

Analisis Risiko Saham Perusahaan *Agriculture* (*Crops, Plantation, and Fishing*) di Bursa Efek Indonesia

Astri Indah Utari H¹ dan Khaira Amalia Fachrudin²

¹Alumni Departemen Manajemen FE-USU

²Staf Pengajar Departemen Manajemen FE-USU

Abstract

The aims of this research is to determine and analyze the difference of systematic risk and unsystematic risk in crops subsector, plantation subsector, and fishing subsector in the Indonesia Stock Exchange.

This research is descriptive and comparative research. Descriptive research is research to know the value of variable independent either one variable or more. Comparative research is a which are comparing. The population and samples in this research is the whole company on the crops subsector, plantation subsector, and fishing subsector in the Indonesia Stock Exchange from January 2012 – December 2012 is 15 companies. The analysis method used is One Way ANOVA. The research use secondary data .

The result of this research indicates that there was no difference systematic risk and unsystematic risk between crops subsector, plantation subsector, and fishing subsector with alpha 0,05.

The implication of this research are investors can invest on third subsector with same risk because there was no difference systematic risk and unsystematic risk between crops subsector, plantation subsector, and fishing subsector.

Keywords : *Systematic risk, Unsystematic risk, Crops subsector, Plantation subsector, and Fishing subsector.*

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Risiko merupakan adanya ketidaksesuaian antara yang diharapkan dengan yang terealisasi. Dalam dunia yang sebenarnya hampir semua investasi mengandung ketidakpastian atau risiko. Pemodal tidak tahu dengan pasti *return* yang akan diperolehnya dari investasi yang dilakukannya. Dalam keadaan semacam itu dikatakan bahwa pemodal tersebut menghadapi risiko yang dilakukannya.

Pada setiap keputusan investasi, investor akan selalu berhadapan dengan *return* yang diharapkan dan risiko yang harus ditanggungnya jika kinerja investasi tersebut tidak sesuai dengan yang diharapkannya (Jones, 2007). Investor yang rasional tentu akan berusaha untuk menghindari risiko yang dihadapinya, Jika ia berhadapan dengan dua aset investasi dengan *return* yang sama maka investor rasional akan

memilih aset dengan risiko yang lebih rendah diantara kedua aset tersebut.

Di negara berkembang, lahan yang paling banyak dikorbankan untuk pembangunan ekonomi adalah lahan pertanian. Dalam perspektif makro, fenomena alih fungsi lahan pertanian di negara-negara sedang berkembang terjadi akibat transformasi struktural perekonomian dan demografis. Transformasi struktural dalam perekonomian berlangsung dari semula yang bertumpu pada pertanian ke arah yang lebih bersifat industri. Sementara dari sisi demografis, pertumbuhan penduduk perkotaan yang pesat mengakibatkan alih fungsi lahan dari penggunaan pertanian ke penggunaan yang luar biasa.

Indonesia sebagai salah satu negara berkembang mengalami hal tersebut. Pembangunan ekonomi mulai mengabaikan sektor pertanian. Fenomena alih fungsi lahan, secara langsung maupun tidak langsung akan

dapat dirasakan dampaknya terhadap kehidupan sosial-ekonomi masyarakat. Berkurangnya jumlah lahan pertanian tentu akan mempengaruhi jumlah produksi produk-produk pertanian. Produksi pertanian di berbagai daerah di Indonesia diprediksi akan semakin menurun jumlahnya. Salah satu contohnya adalah menurunnya produksi padi di provinsi Jawa Barat yang dikenal sebagai lumbung padi nasional.

Sebagaimana dapat diduga, perubahan iklim ekstrem masih menjadi tantangan pertanian karena sekian macam dampak buruk yang akan ditimbulkannya. Pemerintah secara gentle mengakui keterlambatannya untuk mengantisipasi perubahan iklim tersebut, walaupun kini telah mulai dikembangkan varietas tanaman pangan (terutama padi, jagung dan kedelai) yang mampu beradaptasi dengan perubahan iklim.

Subsektor *plantation* adalah usaha perkebunan warga negara Indonesia atau badan hukum yang didirikan menurut hukum Indonesia dan berkedudukan di Indonesia yang mengelola usaha perkebunan dengan skala tertentu. Subsektor *Plantation* masih mengalami beberapa masalah selain perubahan iklim. Beberapa masalah utama adalah rendahnya produktivitas tanaman, keterbatasan lahan untuk perkebunan, infrastruktur yang belum maksimal, hingga rendahnya nilai tambah produk turunan hasil tanaman perkebunan. Perkebunan rakyat masih dikelola dengan penggunaan teknologi sederhana, berskala kecil dan manajemen sederhana. Sedangkan perkebunan besar milik negara dan swasta telah menerapkan teknologi modern, skala besar dan manajemen komersial. Sementara itu, upaya-upaya untuk mengaitkan keduanya untuk meningkatkan pertumbuhan tidak selalu mengalami keberhasilan.

Permasalahan yang dihadapi dalam penyediaan benih antara lain usaha perbenihan masih belum berkembang, Pengembangan komoditas sering tidak sinkron dengan potensi penyediaan benih, dan tidak sesuainya lokasi kebun induk dengan lokasi penyebaran areal pengembangan.

