

GRAGE **E**KONOMIKA

Jurnal Ilmiah

- ↳ **Kajian Evolusi Teori Manajemen**
H. Bachrudin Syaroni
- ↳ **Pengaruh Loan To Deposit Ratio (LDR), Capital Adequacy Ratio (Car) Return On Assets (ROA) Terhadap Harga Saham pada Perbankan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia tahun 2001-2005**
Siska Ernawati Fatimah
- ↳ **Pengaruh Kepemimpinan Transformasional Dan Kompetensi Terhadap Kinerja Karyawan Pada PT. Jasa Marga Persero Cabang Cirebon**
H. Armadi
- ↳ **Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Antara PT. Indosat, Tbk dan PT. Telkom, Tbk dalam Pembentukan Portofolio yang Optimal**
Nurhana Dhea Parlina
- ↳ **Perlunya Penilaian Prestasi Kerja Yang Obyektif**
H. Suwarno
- ↳ **Sistem Informasi Akuntansi Barang Dagangan Menggunakan Metode Perpetual Rata-rata Bergerak Berbasis Komputer**
Imas Mufti, Denny Martha, Bachtiar
- ↳ **Kendali Jarak Jauh PC Client pada Local Area Network (LAN) Menggunakan Short Message Service (SMS)**
Ridho Taufiq Subagio

ISSN 0216-3047



9 770216 304773

ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN ANTARA PT INDOSAT, Tbk DAN PT TELKOM, Tbk DALAM PEMBENTUKAN PORTOFOLIO YANG OPTIMAL

Oleh
Nurhana Dhea Parlina

ABSTRAK

Development illustration of financial reports, which are description of condition of financial company. This study included two company are in PT. Telkom, Tbk and PT. Indosat, Tbk to get secondary information from Capital Market Center YPKP (Information, Education & Investment) in campus USB YPKP Building B Jl. PHH. Mustopa 68 Bandung. This study for identify the main of problems which is writer the important thought to evaluation financial of assessment with use ratio of analysis and how to analyze to formed theory of portofolio which are optimal in PT. Telkom, Tbk and PT. Indosat, Tbk.

Compare assessments of financial with use indicator of tools ratio analysis test of results PT. Indosat, Tbk commonly from all of development financials ratio PT. Indosat, Tbk better results than PT. Telkom, Tbk. Results of risk PT. Telkom, Tbk higher than PT. Indosat, Tbk and return PT. Telkom, Tbk higher than PT. Indosat, Tbk. PT. Telkom, Tbk is better than PT. Indosat, Tbk because get few results of coefficient of variation. Compare results of average return from stock of PT. Telkom, Tbk with PT. Indosat, Tbk based on calculate of information and Statistical of calculate which does can conclude that t count few than t table ($0,606 < 2,365$), with this results H_0 accepted and H_a refused. So conclusion the same based on significant between return of stock PT. Telkom, Tbk and return PT. Indosat, Tbk.

Calculate of portofolio result (PT. Indosat, Tbk. PT. Telkom, Tbk) from 2 assets have coefficient correlation of return $+1$ (positif is perfect) value $0,754$ therefore all risks can't diversification or portofolio of risk can't change the same as with risk asset from individual.

Key Words : *Evaluation Financial and Portofolio*

I. PENDAHULUAN

Tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham melalui maksimasi nilai perusahaan. Secara internal, manajemen juga menggunakan analisis keuangan untuk pengendalian internal dan untuk menyediakan hal-hal yang

dibutuhkan oleh penyedia modal mengenai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Hal tersebut dikutip oleh Van Horn dan Wachowicz (2005 : 192).

Penelitian ini menganalisis laporan keuangan dengan menggunakan alat ukur berupa analisis rasio kita dapat mengetahui perbandingan arah pergerakan perusahaan serta dapat mengetahui perbandingan arah pergerakan perusahaan serta dapat

