

**PENGARUH PENGUMUMAN DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM
PT VALE INDONESIA TBK DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

Akramunnas

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Alauddin Makkassar

Jalan HM Yasin Limpo No.36 Samata-Gowa

Email: erossandimahesa@gmail.com

Abstract *Dividend policy is one of the financial decisions that affect the value of the company. Therefore, in deciding the dividend announcement careful consideration. The stock price itself formed by the demand and supply of the investors to see the value of the company. Companies that made the object of research is PT. Vale Indonesia Tbk. The purpose of this study was to determine the effect of the announcement of dividend to share price on PT. Vale Indonesia Tbk. Indonesia Stock Exchange (BEI) with years of research from 2009 to 2013. This type of research is quantitative research, using secondary data while the data analysis technique used is the statistical analysis. The statistical analysis method used is a simple linear regression analysis using SPSS version 17.0. with coefficients of determination and correlation. The results showed that the dividend announcement positive effect on stock price changes in PT. Vale Indonesia Tbk. Indonesia Stock Exchange (BEI).*

Abstrak, *Kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan keuangan yang berdampak terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu dalam memutuskan pengumuman dividen diperlukan pertimbangan yang matang. Harga saham sendiri terbentuk karena adanya permintaan dan penawaran dari pihak investor dengan melihat nilai dari perusahaan. Perusahaan yang dijadikan objek penelitian yaitu PT. Vale Indonesia Tbk. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh pengumuman dividen terhadap harga saham pada PT. Vale Indonesia Tbk. di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan tahun penelitian 2009-2013. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif, dengan menggunakan data sekunder sedangkan teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis statistik. Metode analisis statistik yang digunakan adalah analisis regresi linear sederhana dengan menggunakan program SPSS versi 17.0. dengan koefisien determinasi dan korelasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengumuman dividen berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham pada PT. Vale Indonesia Tbk. di Bursa Efek Indonesia (BEI).*

Kata Kunci: *Deviden, Harga Saham, PT Vale Indonesia*

PENDAHULUAN

Tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan dengan hati-hati dan tepat mengingat setiap keputusan keuangan yang diambil akan memengaruhi keputusan keuangan lainnya yang nantinya berdampak terhadap nilai perusahaan. Keputusan keuangan yang harus dipertimbangkan dengan matang yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen.¹ Baik perusahaan besar maupun kecil membutuhkan dana untuk menjalankan kegiatan

¹David K Hunger, Thomas L. Wheelen, *Manajemen Strategis* (Jakarta: Prehallindo, 2003), h. 204.

usahanya. Pembiayaan merupakan salah satu fungsi perusahaan yang penting bagi keberhasilan usaha suatu perusahaan. Dikatakan penting karena fungsi inilah yang melakukan usaha untuk mendapatkan dana.

Pembiayaan dalam kegiatan usaha juga merupakan suatu faktor penunjang yang esensial terhadap kelangsungan aktifitas usaha yang berorientasi pada laba. Setelah adanya pemenuhan pembiayaan dalam hal ini adalah modal, maka dengan modal tersebut perusahaan kemudian mengatur atau mengorganisir segala kegiatan perusahaan untuk peningkatan laba dan mempertahankan kelangsungan perusahaan.

Modal merupakan salah satu komponen penentu dalam memutuskan pengalokasian anggaran biaya perusahaan. Mulai dari pembuatan atau produksi, pendistribusian sampai pada tahap pemasaran.² Berdasarkan jenisnya modal dapat diperoleh dari dalam perusahaan (*internal financing*) dan dari luar perusahaan (*external financing*). *Internal financing* merupakan modal yang berasal dalam perusahaan itu sendiri berupa pemanfaatan laba yang ditahan (*retained earnings*), yaitu laba yang tidak dibagikan sebagai dividen. Sedangkan *external financing* merupakan modal yang berasal dari luar perusahaan dengan melakukan pinjaman kepada pihak lain seperti pinjaman modal dari bank, atau menjual saham kepada masyarakat (*go public*) di pasar modal dengan waktu yang terbatas (mempunyai masa jatuh tempo).³ Dalam pemenuhan sumber dana eksternal dengan melakukan pinjaman modal dari bank maka perusahaan dibebankan bunga bank disertai adanya keharusan bagi perusahaan untuk membayar angsuran sehingga membebani perusahaan. Apalagi dalam kondisi risiko hutang dan ekuitas yang tinggi maka akan sulit menarik pinjaman dari bank.⁴ Selain itu perusahaan harus menyediakan agunan yang menjadi salah satu syarat untuk memperoleh kredit. Oleh karena itu pasar modal menjadi alternatif lain dalam pemenuhan sumber dana eksternal.

Dalam melakukan investasi, setiap investor selalu mengharapkan tingkat keuntungan yang akan diperoleh (*expected return*) untuk suatu periode tertentu di masa yang akan datang atas investasinya.⁵ Tujuan seorang investor yang menginvestasikan dananya dalam perusahaan adalah untuk memperoleh pendapatan yang berupa dividen atau *capital gain*. Dividen merupakan pendapatan yang diperoleh pada setiap periode selama saham masih dimiliki, sedangkan *capital gain* adalah pendapatan yang diperoleh karena harga jual saham lebih tinggi daripada harga belinya.⁶ Bagi investor yang bertujuan mendapatkan *capital gain* juga masih memerlukan informasi tentang dividen, karena dividen merupakan salah satu faktor

²Thomas W. Zimmerer, Norman M. Scarborough, *Kewirausahaan dan Manajemen Usaha kecil* (Edisi 5, Buku 2, Jakarta: Salemba Empat, 2009), h. 217.

³Ridwan S. Sundjaja, dkk, *Manajemen Keuangan 2* (Edisi 6, Cetakan ke-2, Bandung: Literata Lintas Media, 2010), h. 271.

