Pengaruh Tingkat Pengembalian Modal (ROE) dan Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap Pengembalian Saham Pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk Periode 2004 Kuartal I-2011 Kuartal IV

Skripsi

Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat
Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Program Studi Manajemen

Disusun Oleh :
NAMA : Eko Julianto
NIM : 21208053

Ucapan Terima Kasih Kepada :

- Pembimbing :
  - Ibu Trustorini Handayani, SE., M.Si

- Penguji I :
  - Prof.Dr.Hj.Umi narimawati, Dra.,SE.,M.SI
- Penguji II :
  - Ibu Linna Ismawati, SE., M.Si

Latar Belakang Penelitian

Pasar modal di pandang sebagai salah satu sarana yang efektif untuk mempercepat akumulasi dana bagi pembiayaan pembangunan melalui mekanisme pengumpulan dana dari masyarakat dan menyalurkan dana tersebut ke sektor-sektor yang produktif. Saham Telekomunikasi Indonesia merupakan saham *blue chip*. *Blue chip* adalah saham perusahaan-perusahaan besar yang telah terbukti memiliki reputasi baik dan secara historis memiliki catatan pertumbuhan keuntungan dari tahun ke tahun, serta memberikan deviden kepada pemegang saham. Nilai kapitalisasi pasar saham TELKOM pada akhir tahun 2008 mencapai Rp 139,104 miliar atau 12,92 % dari kapitalisasi pasar BEI. Analisis fundamental menjadikan laporan keuangan perusahaan sebagai bahan pertimbangan utama dalam berinvestasi. Laporan keuangan menyediakan informasi keuangan perusahaan sebagai gambaran kinerja perusahaan, dan informasi tersebut dijadikan penilaian terhadap kelayakan suatu saham yang akan dijadikan tujuan investasi.

Perkembangan ROE PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk cendrung berfluktuasi. Perkembangan ROE PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk pada tahun 2004 sekitar 25 % sampai dengan 2008 mengalami trend positif yaitu naik mencapai 30 %.

Tahun	ROE	Tingkat Suku Bunga SBI	*Return* Saham
2004 (Q1)	25,86	6,18	2,17
Q2	8,98	7,50	5,67
Q3	14,23	7,50	11,41
Q4	26,03	7,50	18,67
2005 (Q1)	26,03	7,50	-8,63
Q2	7,75	8,06	13,33
Q3	6,30	10,25	5,88
Q4	25,51	12,75	11,11
2006 (Q1)	25,51	12,75	18,33
Q2	12,93	12,50	3,52
Q3	8,35	11,25	0,15
Q4	33,52	9,75	19,53
2007 (Q1)	33,52	9,00	-2,48
Q2	9,46	8,50	0
Q3	23,05	5,25	10,45
Q4	30,86	8,00	-7,73

Tahun	ROE	Tingkat Suku Bunga SBI	*Return* Saham
2008 (Q1)	30,86	8,00	-4,93
Q2	7,28	8,50	-24,35
Q3	20,73	9,25	-2,05
Q4	30,90	9,25	-3,50
2009 (Q1)	27,37	7,75	9,42
Q2	6,68	7,00	-0,66
Q3	17,72	6,50	15,33
Q4	24,80	6,50	9,25
2010 (Q1)	29,06	6,50	-14,81
Q2	6,65	6,50	-4,35
Q3	17,55	6,50	16,30
Q4	20,90	6,50	-13,59
2011 (Q1)	25,97	6,75	-7,55
Q2	25,97	6,75	0
Q3	14,54	6,75	3,40
Q4	14,54	6,00	-7,24

Fenomena yang paling terlihat terjadi pada tahun 2010, dimana ROE PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. mengalami penurunan yang sangat signifikan yaitu mencapai -23% serta diikuti dengan pengembalian saham yang masih terlihat mengalami titik minus. Berdasarkan tabel perkembangan ROE, Tingkat Suku Bunga SBI, dan *return* saham setiap tahun cendrung mengalami fluktuasi.

Fenomena untuk variabel ROE terjadi pada tahun 2010, dimana ROE PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. mengalami penurunan yang sangat signifikan yaitu mencapai -23% serta diikuti dengan pengembalian saham yang masih terlihat mengalami titik minus.

Identifikasi Masalah

- Faktor makro ekonomi suatu negara mempengaruhi tingkatan *return* Saham perusahaan *go public*.
- *Return* Saham PT Telekomunikasi Indonesia mengalami penurunan.
- Tingkat suku bunga cendrung fluktuatif setiap tahun.
- Kondisi lingkungan keuangan didalam dan diluar perusahaan cendrung mengalami perubahan dan saling mempengaruhi.

Rumusan Masalah

- Bagaimana perkembangan tingkat pengembalian modal (ROE) pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk periode 2004 kuartal I – 2011 kuartal IV.
- Bagaimana perkembangan tingkat suku bunga SBI periode 2004 kuartal I – 2011 kuartal IV.
- Bagaimana perkembangan pengembalian saham pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk periode 2004 kuartal I – 2011 kuartal IV.
- Seberapa besar pengaruh tingkat pengembalian modal (ROE) terhadap pengembalian saham pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk periode 2004 kuartal I – 2011 kuartal IV.
- Seberapa besar pengaruh tingkat suku bunga SBI terhadap pengembalian saham pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk periode 2004 kuartal I – 2011 kuartal IV.

Tujuan Penelitian

- Untuk mengetahui perkembangan tingkat pengembalian modal (ROE) pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk periode 2004 kuartal I – 2011 kuartal IV.
- Untuk mengetahui perkembangan tingkat suku bunga SBI periode 2004 kuartal I – 2011 kuartal IV.
- Untuk mengetahui perkembangan pengembalian saham pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk periode 2004 kuartal I – 2011 kuartal IV.
- Untuk mengetahui pengaruh tingkat pengembalian modal (ROE) terhadap pengembalian saham pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk periode 2004 kuartal I – 2011 kuartal IV.
- Untuk mengetahui pengaruh tingkat suku bunga SBI terhadap pengembalian saham pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk periode 2004 kuartal I – 2011 kuartal IV

Kajian Pustaka

- Tingkat Pengembalian Modal (XI)

  Rasio laba bersih terhadap ekuitas biasa; mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa. **Brigham dan Houston (2010:149)**

- Tingkat Suku Bunga SBI (X2)

  Sertifikat bank Indonesia (SBI) adalah surat pengakuan utang berjangka watu pendek (1-3 bulan). Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga atas tunjuk yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang jangka pendek dengan sistem diskonto. **Desmond Wira (2011:25)**

- Pengembalian Saham (Y)

  hasil yang dibayarkan kepada pemegang saham berasal dari cash dividend dan capital gains/losses. **Brealey dan Myers (2000:63)**

Keterkaitan Antar Variabel Penelitian

- **Hubungan Antara ROE terhadap *Return* Saham**

  Eduardus Tandelilin (2010:372) bahwa ROE mempunyai hubungan yang positif dengan harga saham, artinya ketika ROE meningkat maka *return* saham juga meningkat. ROE merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan. Ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor disuatu perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang diisyaratkan investor. Yaitu *Return On Equity* (ROE) yang menggambarkarkan sejauhmana perusahaan menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham. Akibat peningkatan laba, masyarakat akan menilai bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang bagus sehingga dapat meningkatkan jumlah laba bersih yang diperolehnya, ini akan mempengaruhi terhadap *return* saham.

