

PENGARUH VARIABEL EKONOMI MAKRO DAN KEUANGAN TERHADAP RISIKO SISTEMATIS INDUSTRI PERTANIAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Akhmad Sodikin *)

**Program Studi Magister Manajemen UNKRIS
Alamat: Kampus UNKRIS, Jatiwaringin Jakarta Timur
Email: ihin_2007@yahoo.co.id**

Abstract : The Aim Of This Research Is To Analyzed Influence Of Macro Economics Variables Who Consist Of Economic Growth, Exchange, Inflation, And Financial Variables Who Consist Of Dol, Aset Growth And Debt Ratio To Systematic Risk In Agriculture Stock In Indonesia Stock Exchange From 2010 Untill 2013 Simultaneously And Partially. Based On Agriculture Stocks Data Analyzed Known That Macro Economic Who Consist Of Ekonomik Growth, Exchange And Inflation And Financial Variables Whoc Consist Of Dol, Aset Growth And Debt Ratio Influenced To Systematic Risk In Agriculture Stocks Form 2010 Untill 2013 Simultaneously. Otherwise Partially, Only Inflation Variables Didn't Influence To Systematic Risk. The T Value Of That Variable Is -1,21, 0,23 Of Probality And More Than 0,05.

Kata kunci: Pertumbuhan ekonomi, kurs, inflasi, DOL, pertumbuhan aset, hutang, risiko sistematis

PENDAHULUAN

Dalam melakukan investasi saham di pasar modal, investor menghadapi risiko saham. Risiko tersebut merupakan kemungkinan investor menderita kerugian. Risiko tersebut juga diartikan suatu selisih antara keuntungan yang diharapkan dengan keuntungan yang terjadi. Risiko investasi pada saham dapat dilakukan dikuangi dengan melakukan diversifikasi. Diversifikasi tersebut merupakan investasi dilakukan tidak hanya pada satu jenis investasi misalnya membeli saham hanya satu saham tetapi lebih dari satu.

Markowitz (1960) menyatakan bahwa risiko tersebut dapat dikurangi dengan melakukan diversifikasi. Risiko ini kemudian dikenal dengan risiko tidak sistematis. Risiko tidak sistematis dipengaruhi oleh faktor dalam perusahaan seperti pengelolaan keuangan, pemasaran, dan SDM. Namun ada risiko yang tidak bisa dikuerangi dengan kegiatan diversifikasi. Konsep ini

kemudian dikenal dengan risiko sistematis.

Risiko investasi saham dipengaruhi oleh banyak faktor. Faktor tersebut dapat berupa faktor yang berasal dari indikator ekonomi makro dan rasio keuangan perusahaan. Rasio keuangan yang banyak dipertimbangkan dalam melakukan investasi adalah tingkat leverage operasi, pertumbuhan aset dan rasio hutang.

Faktor indikator makro ekonomi yang banyak dibahas adalah pertumbuhan ekonomi, kurs dan inflasi. Pertumbuhan ekonomi yang baik menunjukkan tingkat perekonomian yang sehingga iklim tersebut dapat mendorong orang untuk melakukan investasi termasuk pada sektor keuangan di bursa. Nilai kurs yang tidak terlalu tinggi juga merupakan hal yang baik bagi perusahaan karena tidak terlalu menanggung beban yang tinggi dari pembelian barang input yang digunakan perusahaan. Inflasi juga harus diwaspadai dapat menyebabkan risiko investasi pada saham meningkat pada kasus inflasi yang tinggi mendorong

biaya input yang tinggi sehingga perusahaan harus menjual dengan harga yang tinggi. Dampaknya adalah pada peningkatan harga jual barang.

Variabel keuangan juga banyak ditelaah dan berdampak pada risiko investasi. *Operating leverage* menunjukkan perubahan dalam penjualan pada tingkat biaya tetap tertentu dibandingkan dengan perubahan dalam profitabilitas. *Operating leverage* memanfaatkan biaya tetap untuk memperoleh profitabilitas yang lebih tinggi. rasio ini dapat dihitung dengan membandingkan perubahan dalam EBIT (earning before interest) dengan penjualan (sales).

Faktor lain yang perlu dipertimbangkan adalah pertumbuhan aset. Aktiva merupakan harta milik perusahaan yang berasal baik dari modal sendiri maupun dari hutang. perusahaan yang memiliki aktiva yang tinggi maka kemampuan perusahaan dalam memperoleh pendapatan tentunya lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki aset lebih rendah dengan anggapan produktivitas input perusahaan besar. oleh karena itu semakin tinggi aset yang dimiliki perusahaan maka laba yang diperoleh juga semakin besar dan risiko kerugian semakin kecil.

