

PENGARUH VOLUME PERDAGANGAN, EPS, DAN PER TERHADAP HARGA SAHAM SEKTOR PERTAMBANGAN PADA PERIODE 2000-2005 DI BURSA EFEK JAKARTA

Oleh:

Bram Hadianto

Rony Setiawan

Staf Pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Maranatha

Abstrak : Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh volume perdagangan, EPS, dan PER terhadap harga saham sektor pertambangan pada periode 2000-2005 di Bursa Efek Jakarta. Sampel saham yang digunakan berasal dari sektor pertambangan. Pengambilan sampel dilakukan dengan menetapkan kriteria tertentu (*purposive sampling method*) bahwa secara konsisten saham yang dipilih selalu masuk pada pemilihan saham penyusun indeks LQ45. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh tiga saham, yaitu saham PT Aneka Tambang, Tbk. (ANTM), saham PT Medco Energi Internasional, Tbk. (MEDC), dan saham PT Timah, Tbk. (TINS). Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan model regresi berganda data pooling. Hasil penelitian menunjukkan volume perdagangan berpengaruh positif secara signifikan terhadap harga saham. Laba per lembar saham (EPS) dan rasio harga terhadap laba (PER) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Secara simultan, ketiganya berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Kata kunci: Volume Perdagangan, Laba per Lembar Saham, Rasio Harga terhadap Laba, Harga Saham.

Pendahuluan

Latar Belakang Penelitian

Pasar modal menciptakan kesempatan pada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan suatu perekonomian (Sunariyah, 2004:8). Dengan keberadaan pasar modal, perusahaan (emiten) lebih mudah mendapatkan dana dari masyarakat sehingga dapat menciptakan kesempatan kerja yang luas dan meningkatkan pendapatan pajak bagi pemerintah.

Dana tersebut diperoleh oleh perusahaan melalui pasar perdana dengan melakukan aktivitas *initial public offering* atau penawaran umum saham untuk pertama kalinya (Sunariyah, 2004:13) maupun *seasoned new issues* atau penjualan saham pada masyarakat setelah perusahaan *going public* (Hartono, 2003:15).

Saham tersebut untuk selanjutnya diperdagangkan di pasar sekunder. Dalam pasar ini harga saham ditentukan berdasarkan kekuatan permintaan dan penawaran (Sunariyah, 2004:13). Ketika terjadi *excess supply* menyebabkan harga saham akan jatuh dan sebaliknya jika terjadi *excess demand* (Syamsir, 2004:9). Harga yang melekat pada saham menjelaskan mengenai pengetahuan, harapan, ataupun kekuatiran investor (Pring, 1999:3). Kondisi perubahan volume terhadap harga ini merupakan kerangka kerja dari analisis teknikal (Sari, 2004).

Selain analisis teknikal, masih terdapat sebuah analisis yang lain untuk menjelaskan pembentukan harga, yaitu analisis fundamental. Analisis ini mendasarkan pada keyakinan bahwa harga dipengaruhi oleh kekuatan dari faktor fundamental perusahaan (Sari, 2004). Dengan asumsi para pelaku pasar bersikap rasional maka aspek fundamental menjadi dasar penilaian yang utama bagi seorang fundamentalis. Hal ini disebabkan karena nilai saham mewakili nilai perusahaan, tidak hanya nilai intrinsik pada suatu saat, tapi juga, dan bahkan lebih penting adalah harapan akan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai kekayaannya di kemudian hari (Natarsyah, 2000).

Laba per lembar saham (EPS) dan rasio harga terhadap laba (PER) merupakan dua komponen utama dalam analisis fundamental pada level perusahaan (Tandelilin, 2001:232). EPS dapat digunakan untuk menganalisis profitabilitas suatu saham (Hanafi dan Halim, 2000:193) sementara PER memberikan informasi mengenai mahal tidaknya harga saham (Salim, 2003:150).

Penelitian ini berfokus pada topik volume perdagangan, PER, dan EPS sektor pertambangan mengingat dalam sektor ini terdapat tiga saham yang berkontribusi pada pergerakan indeks harga saham gabungan selama periode 2000-2005. Terpilihnya ketiga saham ini – ANTM, MEDC, dan TINS – dalam pemilihan indeks LQ45 membuktikan bahwa selain ketiga saham ini aktif diperdagangkan, kinerja ketiga saham ini baik ditinjau dari aspek fundamentalnya.

Perumusan Masalah

Berdasarkan hal tersebut maka dapat dirumuskan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh volume perdagangan, EPS, dan PER secara parsial terhadap harga saham sektor pertambangan pada periode 2000-2005 di Bursa Efek Jakarta?
2. Bagaimana pengaruh volume perdagangan, EPS, dan PER secara simultan terhadap harga saham sektor pertambangan pada periode 2000-2005 di Bursa Efek Jakarta?

Tujuan Penelitian

Sebagaimana perumusan masalah yang telah dikemukakan di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Mengetahui pengaruh volume perdagangan, EPS, dan PER secara parsial terhadap harga saham sektor pertambangan selama periode 2000-2005.
2. Mengetahui pengaruh volume perdagangan, EPS, dan PER secara simultan terhadap harga saham sektor pertambangan selama periode 2000-2005.