- **Hubungan Antara Tingkat Suku Bunga SBI dan *Return* Saham**

  Sunariyah (2011:104) tingkat bunga mengakibatkan keseimbangan antara jumlah tabungan dan investasi. Apabila tingkat bunga meningkat maka jumlah tabungan juga akan meningkat.hal ini sangat rasional karena bunga adalah sebagai suatu daya tarik agar individu yang kelebihan dana akan menabung. Sebaliknya apabila tingkat bunga meningkat, maka jumlah permintaan investasi akan menurun. Pemodal dalam mengambil keputusan investasi, mempertimbangankan beberapa faktor-faktor. Faktor-faktor tersebut termasuk tingkat bunga pasar. Jadi ada hubungan antara tingkat bunga dan harga sekuritas.

Kerangka Pemikiran

Return on equity (ROE)
(X_1)

- Laba bersih
- Jumlah Ekuitas

Brigham dan Houston (2010:149)

Eduardus Tandelilin (2010:372)

Return Saham
(Y)

- Harga penutupan

Brealey dan Myers (2000:63)

Tingkat Suku Bunga SBI
(X_2)

- Penawaran tabungan
- Permintaan Investasi modal

Desmond Wira (2011:25)

Sunariyah (2011:104)

Hipotesis Penelitian

- Terdapat pengaruh positif antara tingkat pengembalian modal (ROE) terhadap pengembalian saham pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk periode 2004 kuartal I – 2011 kuartal IV
- Terdapat pengaruh negatif antara tingkat suku bunga SBI terhadap pengembalian saham pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk periode 2004 kuartal I – 2011 kuartal IV

Desain Penelitian

- Menetapkan permasalahan sebagai indikasi dari fenomena penelitian, selanjutnya menetapkan judul penelitian.
- Mengidentifikasi masalah tentang pengaruh tingkat pengembalian modal (ROE) dan tingkat Suku Bunga SBI terhadap *return* saham.
- Menetapkan rumusan masalah dalam penelitian tersebut.
- Menetapkan tujuan dari penelitian tersebut.
- Menentukan hipotesis penelitian, berdasarkan fenomena dan dukungan teori.
- Menetapkan konsep variabel sekaligus pengukuran variabel penelitian yang digunakan.
- Menetapkan sumber data, teknik penentuan sampel dan teknik pengumpulan data.
- Melakukan analisis data.
- Melakukan pelaporan hasil penelitian

Metodologi Penelitian

Objek Penelitian	Tingkat Pengembalian Modal (ROE) Tingkat Suku Bunga SBI Pengembalian Saham
Metode Penelitian	Metode Deskriptif Metode Verivikatif
Sumber Data	Data Primer Data Sekunder
Teknik Penentuan Data	Populasi dan Sampel
Teknik Pengumpulan data	Studi kepustakaan, Dokumentasi dan observasi
Rancangan Analisis	Analisis regresi Linier Berganda Analisis Korelasi Koefisien Determinasi

Operasional Variabel

Variabel	Konsep Variabel	Indikator	Ukuran	Skala
ROE (X_1)	Rasio laba bersih terhadap ekuitas biasa; mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa. **Brigham dan Houston (2010:149)**	•Laba bersih setelah pajak • Jumlah Ekuitas ROE = Laba Bersih x100% Jumlah Ekuitas	%	RASIO
Suku Bunga SBI (X_2)	Sertifikat bank Indonesia (SBI) adalah surat pengakuan utang berjangka watu pendek (1-3 bulan). **Desmond Wira (2011:25)**	**SOR (Stop Out Rate)**	%	RASIO

Return Saham (Y)	Hasil yang dibayarkan kepada pemegang saham berasal dari cash dividend dan capital gains/losses. **Brealey dan Myers (2000:63)**	• Harga penutupan $Rt = \frac{(Pt - Pt_{-1})}{Pt_{-1}} \times 100\%$	%	R A S I O

Pengujian Hipotesis

Uji t

$H0_1$; $\beta_1 \leq 0$ Tidak terdapat pengaruh positif antar Tingkat Pengembalian Modal (ROE) terhadap *Return* Saham pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk.

$H1_1$; $\beta_1 > 0$ Terdapat pengaruh positif antar Tingkat Pengembalian Modal (ROE) terhadap *Return* Saham pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk

$H0_2$; $\beta_2 \geq 0$ Tidak terdapat pengaruh negativ antara tingkat Suku Bunga SBI terhadap *Return* Saham pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk.

$H1_2$; $\beta_2 < 0$ Terdapat terdapat pengaruh negativ antara tingkat Suku Bunga SBI terhadap *Return* Saham pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk.