Subsektor perkebunan juga menghadapi permasalahan dengan pengolahan hasil, dimana

produk perkebunan masih didominasi oleh komoditas olahan primer, padahal nilai tambah yang tinggi berada pada produk olahan dalam bentuk produk setengah jadi dan produk jadi, baik barang untuk keperluan industri maupun rumah tangga. Saat ini, nilai tambah tersebut banyak dinikmati oleh industri pengolahan hasil (industri hilir) yang berada di luar negeri. Terbatasnya pengembangan pengolahan hasil perkebunan disebabkan oleh rendahnya konsistensi kualitas komoditas perkebunan dan terbatasnya pengembangan agroindustri di Indonesia.

Sub-sektor perkebunan selama ini menjadi primadona sektor pertanian. Namun, tiga masalah besar dihadapi sektor yang memberikan kontribusi terbesar terhadap neraca perdagangan ini. Ketiga masalah tersebut pertama, ekspektasi investor yang beranggapan investasi di sub sektor perkebunan tidak lagi memberikan *return of investment* yang menarik. Kedua, kegiatan riset yang tidak memadai karena kurang mendapatkan dukungan pendanaan. Masalah ketiga adalah minimnya infrastruktur di sentra perkebunan.

Pengusaha tidak sanggup menyediakan *budget* besar. Semestinya, 30 persen investasi infrastruktur disediakan pemerintah. Karena sejak 2010, luas areal sektor perkebunan mengalami pelambatan. Misalnya, komoditas karet, yang luas lahan arealnya relatif tidak berubah dalam empat tahun terakhir, yakni 3,2 juta hektar (ha).

Sementara tingkat produktivitas cenderung mengalami pelambatan, yang merupakan mayoritas perkebunan rakyat. Komoditas kelapa, yang 95 persen merupakan perkebunan rakyat, hanya menghasilkan 0,5 hingga 1 ton kopra per ha. Produktivitas perkebunan sawit rakyat masih rendah, rata-rata hanya 3,5 ton per ha. Padahal, luas perkebunan kelapa sawit rakyat mencapai 40 persen atau 3,4 juta ha dari total perkebunan kelapa sawit di Tanah Air sebesar 8,9 juta ha.

Sektor perikanan adalah kegiatan usaha yang mencakup penangkapan dan budi daya ikan, jenis crustacea (seperti udang, kepiting), moluska, dan biota air lainnya di laut, air payau dan air tawar. Akibat lemahnya pengelolaan

perikanan ini adalah produksi perikanan yang terus menurun, kehilangan nilai produktivitas ekonomi, biaya pengelolaan yang tinggi, dan ketidakadilan distribusi kesejahteraan dari sektor ini.

Dampak perubahan iklim terhadap perikanan merupakan salah satu dari sekian banyak dampak yang berhubungan dengan kehidupan dan penghidupan manusia. Perubahan iklim dengan kenaikan suhu yang berlangsung terus menerus akan mengakibatkan naiknya paras laut yang secara langsung akan mengurangi luas kawasan pesisir.

Pengelolaan dan pemanfaatan sumberdaya perikanan di Indonesia menghadapi beberapa kendala, contohnya antara lain kondisi masyarakat pesisir, khususnya nelayan yang masih termarginalkan, adanya gejala overfishing di beberapa wilayah perairan, atau adanya pencurian ikan oleh armada nelayan asing.

Keberadaan industri perikanan memberikan dampak positif untuk perkembangan ekonomi daerah dan nelayan wilayah pesisir, namun disisi lain menimbulkan dampak permasalahan terhadap lingkungan akibat limbah yang dihasilkannya, dimana pencemaran yang terjadi berakibat terhadap berkurangnya ikan yang bisa ditangkap dan menurunnya kualitas lingkungan serta kesehatan masyarakat.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, maka perumusan masalah penelitian ini adalah :

1. “Apakah terdapat perbedaan risiko sistematis pada subsektor *crops*, subsektor *plantation* dan subsektor *fishing*”
2. Apakah terdapat perbedaan risiko tidak sistematis pada subsektor *crops*, subsektor *plantation*, dan subsektor *fishing*.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Pengertian Risiko Investasi

Seorang investor sebelum melakukan investasi diharapkan tidak hanya memperhatikan besar tingkat keuntungan (*return*) yang akan

diperoleh saja, tetapi juga memperhatikan variabilitas pendapatan (risiko) dari waktu ke waktu. Hal ini dikarenakan di dalam pelaksanaan investasi mengandung dua unsur, yakni risiko dan waktu (Husnan, 1998: 14). Hal ini dikarenakan *return* dan risiko merupakan dua hal yang tidak terpisah karena pertimbangan suatu investasi dan merupakan *trade off* dari kedua faktor ini.

Pada dasarnya risiko muncul sebagai akibat adanya kondisi ketidakpastian akan sesuatu yang diharapkan terjadi di masa yang akan datang. Pengertian risiko investasi menurut Van Horne dan Wachowich, Jr (2009) bahwa risiko sebagai variabilitas *return* terhadap *return* yang diharapkan. Sedangkan pengertian risiko pada umumnya sering dikaitkan dengan memperoleh penghasilan yang tidak sesuai dengan yang diharapkan, seperti yang dinyatakan oleh Tan Lian Soei (1997) bahwa risiko dikatakan sebagai kemungkinan pendapatan yang diterima (*actual return*) dari pemegang saham akan menyimpang dari pendapatan yang diharapkan (*expected return*).