Kegunaan Penelitian

Adapun penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi berupa:

a. Kegunaan praktis:

- Bagi investor: Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk pengambilan keputusan investasi dengan mempertimbangkan faktor fundamental emiten dan volume perdagangan saham.
- Bagi emiten: Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai masukan untuk memperbaiki kinerja fundamentalnya.

- b. Kegunaan teoritis: Bagi kalangan akademis, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan diskusi maupun informasi tambahan untuk peneliti selanjutnya yang tertarik mengenai topik yang berhubungan dengan faktor-faktor fundamental, volume perdagangan, dan harga saham.

Tinjauan Pustaka, Kerangka Pemikiran, dan Pengembangan Hipotesis

Tinjauan Pustaka dan Kerangka Pemikiran

Terjadinya pembentukan harga tentunya tidak lepas dari volume perdagangan yang terjadi di bursa. Volume perdagangan menggambarkan banyaknya jumlah penawaran saham dan permintaan saham di pasar. Ilmu ekonomi menyatakan bahwa harga ditentukan oleh interaksi permintaan dan penawaran. Jones (2002: 428) menyatakan pada prinsipnya, analisis teknikal sependapat dengan pernyataan ilmu ekonomi di atas.

Volume perdagangan merupakan hal yang penting bagi investor karena menggambarkan tingkat likuiditas suatu saham (Wiyani dan Wijayanto, 2005). Semakin besar volume transaksi, maka semakin cepat dan semakin mudah sebuah saham diperjualbelikan, sehingga transformasi saham menjadi kas semakin cepat pula. Transformasi inilah esensi dari likuiditas saham. Selain itu likuiditas juga terkait dengan banyaknya pasar sekunder dimana saham tersebut diperdagangkan, misalnya Telkom yang diperdagangkan di BEJ dan NYSE, sehingga investor mempunyai banyak pilihan dimana akan melakukan transaksi (Mahadwartha, 2001).

Volume perdagangan menggambarkan reaksi pasar secara langsung. Volume perdagangan menunjukkan banyaknya lembar saham yang ditransaksikan selama periode waktu tertentu (Tandelilin, 2002). Makin banyak lembar saham yang ditransaksikan menunjukkan optimisme pasar terhadap sebuah saham dengan demikian harga saham akan meningkat (Hardianto, 2007).

Secara empirik, Saatcioglu dan Starks (1998) menemukan hubungan kuat positif terjadi antara harga saham dan volume perdagangan pada pasar modal di Amerika Latin. Mereka juga menyimpulkan volume perdaganganlah yang menyebabkan perubahan harga saham dan bukan sebaliknya. Penelitian ini menggunakan data bulanan dengan periode pengamatan Januari 1986 sampai dengan April 1995.

Penelitian serupa mengenai volume dan harga dilakukan juga oleh Sari (2004). Ia menggunakan data intraday dalam penelitiannya di Bursa Efek Jakarta terhadap 32 perusahaan dengan periode pengamatan 5 Agustus sampai 30 September 2002. Hasil penelitian menunjukkan bahwa frekuensi perdagangan dan volume perdagangan memiliki pengaruh yang positif terhadap volatilitas harga.

Kerangka kerja pendekatan fundamental meliputi tiga analisis, yaitu analisis ekonomi, analisis industri, dan analisis perusahaan. Analisis ekonomi bertujuan untuk mengetahui prospek bisnis sebuah perusahaan. Apabila tingkat pertumbuhan ekonomi rendah maka pada umumnya tingkat laba yang dicapai perusahaan rendah. Analisis industri berfungsi untuk mengidentifikasi kelemahan dan kekuatan sebuah industri perusahaan yang bersangkutan (Sunariyah, 2004:179). Dalam melakukan analisis perusahaan, pelaku pasar harus mendasarkan kerangka pikirnya pada dua komponen utama dalam analisis fundamental (Tandelilin, 2001:232) yaitu laba per lembar saham (*earnings per share*) dan rasio harga-laba (*price earning ratio*). Hal ini disebabkan oleh tiga alasan, yaitu (1) kedua komponen tersebut dapat digunakan untuk mengestimasi nilai intrinsik suatu saham. Nilai inilah yang akan

berguna dalam membeli atau menjual saham; (2) dividen dibayarkan berasal dari laba; (3) terdapat hubungan antara perubahan laba dengan perubahan harga saham.

Earning per share (EPS) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang berhubungan dengan kepentingan bagi pemegang saham dan manajemen di saat ini maupun di saat yang akan datang. EPS ini juga menunjukkan jumlah dollar yang dihasilkan oleh setiap lembar saham (Gitman, 2006:68). EPS yang lebih besar menandakan kemampuan perusahaan yang lebih besar dalam menghasilkan keuntungan bersih bagi pemegang saham (Purnomo, 1998) sehingga meningkatkan harga saham.