Rasio hutang juga mempengaruhi risiko saham. dalam hal ini hutang yang dimiliki perusahaan akan menimbulkan biaya bunga yang relatif tetap sehingga menjadi beban perusahaan. semakin tinggi hutang yang dimiliki perusahaan maka beban bunga juga semakin besar. Bunga yang semakin besar akan mengakibatkan pencapaian laba juga terpengaruh sehingga akan berdampak pada risiko kerugian mungkin akan terjadi jika penjualan tidak mampu menutupi biaya tersebut.

Perusahaan yang tergolong pada kelompok industri pertanian memiliki karakter unit karena umumnya perusahaan tersebut termasuk pada

perusahaan yang tahan terhadap krisis ekonomi. Kelompok perusahaan ini terdiri dari 17 perusahaan.

Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian Kee (2000) menyatakan bahwa salah satu variabel instrinsik perusahaan yang mempengaruhi beta adalah tingkat dari *financial* dan *operating leverage*. Kim Hiang Liow (1999) menyatakan bahwa terdapat kaitan antara makro ekonomi dengan variabel risiko. Penelitiannya dilakukan pada bursa di Singapura.

Penelitian Westlund, Tahmidi dan Sheludchenko (2013) menyatakan bahwa pertumbuhan ekonomi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap risiko investasi pada saham, selain itu banyaknya jumlah uang beredar juga mempengaruhi risiko investasi tersebut.

Penelitian Malmendier dan Negel (2009) menyatakan bahwa kejadian ekonomi berdampak pada risiko investasi individual yang bersumber dari buku atau sumber lain.

Penelitian dari Muthama, Mbaluka dan Kalunda (2013) menyatakan bahwa pertumbuhan ekonomi atau pertumbuhan GDP, inflasi dan tingkat bunga berdampak pada risiko yang diukur dengan struktur kapital dan tingkat leverage perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang mendaftar pada bursa efek di Kenya.

Pada penelitian Grable (2000) menyatakan bahwa risiko pada investasi saham dikaitkan dengan pengetahuan keuangan dan ekspektasi dari perekonomian di masa yang akan datang. Hal ini berkaitan dengan masalah bahwa risiko investasi tersebut harus memperhatikan pengetahuan keuangan perusahaan dan prediksi perekonomian di masa yang akan datang.

METODE PENELITIAN

Penelitian menggunakan metode analisis kuantitatif. Data disusun dari tahun 2010 sampai dengan akhir tahun 2013. Data yang dikumpulkan tersebut meliputi data tahunan selama 4 tahun dari perusahaan yang terdaftar di Burs Efek Indonesia kelompok industr pertanian. Kelompok industri tersebut berjumlah 17 dan yang memiliki data sesuai yang diharapkan ada sebanyak 10 perusahaan.

Data diambil dari *Indonesian capital market directory* (ICMD) tahun 2014, 2013, 2012 dan tahun 2011. Data tersebut kemudian dianalisis dengan menggunakan analisis data panel dengan menggunakan model *fixed effect*. Penggunaan *analisis pooled regression* biasa mengandung banyak kekurangan karena menganggap bahwa *intercept* dan

slope coefficient dianggap konstan. Asumsi ini dianggap terlalu tinggi (Gujarati, 2003).

Pada model *fixed effect, intercept* dianggap bervariasi untuk untuk masing-masing perusahaan. Model ini menambahkan variabel dummy pada persamaan regresinya sehingga disebut dengan *least square dammy* variabel (LSDV).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptiv Model Penelitian

Sebelum dilakukan analisis lebih jauh maka perlu dilakukan analisis statistik deskriptiv dengan hasil dapat dilihat pada tabel 1. berikut.

Tabel 1. Statistik deskriptiv data penelitian

	PERTUMB	KURS	INFLASI	DOL	ASET	HUTANG	RISIKO
Mean	0.064250	9979.500	0.058575	-0.208375	0.214285	0.440000	0.804633
Median	0.064500	9369.000	0.056300	1.085365	0.151916	0.435000	0.646900
Maximum	0.067000	12189.00	0.083800	12.18210	2.647326	1.020000	4.045500
Minimum	0.061000	8991.000	0.037900	-73.10326	-0.615720	0.000000	-1.044500
Std. Dev.	0.002193	1319.056	0.019134	12.32414	0.450878	0.257523	1.028227
Skewness	-0.323316	1.022136	0.176993	-5.327538	3.981953	0.121856	0.812145
Kurtosis	1.923733	2.214104	1.297227	32.23756	22.74850	2.323601	4.028104
Jarque-Bera	2.627472	7.994461	5.041240	1613.943	755.7118	0.861518	6.158864
Probability	0.268814	0.018366	0.080410	0.000000	0.000000	0.650016	0.045985
Sum	2.570000	399180.0	2.343000	-8.335009	8.571384	17.60000	32.18530
Sum Sq. Dev.	0.000188	67856450	0.014279	5923.490	7.928332	2.586400	41.23278
Observations	40	40	40	40	40	40	40