Nurhana Dhea Parlina, SE
adalah Dosen FE Unswagati

mengevaluasi kinerja perusahaan dari laporan keuangan yang didapatkan dimana penulis bersungguh-sungguh melihat lebih jauh ke dalam laporan keuangan dengan menganalisis kinerja keuangan dengan menggunakan laporan akuntansi. Dalam hal ini rasio mencakup dalam lima kategori menurut Hanafi dan Halim (2007 : 76), mengemukakan bahwa rasio-rasio keuangan pada dasarnya disusun dengan menggabung-gabungkan angka-angka di dalam atau antara laporan rugi-laba dan neraca. Pada dasarnya analisis rasio bisa dikelompokan/diklasifikasikan ke dalam lima macam kategori, yaitu : rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dalam hal ini sub indikator yang digunakan adalah rasio lancar. Rasio aktivitas adalah rasio yang mengukur sejauh mana efektifitas penggunaan asset dengan melihat tingkat aktivitas asset dalam hal ini sub indikator yang digunakan berdasarkan data adalah perputaran aktiva tetap dan perputaran total aktiva. Rasio solvabilitas adalah rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya dalam hal ini sub indikator yang digunakan berdasarkan data adalah total hutang terhadap total asset dan *time interest earned*. Rasio profitabilitas adalah rasio yang melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba (profitabilitas) dalam hal ini sub indikator yang digunakan berdasarkan data adalah total hutang terhadap *profit margin*, roa, dan roe. Rasio pasar adalah rasio ini melihat perkembangan nilai perusahaan relatif terhadap nilai buku perusahaan dalam hal ini alat ukur yang digunakan adalah per. Informasi pasar (dalam hal ini pasar keuangan) adalah informasi yang berasal dari pasar yang bisa digunakan untuk analisis keuangan.

Dalam pasar keuangan yang efisien (informasi tersebar cepat), pasar mencerminkan informasi yang relevan. Pasar modal adalah tempat terjadinya transaksi aset keuangan jangka panjang atau *long-term*

financial assets. Jenis surat berharga yang diperjualbelikan di pasar modal memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun. Pemegang instrumen pasar modal mengharapkan memperoleh keuntungan dengan menahan instrumen tersebut. Penginvestasian dana pada berbagai macam sekuritas semacam ini disebut juga dengan diversifikasi. Ide dasar dari diversifikasi adalah kita berharap satu penurunan tingkat keuntungan atau risiko satu jenis sekuritas akan ditutup oleh kenaikan tingkat keuntungan sekuritas yang lain. Penurunan risiko melalui diversifikasi hanya mungkin dilakukan apabila tingkat keuntungan antar sekuritas pembentuk portofolio berkorelasi negatif. Secara umum kita dapat dengan mudah mencari varian standar deviasi tingkat keuntungan portofolio dari berbagai sekuritas apabila di ketahui : koefisien korelasi tingkat keuntungan antar sekuritas, proporsi investasi pada setiap sekuritas dan standar deviasi tingkat keuntungan masing-masing sekuritas pembentuk portofolio.

Tingkat keuntungan masa lalu (*past performance*) bisa dipakai untuk menilai kemampuan perusahaan sekaligus memproyeksikan kemampuan perusahaan pada masa-masa mendatang. Hal ini berlanjut dengan proyeksi tingkat keuntungan yang diharapkan pada masa-masa mendatang. Dalam hal ini obyek yang dijadikan penelitian adalah PT. Telkom, Tbk adalah sebuah perusahaan penyelenggara jasa telekomunikasi internasional di Indonesia. PT. Indosat, Tbk merupakan perusahaan telekomunikasi dan multimedia terbesar kedua di Indonesia untuk jasa seluler (Satelindo, IM3, StarOne).

II. TINJAUAN LITERATUR DAN HIPOTESIS

2.1 Kerangka Pemikiran

Menurut Hanafi dan Halim (2007 : 76), mengemukakan bahwa rasio-rasio keuangan pada dasarnya disusun dengan menggabung-