Price earning ratio (PER) merupakan salah satu rasio pasar. PER menerangkan perbandingan harga pasar saham dari setiap lembar saham terhadap EPS (Purnomo, 1998). Rasio ini mengindikasikan derajat kepercayaan investor terhadap kinerja masa depan perusahaan. Semakin tinggi PER, investor semakin percaya terhadap emiten (Gitman, 2006:70). Bagi investor, rasio ini berguna untuk memilih saham dalam sebuah industri. Salim (2003:150) menyatakan investor dapat memilih PER saham yang lebih rendah karena PER yang lebih rendah mengindikasikan harga saham yang lebih murah.

Berdasarkan penelitian terdahulu, secara empirik ditemukan bukti bahwa EPS dan PER memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham. Bukti empirik tersebut ditemukan oleh Purnomo (1998), Haruman, Setiawan, dan Ariyanti (2005) maupun Herlina dan Hadianto (2007). Mereka menemukan bahwa PER berpengaruh positif secara signifikan terhadap harga saham. Tidak signifikannya EPS ditemukan oleh Haruman, et al. (2005) meski hasil ekspektasi tandanya masih positif. Adapun ringkasan penelitian mereka dapat dilihat pada tabel pertama berikut ini.

Tabel 1.
Ringkasan Hasil Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Variabel Yang Digunakan		Sampel dan periode pengamatan	Kesimpulan
	Variabel Bebas	Variabel Terikat		
1. Purnomo (1998)	EPS, PER, DER, ROE, dan DPS	Harga Saham	30 emiten; 1992-1996	DER tidak berpengaruh terhadap harga saham. EPS, PER, ROE, DPS berpengaruh positif terhadap harga saham.
2. Haruman, et al. (2005)	PER, EPS, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah terhadap dollar, dan Beta	Return Saham	33 emiten dalam LQ45; 2001-2003	PER, nilai tukar, dan beta berpengaruh positif terhadap return saham, sementara EPS tidak berpengaruh terhadap return saham. Inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham.
3. Herlina dan Hadiano (2007)	DER, ROA, DPS, PER, dan BVS.	Harga Saham	2 emiten sektor telekomunikasi Telkom dan Indosat; 1997-2005.	DER dan DPS tidak berpengaruh terhadap harga saham. ROA, PER, dan BVS berpengaruh positif terhadap harga saham.

Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka dapat dikembangkan hipotesis penelitian sebagai berikut:

Ha₁: Volume perdagangan berpengaruh positif terhadap harga saham.

Ha₂: EPS berpengaruh positif terhadap harga saham.

Ha₃: PER berpengaruh positif terhadap harga saham.

Ha₄: Volume perdagangan, EPS, dan PER berpengaruh secara simultan terhadap harga saham.

Metode Penelitian

Metode yang digunakan

Penelitian dilakukan dengan analisis verifikatif. Analisis verifikatif dilakukan untuk mengetahui hubungan antar variabel melalui pengujian hipotesis. Hipotesis yang digunakan adalah hipotesis kausal. Hipotesis kausal merupakan hipotesis yang menyatakan hubungan satu variabel yang menyebabkan perubahan variabel lainnya.

Operasionalisasi Variabel Penelitian

Sekaran (2003:87) menyatakan variabel sebagai sesuatu yang dapat membedakan nilai. Nilai dapat berbeda dalam waktu yang berbeda untuk objek atau orang yang sama, atau pada waktu yang sama untuk objek yang berbeda. Berikut ini adalah variabel yang digunakan:

1. Volume perdagangan (X_1) merupakan jumlah saham yang ditransaksikan masing-masing emiten dalam satu tahun. Mengingat volume perdagangan memiliki nilai yang sangat besar maka dalam perhitungannya dikonversikan dulu ke dalam bentuk logaritma natural sebelum nilainya digunakan dalam permodelan regresi.
2. EPS (X_2) merupakan nilai rasio laba per lembar saham masing-masing emiten pada akhir tahun.
3. PER (X_3) merupakan nilai rasio harga terhadap laba per lembar saham masing-masing emiten pada akhir tahun.
4. Harga saham (Y) merupakan harga penutupan (closing price) masing-masing emiten pada akhir tahun.

Metode Pengumpulan Data

Satuan analisis dalam penelitian ini adalah emiten sektor pertambangan. Unit waktu yang digunakan adalah tahun. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling dengan menetapkan kriteria sampel. Kriteria saham yang dijadikan sampel penelitian adalah emiten sektor pertambangan yang selalu konsisten masuk dalam perhitungan indeks LQ45 sejak Januari 2000 sampai dengan Desember 2005. Berdasarkan kriteria di atas, hanya terdapat tiga saham saja yang memenuhi kriteria tersebut, yaitu saham PT Aneka Tambang, Tbk. (ANTM), saham PT Medco Energi Internasional, Tbk. (MEDC), dan saham PT Timah, Tbk. (TINS). Dalam penelitian ini, pengumpulan data dan informasi diperoleh dari data sekunder mengenai rasio fundamental, volume perdagangan, dan harga saham yang terambil dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD) tahun 2000-2005.