Menurut Riyanto (1995) apabila ditinjau dalam teori portofolio, risiko dinyatakan sebagai kemungkinan keuntungan yang diterima menyimpang dari yang diharapkan, yaitu menyimpang lebih besar maupun lebih kecil. Semakin besar penyimpangan keuntungan yang sesungguhnya dengan keuntungan yang diharapkan, maka semakin besar tingkat risiko yang harus ditanggung. Hal ini dikarenakan salah satu tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return*, tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus ditanggung (Sartono, 2001: 139). Pembagian risiko total investasi dalam sekuritas dibedakan menjadi dua jenis, yaitu :

1. Risiko sistematis (*systematic risk*)

Risiko sistematis merupakan risiko berkaitan dengan perubahan yang terjadi di luar pasar secara keseluruhan, misal perubahan suku bunga, inflasi, resesi ekonomi, kebijakan ekonomi secara menyeluruh, dan perubahan harapan investor terhadap perkembangan ekonomi. Perubahan tersebut mempengaruhi variabilitas

return investasi. Risiko sistematis disebut sebagai risiko tidak dapat didiversifikasikan atau risiko pasar atau risiko umum. Risiko sistematis dapat dihitung dengan menggunakan formula sebagai berikut:

$$\text{Risiko Sistematis} = i^2 \times (\text{variance indeks}) \\ = \beta_i^2 \sigma_m^2$$

Keterangan:

β = Beta Saham

σ_m^2 = Standar Deviasi Pasar

Menurut Munawir (2004) risiko sistematis dibedakan menjadi empat, antara lain :

- a. Risiko ekonomi (*economic risk*), meliputi : risiko fluktuasi aktivitas bisnis (*fluctuation in business activities*), risiko pasar modal (*capital market risk*), dan risiko daya beli (*purchasing power risk*).
- b. Risiko bisnis (*business risk*), meliputi : faktor persaingan, kombinasi produk, dan faktor kemampuan manajemen.
- c. Risiko keuangan (*financial risk*).
- d. Risiko akuntansi (*accounting risk*).

2. Risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*)

Risiko tidak sistematis merupakan risiko yang tidak terkait dengan perubahan pasar secara keseluruhan, dan terjadi karena karakteristik perusahaan atau institusi keuangan yang mengeluarkan sekuritas, misal dalam kemampuan manajemen, kebijakan investasi, kondisi dan lingkungan kerja. Risiko tidak sistematis disebut sebagai risiko yang dapat didiversifikasikan atau risiko unik atau risiko spesifik (risiko perusahaan). Risiko tidak sistematis dapat dihitung dengan menggunakan formula sebagai berikut:

$$\text{Risiko Tidak Sistematis} = \sigma_{ei}^2 - (\text{risiko sistematis})$$

Keterangan :

σ_{ei}^2 = Standar deviasi

Menurut Munawir (2004) risiko tidak sistematis dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain :

- a. Risiko manajemen (*management risk*), yaitu risiko kegagalan dari manajemen (*mismanagement*) dalam menjalankan perusahaan yang disebabkan oleh ketidakmampuan dalam memperkirakan

kemungkinan yang akan terjadi di masa mendatang, sehingga perusahaan kehilangan *supplier*, pangsa pasar menurun, pemogokan buruh, dan lain-lain.

- b. Risiko keuangan (*financial risk*), yaitu penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan, hal ini berakibat pada meningkatnya biaya tetap (bunga), dan efeknya akan meningkatkan laba per lembar saham. Apabila kondisi perekonomian mengalami peningkatan yang cukup pesat dan perusahaan dikelola dengan baik, tetapi terjadi resesi, maka hal ini akan menurunkan laba per saham.
- c. Risiko industri (*industrial risk*), yaitu risiko yang disebabkan dari industry itu sendiri atau industri yang bersangkutan.

Risiko sistematis dan risiko tidak sistematis dijumlahkan disebut sebagai risiko total dan menjadi dasar pertimbangan manajer investasi dalam mengambil keputusan investasi. Hasil keputusan investasi yang baik adalah harapan tingkat pengembalian (*rate of return*) yang diharapkan besar dengan tingkat risiko yang dapat diminimalisasi sekecil mungkin. Sedangkan hal mendasar dalam proses pengambilan keputusan investasi adalah pemahaman hubungan antara keuntungan yang diharapkan dan risiko suatu investasi.

2.2 Beta Saham

2.2.1 Pengertian Beta Saham

Untuk mengetahui besar sumbangan suatu saham terhadap risiko suatu portofolio yang didiversifikasikan dengan baik, tidak perlu melihat seberapa besar risiko saham tersebut apabila dimiliki secara terpisah, tetapi harus mengukur risiko pasarnya. Kepekaan tingkat keuntungan saham terhadap perubahan-perubahan kondisi pasar yang sedang terjadi saat itu disebut sebagai Beta saham. Dengan adanya karakteristik yang berbeda dari masing-masing perusahaan (*unique risk*) menyebabkan masing-masing saham memiliki kepekaan berbeda terhadap perubahan pasar.

Menurut Jogiyanto (2003) Beta merupakan pengukur volatilitas *return* sekuritas atau *return* portofolio terhadap pasar. Volatilitas adalah fluktuasi dari *return* suatu sekuritas atau

portofolio dalam suatu periode waktu tertentu. Dengan demikian Beta merupakan pengukur risiko sistematis dari sekuritas atau portofolio relatif terhadap pasar. Beta sebagai ukuran risiko sistematis banyak digunakan sebagai ukuran risiko karena mempunyai dua alasan (Warsono, 2000), yakni :

1. Memperbaiki ukuran risiko total yang menggunakan varians dan standar deviasi. Dengan ukuran ini, masalah yang timbul adalah jumlah perhitungan koefisien korelasi yang banyak.
2. Beta relatif cukup stabil, sehingga memungkinkan penggunaan data historis sebagai prediktor ukuran beta di masa yang akan datang.