gabungkan angka-angka di dalam atau antara laporan rugi-laba dan neraca. Pada dasarnya analisis rasio bisa dikelompokan/diklasifikasikan ke dalam lima macam kategori, yaitu : Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Solvabilitas, Rasio Profitabilitas dan Rasio Pasar. Kelima rasio tersebut ingin melihat prospek dan risiko perusahaan pada masa yang mendatang. Bertitik tolak dari keseluruhan kerangka pemikiran di atas baik diversifikasi dari dua saham perusahaan dapat mempengaruhi kinerja keuangan (menggunakan alat ukur rasio) dalam pembentukan portofolio yang optimal sehingga dapat memperkecil risiko yang akan dihadapi oleh seorang investor. Setiap jenis instrumen pasar modal termasuk saham hal tersebut merupakan bukti kepemilikan modal dari lembaga yang mengeluarkannya yang dapat diperjual belikan. Pemegang instrumen pasar modal mengharapkan memperoleh keuntungan dengan menahan instrumen tersebut. Penginvestasian dana pada berbagai macam sekuritas semacam ini disebut juga dengan diversifikasi. Ide dasar dari diversifikasi adalah kita berharap satu penurunan tingkat keuntungan atau risiko satu jenis sekuritas akan ditutup oleh kenaikan tingkat keuntungan sekuritas yang lain. Ungkapan klasik yang sering digunakan adalah *don't put all your eggs into one basket*. Apabila tingkat keuntungan perusahaan naik, tetapi juga risiko perusahaan naik, maka perusahaan tidak akan menarik lagi. Hal tersebut diungkapkan oleh Lasmana dan Surjanto (2003 : 11-12), mengatakan bahwa analisis kinerja keuangan dilakukan pada dasarnya untuk mengevaluasi kinerja di masa lalu, dengan melakukan berbagai analisis sehingga diperoleh posisi perusahaan yang mewakili realitas perusahaan dan potensi-potensi kinerja perusahaan yang akan berlanjut.

2.2 Tinjauan Literatur

A. Kinerja Keuangan

Dalam menganalisis laporan keuangan dengan menggunakan analisis rasio dan dapat mengevaluasi kinerja perusahaan Untuk lebih jelasnya di bawah ini ada beberapa definisi dari kinerja keuangan menurut Kamus Webster's (2003 : 151-292), *Performance is the carrying out of an action and financial is having to do with finance or finances*. Menurut Sulistiyanto, <http://artikel.us/sulistiyo.html>), kinerja keuangan merefleksikan laporan fundamental dan akan diukur dengan menggunakan data fundamental perusahaan, yaitu data yang berasal dari data laporan keuangan perusahaan. Menurut Martono dan Harjito (2007 : 52), mengemukakan bahwa kinerja keuangan suatu perusahaan sangat bermanfaat bagi berbagai pihak (*stakeholder's*) seperti investor, kreditur, analis, konsultan keuangan, pialang, pemerintah, dan pihak manajemen sendiri. Laporan keuangan yang berupa neraca, laporan laba rugi dari suatu perusahaan, bila disusun secara baik dan akurat akan memberikan gambaran keadaan yang nyata mengenai hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan selama kurun waktu tertentu. Keadaan inilah yang akan digunakan untuk menilai kinerja perusahaan.

B. Pembentukan Portofolio yang Optimal

Portofolio menurut Sartono (2001 : 151), mengatakan bahwa portofolio menekankan pada usaha untuk mencari kombinasi investasi optimal yang memberikan tingkat keuntungan atau *rate of return* maksimal pada suatu tingkat risiko. Oleh karenanya bagi seorang investor harus melakukan perhitungan *risk* dan *expected return*. Sedangkan konsep yang diambil untuk memperkecil risiko dari investasi saham seorang investor menggunakan analisis portofolio. Dalam penelitian ini portofolio terdiri dari dua aktiva. *Return* realisasi

sekuritas A dan B berturut-turut adalah R_A dan R_B . Dengan demikian *return* realisasi dari portofolio yang merupakan rata-rata tertimbang *return-return* sekuritas A dan B. Salah satu pengukur risiko adalah deviasi standar (*standar deviation*) atau (*variance*) yang merupakan kuadrat dari deviasi standar. Risiko yang diukur dengan ukuran ini mengukur risiko dari seberapa besar nilai dari tiap-tiap item menyimpang dari rata-ratanya. Risiko portofolio juga dapat diukur dengan besarnya deviasi standar atau varian dari nilai-nilai *return* sekuritas-sekuritas tunggal yang ada di dalamnya kemudian substitusikan *return* portofolio dan *return* portofolio ekspektasi. Kovarian (*covariance*) antara *return* saham A dan B yang ditulis sebagai $Cov(R_A, R_B)$ atau σ_{R_A, R_B} , menunjukkan hubungan arah pergerakan dari nilai-nilai *return* sekuritas A dan B. Nilai kovarian yang positif menunjukkan nilai-nilai dari dua variabel yang bergerak ke arah yang sama, yaitu jika yang satu meningkat, yang lainnya juga meningkat atau jika yang satu menurun, yang lainnya juga menurun.