Metode Analisis Data

Pola hubungan yang ingin diungkapkan dalam penelitian ini adalah pola hubungan yang mengisyaratkan terdapatnya pengaruh variabel bebas yaitu volume perdagangan (X_1), EPS (X_2), dan PER (X_3) terhadap variabel terikat yaitu harga saham (Y). Untuk itu penulis menggunakan model regresi linier berganda dengan data pooling. Pooling data dapat digunakan ketika perusahaan yang menjadi sampel masih berada dalam satu industri yang sama. Berikut merupakan model regresinya.

$$P_{it} = \beta_0 + \text{LN } \beta_{1it} \text{Vol trade} + \beta_{2it} \text{EPS} + \beta_{3it} \text{PER} + e_{it}$$

dimana:

- P = harga saham
- E = kesalahan/gangguan
- β_0 = konstanta
- β_{1-3} = koefisien regresi
- i = cross-sectional unit: ANTM, TINS, dan MEDC
- t = unit waktu: tahun

Uji Asumsi Klasik Model Regresi

Suatu model regresi dikatakan memenuhi persyaratan sebagai model empirik yang baik apabila telah berhasil melewati serangkaian uji asumsi klasik. Serangkaian uji asumsi klasik dimaksudkan adalah:

1. Uji multikolinearitas

Ghozali (2005:91) menyatakan uji ini bertujuan menguji apakah dalam model regresi ditemukan korelasi antar variabel bebas (independen). Pada model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel bebas. Satu cara untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas dalam model dapat dengan melihat matrik korelasi variabel-variabel independen atau melihat variance inflation factor dan lawannya. Pada umumnya nilai cut off yang digunakan untuk menunjukkan ada tidaknya multikolinearitas adalah $VIF > 10$.

2. Uji otokorelasi

Ghozali (2005:95) menyatakan uji ini bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ($t-1$). Jika terjadi korelasi maka terdapat problem otokorelasi. Otokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data runtut waktu. Untuk mengujinya dapat digunakan uji LM (LM test).

3. Uji heteroskedastisitas

Ghozali (2005:105) menyatakan uji ini bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians konstan maka disebut homoskedastisitas, jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas. Kebanyakan data cross-section mengandung situasi heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili beberapa ukuran (kecil, sedang, dan besar). Untuk mengujinya dapat digunakan uji White.

Pengujian Hipotesis

Untuk melakukan pengujian hipotesis, hipotesis penelitian harus diterjemahkan dulu ke dalam hipotesis statistik. Untuk selanjutnya dilakukan pengujian secara parsial dan simultan.

A. Pengujian secara parsial

$H_{01-3} : \beta_{1-3} = 0$ Volume perdagangan, EPS, dan PER tidak berpengaruh secara parsial terhadap harga saham.

$H_{a1-3} : \beta_{1-3} > 0$ Volume perdagangan, EPS, dan PER secara parsial berpengaruh positif terhadap harga saham.

B. Pengujian secara simultan

$H_{04} : \beta_{1-3} = 0$ Volume perdagangan, EPS, dan PER secara simultan/bersama-sama tidak berpengaruh terhadap harga saham.

$H_{a4} : \beta_{1-3} \neq 0$ Volume perdagangan, EPS, dan PER secara simultan/bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham.

Untuk menguji pengaruh secara bersama-sama/simultan dan pengaruh secara parsial digunakanlah uji F dan uji t.

1. Uji t dilakukan untuk menguji apakah setiap variabel bebas (independent variable) mempunyai pengaruh yang signifikan/bermakna secara parsial

terhadap variabel terikat (dependent variable). Untuk setiap koefisien regresi digunakan uji satu pihak (one tailed t est). Dalam menghitung nilai t dapat digunakan rumus sebagai berikut.

$$t_{hitung} = \frac{b}{s_b}$$

dimana:

b = koefisien regresi atau koefisien kemiringan,
 s_b = kesalahan baku dari b yang dirumuskan sebagai:

$$s_b = \frac{s_e}{\sqrt{\sum X^2}}, \text{ sedangkan } s_e \text{ itu sendiri merupakan kesalahan/simpangan baku}$$

dari regresi dari error yang dirumuskan sebagai $s_e = \sqrt{\frac{\sum e_i^2}{n-2}}$.

Dari perhitungan tersebut maka selanjutnya membandingkan antara nilai t_{hitung} dengan nilai t_{tabel} pada tingkat keyakinan 95% ($\alpha = 0,05$) dengan kriteria keputusan:

1. Untuk uji pihak kanan:
 - Jika $t_{hitung} \leq t_{tabel}$: H_0 tidak ditolak
 - Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$: H_0 ditolak
2. Untuk uji pihak kiri:
 - Jika $-t_{hitung} \leq -t_{tabel}$: H_0 tidak ditolak
 - Jika $-t_{hitung} > -t_{tabel}$: H_0 ditolak
2. Uji F dilakukan untuk menguji apakah setiap variabel bebas (independent variable) secara keseluruhan/bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat (dependent variable). Gujarati (2003:258) menyatakan terdapat hubungan yang erat antara koefisien determinasi R^2 dan uji F yang digunakan dalam analisis varians. Semakin besar nilai R^2 , semakin besar juga nilai F. Uji F disebut juga sebagai uji signifikan dari koefisien determinasi karena secara prinsip F hitung merupakan ukuran signifikan dari keseluruhan variabel yang diestimasi. Nilai F hitung dapat juga dicari dengan menggunakan rumus sebagai berikut.