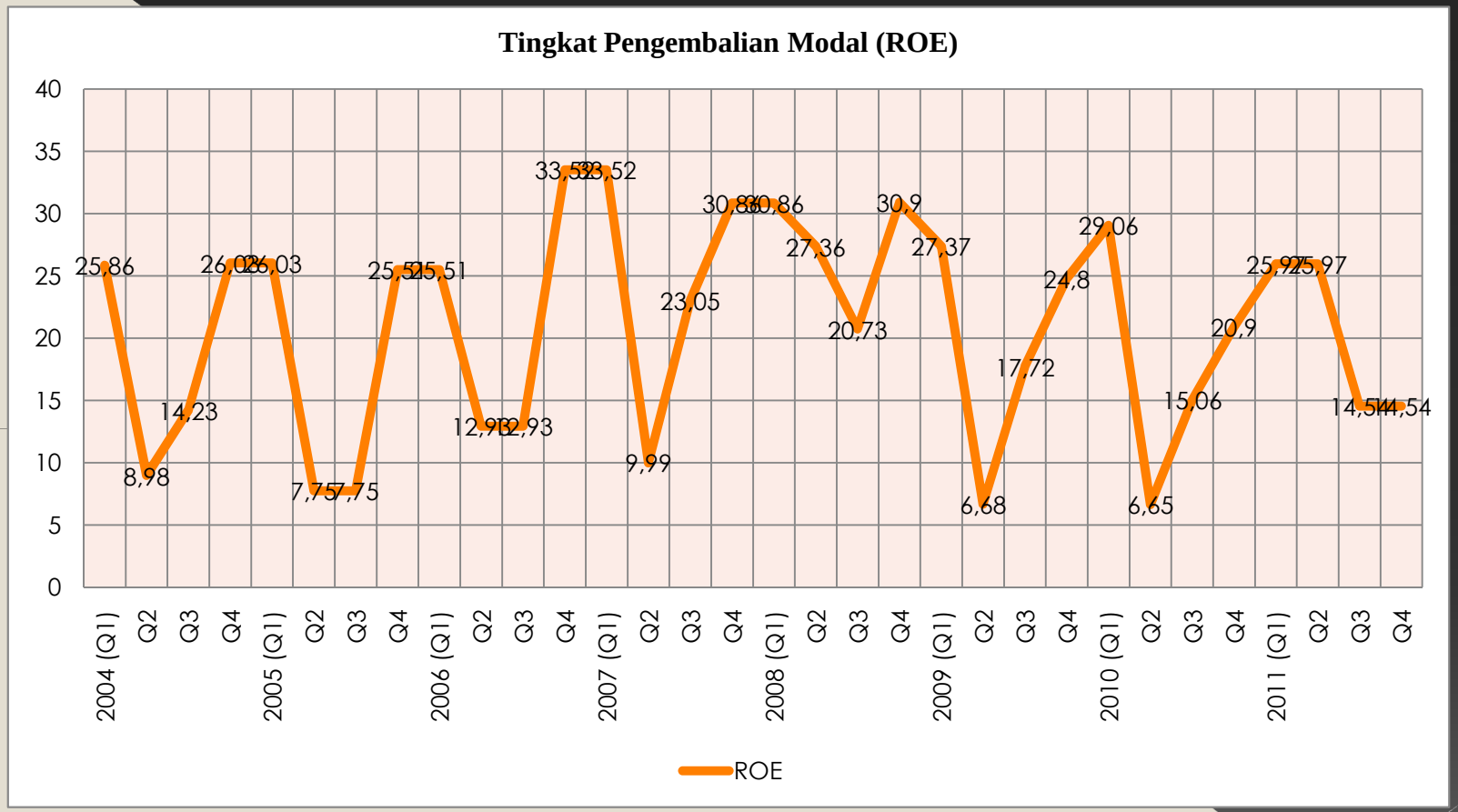
Sejarah Perusahaan

Sejarah TELKOM berawal pada tahun 1856, tepatnya tanggal 23 Oktober 1856, yaitu saat pengoperasian telegrap elektromagnetik pertama di Indonesia yang menghubungkan antara Batavia (Jakarta) dengan Buitenzorg (Bogor) oleh Pemerintah Kolonial Belanda. Selanjutnya pada tahun 1884, didirikanlah perusahaan swasta yang menyediakan layanan pos dan telegrap domestik dan kemudian layanan telegrap internasional. Layanan telepon mulai diperkenalkan tahun 1882 sampai dengan 1906, layanan telepon disediakan oleh perusahaan swasta. Pada 1906, Pemerintah Kolonial Belanda membentuk lembaga pemerintah untuk mengendalikan seluruh layanan pos dan telekomunikasi di Indonesia.

Analisis Deskriptif

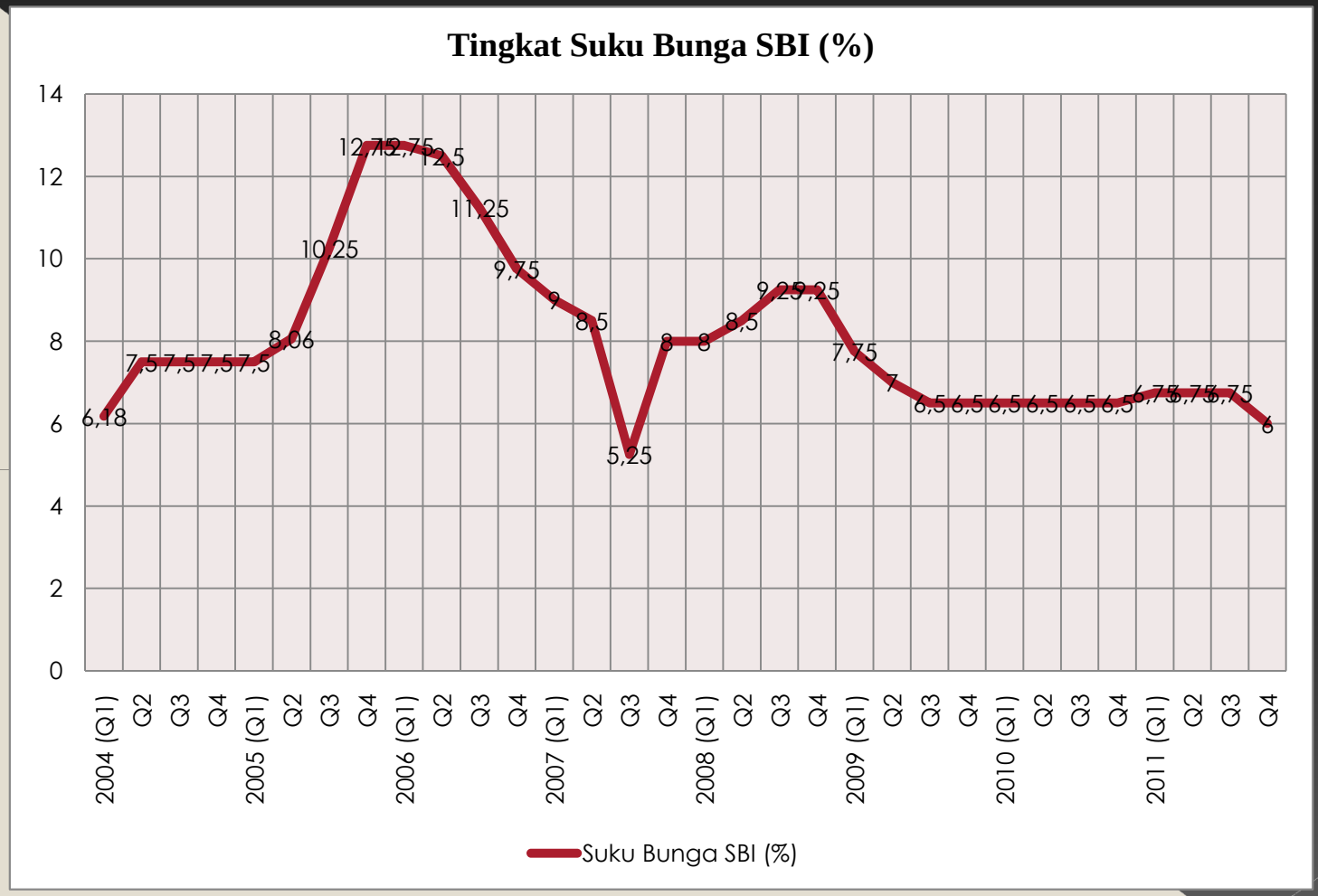
Perkembangan Tingkat Pengembalian Modal (ROE) Pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk Periode 2004 Kuartal I – 2011 Kuartal IV

Tahun	Laba Bersih (Dalam Milliar Rupiah)	Ekuitas (Dalam Milliar Rupiah)	ROE (%)	Perkembangan ROE (%)	Keterangan
2004 (Q1)	4.372	16.908	25,86		
Q2	1.758	19.589	8,98	-16,88	Turun
Q3	2.875	20.196	14,23	5,25	Naik
Q4	5.024	19.300	26,03	11,8	Naik
2005 (Q1)	5.024	19.300	26,03	0	Tetap
Q2	1.703	21.695	7,75	-18,28	Turun
Q3	1.703	21.695	7,75	0	Tetap
Q4	5.782	22.665	25,51	17,76	Naik
2006 (Q1)	5.782	22.665	25,51	0	Tetap
Q2	3.460	26.755	12,93	-12,58	Turun
Q3	3.460	26.755	12,93	0	Tetap
Q4	9.222	27.509	33,52	20,59	Naik
2007 (Q1)	9.222	27.509	33,52	0	Tetap
Q2	3.042	30.422	9,99	-23,53	Turun
Q3	6.625	28.737	23,05	13,06	Naik
Q4	9.819	31.818	30,86	7,81	Naik
2008 (Q1)	9.819	31.818	30,86	0	Tetap
Q2	8.920	32.593	27,36	-3,5	Turun
Q3	6.298	30,386	20,73	-6,63	Turun
Q4	12.857	33.749	30,90	10,17	Naik
2009 (Q1)	8.920	32.593	27,37	-3,53	Turun
Q2	2.458	36.793	6,68	-20,69	Turun
Q3	6.004	34.111	17,72	11,04	Naik
Q4	9.300	37.507	24,80	7,02	Naik
2010 (Q1)	11.332	38.990	29,06	4,26	Naik
Q2	2.777	41.783	6,65	-22,41	Turun
Q3	6.003	39.873	15,06	8,41	Naik
Q4	8.933	42.741	20,90	5,84	Naik
2011 (Q1)	11.537	44.419	25,97	5,07	Naik
Q2	11.537	44.419	25,97	0	Tetap
Q3	8.037	55.286	14,54	-11,43	Turun
Q4	8.037	55.286	14,54	0	Tetap
Rata-Rata			20,74	-0,36	