⁴Lukman Syamsuddin, *Manajemen Keuangan Perusahaan Konsep Aplikasi dalam Perencanaan Pengawasan dan Pengambilan Keputusan* (Edisi Baru, Cetakan Kedelapan, Jakarta: PT Rajagrafindo Persada, 2004), h. 336-339.

⁵W. R. Scott, *Financial Accounting Theory* (New Jersey: Prentice Hall International. Inc, 2000), h. 147.

⁶PT Bursa Efek Indonesia, *Investasi di Pasar Modal* (Jakarta: PT Bursa Efek Indonesia, 2008), h. 3-4.

penting yang dapat memengaruhi harga saham. Oleh karena itu, bagi suatu perusahaan yang sudah *go public* mempunyai kewajiban untuk memberikan informasi mengenai kinerjanya kepada investor dalam bentuk laporan keuangan dan pengumuman dividen yang dibayarkan.

Kewajiban bagi perusahaan untuk menyampaikan dan mengumumkan laporan keuangan juga dimaksudkan agar informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan yang *go public* juga tersedia bagi masyarakat. Dalam menilai atau mengukur sukses atau tidaknya suatu pengelolaan usaha dapat dilihat dari besarnya laba atau pendapatan yang diperoleh perusahaan untuk memperkecil risiko yang ada dalam pengambilan keputusan investasi.

Kondisi yang serupa terjadi di PT Vale Indonesia, yang mana setiap tahunnya menyampaikan laporan keuangan perusahaan mereka ke publik. PT Vale Indonesia Tbk (Vale) adalah produsen nikel terbesar di Indonesia yang memproduksi nikel dalam bentuk matte, yang diolah di fasilitas-fasilitas penambangan dan pengolahan terpadu yang beroperasi secara komersial sejak 1978. Pada tahun 2010 lalu perusahaan ini telah memasuki babak baru yaitu terjadinya perubahan dalam kepemilikan saham mayoritas PT International Nickel Indonesia, Tbk. (PT Inco) berimplikasi pada perubahan nama menjadi PT Vale Indonesia Tbk (Vale Indonesia).

Dalam laporan keuangan yang dikeluarkan pada tahun 2012, PT Vale memberikan informasi mengenai pembagian deviden dan harga saham untuk 4 periode. Rangkumannya dapat dilihat pada tabel berikut ini.

Tabel 1.

Pengumuman Dividen dan Harga Saham PT. Vale Indonesia Tbk (Vale Indonesia).
Periode 2008-2011.

Periode	Tanggal Pembayaran	Jumlah Dividen Yang Dibayarkan		Harga Saham (Rp)	
		US\$/Saham	Rp/Saham	Prev	Close
2008	6 Mei	0,02264	208,15	6,100	6,050
2009	12 Des	0,01107	107,72	3,650	3,575
2010	13 Apr	0,0141	128,17	5,000	3,950
2011	20 Mei	0,0146	125,06	4,775	4,500
	21 Nov	0,0100	89,40	3,050	3,200

Sumber: *Annual-report-2012 PT. Vale Indonesia tbk.*

Berdasarkan Tabel 1 yang berisi pembayaran dividen yang dilakukan oleh PT. Vale Indonesia Tbk empat tahun berturut-turut yaitu pada tahun 2008 sampai pada tahun 2011. Dapat dilihat bahwa pembayaran dividen tertinggi berada pada tahun 2008 dimana jumlah dividen yang dapat diterima oleh para pemegang saham yaitu Rp.208,15/lembar saham. Sedangkan dividen terendah dalam empat tahun terakhir yaitu pada tahun 2011 tepatnya pada pembagian dividen semester kedua pada tahun itu dengan jumlah Rp.89,40/lembar saham. Dari data juga terlihat adanya perubahan harga saham mulai pada tahun 2008-2010. Setelah pembayaran dividen, harga cenderung menurun dari harga pembuka ke harga penutup dengan rata-rata

Rp.392/lembar saham. Sedangkan pada 2011 semester kedua harga penutupan saham mengalami peningkatan Rp.150/lembar saham.

Dalam melakukan investasi tentunya juga perusahaan tidak terlepas dari berbagai risiko investasi. Contohnya, tidak adanya dividen yang bisa dibagi. Ini bisa saja terjadi diakibatkan karena perusahaan tempat berinvestasi mengalami kerugian. Selain itu risiko yang lain adalah tidak mendapatkan *capital gain* dikarenakan turunnya harga saham yang dibeli.⁷ Oleh sebab itu maka dalam melakukan investasi seorang investor harus memerhatikan kondisi perusahaan. Kondisi perusahaan bisa meliputi kondisi fundamental seperti gambaran laporan keuangan dan kondisi teknikal seperti gambar atau grafik kondisi perkembangan harga saham.

Oleh karena itu, maka penelitian ini bertujuan untuk mengkaji lebih dalam mengenai pengaruh dari pengumuman dividen perusahaan dengan nilai atau harga saham perusahaan tersebut, dimana subyek penelitiannya adalah PT Vale Indonesia.

TINJAUAN TEORETIK

PASAR MODAL

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas.⁸ Dengan demikian, pasar modal juga dapat diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya mempunyai umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Sedangkan tempat di mana terjadinya jual beli sekuritas disebut dengan bursa efek.

Pasar modal berperan penting dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan kepentingan pihak perusahaan yang *surplus* dengan pihak perusahaan yang mengalami *deficit*. Keberadaan pasar modal perusahaan dapat menyalurkan dan menerima pasokan dana dengan efektif dan efisien karena pasar modal menyiapkan beragam jenis investasi.