$$F_{hitung} = \frac{R^2/k - 1}{(1 - R^2)/(n - k)}$$

dimana:

R^2 adalah koefisien determinasi,

k adalah jumlah variabel independen (termasuk intercept), dan

n adalah ukuran sampel

Hasil perhitungan F_{hitung} yang selanjutnya dibandingkan dengan F_{tabel} (df_1, df_2) dengan tingkat keyakinan 95% ($\alpha = 0,05$), df_1 merupakan derajat kebebasan dari variasi regresi = k-1, dan df_2 merupakan derajat kebebasan dari variasi residu = n - k - 1

Adapun kriteria keputusannya adalah sebagai berikut:

- Jika $F_{hitung} \leq F_{tabel}$: H_0 tidak ditolak
- Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$: H_0 ditolak

Analisis Koefisien Determinasi Parsial dan Koefisien Determinasi Berganda

Untuk mengetahui variabel bebas mana yang lebih dominan dalam mempengaruhi variabel terikat, maka dapat dilihat dari nilai koefisien determinasi parsial. Koefisien ini dapat diperoleh dengan cara mengkuadratkan nilai koefisien korelasi parsial. Koefisien korelasi parsial menunjukkan keeratan hubungan masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat dimana variabel bebas lainnya konstan. Nilai koefisien determinasi variabel X ke-y yang paling tinggi akan menunjukkan tingkat pengaruh yang paling dominan terhadap variabel Y.

Nachrowi dan Usman (2006:20) menyatakan nilai koefisien determinasi (R^2) dapat menginformasikan baik tidaknya model regresi yang terestimasi. Nilai koefisien determinasi berganda (R^2) mencerminkan seberapa besar variasi dari variabel terikat dapat diterangkan oleh variabel bebas X. Namun tidaklah cukup jika hanya melihat nilai R square saja. Nilai adjusted R^2 lebih baik jika digunakan untuk menganalisis kekuatan model. Hair, Anderson, Tatham, dan Black (1998:142) menyatakan apabila suatu variabel bebas ditambahkan ke dalam model nilai R^2 pasti meningkat sementara adjusted R^2 dapat saja meningkat atau menurun. Ketika sebuah variabel bebas yang memiliki kekuatan penjelas yang besar diikutsertakan dalam model maka nilai adjusted R^2 meningkat dan sebaliknya.

Hasil dan Pembahasan

Deskripsi Statistika

Satuan harga saham, EPS, dan PER dinyatakan dalam satuan nilai mata uang (rupiah), sementara volume perdagangan merupakan hasil konversi nilai transaksi saham per tahun dalam bentuk nilai logaritma natural. Deskripsi statistika untuk variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 2.
Deskripsi Statistika

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Price	18	345,00	3575,00	1598,3333	913,75598
LN Volume	18	18,94	21,39	20,2737	0,63943
EPS	18	27,00	659,00	237,0000	157,79286
PER	18	2,09	35,17	9,0889	7,59266
Valid N (listwise)	18				

Sumber: Pengolahan Data SPSS 11.0

Uji asumsi klasik

Model regresi dikatakan baik apabila memenuhi syarat uji asumsi klasik. Untuk itu, dilakukan uji asumsi klasik untuk model regresi.

1. Uji multikolinearitas

Aturan cut-off umum digunakan yaitu $VIF > 10$ yang berarti tidak ditemukannya multikolinearitas antar variabel bebas (Ghozali, 2005:91).

Tabel 3.
 Nilai Variance Inflation Factor

Variabel	Tolerance	VIF
LN_Volume	0,970	1,031
PER	0,740	1,351
EPS	0,744	1,344

Sumber: Pengolahan Data SPSS 11.0

Dengan melihat tabel 3 di atas, nilai VIF dari masing-masing variabel bebas berada di bawah 10. Hal ini mengindikasikan tidak terdapat multikolinearitas dalam model ini.

2. Uji heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas ini menggunakan uji White. Berikut merupakan prosedur pengujianya:

H_0 : Tidak ada heteroskedastisitas

H_1 : Ada heteroskedastisitas

Adapun kriteria pengujianya adalah sebagai berikut:

- Apabila p-value dari nilai $obs * R^2 > 0,05$ maka tidak terdapat heteroskedastisitas.
- Apabila p-value dari nilai $obs * R^2 < 0,05$ maka terdapat heteroskedastisitas.

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas, diperoleh nilai p-value = 0,071349 (lihat tabel 4). Nilai ini lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti tidak terdapat heteroskedastisitas dalam model ini.

3. Uji otokorelasi

Uji otokorelasi yang digunakan adalah uji Breusch-Godfrey Serial Correlation LM. Berikut merupakan prosedur pengujianya.