Nilai kovarian yang negatif menunjukkan nilai-nilai dari dua variabel bergerak ke arah yang berlawanan, yaitu satu meningkat dan yang satunya menurun atau jika satunya menurun, yang lainnya meningkat. Kovarian yang didasarkan pada *return-return* ekspektasi dari sekuritas A dan B. Konsep dari kovarian dapat dinyatakan dalam bentuk korelasi (*correlation*). Koefisien korelasi menunjukkan besarnya hubungan pergerakan antara dua variabel relatif terhadap masing-masing deviasinya. Nilai dari koefisien korelasi berkisar dari +1 sampai dengan -1. Nilai koefisien korelasi +1 menunjukkan korelasi positif sempurna, nilai koefisien korelasi 0 menunjukkan tidak ada korelasi dan nilai koefisien korelasi -1 menunjukkan nilai korelasi sempurna. Jika dua buah aktiva mempunyai *return* dengan koefisien korelasi +1 (positif sempurna), maka semua risikonya

tidak dapat didiversifikasi atau risiko portofolio tidak akan berubah sama dengan risiko aktiva individualnya. Jika dua buah aktiva mempunyai *return* dengan koefisien korelasi -1 (negatif sempurna), maka semua risikonya dapat didiversifikasi atau risiko portofolio akan sama dengan nol. Jika koefisien korelasinya diantara +1 dan -1, maka akan menjadi penurunan risiko di portofolio, tetapi tidak menghilangkan semua risikonya. Dengan demikian sangat penting untuk mengamati kecenderungan perubahan sekuritas baik secara individu maupun secara kelompok. Dalam hal ini model yang digunakan dalam portofolio optimal berdasarkan model Markowitz. Model Markowitz menggunakan asumsi-asumsi sebagai berikut ini :

1. Waktu yang digunakan hanya satu periode
2. Tidak ada biaya transaksi
3. Preferensi investor hanya berdasarkan pada *return* ekspektasi dan risiko dari portofolio.
4. Tidak ada pinjaman dan simpanan bebas risiko.

2.3 Hipotesis

Hipotesis adalah proporsi yang masih bersifat sementara dan masih harus diuji kebenarannya. Proporsi adalah pernyataan tentang suatu konsep. Dalam penelitian yang dilakukan penulis mengajukan hipotesis penelitian sebagai berikut :

“Bahwa dengan kinerja keuangan pada PT. Telkom, Tbk dan PT. Indosat, Tbk tidak mampu diharapkan akan dapat memberikan hasil portofolio yang optimal karena portofolio kedua perusahaan memiliki karakteristik yang sama.”

III. METODE PENELITIAN

A. Data dan Sampel

➤ Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder adalah

penelitian arsip (*archival research*) yang memuat kejadian masa lalu (historis). Data sekunder tersebut yang relevan dengan masalah yang diteliti dan yang dibutuhkan untuk memperoleh hasil penelitian yang diharapkan. Data sekunder adalah data yang diperoleh atau dikumpulkan oleh orang yang melakukan penelitian dari sumber-sumber yang telah ada. Data ini, biasanya diperoleh dari perpustakaan atau dari laporan-laporan peneliti terdahulu. Data sekunder disebut juga data tersedia. Adapun data yang diperlukan meliputi :

1. Data keuangan berupa neraca pada PT Telkom, Tbk dan PT. Indosat, Tbk untuk periode 31 desember pada tahun 2000 s/d. 2008.
2. Data keuangan berupa laporan laba/rugi pada PT Telkom, Tbk dan PT. Indosat, Tbk untuk periode 31 desember pada tahun 2000 s/d. 2008.
3. Data keuangan berupa harga saham di lihat dari *closing price*-nya dan dividen pada PT Telkom, Tbk dan PT. Indosat, Tbk untuk periode 31 desember pada tahun 2000 s/d. 2008.

➤ Populasi

Populasi adalah seluruh kumpulan elemen yang dapat kita gunakan untuk membuat beberapa kesimpulan (Cooper dan Schindler, 2003:179). Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan industri jasa telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2000-2008.