Ada dua jenis pasar yang ada dikenal dalam aktifitas pasar modal berdasarkan waktu dan mekanisme penjualan sekuritas, yaitu:⁹

Pasar Perdana. Pasar perdana adalah pasar dimana penjualan sekuritas dilakukan pertamakali kepada investor atau dilakukan pertamakali di bursa saham oleh perusahaan yang *go public*. Pada saat perusahaan melakukan penjualan pertamakali maka perusahaan menyiapkan segala informasi tentang perusahaan yang disebut dengan *prospectus*. *Prospectus* adalah media informasi kepada para investor yang menjadi sumber informasi sebelum pihak investor melakukan pembelian sekuritas atau saham yang dijual.¹⁰ *Prospectus* menjadi alat yang paling penting dalam menentukan sekuritas yang akan dibeli oleh investor, karena *prospectus*

⁷Joko Salim, *Step by Step Online Investment* (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2009), h. 13.

⁸Eduardus Tandililin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio* (Edisi Pertama, Yogyakarta: BPFE), h. 13.

⁹*Ibid.*, h. 14-17.

¹⁰Abdul Halim, *Analisis Investasi* (Edisi Kedua, Jakarta: Salemba Empat, 2005), h. 15.

menggambarkan sisi fundamental perusahaan yang berisi kondisi keuangan yang digambarkan melalui laporan keuangan dan prospek masa depan perusahaan.

Pasar Sekunder. Setelah sekuritas emiten dijual di pasar perdana, selanjutnya sekuritas emiten tersebut dijual di pasar sekunder. Dengan adanya pasar sekunder, investor dapat melakukan perdagangan sekuritas untuk mendapatkan keuntungan. Oleh karena itu, pasar sekunder memberikan likuiditas kepada investor bukan kepada perusahaan seperti dalam pasar perdana, karena di pasar sekunder hanya melibatkan antar investor dalam perdagangan sekuritas tidak termasuk emiten.¹¹ Pasar sekunder dimanfaatkan untuk perdagangan saham biasa, saham preferen, obligasi, waran, maupun sekuritas derivatif.¹² Sedangkan untuk di Indonesia sekuritas yang umumnya diperdagangkan di pasar sekunder adalah saham biasa, saham preferen, obligasi, obligasi konversi, *warrant*, dan reksadana.

INSTRUMEN PASAR MODAL

Instrumen atau surat-surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal dapat dibedakan menjadi surat berharga yang bersifat hutang dan surat berharga yang bersifat kepemilikan. Surat berharga yang bersifat hutang dikenal dengan obligasi, dan surat berharga yang bersifat kepemilikan adalah saham.¹³

Obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan sebagai emiten merupakan bukti pengakuan hutang, dimana pembeli atau pemegang obligasi akan memperoleh bunga atau dikenal dengan kupon. Sedangkan saham adalah bukti penyertaan dalam perusahaan, dimana pemilik saham akan memperoleh dividen dari keuntungan perusahaan.¹⁴

Merujuk kepada Fatwa Dewan Syariah Nasional No.32/DSN-MUI/IX/2002, Obligasi syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.¹⁵ Sedangkan saham dengan terminologi yang melekat padanya, saham menunjukkan sebuah bukti kepemilikan atas perusahaan tertentu yang berbentuk aset, sehingga saham merupakan cerminan kepemilikan atas aset-aset tertentu.¹⁶

DEVIDEN

Secara umum pemegang saham menginginkan dividen lebih besar dari sebelumnya, sedangkan manajemen lebih suka menahan laba perusahaan (*retained*

¹¹ Eduardus Tandililin, *op.cit.*, h. 28.

¹² James C. Van Horne, *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan* (Edisi Kesembilan, Jakarta: Salemba Empat, 1997), h. 542.

¹³ Hendra S. Raharja Putra, *Praktis Manajemen Keuangan dan Akuntansi untuk Eksekutif Perusahaan* (Cetakan Pertama, Jakarta: Penerbit Salemba, 2009), h. 39.

¹⁴ *Ibid.*, h. 40

¹⁵ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah* (Edisi Revisi, Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2008), h. 87-88.

¹⁶ *Ibid.*, h. 66.

earnings) daripada membaginya kepada para pemegang saham.¹⁷ Pihak manajemen meminta agar pemegang saham untuk mengorbankan kepentingan saat ini, demi kelangsungan perusahaan dan keuntungan jangka panjang pemegang saham.

Berdasarkan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, maka persoalan dividen menjadi hal yang krusial. Pemegang saham menginginkan laba sebagai bentuk *profit oriented* dari investasi sedangkan pihak manajemen memilih melakukan laba ditahan sebagai bentuk menjaga kelangsungan perusahaan.¹⁸

Perdebatan kepentingan antara pemegang saham dan pihak manajemen dapat diatasi dalam bentuk pembagian dividen secara wajar sehingga menguntungkan kedua belah pihak, yang dilaksanakan dalam Rapat Umum Pemegang Saham. Kesepakatan antara pemegang saham dan pihak manajemen perusahaan diselesaikan di Rapat Umum Pemegang Saham dengan melakukan dengar pendapat di kedua belah pihak untuk mengambil keputusan yang tepat.¹⁹ Ada berbagai jenis dividen yaitu:²⁰

Stock Dividend, yakni pembagian dividen dalam bentuk saham, biasanya dinyatakan dalam suatu persentase tertentu dari jumlah saham yang beredar. *Stock dividend* mengakibatkan kapitalisasi dari sebagian laba ditahan sehingga komposisi modal sendiri dari suatu perusahaan akan berubah. Dari uraian tersebut, jelas bahwa *stock dividend* tidak lebih dari rekapitalisasi perusahaan, sementara proporsi kepemilikan dari para pemegang saham tetap tidak berubah. Pemegang saham hanya mendapatkan sertifikat saham tambahan, tetapi kepemilikan proporsional atas perusahaan tidak berubah. Dari sudut pandang akuntansi, *stock dividend* hanya merupakan pemindahan dari rekening laba ditahan ke rekening modal saham dan agio saham. *Stock dividend* kadang-kadang digunakan untuk menghemat kas. *Stock dividend* digunakan sebagai ganti untuk menaikkan dividen kas bila laba naik, perusahaan mungkin ingin menahan bagian yang lebih besar dari labanya dan mengumumkan *stock dividend*.