Harga pasar sekuritas yang memiliki koefisien Beta sama dengan satu cenderung bergerak atau berubah mengikuti perubahan pasar secara sempurna. Dengan demikian koefisien Beta sekuritas yang mengukur pengaruh perubahan pasar terhadap sebuah sekuritas dapat dicari dengan meregresi tingkat keuntungan sekuritas dengan tingkat keuntungan pasar portofolio yang efisien.

Koefisien Beta yang diperoleh dengan meregresikan *return* saham masa lalu dengan *return* pasar disebut dengan *historical Beta*. Dapat pula koefisien Beta dicari dengan meregresi *accounting return* dengan *return* pasar, koefisien Beta yang dihasilkan disebut *accounting Beta*. Disamping itu koefisien Beta dapat pula dicari dengan membagi kovarian antara tingkat keuntungan saham dan tingkat keuntungan portofolio pasar dengan varian tingkat keuntungan portofolio pasar (Sartono, 2001: 178).

Penilaian *Beta* saham dapat dikelompokkan menjadi tiga golongan yaitu :

1. β lebih kecil dari 1 ($\beta < 1$) disebut sebagai saham defensif (*defensive stock*), karena perubahan tingkat pengembalian saham (*return of stock*) lebih kecil daripada yang terjadi di pasar, artinya saham memiliki *return* yang kurang berfluktuatif dengan perubahan *return* pasar.
2. β lebih besar dari 1 ($\beta > 1$) disebut sebagai saham agresif (*agresif stock*), karena perubahan tingkat pengembalian saham

(*return of stock*) lebih besar daripada yang terjadi di pasar, artinya saham memiliki *return* yang berfluktuatif dengan perubahan *return* pasar.

3. β sama dengan 1 ($\beta = 1$) disebut sebagai saham netral (*neutral stock*), karena perubahan tingkat pengembalian saham (*return of stock*) sama dengan yang terjadi di pasar, artinya saham memiliki *return* yang bervariasi secara proporsional dengan *excess return* pasar.

Beta *return* pasar mempunyai kelebihan dan kekurangan. Kelebihan dari Beta *return* pasar ini adalah Beta ini mengukur respon dari masing-masing sekuritas terhadap pergerakan pasar. Sedangkan kelemahan adalah tidak langsung mencerminkan perubahan karakteristik perusahaan karena Beta *return* pasar dihitung berdasarkan hubungan data pasar (*return* perusahaan yang merupakan perubahan dari harga saham dengan *return* pasar) dan tidak dihitung berdasarkan data karakteristik (fundamental perusahaan), seperti data fundamental pembayaran deviden secara langsung (Jogiyanto, 2003: 268). Hal ini dipertegas oleh pernyataan Rosenberg dan McKibben (1973) mengemukakan bahwa terdapat perbedaan yang kuat antara Beta untuk industri-industri yang berbeda.

2.2.2 Pengukuran Beta saham

Dalam mengukur risiko sistematis dilakukan dengan menggunakan ukuran Beta (β). Tingkat fluktuasi besar kecilnya Beta menunjukkan besar kecilnya kepekaan perubahan pendapatan saham terhadap pendapatan pasar. Salah satu pendekatan yang digunakan untuk menghitung tingkat pengembalian yang diharapkan (*rate of return*) oleh investor adalah model pasar. Jogiyanto (2003) menyatakan bahwa model pasar merupakan bentuk dari model indeks tunggal dengan batasan lebih sedikit.

Model pasar bentuknya sama dengan model indeks tunggal. Perbedaan antara model pasar dengan model indeks tunggal terletak di asumsinya. Dalam model indeks tunggal diasumsikan bahwa kesalahan residu masing-masing sekuritas tidak berkorelasi satu dengan

yang lainnya. Sedangkan dalam model pasar asumsi ini tidak digunakan atau kesalahan residu masing-masing sekuritas dapat berkorelasi. Kenyataannya bahwa sekuritas berkovarian atau berkorelasi satu dengan yang lainnya. Penggunaan sekuritas membuat model pasar lebih realistis. Dalam penelitian ini untuk mengukur besar kecilnya Beta menggunakan *single index model*.

Menurut Jogiyanto (2003) untuk mengukur Beta dalam model indeks tunggal secara sistematis dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$R_i = \alpha_i + \beta_i \cdot RM + e_i \quad (2.3)$$

Keterangan :

R_i : *return* sekuritas ke- i .

α_i : nilai ekspektasi dari *return* sekuritas yang independen terhadap *return* pasar.

β_i : Beta, merupakan koefisien yang mengukur perubahan R_i akibat dari perubahan RM .

RM : tingkat *return* dari indeks pasar, merupakan variabel acak.

e_i : kesalahan residu, merupakan variabel acak dengan nilai ekspektasi sama dengan nol atau $E(e_i) = 0$.