Sumber: data dianalisis

Berdasarkan pada analisis di atas nilai *jarque-Bera* pada variabel tersebut memiliki probabilitas kurang dari 5 % yaitu kur, DOL dan aset atau pertumbuhan aset . variabel tersebut memiliki nilai probabilitas kurang dari 5 % dan berarti data variabel tersebut tidak bersifat normal Sedangkan nilai *jarque-Bera* untuk variabel inflasi, hutang dan risiko memiliki nilai lebih dari lebih dari 5 % dan menunjukkan data berdistribusi normal. Data yang dianalisis memiliki jumlah observasi sebanyak 40 data. Nilai diperoleh dari

perkalian perusahaan sebanyak 10 dan periode penelitian sebanyak 4.

Analisis Pengaruh variabel ekonomi makro dan keuangan terhadap risiko secara simultan

Pada model ini persamaan yang dapat dibentuk adalah Model yang dapat dibuat dengan menggunakan FEM dengan *vary between company* adalah Risiko = $\alpha_1 + \alpha_2D_{2i} + \alpha_3D_{3i} + \alpha_4D_{4i} + b_2Kurs_{it} +$

$b_3Inflasi_{it} + b_4DOL_{rit} + b_5Aset_{rit} + b_6Hutang_{rit} + u_{it}$. Pengujian tersebut seperti biasa dapat menggunakan uji t secara parsial uji F secara simultan. Hasil

perhitungan dengan menggunakan program Eviews versi 9,0 dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 2. Hasil perhitungan model *fixed effect*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-6.561174	1.279477	-5.128012	0.0000
PERTUMB	138.6674	24.22735	5.723589	0.0000
KURS	-0.000141	5.39E-05	-2.606713	0.0092
INFLASI	-4.374408	3.624280	-1.206973	0.2276
DOL	-0.004967	0.001848	-2.687468	0.0073
ASET	1.046569	0.050807	20.59880	0.0000
HUTANG	-0.249307	0.087106	-2.862099	0.0043

Sumber: data dianalisis

Berdasarkan pada tabel di atas diketahui bahwa nilai F statistik adalah 14,642 dengan probabalistik (F-statistic) sebesar 0,000. Nilai ini lebih kecil dari

0,05. Variabel rasio keuangan di atas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap ROE.

Tabel 3. Hasil perhitungan model *fixed effect*

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.297759	Mean dependent var	0.804633
Adjusted R-squared	0.277424	S.D. dependent var	1.015610
S.E. of regression	0.863314	Akaike info criterion	2.572252
Sum squared resid	1158.214	Schwarz criterion	2.726863
Log likelihood	-2011.802	Hannan-Quinn criter.	2.629664
F-statistic	14.64259	Durbin-Watson stat	1.726375
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: data dianalisis

Dari tabel di atas juga dapat diketahui nilai r squared (r kuadrat) sebesar 0,298. Hal ini berarti variabel independen yang terdiri dari kurs, inflasi, DOL,aset, dan hutang dapat mempengaruhi risiko sebesar 29,78 % sedangkan sisanya sebesar 66,3 % lainnya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan pada model.

Nilai *akaike info cretarian* menunjukkan angka 2,57. Angka ini menunjukkan kualitas model. semakin kecil maka semakin baik modelnya. Angka tersebut termasuk dalam katagori

rendah sehingga model dapat dikatakan baik.

Nilai *schwarz criterion* menunjukkan angka 2,73. Angka ini menunjukkan kualitas model. Semakin kecil maka kualitas modelnya semakin baik. Dalam hal ini model *fixed effect* umumnya memiliki nilai *akaike info cretarian* dan *schwarz criterion* yang kecil.

Analisis pengaruh variabel ekonomi rasio keuangan terhadap risiko secara parsial

Pada variabel pertumbuhan ekonomi nilai t statistik sebesar 5,72 dengan signifikansi lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa pengaruh tersebut signifikan.

Pada variabel kurs nilai t statistik sebesar -2,61 dengan signifikansi sebesar 0,009. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel kurs berpengaruh signifikan terhadap risiko.

Pada variabel inflasi nilai t statistik sebesar -1,21. Nilai signifikansi sebesar 0,23. Nilai ini lebih besar dibandingkan dengan 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap risiko. Nilai t negatif berarti semakin tinggi inflasi maka Risiko semakin kecil.

Pada variabel DOL nilai t hitung sebesar -2,69 dengan signifikansi sebesar 0,00. Nilai ini lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa variabel DOL berpengaruh secara signifikan terhadap risiko.

Pada variabel pertumbuhan aset nilai t hitung sebesar 20,59 dengan signifikansi sebesar 0,00. Nilai ini lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan aset berpengaruh secara signifikan terhadap risiko.