Dividen lainnya adalah dividen Tunai (*Cash Dividend*). Berdasarkan jangka waktu pembayarannya dividen tunai dapat dibagikan secara berkala (*stable amount per share*), *extra dividend*, dan *special dividend*. *Stable amount per share* merupakan dividen diberikan dalam nilai rupiah yang relatif stabil per lembar sahamnya. *Extra dividend* merupakan pembayaran dividen tambahan di luar dividen tahunan, tetapi tidak merupakan kewajiban yang harus dilakukan. *Special dividend* merupakan dividen yang dibagikan oleh perusahaan dalam periode makmur. Umumnya dibagikan oleh perusahaan yang mempunyai laba fluktuatif dan manajemen menggunakannya untuk meningkatkan informasi kepada pasar mengenai potensi masa depan perusahaan.²¹

¹⁷Benni Sinaga, *Kitab Suci Pemain Saham* (Cetakan Kelima, Jakarta: Dua Jari Terangkat, 2011), h. 46-47.

¹⁸Agnes Sawir, *Kebijakan Dividen dan Restrukturisasi Perusahaan* (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2004), h. 137.

¹⁹Gunawan Widjaja, *Hak Individu dan Kolektif Para Pemegang Saham* (Cetakan Pertama, Jakarta: Forum Sahabat, 2008), h. 12-14.

²⁰Abdul Halim, *Manajemen Keuangan Bisnis* (Bogor: Penerbit Ghalia Indonesia, 2007), h. 98.

²¹Agnes Sawir, *op.cit.*, h. 138.

DEFINISI DAN KONSEP SAHAM

Saham merupakan tanda penyertaan modal pada suatu Perseroan Terbatas (PT) saham juga di identifikasikan sebagai surat bukti kepemilikan dalam suatu PT yang diperoleh melalui pembelian atau cara lain yang kemudian memberikan hak atas deviden dan lain-lain sesuai dengan besar kecilnya investasi modal pada perusahaan tersebut.

Saham adalah tanda bukti penagambilan bagian atau peserta dalam suatu Perseroan Terbatas. Bagi perusahaan yang bersangkutan, hasil yang diterima dari penjualan sahamnya akan tetap tertanam dalam perusahaan tersebut selama hidupnya, meskipun bagi pemegang saham sendiri itu bukanlah merupakan penanam yang permanen. Karena setiap waktu pemegang saham dapat menjual sahamnya. Saham merupakan surat berharga yang menunjukkan kepemilikan atau penyertaan pasar modal investor dalam suatu perusahaan (Fakhruddin, 2006:13).

Saham memberikan indikasi kepemilikan atas perusahaan sehingga para pemegang saham berhak menentukan menentukan arah kebijaksanaan perusahaan lewat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Para pemegang saham juga berhak memperoleh deviden yang dibagikan oleh perusahaan. Sebaliknya, pemegang saham pun turut menanggung resiko sebesar saham yang dimiliki apabila perusahaan tersebut bangkrut. Modal saham adalah unit kepemilikan dalam sebuah perusahaan, sebagai bukti kepemilikan atas saham, perseroan terbatas menerbitkan sertifikat sahamnya (Simamora200:408).

Saham yang dikeluarkan perusahaan merupakan bukti pembayaran pemegang saham kedalam perusahaan. Jumlah yang terakumulasi dalam perusahaan dinamakan dengan nama modal saham. Perwakilan kepemilikan seseorang didalam suatu perseroan terbatas tercermin dalam sedikit banyaknya lembar saham yang dimiliki. Semakin banyak lembar saham yang dimiliki akan semakin besar derajat kepemilikannya.

Harga saham dinyatakan dalam tiga bentuk yang berbeda yaitu nilai pokok, nilai pasar dan nilai buku.²²

a. Nilai nominal

Nilai nominal dari selembarnya saham pada saat pertama kali diterbitkan merupakan nilai pokok (*par value*). Agar mendapatkan anggaran dasar korporasi, setiap perusahaan harus mempertahankan nilai pokok saham tersebut dalam laba ditahan (*retained earnings*) dan hal tersebut tidak dapat dibagikan sebagai deviden.

Saham biasa dapat diotorisasi dengan atau tanpa nilai nominal. Nilai nominal saham merupakan angka yang dicatat pada anggaran dasar perusahaan dan tidak memiliki nilai ekonomis yang berarti. Perusahaan tidak dapat menerbitkan saham dengan nilai di bawah nilai nominalnya, karena setiap diskonto (potongan) atas nilai nominal dianggap sebagai kewajiban hutang pemilik perusahaan kepada kreditur perusahaan. Jika terjadi likuidasi, pemegang saham secara hukum berhutang kepada

²²Ricky W. Griffin dan Ronald J. Ebert, *Bisnis* (Edisi Kedelapan, Jilid Dua, Jakarta: Erlangga, 2007), h. 169.

kreditur untuk setiap potongan dari nilai nominal. Akibatnya, nilai nominal sebagian besar perusahaan ditetapkan pada angka yang relatif lebih rendah dibandingkan nilai pasarnya. Saham biasa yang disahkan tanpa nilai nominal dicatat dalam buku pada harga pasar awal atau pada nilai yang dinyatakan pada saham tersebut. Perbedaan antara harga saham pada saat penerbitan dan nilai nominal dinyatakan sebagai tambahan modal disetor (*additional paid-in capital*).²³

b. Nilai Pasar (*Market Value*)

Nilai suatu saham yang sebenarnya adalah nilai pasar (*market value*) harga selebar saham di bursa efek pada waktu tertentu. Nilai pasar mencerminkan kesediaan pembeli untuk melakukan investasi dalam suatu perusahaan.