Pemilihan dari indeks pasar tidak tergantung dari suatu teori tetapi lebih tergantung dari hasil empirisnya. Indeks pasar dapat dipilih untuk pasar BEI, misal indeks harga saham gabungan (IHSG). Indeks harga saham gabungan menggambarkan suatu rangkaian historis mengenai pergerakan harga saham gabungan seluruh saham selama periode tertentu (Halim, 2005: 12).

Untuk menghitung besar nilai *return* pasar dengan menggunakan indikator indeks harga saham gabungan (IHSG) menggunakan persamaan sebagai berikut :

$$R_m = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan :

R_m : *return* indeks pasar saham pada periode ke- t .

$IHSG_t$: IHSG pada periode ke- t (periode saat ini).

$IHSG_{t-1}$: IHSG pada periode ke- $t-1$ (periode yang lalu).

Untuk mengukur saham individual, maka digunakan harga saham perusahaan untuk menggambarkan suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan masing-masing saham sampai pada menunjukkan perubahan dari harga saham suatu perusahaan. Untuk menghitung besar nilai *return* saham dengan menggunakan indikator harga saham penutupan perusahaan menggunakan persamaan sebagai berikut :

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

R_i : *return* saham i pada periode ke- t .

P_t : harga saham penutupan pada periode ke- t (periode saat ini).

P_{t-1} : harga saham penutupan pada periode ke- $t-1$ (periode yang lalu).

Selanjutnya Beta (β) pada masing – masing perusahaan dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Jogiyanto, 2003: 233)

$$\beta_i = \frac{[n(\sum R_{mt} \times \sum R_{it}) - (\sum R_{mt} \times \sum R_{it})]}{n \sum R_{mt}^2 - (\sum R_{mt})^2}$$

keterangan:

β_i = Risiko sistematis

R_{mt} = Tingkat pengembalian pasar

R_{it} = Tingkat pengembalian saham

n = Jumlah observasi (kejadian)

2.4 Penelitian Terdahulu

Wibowo (2008) melakukan penelitian yang berjudul “ Analisis Risiko Sistematis Saham Biasa yang dikeluarkan oleh Lantai Bursa” . hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa persamaan regresi bergandayang digunakan dalam penelitian ini nilai F untuk perusahaan delecting adalah sebesar 172,069 dan nilai F perusahaan sehat sebesar 35,012 yang signifikan pada tingkat kepercayaan 1%. Dapat disimpulkan bahwa variable – variable independen merupakan factor penjelas nyata bagi variasi dalam variable dependen. Pada uji beda dua rata rata (*independent sample t-test*) menunjukkan bahwa tidak semua variable berbeda signifikan, hanya ada dua variable berbeda secara signifikan yaitu risiko sistematis

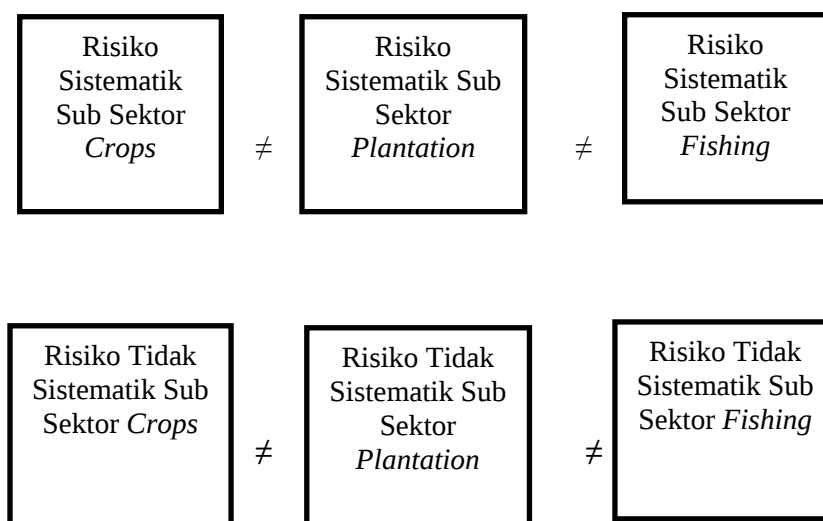
saham biasa dan leverage keuangan. Perbedaan risiko sistematis ini mengidentifikasi bahwa saham perusahaan delesting cenderung lebih peka terhadap perubahan pasar dibandingkan dengan risiko sistematis perusahaan sehat, dan dapat dikatakan sebagai saham agresif (*agresif stock*). Dari pengujian tersebut menunjukkan adanya perbedaan signifikan antara risiko sistematis saham biasa perusahaan delesting dengan perusahaan sehat.

Putri (2010) Dari data saham harian PT Mayora Indah, Tbk didapatkan rata-rata Ri lebih besar dari pada rerata Rm (baik IHSG maupun LQ45). Maka dapat dikatakan berpengaruh positif bagi perusahaan karena rata-rata return saham perusahaan lebih tinggi daripada rata-rata return perusahaan lain yang ada di pasar. Hal ini berarti return saham PT Mayora Indah, Tbk lebih besar dibandingkan perusahaan lain yang ada di pasar. Standar deviasi Ri juga lebih besar dari pada standar deviasi Rm (baik IHSG maupun LQ45). Hal ini berarti tingkat resiko saham PT

Mayora Indah, Tbk lebih tinggi dibandingkan perusahaan lain yang ada di pasar. Berdasarkan hasil regresi return saham dan return pasar (IHSG maupun LQ45) maka dapat disimpulkan beta saham PT Mayora Indah, Tbk kurang dari satu, artinya pergerakan return saham lebih kecil daripada pergerakan return pasar IHSG. Ini menunjukkan bahwa return saham PT Mayora Indah, Tbk tidak cukup peka terhadap perubahan return pasar dan tidak terlalu berisiko

