses dari: <https://hbr.org>
13. Bloomberg Terminal. (2022). *Corporate Financials and TSR Analytics Data*. New York: Bloomberg L.P.
14. PwC Indonesia. (2023). *Key Metrics for Investors: TSR and Beyond*. Jakarta: PwC Publications.
15. ChatGPT 4o (2025). Copilot of this article. Access date: 3 April 2025. Writer's account. <https://chatgpt.com/c/67ee71ba-fcf0-8013-a7f6-8c35d0668492>