Nilai pasar per lembar saham merupakan harga yang berlaku sekarang di mana saham diperdagangkan. Bagi saham yang diperdagangkan secara aktif, penetapan harga pasar telah tersedia. Sedangkan bagi saham yang tidak aktif diperdagangkan, harga pasar sulit diperoleh. Untuk itu perlu dilakukan penafsiran informasi harga pasar dengan hati-hati. Nilai pasar saham biasanya berbeda dari nilai bukunya dan nilai likuidasi. Nilai pasar per lembar saham biasa merupakan fungsi dividen perusahaan saat ini dan yang diharapkan di masa datang serta risiko saham bagi investor. Pada umumnya, saham perusahaan baru akan diperdagangkan pada pasar saham tidak resmi (*over the counter market*), dimana satu atau lebih penjual saham mempertahankan sejumlah persediaan saham biasa dan membeli serta menjual saham tersebut pada harga yang ditetapkan oleh penjual. Setelah perusahaan berkembang terutama kondisi keuangannya telah baik maka jumlah saham dan volume transaksi perusahaan sudah memenuhi syarat untuk mendaftarkan diri (*listing*) di Bursa Efek.²⁴

c. Nilai buku (*book value*)

Nilai buku dari saham biasa mewakili ekuitas pemilik dibagi dengan jumlah lembar saham. Nilai buku digunakan sebagai indikator pembandingan untuk perusahaan yang sukses memiliki nilai pasar lebih besar dari nilai buku. Jadi ketika harga pasar jatuh mendekati nilai buku beberapa investor membeli saham dengan prinsip bahwa harga saham berada di bawah harga seharusnya dan akan meningkat di masa mendatang.

Nilai buku per lembar saham biasa merupakan modal sendiri para pemegang saham yaitu total aktiva (total modal) dikurangi hutang dan saham preferen. Sedangkan pada neraca, nilai buku per lembar saham merupakan jumlah modal sendiri dari saham biasa dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Ada pendapat yang menyatakan adanya hubungan antara nilai buku per lembar saham dengan nilai likuidasi saham perusahaan, namun hal ini jarang sekali terjadi. Seringkali aktiva dijual di bawah nilai bukunya, terutama jika terjadi biaya likuidasi. Dalam beberapa hal seperti aktiva tanah biasanya mempunyai nilai buku yang hampir sama dengan nilai pasar, sehingga untuk perusahaan yang bersangkutan, nilai likuidasi tanah tersebut

²³Martono, *Manajemen Keuangan* (Edisi Pertama, Yogyakarta: Ekonisia, 2007), h. 234.

²⁴ *Ibid.*, h. 235.

lebih tinggi dari nilai bukunya. Jadi, nilai buku tidak memiliki hubungan dengan nilai likuidasi dan sering tidak sama dengan nilai pasar.²⁵

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif yang menggunakan data laporan keuangan. Data dalam penelitian ini bersumber dari data sekunder. Sumber data sekunder adalah data yang diperoleh bukan langsung dari sumbernya dan bukan usaha sendiri oleh peneliti.²⁶ Data tersebut adalah data yang berasal dari laporan keuangan PT. Vale Indonesia Tbk. yang dipublikasikan di Website PT. Vale Indonesia Tbk. Mulai Tahun 2009-2013. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini yaitu metode penelitian kepustakaan (*Library Research*), yaitu dengan melakukan kunjungan ke PIPM (pusat informasi pasar modal) Makassar untuk melihat dan mendapatkan data dari laporan keuangan yang sudah tersedia sebelumnya.

Teknik analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini yaitu menggunakan teknik analisis statistik berupa *Ordinary Least Square* (OLS). Untuk mengetahui besarnya efek atau pengaruh kuantitatif dari perubahan suatu kejadian (pengumuman dividen) sebagai variabel independen terhadap kejadian lainnya (perubahan harga saham) sebagai variabel dependen, dengan rumus sebagai berikut:²⁷

$$Y = a + bX + e$$

dimana,

- Y = Perubahan Harga Saham
- a = Konstanta
- b = Koefisien
- X = Pengumuman Dividen
- e = *Standard error*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

PENGUMUMAN DEVIDEN

Pengumuman dividen dalam penelitian ini dimulai pada periode 2009-2013, dengan hanya melihat pada pengumuman dividen diakhir tahun. Hal tersebut dikarenakan adanya perbedaan pembagian dividen yaitu pembagian dividen semesteran dan tahunan. Berikut pengumuman dividen lima tahun terakhir PT Vale Indonesia, Tbk:

²⁵ *Ibid.*, h. 234.

²⁶ Sudjana, *Metoda Statistika* (Edisi Keenam; Bandung: Penerbit Tarsito, 2002), h. 111.

²⁷ J. Supranto, *Statistik Teori dan Aplikasi* (Edisi Ketujuh, Jilid 2, Jakarta: Erlangga, 2009), h.

Tabel 2.
Pengumuman Dividen PT Vale Indonesia, Tbk. Di Bursa Efek Indonesia (BEI)
Periode 2009-2013

Periode	Tanggal Pengumuman	Tanggal Pencatatan Saham	Tanggal Ex-Dividend	Tanggal Pembayaran	Jumlah Dividen yang Dibayarkan (Rp/saham)
2009	20 November	14 Desember	9 Desember	29 Desember	Rp. 107,72
2010	16 September	8 Oktober	4 Oktober	22 Oktober	Rp. 128,17
2011	14 Oktober	7 November	2 November	21 November	Rp. 89,40
2012	19 November	11 Desember	6 Desember	27 Desember	Rp. 24,31
2013	12 November	4 Desember	29 November	18 Desember	Rp. 30,41