Tingkat Pengembalian Modal (ROE)
40
35
30
25
20
15
10
5
0
25,86
8,98
14,23
26,03
7,75
25,51
12,93
33,52
9,99
23,05
30,86
27,36
20,73
30,9
27,37
6,68
17,72
24,8
29,06
6,65
15,06
20,9
25,97
14,54
2004 (Q1)
Q2
Q3
Q4
2005 (Q1)
Q2
Q3
Q4
2006 (Q1)
Q2
Q3
Q4
2007 (Q1)
Q2
Q3
Q4
2008 (Q1)
Q2
Q3
Q4
2009 (Q1)
Q2
Q3
Q4
2010 (Q1)
Q2
Q3
Q4
2011 (Q1)
Q2
Q3
Q4
ROE

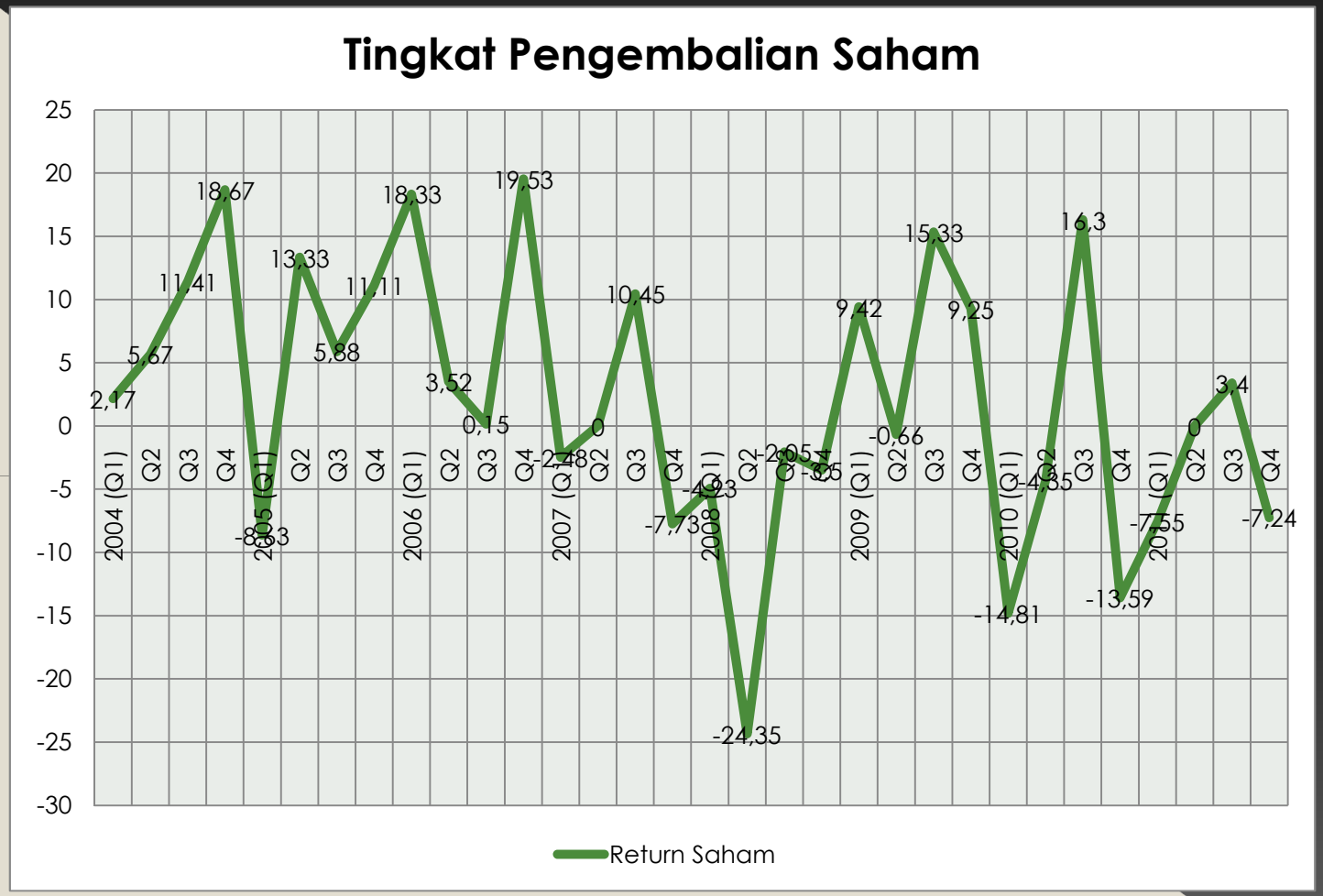
Perkembangan Tingkat Suku Bunga SBI Periode 2004 Kuartal I – 2011 Kuartal IV

Tahun	Suku Bunga SBI (%)	Perkembangan SBI (%)	Keterangan
2004 (Q1)	6,18		
Q2	7,50	1,32	Naik
Q3	7,50	0	Tetap
Q4	7,50	0	Tetap
2005 (Q1)	7,50	0	Tetap
Q2	8,06	0,56	Naik
Q3	10,25	2,19	Naik
Q4	12,75	2,5	Naik
2006 (Q1)	12,75	0	Tetap
Q2	12,50	-0,25	Turun
Q3	11,25	-1,25	Turun
Q4	9,75	-1,5	Turun
2007 (Q1)	9,00	-0,75	Turun
Q2	8,50	-0,50	Turun
Q3	5,25	-3,25	Turun
Q4	8,00	2,75	Naik
2008 (Q1)	8,00	0	Tetap
Q2	8,50	0,50	Naik
Q3	9,25	0,75	Naik
Q4	9,25	0	Tetap
2009 (Q1)	7,75	-1,5	Turun
Q2	7,00	-0,75	Turun
Q3	6,50	-0,50	Turun
Q4	6,50	0	Tetap
2010 (Q1)	6,50	0	Tetap
Q2	6,50	0	Tetap
Q3	6,50	0	Tetap
Q4	6,50	0	Tetap
2011 (Q1)	6,75	0,25	Naik
Q2	6,75	0	Tetap
Q3	6,75	0	Tetap
Q4	6,00	-0,75	Turun
Rata-rata	7,89	-0,005	