➤ Sampel

Penelitian adalah sampel dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI dengan beberapa kriteria berikut ini :

1. Perusahaan Jasa Telekomunikasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2003-2007.
2. Terdaftar dalam LQ45

Berdasarkan kriteria tersebut terdapat dua perusahaan sebagai sampel.

B. Metode Penelitian Yang Digunakan

Hipotesis dalam penelitian ini dengan menggunakan uji hipotesis simultan dilakukan dengan uji statistik F untuk menentukan rumus t-test mana yang akan digunakan untuk pengujian hipotesis, maka perlu diuji dulu varian kedua sampel homogen atau tidak. Dengan pengujian homogenitas varian digunakan uji F, hipotesis parsial dilakukan dengan uji statistik t yang bertujuan untuk melihat apakah ada atau tidaknya perbedaan antara *return* PT. Telkom, Tbk dana saham dengan PT. Indosat, Tbk maka dilakukan uji rata-rata dua sampel independen yang tidak berkorelasi (t-test).

C. Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat variabel utama (Kinerja Keuangan dan Portofolio). Berdasarkan penjelasan di atas, maka kerangka konsep penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :

1. Kinerja Keuangan
Variabel X1 : Kinerja keuangan PT. Indosat, Tbk
Variabel X2 : Kinerja keuangan PT. Telkom, Tbk
2. Portofolio
Variabel Y1 : Pembentukan portofolio yang optimal PT. Indosat, Tbk
Variabel Y2 : Pembentukan portofolio yang optimal PT. Telkom, Tbk

D. Metode Analisis dan Metode Penelitian

Analisis terhadap data kuantitatif yang dilakukan bertujuan untuk menjawab permasalahan. Metode penelitian yang penulis gunakan adalah metode deskriptif analisis dan komparatif. Langkah awal dari penelitian ini, penulis akan menghitung dengan menggunakan alat ukur rasio dalam menilai kinerja perusahaan. Analisis rasio yang digunakan

sebagai alat ukur penilaian kinerja perusahaan dapat digunakan rumus sebagai berikut :

1. Rasio Likuiditas

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$
2. Rasio Aktivitas

$$\text{Perputaran Aktiva Tetap} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva Tetap}}$$

$$\text{Perputaran Total Aktiva} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$
3. Rasio Solvabilitas

$$\frac{\text{Total Hutang terhadap Total Aset (Aktiva)}}{\text{Total Aktiva}} = \frac{\text{Times Interest Earned}}{\text{Laba sebelum bunga dan pajak (EBIT)}}$$
4. Rasio Profitabilitas

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}}$$
5. Rasio Pasar

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar}}{\text{Laba Bersih Per Lembar}}$$

Sedangkan konsep yang diambil untuk memperkecil risiko dari investasi saham seorang investor menggunakan analisis portofolio. Langkah-langkah yang perlu diuji untuk analisis portofolio dapat digunakan rumus sebagai berikut :

1. Return

$$\text{Return} = \frac{((\text{Closing Price } t+1) - (\text{Closing Price } t) + (\text{dividen } (rp)))}{(\text{Closing Price } t)}$$

$$\text{Return rata - rata historis} = \frac{\sum Rt}{N}$$
2. Covarian

$$\text{Covarian (cov } RiRj (i, j)) = \frac{\sum (Ri - E(Ri))(Rj - E(Rj))}{N - 1}$$

3. Varian

$$\text{Varian} = \frac{\sum (Rt - E(Rt))^2}{N - 1}$$
4. Standar Deviasi

$$\text{Standar Deviasi} = (\sigma^2)^{1/2}$$
5. Koefisien Variasi

$$\text{Koefisien Variasi} = \frac{\sigma}{\text{Expected return}}$$
6. Varian Portofolio

$$\sigma^2 p = w1^2 \sigma1^2 + w2^2 \sigma2^2 + w3^2 \sigma3^2 + 2w1w2 \sigma1,2 + 2w1w3 \sigma1,3 + 2w2w3 \sigma2,3$$

Namun dalam hal ini ada beberapa data mengenai kondisi ekonomi dan penilaian bobot dari ke dua saham PT. Telkom, Tbk dan PT. Indosat, Tbk adalah sebesar 50%. Dan perhitungan *return* saham menggunakan harga saham dilihat dari *closing price*-nya per tahun.