Sumber = pt.vale.com / Indonesia, data diolah

Dari Tabel 2, tahun 2009 dividen yang dibayarkan perusahaan sebesar Rp. 107,72 per lembar saham. Tahun 2010 pembayaran dividen yang dibayarkan perusahaan sebesar Rp. 128,17 per lembar saham atau meningkat 18,98% dibandingkan pembayaran dividen tahun lalu. Hal ini disebabkan laba bersih perusahaan sebesar AS\$ 437,4 juta pada tahun 2010 yang merupakan peningkatan 157% dari AS\$ 170,4 juta pada tahun 2009.²⁸

Setelah melakukan penyisihan yang berhati-hati untuk modal kerja, keperluan pembayaran utang, dan belanja barang modal, pada tahun 2011 dividen yang dibayarkan perusahaan sebesar Rp. 89,40 per lembar saham atau menurun 43,36% dibandingkan pembayaran dividen tahun lalu. Hal ini disebabkan dampak perubahan harga terhadap penjualan nikel. Kenaikan rata-rata harga realisasi dari AS\$ 16,568 per metrik ton pada tahun 2010 menjadi AS\$ 18,296 per metrik ton pada tahun 2011 tidak dapat memberikan manfaat yang optimum kepada perusahaan untuk meningkatkan penjualan, karena tingkat produksi berkurang secara signifikan menjadi 66.900 metrik ton pada tahun 2011 dari 75.989 metrik ton di tahun 2010.²⁹

Pada tahun 2012 dividen yang dibayarkan perusahaan sebesar Rp. 24,31 per lembar saham atau menurun 267,74% dibandingkan pembayaran dividen tahun lalu. Hal ini disebabkan pengalokasian investasi sebesar AS\$ 147,5 juta untuk belanja modal dan AS\$ 38,7 juta untuk riset dan pengembangan, merupakan jumlah terbesar yang dikeluarkan sejak krisis keuangan 2009. Pada tahun 2013 perusahaan fokus untuk memberikan hasil terbaik bagi pemegang saham dari hasil investasi pada tahun sebelumnya. Hal ini terbukti dengan dividen yang dibayarkan perusahaan sebesar Rp. 30,41 per lembar saham, meningkat 25,09% dibandingkan pembayaran dividen tahun lalu.³⁰

²⁸Anonim, *Laporan Tahunan 2010*, <http://www.vale.com/Indonesia>, diakses Tanggal 10 Februari 2014.

²⁹Anonim, *Laporan Tahunan 2011*, <http://www.vale.com/Indonesia>, diakses Tanggal 10 Februari 2014.

³⁰Anonim, *Laporan Tahunan 2012*, <http://www.vale.com/Indonesia>, diakses Tanggal 10 Februari 2014.

PERUBAHAN HARGA SAHAM

Harga saham pada penelitian ini berfluktuasi dari tahun 2009-2013. Untuk menentukan perubahan harga saham pada saat pengumuman dividen maka penelitian ini menghitung dengan cara membandingkan harga saham penutup pada tanggal pengumuman dividen dengan rata-rata harga saham penutup pada tanggal *ex-dividend*, dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 3.
Harga Saham PT Vale Indonesia, Tbk. di Bursa Efek Indonesia (BEI)
Periode 2009-2013.

Periode	Harga Saham Penutup Tanggal Pengumuman Dividen (t0)	Harga Saham Penutup Tanggal Pencatatan Saham	Harga Saham Penutup Tanggal <i>Ex-Dividend</i> (tEx)	Harga Saham Penutup Tanggal Pembayaran Dividen	Rata-rata Harga Saham Penutup dari t0 sampai tEx
2009	Rp. 3.875	Rp. 3.625	Rp. 3.725	Rp. 3.700	Rp. 3.697
2010	Rp. 4.600	Rp. 4.900	Rp. 5.000	Rp. 4.725	Rp. 4.688
2011	Rp. 3.100	Rp. 3.500	Rp. 3.600	Rp. 3.200	Rp. 3.335
2012	Rp. 2.375	Rp. 2.350	Rp. 2.225	Rp. 2.325	Rp. 2.237
2013	Rp. 2.400	Rp. 2.325	Rp. 2.400	Rp. 2.525	Rp. 2.443

Sumber = info@icamel.co.id, data diolah

Tabel 3 menunjukkan pada tahun 2009 harga saham penutup pada tanggal pengumuman sebesar Rp. 3.875 per lembar saham, terjadi penurunan harga saham penutup pada *ex-dividend* sebesar Rp. 178 per lembar saham menjadi Rp. 3.697 per lembar saham. Hal ini disebabkan oleh krisis perekonomian global yang belum membaik. Pada tahun 2010 setelah pengumuman dividen dilakukan oleh perusahaan, harga saham penutup pada tanggal pengumuman sebesar Rp. 4.600 per lembar saham mengalami peningkatan pada harga penutup *ex-dividend* Rp. 88 per lembar saham menjadi Rp. 4.688 per lembar saham. Hal ini disebabkan harga saham yang berfluktuasi terus meningkat dibandingkan tahun lalu, kinerja keuangan yang baik serta prospek perusahaan yang menjanjikan. Demikian pula pada tahun 2011. Pengumuman dividen pada tahun 2011 meningkatkan harga saham penutup *ex-dividend* sebesar Rp. 235 per lembar saham dari harga penutup pada tanggal pengumuman yaitu Rp. 3.100 per lembar saham menjadi Rp. 3.335 per lembar saham.

Pada tahun 2012 setelah pengumuman dividen harga saham penutup pada *ex-dividend* menurun sebesar Rp. 138 per lembar saham dari harga penutup pada tanggal pengumuman dividen sebesar Rp. 2.375 per lembar saham menurun menjadi Rp. 2.237 per lembar saham. Hal ini disebabkan karena pembayaran dividen yang menurun sebesar 267,74% dibandingkan pembayaran dividen tahun lalu, dan hal tersebut membuat investor memberikan reaksi negatif.