Tingkat Suku Bunga SBI (%)
14
12
10
8
6
4
2
0
6,18
7,5
7,5
7,5
7,5
8,06
10,25
12,75
12,75
12,5
11,25
9,75
9
8,5
5,25
8
8
8,5
9,25
9,25
7,75
7
6,5
6,5
6,5
6,5
6,5
6,5
6,5
6,75
6,75
6,75
6
2004 (Q1)
Q2
Q3
Q4
2005 (Q1)
Q2
Q3
Q4
2006 (Q1)
Q2
Q3
Q4
2007 (Q1)
Q2
Q3
Q4
2008 (Q1)
Q2
Q3
Q4
2009 (Q1)
Q2
Q3
Q4
2010 (Q1)
Q2
Q3
Q4
2011 (Q1)
Q2
Q3
Q4
Suku Bunga SBI (%)

Perkembangan Pengembalian Saham Pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk periode 2004 Kuartal I – 2011 Kuartal IV

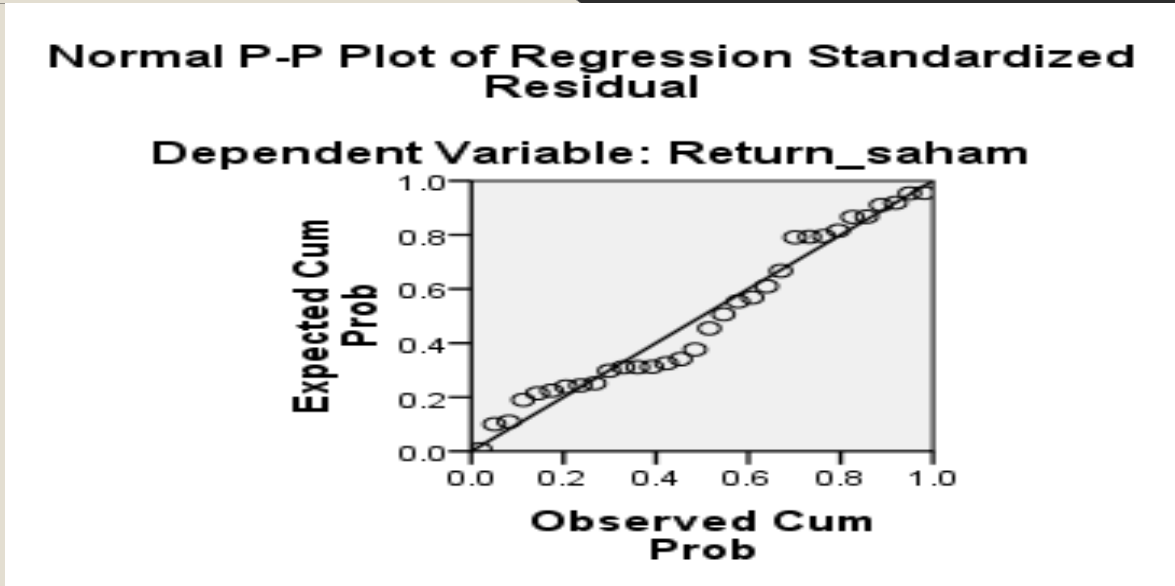
Tahun	Harga Saham (P_i) (RP)	*Return* Saham (%)	Perkembangan *Return* Saham (%)	Keterangan
2003 (Q4)	3.450			
2004 (Q1)	3.525	2,17		
Q2	3.725	5,67	3,5	Naik
Q3	4.150	11,41	5,74	Naik
Q4	4.925	18,67	7,26	Naik
2005 (Q1)	4.500	-8,63	-27,30	Turun
Q2	5.100	13,33	21,96	Naik
Q3	5.400	5,88	-7,45	Turun
Q4	6.000	11,11	5,23	Naik
2006 (Q1)	7.100	18,33	7,22	Naik
Q2	7.350	3,52	-14,81	Turun
Q3	8.450	0,15	-3,37	Turun
Q4	10.100	19,53	19,38	Naik
2007 (Q1)	9.850	-2,48	-22,01	Turun
Q2	9.850	0	2,48	Naik
Q3	11.000	10,45	10,45	Naik
Q4	10.150	-7,73	-18,18	Turun
2008 (Q1)	9.650	-4,93	2,8	Naik
Q2	7.300	-24,35	-19,42	Turun
Q3	7.150	-2,05	22,30	Naik
Q4	6.900	-3,50	-1,45	Turun
2009 (Q1)	7.550	9,42	12,92	Naik
Q2	7.500	-0,66	-10,08	Turun
Q3	8.650	15,33	15,99	Naik
Q4	9.450	9,25	-6,08	Turun
2010 (Q1)	8.050	-14,81	-24,06	Turun
Q2	7.700	-4,35	10,46	Naik
Q3	9.200	16,30	20,56	Naik
Q4	7.950	-13,59	-29,89	Turun
2011 (Q1)	7.350	-7,55	6,04	Naik
Q2	7.350	0	7,55	Naik
Q3	7.600	3,40	3,40	Naik
Q4	7.050	-7,24	-10,64	Turun
Rata-rata		2,24	-0,65	


Tingkat Pengembalian Saham
25
20
15
10
5
0
-5
-10
-15
-20
-25
-30
2,17
5,67
11,41
18,67
-8,33
13,33
5,88
11,11
18,33
3,52
0,15
19,53
-2,48
0
10,45
-7,73
-24,35
9,42
-0,66
15,33
9,25
-14,81
16,3
-13,59
3,4
-7,24
2004 (Q1)
Q2
Q3
Q4
2005 (Q1)
Q2
Q3
Q4
2006 (Q1)
Q2
Q3
Q4
2007 (Q1)
Q2
Q3
Q4
2008 (Q1)
Q2
Q3
Q4
2009 (Q1)
Q2
Q3
Q4
2010 (Q1)
Q2
Q3
Q4
2011 (Q1)
Q2
Q3
Q4
Return Saham

Analisis Verifikatif

- Asumsi normalitas merupakan persyaratan yang sangat penting pada pengujian kebermaknaan (signifikansi) koefisien regressi, apabila model regressi tidak berdistribusi normal maka kesimpulan dari uji F dan uji t masih meragukan, karena statistik uji F dan uji t pada analisis regressi diturunkan dari distribusi normal. Pada penelitian ini digunakan penyebaran data melalui sebuah garfik

  Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual sebagai berikut.



- Multikolinieritas berarti adanya hubungan yang kuat di antara beberapa atau semua variabel bebas pada model regressi. Jika terdapat Multikolinieritas maka koefisien regresi menjadi tidak tentu, tingkat kesalahannya menjadi sangat besar dan biasanya ditandai dengan nilai koefisien determinasi yang sangat besar, tetapi pada pengujian parsial koefisien regressi, tidak ada ataupun kalau ada sangat sedikit sekali koefisien regressi yang signifikan.

Tabel 4.4

Hasil Pengujian Asumsi Multikolinieritas

Coefficients[a]

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-2.822	9.010		-.313	.756		
ROE	-.187	.222	-.152	-.845	.405	.998	1.002
1							
SBI	1.114	.955	.210	1.166	.253	.998	1.002

Sumber :SPSS Diolah 2012

Melalui nilai VIF yang diperoleh seperti pada tabel 4.4 diatas menunjukkan tidak ada korelasi yang cukup kuat antara sesama variabel bebas, dimana nilai VIF dari kedua variabel bebas masih lebih kecil dari 10 dan dapat disimpulkan tidak terdapat multikolinieritas diantara kedua variabel bebas.