Serta menggunakan uji beda dari segi perhitungan statistik dalam hal perhitungan kinerja keuangan. Untuk menentukan rumus t-test mana yang akan digunakan untuk pengujian hipotesis, maka perlu diuji dulu varian kedua sampel homogen atau tidak. Dengan pengujian homogenitas varian digunakan uji F.

*Keterangan :

(EBIT/Earning Before Interest and Tax = Laba sebelum bunga dan pajak).

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Perhitungan Statistika

Rasio	Perbandingan Saham PT. Telkom, Tbk dan Saham PT.Indosat, Tbk		Kesimpulan
	T Hitung	T Tabel	
1. Rasio Likuiditas : - Rasio Lancar	4,16	92,941	Ho ditolak sedangkan Ha diterima
2. Rasio Aktivitas : - Perputaran Total Aktiva Tetap	52,636	0,767	Ho ditolak sedangkan Ha diterima

- Perputaran Total Aktiva	52,636		Ho ditolak sedangkan Ha diterima
3. Rasio Solvabilitas :		0,618	
- Rasio Total Hutang Terhadap Total Asset	9,214		Ho ditolak sedangkan Ha diterima
- Rasio Time Interest Earned	7,926	57,596	Ho ditolak sedangkan Ha diterima
4. Rasio Profitabilitas :		2,873	
- Profit Margin	2,549		Ho ditolak sedangkan Ha diterima
- ROA	0,166	21,851	Ho diterima sedangkan Ha ditolak
- ROE	0,706	13,511	Ho diterima sedangkan Ha ditolak
5. Rasio Pasar :		36,528	
- PER	2,178		Ho diterima sedangkan Ha ditolak
		12,675	

Rata-rata aritmatika untuk return-return saham T dan saham I selama 8 Periode adalah sebesar:

$$\bar{R}_T = \frac{(0,664 + 0,307 + 0,839 + (-0,284) + 0,223 + 0,712 + 0,036 + (-0,251))}{8} = 0,281$$

$$\bar{R}_I = \frac{(0,112 + (-0,006) + 0,637 + (-0,606) + (-0,035) + 0,24 + 0,274 + (-0,422))}{8} = 0,024$$

Risiko yang dihitung sebesar varian dari return-return selama 8 periode untuk saham T dan saham I adalah sebesar :

$$\sigma_T^2 = \frac{(0,147 + 0,094 + 0,704 + 0,081 + 0,050 + 0,507 + 0,00 + 0,063)}{7} = 0,235$$

$$\sigma_I^2 = \frac{(0,013 + 0,001 + 0,406 + 0,367 + 0,001 + 0,058 + 0,075 + 0,178)}{7} = 0,157$$

Sedangkan kovarian dari return-return selama 8 periode untuk saham T dan I adalah sebesar :

$$\sigma_{TI} = \frac{(0,034 + (-0,002) + 0,534 + 0,172 + (-0,008) + 0,171 + 0,010 + 0,106)}{7} = 0,145$$

Perhitungan dengan menggunakan koefisien variasi dengan rumus sebagai berikut:

$$KV = \frac{Risk}{E(R)}$$

$$KV_T = \frac{0,235}{0,281} = 0,836$$

$$KV_I = \frac{0,157}{0,024} = 6,542$$

Dari hasil kedua saham PT. Telkom, Tbk dan PT. Indosat, Tbk dapat disimpulkan bahwa koefisien variasi PT. Telkom, Tbk lebih bagus dibandingkan PT. Indosat, Tbk karena menghasilkan tingkat koefisien variasi yang lebih kecil senilai 0,836.