Pada tahun 2013 harga saham penutup pada tanggal pengumuman dividen sebesar Rp. 2.400 per lembar saham mengalami peningkatan setelah pengumuman dividen sebesar Rp. 43 per lembar saham sehingga harga saham penutup pada *ex-dividend* sebesar Rp. 2.443 per lembar saham. Hal ini disebabkan harga saham yang

berfluktuasi terus meningkat dibandingkan tahun lalu, serta didukung oleh kinerja keuangan yang terus membaik.

ANALISIS MODEL PENELITIAN

Regresi linear sederhana berfungsi untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh antara variabel *independent* dan variabel *dependent*. Persamaan yang digunakan dalam regresi:

$$\text{Harga Saham} = a + b\text{Pengumuman} + e$$

Hasil regresi persamaan tersebut digambarkan dalam Tabel 4 sebagai berikut,

Tabel 4
Penentuan Model Koefisien Regresi Sederhana

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-38.763	342.054		-.113	.917
Pengumuman	1.015	.101	.985	10.034	.002

a. Dependent Variabel: Hargasaham

Berdasarkan Tabel 4 maka dapat diperoleh persamaan regresi linier sederhana sebagai berikut berikut:

$$Y = -38,763 + 1,015 X + e$$

Dari persamaan regresi linier sederhana di atas maka dapat dijelaskan:

- Koefisien konstanta (a) sebesar -38,763 hasil tersebut menunjukkan bahwa jika tidak ada pengaruh variabel independen yaitu pengumuman dividen maka perubahan harga sahamnya sebesar -38,763%.
- Koefisien regresi untuk pengumuman dividen menghasilkan sebesar 1,015 yang menunjukkan bahwa setiap perubahan 1% pengumuman dividen, maka perubahan harga saham akan mengalami perubahan sebesar 101,5% dengan arah yang searah atau positif.
- Koefisien Determinasi, nilai *R Square* (R^2) berdasarkan perhitungan dengan menggunakan program SPSS 17 dengan hasilnya sebagai berikut:

Tabel 5
Nilai *R Square*

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.985 ^a	.971	.961	195.122

a. Predictors: (Constant), Pengumuman

b. Dependent Variable: hargasaham

Berdasarkan Tabel 5, nilai R square (R^2) sebesar 0,971. Hasil ini menunjukkan bahwa pengaruh pengumuman dividen (X) terhadap perubahan harga saham sebesar 97,1% dan sisanya sebesar 2,9% dipengaruhi oleh faktor lainnya yang tidak dimasukkan dalam penelitian.

1. Koefisien Korelasi

Penelitian ini juga menggunakan analisis koefisien korelasi yang bertujuan untuk mengukur hubungan dua variabel yang diteliti. Dengan menggunakan program SPSS versi 17, maka hasilnya dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 6
Penentuan Model Koefisien Korelasi

Correlations		hargasaham	Pengumuman
Pearson Correlation	hargasaham	1.000	.985
	Pengumuman	.985	1.000
Sig. (1-tailed)	hargasaham	.	.001
	Pengumuman	.001	.
N	hargasaham	5	5
	Pengumuman	5	5

Dari Tabel 6 diperoleh nilai $r = 0,985$. Hasil olahan tersebut dapat disimpulkan bahwa pengumuman dividen dan perubahan harga saham berhubungan positif sempurna yang sesuai dengan teori yang mendasarinya bahwa dividen mempunyai hubungan erat terhadap harga saham.

2. Pengujian Hipotesis

Dengan menggunakan analisis regresi sederhana yang diperoleh sebagai berikut:

$$Y = -38,763 + 1,015 X + e$$

Pada Tabel 4.3 dapat dilihat hasil uji signifikan kedua variabel dari tahun 2009-2013 yang menghasilkan 0,002 yang lebih kecil dari $X = 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa pengumuman dividen berpengaruh signifikan terhadap perubahan saham. Dengan demikian H_a diterima dan H_o ditolak.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengumuman dividen memengaruhi perubahan harga saham. Hasil penelitian ini sudah sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa pengumuman dividen berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Penelitian ini dilakukan dengan mengikuti prosedur penelitian yang telah ditetapkan, namun masih terdapat beberapa keterbatasan dalam pelaksanaannya. Salah satu keterbatasan dalam penelitian ini yaitu tidak tersedianya data harga saham harian PT Vale Indonesia Tbk di Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) cabang Makassar sehingga peneliti kesulitan dalam memperoleh data harga saham harian yang lengkap.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian tentang pengaruh pengumuman dividen terhadap perubahan harga saham pada PT. Vale Indonesia Tbk. di Bursa Efek Indonesia (BEI) maka dapat disimpulkan bahwa pengumuman dividen berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham.