- Heteroskedastisitas merupakan indikasi varian antar residual tidak homogen yang mengakibatkan nilai taksiran yang diperoleh tidak lagi efisien. Berdasarkan nilai signifikansi yang diperoleh seperti dapat dilihat pada tabel 4.5 diatas memberikan indikasi bahwa residual (error) yang muncul dari persamaan regresi mempunyai varians yang sama (tidak terjadi heteroskedastisitas), hal ini terlihat dari nilai signifikansi masing-masing koefisien regresi kedua variabel bebas dengan absolut error (yaitu 0,824 dan 0,936) masih lebih besar dari 0,05.

Correlations

		Unstandardized Residual	ROE	SBI
Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	1.000	-.041	.015
	Sig. (2-tailed)	.	.824	.936
	N	32	32	32
ROE	Correlation Coefficient	-.041	1.000	.104
	Sig. (2-tailed)	.824	.	.571
	N	32	32	32
SBI	Correlation Coefficient	.015	.104	1.000
	Sig. (2-tailed)	.936	.571	.
	N	32	32	32

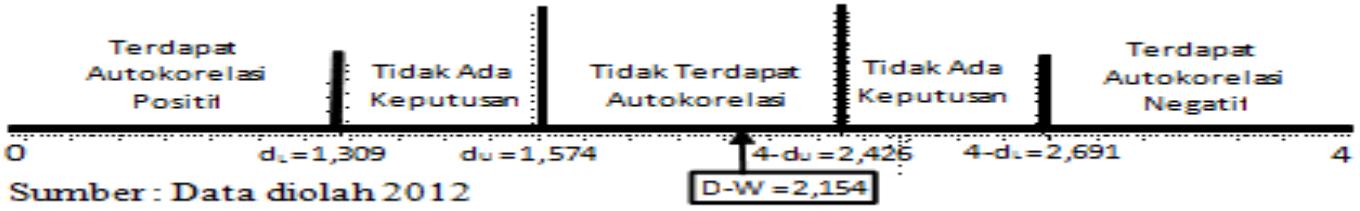
Sumber : SPSS diolah 2012

- Autokorelasi didefinisikan sebagai korelasi antar observasi yang diukur berdasarkan deret waktu dalam model regressi atau dengan kata lain error dari observasi tahun berjalan dipengaruhi oleh error dari observasi tahun sebelumnya. Pada pengujian autokorelasi digunakan uji Durbin-Watson untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi pada model regressi dan berikut nilai Durbin-Watson yang diperoleh melalui hasil estimasi model regressi.

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.253[a]	.064	.000	10.54421	2.154

Suber : SPSS diolah 2012



Sumber : Data diolah 2012

Estimasi Model Regressi

Melalui hasil pengolahan data seperti diuraikan pada tabel 4.7 maka dapat dibentuk model prediksi variabel pengembalian saham dan suku bunga SBI pengembalian saham sebagai berikut.

Hasil Estimasi Model Regressi

Coefficients[a]

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-2.822	9.010		-.313	.756
ROE	-.187	.222	-.152	-.845	.405
SBI	1.114	.955	.210	1.166	.253

Sumber : SPSS diolah 2012

Dependent Variable: Return_saham

$$Y = -2{,}822 - 0{,}187\ X_1 + 1{,}114\ X_2$$

- Koefisien tingkat pengembalian modal sebesar – 0,187 menunjukkan bahwa setiap kenaikan tingkat pengembalian modal (ROE) sebesar 1 persen diprediksi akan menurunkan pengembalian saham sebesar 0,187 dengan asumsi tingkat suku bunga SBI tidak mengalami perubahan.
- Koefisien tingkat suku bunga SBI sebesar 1.114 menunjukkan bahwa setiap kenaikan suku bunga SBI sebesar satu persen diprediksi akan menaikkan pengembalian saham sebesar 1.114 dengan asumsi tingkat pengembalian modal (ROE) tidak berubah.
- Nilai konstanta sebesar -2,822 menunjukan nilai prediksi rata-rata pengembalian saham apabila tingkat pengmbalian modal (ROE) dan suku bunga SBI sama dengan nol.

Analisis Korelasi Parsial

- **Korelasi Parsial Tingkat Suku Bunga SBI Dengan Pengembalian Saham Ketika Tingkat Pengembalian Modal (ROE) Tidak Berubah**

Correlations

Control Variables			Return_saham	SBI
ROE	Return_saham	Correlation	1.000	.212
		Significance (1-tailed)	.	.127
		Df	0	29
	SBI	Correlation	.212	1.000
		Significance (1-tailed)	.127	.
		Df	29	0

Sumber : SPSS diolah 2012

Hubungan antara tingkat suku bunga SBI dengan pengembalian saham ketika tingkat pengembalian modal (ROE) tidak berubah adalah sebesar 0,212 dengan arah positif. Artinya tingkat suku bunga SBI memiliki hubungan yang lemah/rendah dengan pengembalian saham ketika tingkat pengembalian modal tidak mengalami perubahan. Arah hubungan positif menunjukkan bahwa ketika tingkat suku bunga SBI meningkat, sementara tingkat pengembalian modal (ROE) tidak berubah maka pengembalian saham akan naik.

- **Korelasi Parsial Tingkat Pengembalian Modal (ROE) Terhadap Pengembalian Saham Ketika Tingkat Suku Bunga SBI Tidak Berubah**

Correlations

Control Variables			Return_saham	ROE
SBI	Return_saham	Correlation	1.000	-.155
		Significance (1-tailed)	.	.203
		Df	0	29
	ROE	Correlation	-.155	1.000
		Significance (1-tailed)	.203	.
		Df	29	0

Sumber : SPSS diolah

Hubungan antara tingkat pengembalian modal (ROE) dengan tingkat pengembalian saham tingkat suku bunga SBI tidak berubah adalah sebesar 0,155 dengan arah negatif. Artinya tingkat pengembalian modal memiliki hubungan yang sangat lemah dengan pengembalian saham ketika tingkat suku bunga SBI tidak mengalami perubahan. Arah hubungan negatif menunjukkan bahwa ketika tingkat pengembalian modal meningkat, tingkat suku bunga SBI tidak berubah maka pengembalian saham akan menurun

Koefisien Determinasi Parsial

- **Koefisien Determinasi Tingkat Pengembalian Modal (ROE) Terhadap Pengembalian Saham Ketika Tingkat Suku Bunga SBI Tidak Berubah**

  koefisien determinasi sebesar $(-0{,}155)^2 \times 100\% = 2{,}4\%$. Artinya variabel bebas tingkat pengembalian modal (ROE) hanya mampu menerangkan perubahan yang terjadi pada pengembalian saham sebesar 2,4 persen. Dengan kata lain variabel tingkat pengembalian modal (ROE) memberikan kontribusi/pengaruh sebesar 2,4% terhadap pengembalian saham pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk periode 2004 kuartal I – 2011 kuartal IV.