1.5 Kerangka Konseptual

Pada penelitian ini terdapat empat sektor yaitu subsektor *crobs*, subsektor *plantation*, dan subsektor *fishing*, ketiga subsektor ini akan dibandingkan dengan melihat risiko sistematis dan risiko tidak sistematis, sehingga dapat diketahui subsektor yang rentan risiko dan subsektor yang kebal akan risiko



Gambar 2.1
Kerangka Konseptual

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka konseptual yang telah dikemukakan diatas maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 = Terdapat Perbedaan Signifikan Risiko Sistematis Subsektor *Crops* dengan

Subsektor *Plantation*, dan Subsektor *Fishing*

H2 = Terdapat Perbedaan Signifikan Risiko Tidak Sistematis Subsektor *Crops* dengan Subsektor *Plantation*, dan Subsektor *Fishing*,

3. METODE PENELITIAN

3.1 Defenisi Operasional Variabel

Defenisi operasional dari variable-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Risiko Sistematis

Risiko sistematis merupakan risiko berkaitan dengan perubahan yang terjadi di luar pasar secara keseluruhan, misal perubahan suku bunga, inflasi, resesi ekonomi, kebijakan ekonomi secara menyeluruh, dan perubahan harapan investor terhadap perkembangan ekonomi. Risiko sistematis dapat dihitung dengan menggunakan formula sebagai berikut:

$$\text{Risiko Sistematis} = \beta^2 \times (\text{variance indeks}) \\ = \beta_i^2 \sigma_m^2$$

Keterangan:

β = Beta Saham

σ_m^2 = Standar Deviasi Pasar

2. Risiko Tidak Sistematis

Risiko tidak sistematis merupakan risiko yang tidak terkait dengan perubahan pasar secara keseluruhan, dan terjadi karena karakteristik perusahaan atau institusi keuangan yang mengeluarkan sekuritas, misal dalam kemampuan manajemen, kebijakan investasi, kondisi dan lingkungan kerja. Risiko tidak sistematis dapat dihitung dengan menggunakan formula sebagai berikut:

Risiko Tidak Sistematis

= (total variance) – (risiko sistematis)

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek / subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2008, 117). Populasi dan sampel dalam penelitian ini 15 perusahaan yang termasuk kedalam sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Januari 2012 – Desember 2012.

Adapun metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sampel jenuh. Metode sampel jenuh adalah

teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel dan sering dilakukan bila populasi relatif kecil (Ginting dan Situmorang, 2008:142). Dalam penelitian ini seluruh populasi dijadikan sebagai sampel penelitian yaitu sebanyak 15 perusahaan. 2 perusahaan pada subsektor *crops*, 10 perusahaan pada subsektor *plantation*, 3 perusahaan pada subsektor *fishing*.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder yaitu data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara, yaitu dengan cara mencatat atau mendokumentasikan data yang berkaitan dengan penelitian yang tercantum dalam *Yahoo Finance* dan *IDX* pada perusahaan yang termasuk ke dalam sektor *Agriculture* periode Januari 2012 – Desember 2012.

3.4 Teknik Analisis Data

3.4.1 Analisis Deskriptif

Menganalisis data dengan cara menggambarkan atau memaparkan data yang telah terkumpul sehingga diperoleh gambaran yang jelas tentang masalah yang diteliti dan mudah dipahami oleh pembaca.

3.4.2 One Way ANOVA

ANOVA berarti Analysis of Variance, artinya kita melakukan analisis terhadap varians dari sebuah data. ANOVA dipakai untuk menguji kesamaan rata-rata untuk tiga atau lebih populasi. Sebelum dilakukan uji ANOVA maka dilakukan uji kesamaan varian (homogenitas).

Langkah – langkah uji ANOVA adalah sebagai berikut:

1. Merumuskan Hipotesis

H_0 = terdapat perbedaan risiko sistematis antara subsektor *crops*, subsektor *plantation*, dan subsektor *fishing*

H_a = tidak terdapat perbedaan risiko sistematis antara subsektor *crops*, subsektor *plantation*, dan subsektor *fishing*

H_0 = terdapat perbedaan risiko tidak sistematis antara subsektor *crops*,

subsektor *plantation*, dan subsektor *fishing*,
 H_a = tidak terdapat perbedaan risiko tidak sistematis antara subsektor *crops*, subsektor *plantation*, dan subsektor *fishing*