Tabel 2. (R_p)

(25%:75%)	(50%:50%)	(75%:25%)	(90%:10%)
0,088	0,153	0,217	0,255

Tabel 3. Standar Deviasi Portofolio

(25%:75%)	(50%:50%)	(75%:25%)	(90%:10%)
0,397	0,413	0,443	0,467

Tabel 4. Koefisien Variasi Portofolio

(25%:75%)	(50%:50%)	(75%:25%)	(90%:10%)
4,490	2,709	2,047	1,831

$$r_{TI} = \rho_{TI} = \frac{Cov(R_T R_I)}{\sigma_T \sigma_I}$$

$$r_{TI} = \rho_{TI} = \frac{0,145}{(0,235)^{1/2} \cdot (0,157)^{1/2}} = 0,754$$

Ternyata F hitung lebih kecil dari F tabel (1,496 < 3,79), dengan demikian Ho diterima bahwa varian kedua sampel homogen. Dari perhitungan tersebut, ternyata t hitung lebih kecil dari pada t tabel (0,606 < 2,365), dengan demikian Ho di diterima dan Ha ditolak. Jadi kesimpulannya terdapat persamaan secara signifikan antara return saham PT. Telkom, Tbk pada return saham PT. Indosat, Tbk.

V. KESIMPULAN

Dari hasil penelitian yang dilakukan pada return saham pada PT. Telkom, Tbk dan PT. Indosat, Tbk berdasarkan total perbandingan dari tahun 2000 s/d 2008 serta didukung oleh teori-teori yang telah dipelajari dan juga berdasarkan hasil pembahasan yang dikemukakan maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Kinerja keuangan dari PT. Indosat, Tbk dan PT. Telkom, Tbk adalah sebagai berikut :