H_0 : Tidak ada otokorelasi

H_1 : Ada otokorelasi

Adapun kriteria pengujianya adalah sebagai berikut:

- Apabila p-value dari nilai $obs * R^2 > 0,05$ maka tidak terdapat otokorelasi.
- Apabila p-value dari nilai $obs * R^2 \leq 0,05$ maka terdapat otokorelasi.

Berdasarkan hasil uji otokorelasi, diperoleh nilai p-value = 0,696709 (lihat tabel 5). Nilai ini lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti tidak terdapat otokorelasi dalam model ini.

Tabel 4.
Uji Heteroskedastisitas

White Heteroskedasticity Test:

F-statistic	6.358309	Probability	0.007944
Obs*R-squared	15.79225	Probability	0.071349

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 10/29/07 Time: 18:24

Sample: 1 18

Included observations: 18

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.64E+08	37535188	4.370546	0.0024
LN_VOLTRADE	-16093927	3834634.	-4.196992	0.0030
LN_VOLTRADE^2	395855.2	98815.99	4.005983	0.0039
LN_VOLTRADE*EPS	322.3998	755.3002	0.426850	0.6807
LN_VOLTRADE*PER	-3452.297	27959.47	-0.123475	0.9048
EPS	-9216.804	15503.78	-0.594488	0.5686
EPS^2	2.391019	1.902860	1.256540	0.2444
EPS*PER	267.5875	131.6365	2.032776	0.0765
PER	15904.89	566621.6	0.028070	0.9783
PER^2	961.9451	759.6304	1.266333	0.2410
R-squared	0.877347	Mean dependent var	248129.1	
Adjusted R-squared	0.739363	S.D. dependent var	265007.0	
S.E. of regression	135293.1	Akaike info criterion	26.76846	
Sum squared resid	1.46E+11	Schwarz criterion	27.26311	
Log likelihood	-230.9161	F-statistic	6.358309	
Durbin-Watson stat	1.603454	Prob(F-statistic)	0.007944	

Sumber: Pengolahan Data Eviews 5.0

Tabel 5.
Uji Otokor elasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.251004	Probability	0.782004
Obs*R-squared	0.722776	Probability	0.696709

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 10/29/07 Time: 18:29

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-887.6390	4924.950	-0.180233	0.8600
LN_VOLTRADE	45.51712	245.9618	0.185058	0.8563
EPS	-0.172870	1.092900	-0.158176	0.8769
PER	1.279761	22.32012	0.057337	0.9552
RESID(-1)	0.203250	0.318058	0.639035	0.5348
RESID(-2)	0.060067	0.299499	0.200560	0.8444
R-squared	0.040154	Mean dependent var		2.19E-12
Adjusted R-squared	-0.359781	S.D. dependent var		512.5670
S.E. of regression	597.7027	Akaike info criterion		15.88527
Sum squared resid	4286983.	Schwarz criterion		16.18206
Log likelihood	-136.9674	F-statistic		0.100402
Durbin-Watson stat	1.957462	Prob(F-statistic)		0.990162

Sumber: Pengolahan Data Eviews 5.0

Hasil Estimasi Model Regresi

Berikut merupakan hasil estimasi model regresi data pooling. Pada tabel 6, semua variabel termasuk intersep signifikan pada tingkat kepercayaan 95%.

Tabel 6.
Hasil Regresi

Variabel	Koefisien	Standar Error	t S	ig.
Intersep	-12.638,860	4.356,575	-2,901	0,012
Ln Volume (X ₁)	626,978	217,178	2,887	0,012
EPS (X ₂)	78,793	20,932	3,764	0,002
PER (X ₃)	3,417	1,005	3,401	0,004

Pengujian Model

Setelah melewati pengujian asumsi klasik maka langkah selanjutnya adalah melakukan pengujian secara parsial dan simultan.

1. Pengujian secara parsial

Pengujian secara parsial menggunakan uji t. Uji ini dilakukan dengan membandingkan nilai t hitung dengan nilai t tabel pada $\alpha = 5\%$. Nilai t-tabel dengan $df = 18 - 3 = 15$ sebesar 2,178813.

Tabel 7.
Kesimpulan Statistika

Variabel	t-hitung	t-tabel	Kesimpulan
Ln Volume (X_1)	2,887	2,178813	H_0 ditolak
EPS (X_2)	3,764	2,178813	H_0 ditolak
PER (X_3)	3,401	2,178813	H_0 ditolak

2. Pengujian secara simultan

Pengujian secara simultan menggunakan uji F. Uji ini dilakukan dengan membandingkan nilai F hitung dengan nilai F tabel pada $\alpha = 5\%$. Nilai F-tabel dengan $df_1 = 3$ dan $df_2 = 14$ sebesar 3,343889. Nilai F hitung sebesar 10,214. Dengan demikian nilai F hitung $>$ F tabel. Hal ini berarti volume perdagangan, EPS, dan PER berpengaruh terhadap harga saham secara signifikan.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pada pengujian hipotesis pertama, diperoleh nilai t-hitung $>$ t-tabel. Hal ini berarti volume perdagangan berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin banyak jumlah saham yang diperdagangkan menyebabkan harga saham yang meningkat. Peningkatan harga saham yang disebabkan oleh kenaikan volume perdagangan menunjukkan optimisme pasar terhadap sebuah saham (Wahyudi, 2004). Optimisme pasar inilah yang menyebabkan volume permintaan lebih besar daripada volume penawaran yang terjadi di bursa (Sari, 2004; Hadianto, 2007). Dengan demikian hasil penelitian ini konsisten dengan Saatcioglu dan Starks (1998) dan Sari (2004).