2. Menentukan F hitung dan signifikan
3. Menentukan F table

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Analisis Data

Tabel 4.1
Pengukuran Risiko

Subsektor	No.	KODE	β	β_i^2	σ_m^2	Risiko Sistematis% (β_i^2) (σ_m^2)	Risiko Tidak Sistematis %	Risiko Total
<i>Crops</i>	1.	BISI	0.03	0.0009	0.0092	0.0000	0.029	0.02856
	2.	CKRA	-0.73	0.5329	0.0092	0.0049	0.03	0.03987
<i>Plantation</i>	3.	AALI	-0.61	0.3721	0.0092	0.0034	0.02	0.02041
	4.	BWPT	0.29	0.0841	0.0092	0.0008	0.0335	0.03425
	5.	GZCO	0.19	0.0361	0.0092	0.0003	0.0274	0.02779
	6.	JAWA	0.96	0.9216	0.0092	0.0084	0.0124	0.02081
	7.	LSIP	0.13	0.0161	0.0092	0.0001	0.024	0.02442
	8.	SGRO	0.14	0.0190	0.0092	0.0002	0.019	0.01914
	9.	SIMP	0.02	0.0003	0.0092	0.0000	0.0173	0.01734
	10.	SMAR	-0.3	0.09	0.0092	0.0008	0.0170	0.01784
	11.	TBLA	0.02	0.0003	0.0092	0.0000	0.0215	0.02155
	12.	UNSP	0.11	0.0121	0.0092	0.0001	0.0308	0.03094
<i>Fishing</i>	13.	CPRO	0	0	0.0092	0	0	0
	14.	DSFI	0.86	0.7396	0.0092	0.0068	0.0297	0.03652
	15.	IIKP	0.12	0.0142	0.0092	0.0001	0.015	0.01511

Sumber: Data diolah

Pada table 4.1 dapat dilihat saham yang memiliki risiko sistematis terbesar yang dihasilkan oleh subsektor *Plantation* yang dimiliki oleh saham JAWA yaitu sebesar 0.0084%, dan Risiko sistematis terkecil yang dihasilkan oleh subsektor *Fishing* yang dimiliki saham CPRO yaitu sebesar 0%. Hasil perhitungan ini menunjukkan bahwa risiko sistematis setiap saham sangat kecil, yang berarti sistematis setiap saham sangat kecil. Yang berarti kondisi internal perusahaan dalam keadaan baik sehingga menarik minat para investor untuk berinvestasi pada saham tersebut.

4. Kriteria Pengujian

- a. Jika $F_{hitung} \leq F_{tabel}$, maka H_0 diterima
 - b. Jika $F_{hitung} \geq F_{tabel}$, maka H_0 ditolak
- Berdasarkan signifikan
- a. Jika signifikan $\geq 0,05$, maka H_0 diterima
 - b. Jika signifikan $\leq 0,05$, maka H_0 ditolak

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

kondisi eksternal perusahaan dalam kondisi yang stabil sehingga sangat mendukung investasi.

Risiko Tidak Sistematis terbesar terdapat pada subsektor *Plantation* yang dimiliki oleh saham BWPT yaitu sebesar 0.335%. dan Risiko Tidak Sistematis terkecil terdapat pada subsektor *Fishing* yang dimiliki oleh saham BWPT yaitu sebesar 0%. Hasil perhitungan tersebut menunjukkan bahwa risiko tidak Risiko total terbesar dihasilkan oleh subsektor *Crops* yang dimiliki saham CKRA yaitu sebesar 0.03987%. dan risiko total terkecil dihasilkan oleh subsektor *Fishing* yang dimiliki saham CPRO yaitu sebesar 0%

4.1.2. Analisa Deskriptif

Menganalisis data dengan cara menggambarkan atau memaparkan data yang telah terkumpul sehingga diperoleh gambaran

yang jelas tentang masalah yang diteliti dan mudah dipahami oleh pembaca

Tabel 4.2
Analisa Deskriptif Risiko Sistematis dan Risiko Tidak Sistematis
Subsektor Crops

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RisikoSistematis	2	.00	.00	.0024	.00345
RisikoTidakSistematis	2	.03	.03	.0300	.00000
Valid N (listwise)	2				

Pada Tabel 4.2 dapat dilihat bahwa rata – rata risiko sistematis sebesar 0,24% dengan standar deviasi 0,345% lebih rendah dibandingkan rata –rata risiko tidak sistematis sebesar 3% dengan standar deviasi 0,00%. Hal

ini menunjukkan bahwa perusahaan harus berusaha untuk meminimalkan risiko tidak sistematisnya agar dapat lebih unggul dalam persaingan.

Tabel 4.3
Analisa Deskriptif Risiko Sistematis dan Risiko Tidak Sistematis
Subsektor Plantation

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RisikoSistematis	10	.00	.01	.0014	.00267
RisikoTidakSistematis	10	.01	.03	.0219	.00664
Valid N (listwise)	10				

Pada Tabel 4.3 dapat dilihat bahwa rata – rata risiko sistematis sebesar 0,14% dengan standar deviasi 0,267% lebih rendah dibandingkan rata –rata risiko tidak sistematis sebesar 2,19% dengan standar deviasi 0,664%.

Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan harus berusaha untuk meminimalkan risiko tidak sistematisnya agar dapat lebih unggul dalam persaingan

Tabel 4.4
Analisa Deskriptif Risiko Sistematis dan Risiko Tidak Sistematis
Subsektor Fishing

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RisikoSistematis	3	.00	.01	.0023	.00388
RisikoTidakSistematis	3	.00	.03	.0149	.01487
Valid N (listwise)	3				

Pada Tabel 4.4 dapat dilihat bahwa rata – rata risiko sistematis sebesar 0,23% dengan standar deviasi 0,388% lebih rendah dibandingkan rata – rata risiko tidak sistematis sebesar 1,49% dengan standar deviasi 1,487%. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan harus berusaha untuk

meminimalkan risiko tidak sistematisnya agar dapat lebih unggul dalam persaingan

4.1.3 Analisis Uji ANOVA

Analisis uji ANOVA adalah untuk mengetahui apakah ada perbedaan risiko

sistematis dan risiko tidak sistematis pada *Plantation dan Fishing*.
subsektor
tor
Crops,

Tabel. 4.5
Hasil Uji Anova Risiko Sistematis

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	.000	2	.000	.167	.848
Within Groups	.000	12	.000		
Total	.000	14			

Pada Tabel. 4.5 dapat dilihat bahwa F hitung < F table (0,167 < 3,89) dan signifikan > 0,05 (0,848 > 0,05), maka Ho diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat

perbedaan rata – rata antara risiko sistematis pada subsektor *Crops, Plantation*, dan *Fishing*.