- a. Rasio Likuiditas PT. Indosat, Tbk dengan sub indikator rasio lancar menghasilkan rata-rata rasio lancar tiap tahun PT. Indosat, Tbk lebih besar dibandingkan PT. Telkom, Tbk.
 - b. Rasio Aktivitas PT. Indosat, Tbk dengan sub indikator perputaran total aktiva dan perputaran total aktiva tetap dengan menghasilkan rata-rata perputaran total aktiva dan perputaran total aktiva tetap yang rendah per tahun dibandingkan PT. Telkom, Tbk dalam hal ini berdampak buruk oleh karenanya PT. Indosat, Tbk haruslah meningkatkan tingkat penjualan perusahaan. Sedangkan PT. Telkom, Tbk lebih efektif dalam menggunakan asset-asset perusahaan sehingga dapat memperoleh keuntungan.
 - c. Rasio Solvabilitas PT. Indosat, Tbk dengan sub indikator TIE lebih rendah dari rata-rata tiap tahunnya dibandingkan PT. Telkom, Tbk. Oleh karena itu PT. Indosat, Tbk memiliki TIE yang semakin lebih baik karena TIE adalah sebagai rasio yang mengukur nilai pendapatan operasional yang dapat berkurang sebelum perusahaan menghadapi biaya-biaya bunga tiap tahun. Sedangkan perkembangan TIE PT. Telkom, Tbk rata-rata per tahun lebih tinggi presentasinya dibandingkan dengan PT. Indosat, Tbk maka dalam hal ini semakin tinggi tingkat bunga semakin tinggi pula tingkat pendapatan operasional yang dapat berkurang sebelum perusahaan menghadapi biaya-biaya bunga tiap tahun oleh karena itu sebaiknya PT. Telkom, Tbk menurunkan rata-rata TIE per tahun yang dilihat dari hutang jangka panjang.
 - d. Rasio Profitabilitas PT. Indosat, Tbk dengan sub indikator ROA, ROE, dan *profit margin* menghasilkan rata-rata per tahun lebih kecil presentasinya dibandingkan PT. Telkom, Tbk sehingga kurang terjadi efisiensi dalam operasionalisasi perusahaan karena apabila nilai *profit margin*nya rendah maka akan mengakibatkan berkurangnya tingkat keuntungan yang diperoleh.
2. Rasio pasar dari sub indikator PER diperoleh rata-rata per tahun PT. Indosat, Tbk lebih kecil yang mengakibatkan rendahnya tingkat pertumbuhan dividen yang tidak diharapkan oleh para pemodal dengan tingginya risiko pada saham tersebut. Perhitungan kinerja pasar berdasarkan hasil analisis *risk* dan *return* dari PT. Indosat, Tbk dan PT. Telkom, Tbk untuk periode tahun 2000 - 2008 sebagai berikut di bawah ini :
 - a. *Risk* PT. Telkom, Tbk lebih tinggi sebesar 0,235 sedangkan PT. Indosat, Tbk sebesar 0,157.
 - b. *Return* PT. Telkom, Tbk lebih tinggi sebesar 0,281 sedangkan PT. Indosat, Tbk sebesar 0,024.
 Dari hasil kedua saham PT. Telkom, Tbk dan PT. Indosat, Tbk dapat disimpulkan bahwa koefisien variasi PT. Telkom, Tbk lebih bagus dibandingkan PT. Indosat, Tbk karena menghasilkan tingkat koefisien variasi yang lebih kecil senilai 0,836.
 3. Portofolio investasi dari PT. Indosat, Tbk dan PT. Telkom, Tbk untuk periode tahun 2000 - 2008 dari dua buah aktiva mempunyai *return* koefisien korelasi + 1 (positif sempurna) sebesar 0,754 maka semua risikonya tidak dapat didiversifikasi atau risiko portofolio tidak akan berubah sama dengan risiko individualnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Kamaruddin. (2004), *Dasar-dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*, Edisi Revisi, Cetakan Kedua, PT. Rineka Cipta, Jakarta.
- Brigham dan Houston. (2006), *Fundamental of Financial Management (Dasar-dasar Manajemen Keuangan)*, Edisi 10, Salemba Empat, Jakarta.
- Gitosudarmo, Indriyo dan Basri. (2002), *Manajemen Keuangan*, Edisi 4, Cetakan Pertama, BPFE, Yogyakarta.
- Hasan, M. Iqbal. (2002), *Pokok-Pokok Metodologi Penelitian dan Aplikasinya*, Cetakan Pertama, Ghalia Indonesia, Jakarta
- Indriantoro, Nur dan Supomo, Bambang (2002), *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi & Manajemen*, Edisi Pertama, BPFE-Yogyakarta.
- Jogiyanto. (2003), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 3, Cetakan Pertama, BPFE-Yogyakarta.
- Lesmana, Rico dan Surjanto, Rudi. (2003), *Financial Performance Analyzing Pedoman Menilai Kinerja Keuangan untuk Perusahaan Tbk, BUMN, BUMD dan Organisasi Lainnya*, Cetakan Pertama, PT. Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Mamduh, M. Hanafi dan Halim, Abdul. (2007), *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi 3, Cetakan Pertama, UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Martono dan Harjito, Agus. (2007), *Manajemen Keuangan*, Edisi Pertama, Cetakan Keenam, Ekonisia, Yogyakarta.
- Muslich, Mohamad. (2003), *Manajemen Keuangan Modern*, Cetakan Ketiga, PT Bumi Aksara, Jakarta.
- Nogi S. Tangkilisan, Hessel. (2003), *Manajemen Keuangan Bagi Analisis Kredit Berbasis Good Corporate Governance*, cetakan pertama, Balairung & Co, Yogyakarta.
- Sartono, R. Agus. (2001), *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi 4, BPFE, Yogyakarta. Webster's.
- Sawir, Agnes. (2001), *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, Cetakan Pertama, Gramedia, Jakarta.
- Susanto, Djoko dan Sabardi, Agus. (2002), *Analisis Teknikal di Bursa Efek*, Cetakan Pertama, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN, Yogyakarta.
- Suwaldiman. (2005), *Tujuan Pelaporan Keuangan Konsep, Perbandingan dan Rekayasa Sosial*, Edisi Pertama, Cetakan Pertama, Ekonisia Kampus Faklutas Ekonomi UII, Yogyakarta.
- Syafari Harahap, Sofyan. (2004), *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*, edisi 1, Cetakan 4, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Trihendradi, Cornelius. (2005), *Step by Step SPSS 12 Statistik Inferen Teori Dasar & Aplikasinya*, Edisi 1, Andi, Yogyakarta.
- Prastowo D., Dwi dan Juliaty, Rifka. (2002), *Analisis Laporan Keuangan dan Aplikasi*, Cetakan Kedua (Revisi), AMP YKPN, Yogyakarta.
- Van Horne, James C. and Wachowicz, JR. (2005), *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*, Edisi 12, Salemba Empat, Jakarta.
- Webster's Dictionary for Students. (2003), Special Encyclopaedic Edition, Edition Published by Merriam-Webster, Incorporated.

INTERNET :

- <http://artikel.us/sulistiyanto.html>
<http://elibrary.mb.ipb.ac.id>
<http://www.indosat.com>
<http://www.swa.co.id>
<http://www.telkom.co.id>