Pada pengujian hipotesis kedua, diperoleh nilai t-hitung $>$ t-tabel. Hal ini berarti EPS berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini mengindikasikan semakin tinggi EPS menyebabkan tingginya harga saham. Dengan demikian hasil penelitian ini mendukung Purnomo (1998) namun tidak konsisten dengan Haruman, et al. (2005).

Pada pengujian hipotesis ketiga, diperoleh nilai t-hitung $>$ t-tabel. Hal ini berarti PER berpengaruh positif terhadap harga saham. Semakin tinggi rasio ini mengindikasikan bahwa investor semakin percaya terhadap eksistensi emiten di bursa sehingga harga saham emiten tersebut meningkat. Dengan demikian hasil penelitian ini konsisten dengan temuan Purnomo (1998), Haruman, et al. (2005), maupun Herlina dan Hadianto (2007).

Pada pengujian hipotesis keempat, diperoleh nilai F-hitung $>$ F-tabel. Hal ini berarti volume perdagangan, EPS, dan PER bersama-sama berpengaruh secara signifikan. Santoso (2005:380) menyatakan apabila uji simultan menunjukkan hasil yang signifikan maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel

terikat. Berdasarkan pernyataan tersebut, maka model regresi yang dibangun dalam penelitian ini juga dapat digunakan memprediksi harga saham.

Analisis Koefisien Determinasi Parsial dan Koefisien Determinasi Berganda

Untuk mengetahui variabel bebas mana yang lebih dominan dalam mempengaruhi variabel terikat, maka dapat dilihat dari nilai koefisien determinasi parsial. Berikut merupakan nilai koefisien korelasi parsial dan koefisien determinasi parsial dari setiap variabel bebas yang dinyatakan dalam persentase.

Tabel 8.
Koefisien Korelasi Parsial dan
Perhitungan Koefisien Determinasi Parsial

Variabel	Koefisien Korelasi Parsial	Koefisien Determinasi Parsial
LN VOL	0,548	$(0,548)^2 \times 100\% = 30,03\%$
EPS	0,302	$(0,302)^2 \times 100\% = 9,12\%$
PER	0,409	$(0,409)^2 \times 100\% = 16,73\%$

Berdasarkan hasil perhitungan program SPSS 11.0 (lihat tabel-9), diperoleh nilai R^2 sebesar 0,686 dan nilai adjusted R^2 sebesar 0,619. Nilai adjusted R^2 sebesar 0,619 mengindikasikan bahwa variabel volume perdagangan, EPS, dan PER hanya mampu menerangkan 61,9% variasi harga saham, sementara sisanya sebesar 38,1% ditentukan oleh faktor-faktor lain yang tidak terdeteksi dalam model ini.

Tabel 9.
Kekuatan Model Regresi

R	R^2 A	djusted R^2
0,828	0,686	0,619

Sumber: Pengolahan Data SPSS 11.0

Kesimpulan dan Saran

Kesimpulan

1. Berdasarkan analisis terhadap sampel saham sektor pertambangan pada periode 2000-2005, volume perdagangan, laba bersih per lembar saham (EPS), dan rasio harga terhadap laba (PER) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
2. Berdasarkan analisis terhadap sampel saham sektor pertambangan pada periode 2000-2005, volume perdagangan, laba bersih per lembar saham (EPS) dan rasio harga terhadap laba (PER) berpengaruh secara simultan terhadap harga saham.

Saran

1. Mengingat variabel volume perdagangan memiliki kontribusi pengaruh terbesar terhadap harga saham, maka investor dapat menggunakan analisis teknikal dengan mengamati perubahan harga dan volume yang terbentuk untuk mengambil keputusan investasi.

2. Sebagai rasio pasar modal, PER memiliki pengaruh terbesar kedua setelah volume perdagangan. Sesuai dengan kegunaannya, maka investor dapat menggunakan rasio ini untuk memilih saham yang akan dibelinya dalam industri yang sejenis tentunya dengan memilih PER sebuah saham yang lebih rendah nilainya.
3. Sebagai rasio profitabilitas, EPS merupakan rasio yang berkontribusi bagi pemegang saham. Untuk memberi kemakmuran bagi pemegang sahamnya, perusahaan dapat melakukan kegiatan eksplorasi pertambangan pada daerah - daerah yang dianggap potensial secara bijaksana. Dengan adanya kegiatan eksplorasi sumber daya alam tersebut diharapkan dapat meningkatkan penjualan dan pada akhirnya meningkatkan laba sehingga dapat memberi kesejahteraan pada pemegang saham.
4. Peneliti selanjutnya dapat memasukkan variabel fundamental ekonomi seperti: pertumbuhan ekonomi dan kurs nilai tukar; variabel fundamental perusahaan yang lain seperti rasio hutang, return on assets, return on equity, book value per share dalam menyempurnakan model yang dibangun.
5. Peneliti selanjutnya dapat mereplikasi model penelitian ini dengan usulan tambahan variabel di atas untuk penelitian pada sektor yang lain.