- **Koefisien Determinasi Tingkat Suku Bunga SBI Dengan Pengembalian Saham Ketika Tingkat Pengembalian Modal (ROE) Tidak Berubah**

  Koefisien determinasi sebesar $(0{,}212)^2 \times 100\% = 4{,}49\%$. Artinya variabel bebas tingkat suku bunga SBI hanya mampu menerangkan perubahan yang terjadi pada pengembalian saham sebesar 4,49 persen. Dengan kata lain variabel tingkat suku bunga SBI memberikan kontribusi/pengaruh sebesar 4,49% terhadap pengembalian saham pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk periode 2004 kuartal I – 2011 kuartal IV.

Pengujian Hipotesis

Tabel 4.10
Nilai Statistik Uji Parsial (Uji t)
Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-2.822	9.010		-.313	.756		
	ROE	-.187	.222	-.152	-.845	.405	.998	1.002
	SBI	1.114	.955	.210	1.166	.253	.998	1.002

Sumber : SPSS diolah 2012
Dependent Variable: Return_saham

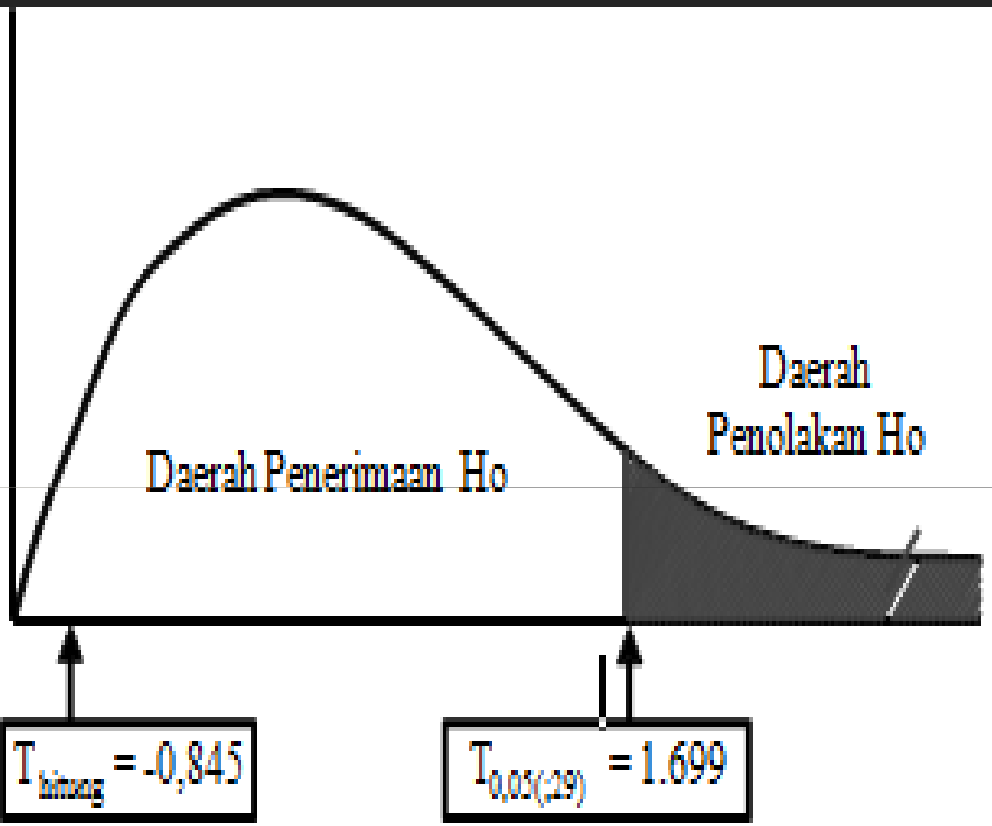
Nilai tabel yang digunakan sebagai nilai kritis pada uji parsial (uji t) dimana α adalah 0,05 (1 tiled) dan v = n-k-1. Nilai v = 32-2-1 = 29. Maka diperoleh nilai $t_{(0,05)}$ adalah (1,699) untuk pengujian satu pihak

- **Pengaruh Tingkat Pengembalian Modal Terhadap Pengembalian Saham**

Dugaan sementara :

- Ho_1; $\beta_1 \leq 0$ Tidak terdapat pengaruh positif antar tingkat pengembalian modal (ROE) terhadap pengembalian saham pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk periode 2004 kuartal I – 2011 kuartal IV.
- Ha_1; $\beta_1 > 0$ Terdapat pengaruh positif antar tingkat pengembalian modal (ROE) terhadap pengembalian saham pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk periode 2004 kuartal I – 2011 kuartal IV.

Dari keluaran software *SPSS 16 for windows* seperti terlihat pada tabel 4.12 diperoleh nilai t_{hitung} variabel tingkat pengembalian modal (ROE) Karena nilai t_{hitung} (-0,845) lebih kecil dari t_{tabel} (1,699) maka pada tingkat kekeliruan 5% (satu pihak) diputuskan untuk menerima Ho_1 sehingga Ha_1 ditolak. Artinya dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa pengembalian modal (ROE) tidak memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pengembalian saham pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk periode 2004 kuartal I – 2011 kuartal IV.



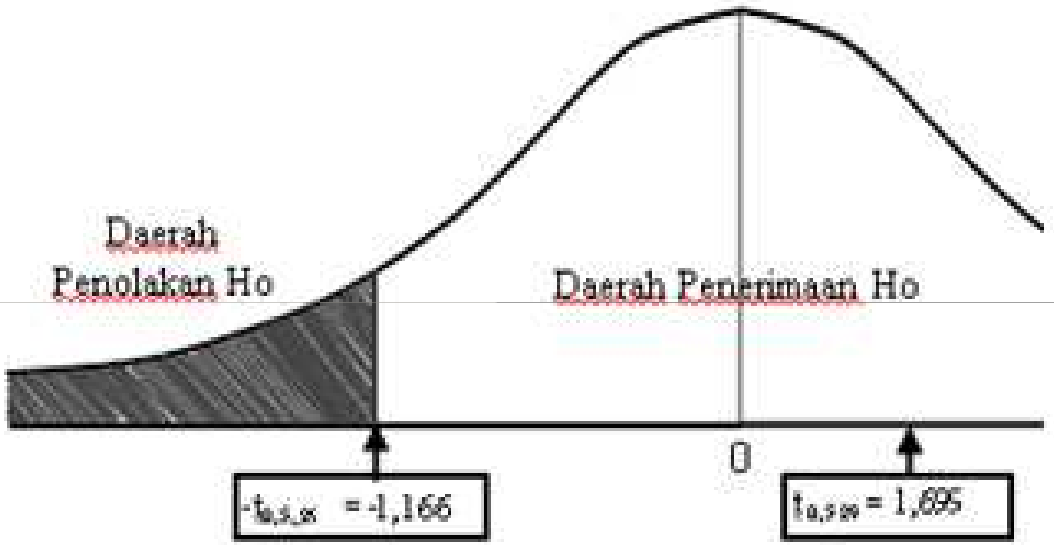
Sumber : Data diolah 2012

- **Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap Pengembalian Saham**

Dugaan sementara :

- Ho_2; $\beta_2 \geq 0$ Tidak terdapat pengaruh negativ antara tingkat suku bunga SBI terhadap pengembalian saham pada PT.Telekomunikasi Indonesia Tbk.
- Ha_2; $\beta_2 < 0$ Terdapat pengaruh negativ antara tingkat Suku Bunga SBI terhadap pengembalian saham pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk.