Dari hasil penelitian yang dilakukan, maka dapat direkomendasikan beberapa saran. Bagi Perusahaan, disarankan dalam memberikan dividen yang terus meningkat dari tahun ke tahun seperti yang diharapkan oleh para investor, perusahaan perlu memerhatikan peningkatan profitabilitas dan pengambilan kebijakan-kebijakan perusahaan kedepan. Adapun bagi Investor, disarankan Agar lebih teliti dalam menentukan pilihan perusahaan dalam melakukan investasi. Dalam menentukan pilihan investasi sebaiknya memerhatikan informasi-informasi mengenai perusahaan melalui prospektus, laporan keuangan, serta prospek perusahaan kedepannya.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Kamaruddin. *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Cetakan Kedua, Edisi Revisi; Jakarta: PT Rineka Cipta, 2004.
- Anonim. *Laporan Tahunan 2010*. <http://www.vale.com/Indonesia>. Diakses Tanggal 10 Februari 2014.
- _____. *Laporan Tahunan 2011*. <http://www.vale.com/Indonesia>. Diakses Tanggal 10 Februari 2014.
- _____. *Laporan Tahunan 2012*. <http://www.vale.com/Indonesia>. Diakses Tanggal 10 Februari 2014.
- Apriani, Lisia. Reaksi Pasar terhadap Pengumuman Kenaikan/Penurunan Dividen: Studi Empiris pada Perusahaan Utilitas Publik dan Perusahaan dalam Industri Tidak Diregulasi, *Jurnal, SNA VIII*, 15-16 September, Solo, 2005.
- Basyori, Kurnia. Analisis Pengaruh Pengumuman Dividen terhadap Return Saham Tahun 2002-2005. *Skripsi*. Universitas Islam Indonesia, 2008.
- Departemen Agama R.I. *Al-Quran dan Terjemahnya*. Bandung: CV Penerbit J-ART, 2005.
- Griffin, Ricky W. dan J, Ebert Ronald. *Bisnis*. Edisi Kedelapan, Jilid Dua, Jakarta: Erlangga, 2007.
- Halim, Abdul. *Analisis Investasi*. Edisi Kedua, Jakarta: Salemba Empat, 2005.
- _____. *Manajemen Keuangan Bisnis*. Bogor: Penerbit Ghalia Indonesia, 2007.
- Huda, Nurul, dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*. Edisi Revisi, Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2008.
- Hunger, David K dan Thomas L. Wheelen. *Manajemen Strategis*. Jakarta: Prehallindo, 2003.
- Keown, Arthur J., John D. Martin, Petty J. William dan F. Scott, David JR. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh, Jilid Dua, Jakarta: PT Indeks, 2010.
- Madichah. Pengaruh Earning per Share (EPS), Dividend per Share (DPS), dan Financial Leverage (FL) terhadap Harga Saham pada Perusahaan

- Manufaktur di Bursa Efek Jakarta Periode 2000-2002. *Skripsi*. Fakultas Ilmu Sosial, Universitas Negeri Semarang, 2005.
- Martono. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama, Yogyakarta: Ekonisia, 2007.
- P, Darsono. *Manajemen Keuangan*. Cetakan Pertama, Jakarta: Nusantara Consulting, 2010.
- PT Bursa Efek Indonesia. *Investasi di Pasar Modal*. Jakarta: PT Bursa Efek Indonesia, 2008.
- PT Vale Indonesia. Official Website PT Vale Indonesia. *Sejarah Vale*. http://www.valeindonesia.co.id/index_id.htm, diakses tanggal 21 November 2013.
- Raharja, Putra Hendra S. *Praktis Manajemen Keuangan dan Akuntansi untuk Eksekutif Perusahaan*. Cetakan Pertama, Jakarta: Penerbit Salemba, 2009.
- S. Sundjaja, Ridwan, dkk. *Manajemen Keuangan 2*. Edisi 6, Cetakan ke-2, Bandung: Literata Lintas Media, 2010.
- Said, Salmah. *Manajemen Keuangan: Suatu Pengantar*. Makassar: Alauddin University Press, 2012.
- Salim, Joko. *Step by Step Online Investment*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2009.
- Sarosa, Pietra. *Kiat Praktis Membuka Usaha Langkah Awal Menjadi Entrepreneur Sukses*. Cetakan Kelima, Jakarta: PT Elex Media Komputindo Kelompok Gramedia, 2006.
- Sawir, Agnes. *Kebijakan Dividen dan Restrukturisasi Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2004.
- Scott, W. R. *Financial Accounting Theory*. New Jersey: Prentice Hall International. Inc, 2000.
- Sielvia, Azizah Ayu. Pengaruh Dividen Inisiasi dan Dividen Emisi terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal, Siasat Bisnis* Vol. 13 No. 2, Universitas Islam Yogyakarta, Agustus 2009.
- Sinaga, Benni. *Kitab Suci Pemain Saham*. Cetakan Kelima, Jakarta: Dua Jari Terangkat, 2011.
- Siragih, Ferdinand D. *Dasar-dasar Keuangan Bisnis: Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Gramedia, 2005.
- Sisbintari, Ika. Analisis Komparatif Harga Saham Sebelum dan Sesudah Pembagian Dividen: Studi pada Perusahaan-Perusahaan Sektor Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010, *Jurnal, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik*, Universitas Jember, 2010.
- Sudjana. *Metoda Statistika*. Edisi Keenam; Bandung: Penerbit Tarsito, 2002.
- Sularso, R. Andi. Pengaruh Pengumuman Dividen terhadap Perubahan Harga Saham (*Return*) Sebelum dan Sesudah *Ex-Dividend Date* di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 5 No. 1, Universitas Jember, Mei 2003.
- Supranto, J. *Statistik Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Erlangga, 2001.
- Syamsuddin, Lukman. *Manajemen Keuangan Perusahaan Konsep Aplikasi dalam Perencanaan Pengawasan dan Pengambilan Keputusan*. Edisi Baru, Cetakan Kedelapan, Jakarta: PT Rajagrafindo Persada, 2004.

- Tandelilin, Eduardus. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama, Yogyakarta: BPFE.
- Van Horne, James C. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi Kesembilan, Jakarta: Salemba Empat, 1997.
- Weston, J. Fred dan Eugene Brigham F. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesembilan, Jilid 2, Jakarta: Salemba Empat, 2001.
- Widjaja, Gunawan. *Hak Individu dan Kolektif Para Pemegang Saham*. Cetakan Pertama, Jakarta: Forum Sahabat, 2008.
- Zaenafree, Golda. Reaksi Harga Saham terhadap Pengumuman Pembayaran Dividen Tunai di Bursa Efek Jakarta Tahun 2001-2004. *Tesis*, Program Pasca Sarjana, Universitas Diponegoro Semarang, 2005.
- Zimmerer, Thomas W, dan Norman Scarborough M. *Kewirausahaan dan Manajemen Usaha kecil*. Edisi 5, Buku 2, Jakarta: Salemba Empat, 2009.