Daftar Pustaka

- Ghozali, I. 2005. "Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS". Edisi Ketiga. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, Lawrence. J. 2006. "Principle of Managerial Finance". 11th ed. Boston: Pearson Addison-Wesley.
- Gujarati, D. 2003. "Basic Econometrics". 4th ed. New York: Mc Graw Hill.
- Hadianto, B. 2007. "Pengaruh Volume Perdagangan dan Risiko Sistemik Terhadap Return Saham Telkom dan Indosat selama Tahun 1997-2004 di Bursa Efek Jakarta". Tesis S2 Tidak Dipublikasikan, Bandung: Universitas Padjadjaran.
- Hair, Joseph F., Rolph E. Anderson, Ronald L. Tatham, & William J. Black. 1998. "Multivariate Data Analysis". 5th ed. New Jersey: Prentice Hall.
- Hanafi, Mamduh M. & A. Halim. 2000. "Analisis Laporan Keuangan". Edisi Pertama. Cetakan Kedua. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Hartono, J. 2003. "Teori Portofolio dan Analisis Investasi". Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFE.
- Haruman, T., S. A. C. Setiawan, & M. Ariyanti. 2005. "Pengaruh Faktor Fundamental, Faktor Ekonomi, dan Risiko Sistematis terhadap Tingkat Pengembalian Saham BEJ". Manajemen Usahawan, 11 (XXXIV): 26-37.
- Herlina & B. Hadianto. 2007. "Pengaruh Rasio Fundamental Terhadap Harga Saham Sektor Telekomunikasi pada Periode 1997-2005 di Bursa Efek Jakarta". Proceeding Seminar Nasional SMART Membaca Jaman Dalam Perspektif Manajemen, 99-116.
- Jones, Charles P. 2002. "Investment: Analysis and Management". 8th ed. New York: John Wiley and Sons, Inc.

- Mahadwartha, P. A. 2001. "Pengaruh Return, Volume Transaksi, dan Risiko Unik Saham terhadap Beta Perusahaan pada Industri Rokok". *Jurnal Riset Akuntansi, Manajemen, dan Ekonomi*, 1 (2).
- Nachrowi, Nachrowi D. & H. Usman. 2006. "Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan". Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Purnomo, Y. 1998. "Keterkaitan Kinerja Keuangan dengan Harga Saham (Studi Kasus 5 Rasio Keuangan 30 Emiten di BEJ Pengamatan 1992-1996)". *Manajemen Usahawan*, 12 (XXII): 33-38.
- Pring, Martin J. 1999. "Introduction to Technical Analysis". International Edition, Singapore: McGraw-Hill.
- Saatcioglu, K. & L. T. Starks. 1998. "The Stock Price-Volume Relationship In Emerging Stock Market: The case of Latin America". *International Journal of Forecasting*, 14: 215-225.
- Salim, L. 2003. "Analisis Teknikal dalam Perdagangan Saham". Jakarta: Penerbit PT Elex Media Komputindo Kelompok Gramedia.
- Santoso, S. 2005. "Menguasai Statistik di Era Informasi dengan SPSS 12". Jakarta: Penerbit PT Elex Media Komputindo Kelompok Gramedia.
- Sari, W. 2004. "Hubungan antara Volatilitas Perdagangan dan Volatilitas Harga Intraday di Bursa Efek Jakarta". Tesis S2 Tidak Dipublikasikan, Yogyakarta: Universitas Gadjah Mada.
- Sekaran, U. 2003. "Research Methods for Business: A Skill-Building Approach". 4th ed. New York: John Wiley dan Sons, Inc.
- Sunariyah. 2004. "Pengantar Pengetahuan Pasar Modal". Edisi Keempat. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN.
- Syamsir, H. 2004. "Solusi Investasi di Bursa Saham Indonesia: Pendekatan Analisis Teknikal Melalui Kasus Studi dengan dilengkapi Formulasi Meta Stock". Jakarta: PT Limas Stockhomindo Tbk.
- Tandelilin, E. 2001. "Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio". Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Tandelilin, E. 2002. "The Impact of Financial Crisis on Stock's Behavior: Evidence from Jakarta Stock Exchange". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 17 (4):361-371.
- Van Horne, J.C. & J. M. Wachowicz. 1995. "Fundamental of Financial Management". 9th ed. New Jersey: Prentice Hall Inc.
- Wahyudi, S. 2004. "Pemilihan Saham dan Keuntungan Bagi Pasar". Rubrik Pasar Modal Harian Suara Merdeka, 26 Juli.
- Wiyani, W. & A. Wijayanto. 2005. "Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga Deposito, dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Harga Saham". *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 9 (3):884-903.