Pada penelitian Andersen, Bollerslev, Diebold dan Wu (2005) menyatakan bahwa beta atau ukuran risiko sistematis berkaitan erat dengan indikator ekonomi seperti pertumbuhan industri. Kajian mereka dilakukan terhadap data yang ada di Amerika Serikat. Dalam hal terdapat persamaan hasil pada beberapa variabel yang diteliti yaitu pertumbuhan ekonomi dan besarnya kurs. Sedangkan variabel inflasi tidak berpengaruh. Penelitian ini juga sesuai dengan Westlund, Tahmidi dan

Sheludchenko (2013), Malmendier dan Negel (2009), Muthama, Mbaluka dan Kalunda (2013).

Pada variabel keuangan yang diteliti yaitu DOL, pertumbuhan aset dan hutang seluruhnya berpengaruh terhadap risiko sistematis. Hal ini sesuai dengan penelitian Kee (2000), penelitian Grable (2000).

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Variabel makro ekonomi yang terdiri dari pertumbuhan ekonomi, kurs, dan inflasi dan variabel keuangan yang terdiri dari DOL, pertumbuhan aset dan hutang berpengaruh terhadap risiko sistematis pada saham industri pertanian yang terdaftar di Bursa efek Indonesia periode 2010 sampai 2013 secara simultan.

Sedangkan secara parsial hanya variabel inflasi yang tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis saham tersebut. Nilai t statistik untuk variabel tersebut adalah -1,21 dengan probabilitas sebesar 0,23 atau lebih besar dari 0,05.

Saran

Investor perlu mempertimbangkan variabel ekonomi yang terdiri dari pertumbuhan ekonomi, kurs, inflasi dan variabel keuangan yang terdiri dari DOL, pertumbuhan aset dan hutang dalam melakukan investasi pada saham industri pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Variabel selain inflasi perlu diwaspadai secara intensif karena secara parsial variabel-variabel tersebut juga berpengaruh secara parsial. Hal ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang diadakan di luar negeri.

DAFTAR PUSTAKA

- Andersen, Bollerslev, Diebold dan Wu. 2005. *A frame work for exploring the macroenomic determinants of systematic risk*. Journal financial economics, macroeconomics and econometrics
- Grable, E. John. 2000. *Financial risk tolerance and additional factor that affect risk taking in everyday money matters*. Journa of business and psychology, vol. 14, No. 4, Summer.
- Liow, H, Ibrahim dan Huang. 2006. *macroeconomics risk influences on the property stock market*. Journal of property investment and finance, Vol. 24, iis: 4, pp. 295-323
- Malmendier dan Nagel, S. 2009. *Depression babies: do macro economics experience affect risk taking?* artikel dipublikasi pada eml.berkeley edu
- Muthama, C, Mbaluka dan Kalunda, E. 2013. *An empirical analysis of macro economic influences on corporate capital structure of listed companies in Kenya*. Journal of finance and investment analysis, vol. 2, no. 2, p. 41-62
- Westlund, A; Tahmidi dan Scheludchenko. 2011. *The effect of macroeconomic variables onmarket premium, study of Sweden, Germany and Canada*. article in Malardalem university, school of sustainable development of society and Technology, Sweden.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui variabel makro ekonomi yang terdiri dari pertumbuhan ekonomi, kurs, dan inflasi dan variabel keuangan yang terdiri dari DOL, pertumbuhan aset dan hutang berpengaruh terhadap risiko sistematis pada saham industri pertanian yang terdaftar di Bursa efek Indonesia periode 2010 sampai 2013 secara simultan dan mengetahui pengaruh variabel tersebut secara parsial terhadap risiko sistematis.

Data diambil dari *Indonesian capital market directory* (ICMD) tahun 2014, 2013, 2012 dan tahun 2011. Data tersebut kemudian dianalisis dengan menggunakan analisis data panel dengan menggunakan model fixed effect. Penggunaan *analisis pooled regression* biasa mengandung banyak kekurangan karena menganggap bahwa intercept dan slope coefficient dianggap konstan. Asumsi ini dianggap terlalu tinggi.

Berdasarkan pada analisis data diketahui bahwa Variabel makro ekonomi yang terdiri dari pertumbuhan ekonomi, kurs, dan inflasi dan variabel keuangan yang terdiri dari DOL, pertumbuhan aset dan hutang berpengaruh terhadap risiko sistematis pada saham industri pertanian yang terdaftar di Bursa efek Indonesia periode 2010 sampai 2013 secara simultan.

Sedangkan secara parsial hanya variabel inflasi yang tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis saham tersebut. Nilai t statistik untuk variabel tersebut adalah -1,21 dengan probabilitas sebesar 0,23 atau lebih besar dari 0,05.

Key word: economic growth, exchange, inflation, DOL, asset growth, debt ratio, systematic risk