Dari keluaran software SPSS seperti terlihat pada tabel 4.12 diperoleh nilai t_{hitung} (1,166) lebih besar dari $-t_{tabel}$ (-1,699) maka pada tingkat kekeliruan 5% (satu pihak) diputuskan untuk menerima Ho_2 sehingga Ha_2 ditolak. Artinya dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa tingkat suku bunga SBI tidak memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap pengembalian saham pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk periode 2004 kuartal I – 2011 kuartal IV.



Sumber : Data diolah 2012

SIMPULAN

- Perkembangan tingkat pengembalian modal (ROE) pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk dari tahun 2004 sampai tahun 2011 cendrung mengalami fluktuasi. Adapun tingkat pengembalian modal (ROE) yang tertinggi pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk tahun 2006 Kuartal IV - 2007 Kuartal I dan tingkat pengembalian modal (ROE) terendah yaitu pada tahun 2010 Kuartal II. Tingkat pengembalian modal (ROE) PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk cenderung mengalami penurunan, setelah dilakukan survei dan wawancara dari pihak TELKOM menyebutkan hal ini disebabkan karna jumlah hutang perusahaan yang terus bertambah, apalagi apabila tahun sebelumnya yang tidak mengeluarkan obligasi, sehingga prioritas perusahaan tahun selanjutnya yaitu menerbitkan surat hutang ataupun obligasi sehingga tingkat pengembalian modal akan menurun. Hal ini akan berdampak buruk bagi investor, karena jumlah keuntungan yang didapat perusahaan akan digunakan perusahaan untuk membayar kewajibannya dan akan mengurangi pengembalian modal pada pemilik dan pemegang saham.
- Perkembangan tingkat suku bunga SBI pada tahun 2004 sampai dengan 2011 cendrung bergerak stabil, setidaknya ketika mengalami perubahan naik maupun turun tidak mengalami lonjakan yang sangat drastis. Adapun tingkat tertinggi suku bunga SBI terjadi pada tahun 2005 Kuartal IV – 2006 Kuartal I, selanjutnya mengalami penurunan perlahan-lahan sampai kepada titik terendah yaitu tahun 2007 Kuartal III. Penurunan ini disebabkan oleh kebijakan moneter itu sendiri yang dibuat oleh Direktur BI yang ditujukan untuk menurunkan suku bunga kredit perbankan sehingga kredit sektor riil dapat berjalan. Dengan turunnya keuntungan menanamkan uang pada suku bunga SBI dan rendahnya *cost of fund*, maka perbankan diharapkan akan lebih ekspensif dalam menyalurkan dana-nya.

- Perkembangan pengembalian saham pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk dari tahun 2004 sampai tahun 2011 cendrung mengalami fluktuasi. Adapun tingkat pengembalian saham yang tertinggi pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk yaitu antara pada tahun 2006 Kuartal IV, tingkat pengembalian saham PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk terendah yaitu pada tahun 2008 Kuratal II. Tingkat pengembalian saham PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk cenderung mengalami penurunan, hal ini disebabkan karna persaingan industri telekomunikasi yang semakin sulit dan pertumbuhan perusahaan itu sendiri yang sangat kecil karena sulit bersaing dengan perusahaan sejenis yang mampu memberikan determinasi yang lebih kuat.

- Secara parsial, tingkat pengembalian modal (ROE) tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengembalian saham pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk.. Besarnya pengaruh tingkat pengembalian modal (ROE) terhadap pengembalian saham dengan arah negatif, artinya peningkatan tingkat pengembalian modal (ROE) cenderung akan menurunkan pengembalian saham pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. Hasil pengujian ini didukung oleh penelitian sebelumnya seperti yang telah dijabarkan oleh Harjito dan Aryayoga (2009) yaitu bahwa secara empiris bahwa ROE tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Tidak signifikannya variabel-variabel independen terhadap variabel dependen dapat disebabkan oleh berbagai faktor antara lain kondisi social, politik, serta ekonomi Indonesia yang tidak stabil serta pasar modal di Indonesia (Bursa efek Indonesia) masih bersifat *weak form efficient* sehingga harga saham yang terbentuk bukan berdasarkan informasi yang sebenarnya tentang kondisi perusahaan tetapi lebih dipengaruhi oleh gerakan harga historis (kekuatan permintaan dan penawaran harga saham).

- Sedangkan tingkat suku bunga SBI tidak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pengembalian saham. Besarnya pengaruh tingakat suku bunga SBI terhadap pengembalian saham dengan arah yang positif, artinya peningkatan tingkat suku bunga SBI cenderung meningkatkan pengembalian saham pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. Hal ini disebabkan keuntungan yang didapat PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk setiap tahunnya mengalami peningkatan. Sehingga tingkat suku bunga mengalami kenaikan maka *return* saham pun mengalami kenaikan, karena para investor tetap melirik pasar modal ketimbang menginvestasikannya di dalam pasar uang. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya sepeti yang telah dijabarkan oleh Anak Agung putri Suardani (2009) tentang "Pengaruh Beberapa Variabel Makro Ekonomi Terhadap Kinerja Keuangan dan *Return* Saham Perusahaan Pada Industri Manufaktur di Pasar Modal Indonesia" yaitu bahwa suku bunga SBI berpengaruh positif terhadap *return* saham. Suku bunga yang tinggi menyebabkan *return* yang di isyaratkan investor dari suatu investasi meningkat, sebagai akibat biaya modal investor yang harus ditanggung investor meningkat. Kenaikan tingkat suku bunga SBI akan memacu emiten akan bekerja semakin baik. Kinerja saham dipasar modal akan semakin baik, maka harga saham perusahaan naik dan investor tidak ingin melepas sahamnya sehingga *return* saham naik

SARAN

- PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk perlu memperhatikan nilai dari tingkat pengembalian modal (ROE) dengan tetap mempertimbangkan dampak positif maupun negatifnya. Sebaiknya perusahaan dapat meningkatkan tingkat pengembalian modal (ROE) karena hal ini dapat mempengaruhi tingkat *return* saham Dengan kata lain, perubahan tingkat pengembalian modal (ROE) dapat menyebabkan perubahan pengembalian saham pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk
- Sebaiknya PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk harus dapat meningkatkan laba pada setiap tahunnya dengan cara penjualan yang setabil dan terus meningkat sehingga pengembalian saham pun akan terus meningkat sesuai dengan laba yang didapat perusahaan karena para investor sangat tertarik kepada pengembalian saham yang tinggi.
- Sebaiknya PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk dapat meningkatkan *return* saham agar dapat meningkatkan kepercayaan para investor, sehingga para investor dapat meningkatkan modalnya terhadap perusahaan.
- Sebaiknya PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk dapat meningkatkan kinerja usahanya serta mengembangkan teknologi telekomunikasi, agar dapat bersaing dengan industri telekomunikasi lainya sehingga profitabilitas meningkat yang pada akhirnya dapat mempertahankan kepercayaan para investor dan juga akan menarik minat para calon investor untuk menanamkan modalnya dalam perusahaan
- Penelitian ini memiliki keterbatasan dimana sebaiknya untuk kedepannya dapat melengkapi kekurangan-kekurangan dengan menggunakan data dan teori-teori pendukung yang lebih lengkap.

Sekian
dan
Terimakasih