Tabel 4.6
Hasil Uji Anova Risiko Tidak Sistematis

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	.000	2	.000	1.978	.181
Within Groups	.001	12	.000		
Total	.001	14			

Pada Tabel 4.6 dapat dilihat bahwa F hitung < F tabel (1,978 < 3,89) dan signifikan > 0,05 (0,181 > 0,05), maka Ho diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata – rata risiko antara tidak sistematis pada subsektor *Crops, Plantation* dan *Fishing*.

pada Triwulan ke IV-2012. Pada Triwulan ke IV-2012 intensitas depresiasi menurun dan Rupiah bergerak stabil, pada bulan November 2012, secara *point-to-point* menguat sebesar 0,12% ke level Rp 9.594 per dolar AS. Selain

4.3 Pembahasan

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan terhadap *Agriculture* yang berjumlah 15 perusahaan dalam penelitian ini yang terdiri dari 2 perusahaan subsektor *crops*, 10 perusahaan subsektor *plantation*, dan 3 perusahaan subsektor *fishing*.

Perekonomian Indonesia pada tahun 2012 tumbuh cukup baik. Pertumbuhan ekonomi pada tahun 2012 mencapai sekitar 6,3%. Nilai tukar mengalami tekanan depresiasi pada Triwulan II dan III-2012 dan kembali bergerak

itu, inflasi sepanjang tahun 2012 tetap terkendali yakni sebesar 4,5%.

Pertumbuhan perekonomian Indonesia sepanjang tahun 2012 sejalan dengan rendahnya tingkat risiko sistematis dan risiko tidak sistematis subsektor *crops*, subsektor *plantation*, dan subsektor *fishing*. Risiko sistematis ketiga subsektor ini cukup rendah dikarenakan ketiga subsektor tersebut tidak terlalu dipengaruhi oleh inflasi, hal ini disebabkan produk-produk yang dihasilkan oleh ketiga subsektor ini merupakan kebutuhan primer. Dimana secara statistik

subsektor *crops* memiliki risiko sistematis sebesar 0,0024 dan risiko tidak sistematis sebesar 0,03. Subsektor *plantation* memiliki risiko sistematis sebesar 0,0014 dan risiko tidak sistematis sebesar 0,02. Dan untuk subsektor *fishing* memiliki risiko sistematis sebesar 0,0023 dan risiko tidak sistematis sebesar 0,015. Hal ini menunjukkan bahwa rata – rata risiko sistematis dan risiko tidak sistematis subsektor *crops* lebih tinggi dibandingkan subsektor *plantation* dan subsektor *fishing*, artinya subsektor *crops* lebih rentan terhadap risiko sistematis dan risiko tidak sistematis dibandingkan subsektor *plantation* dan subsektor *fishing*.

Hubungan antara risiko dengan keuntungan yang diharapkan dari investasi merupakan hubungan yang searah. Artinya antara *return* yang diharapkan dari investasi dan risiko mempunyai hubungan, dimana terlihat bahwa rata-rata *return* yang diharapkan subsektor *crops* sebesar 0.001175, subsektor *plantation* sebesar -0.00088, dan subsektor *fishing* sebesar 0.000177 yang merupakan rata – rata *return* yang cukup rendah. Hal ini searah dengan risiko yang terjadi pada subsektor *crops*, subsektor *plantation*, dan subsektor *fishing* yang cukup rendah pula, dimana rata – rata risiko total yang terjadi pada subsektor *crops* sebesar 0.034215, subsektor *plantation* sebesar 0.023449, dan subsektor *fishing* sebesar 0.02721.

Rata – rata beta pada subsektor *crops* sebesar -0,35%, pada subsektor *plantation* sebesar 0,095% , dan pada subsektor *fishing* sebesar -0,33% ini menunjukkan bahwa saham- saham *Agriculture* merupakan saham yang defensif (*defensive stock*), Karena perubahan tingkat pengembalian saham (*return of stock*) lebih kecil daripada yang terjadi di pasar, artinya saham memiliki *return* yang kurang berfluktuatif dengan perubahan *return* pasar.

Namun demikian, berdasarkan hasil uji *One Way ANOVA* terhadap risiko sistematis dan risiko tidak sistematis tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan. Hal ini terlihat pada risiko sistematis dengan nilai signifikan $> 0,05$ ($0,848 > 0,05$) dan nilai *F* hitung $< F$ tabel ($0,167 < 3,89$). Hal ini disebabkan karena subsektor *crops*, subsektor

plantation, dan subsektor *fishing* sama – sama merupakan investasi yang bersifat jangka panjang dan sensitif terhadap indikator makro ekonomi sehingga ketiga subsektor ini tidak memiliki perbedaan risiko sistematis.

Sama halnya dengan risiko tidak sistematis, risiko tidak sistematis memiliki nilai signifikan $> 0,05$ ($0,181 > 0,05$) dan nilai *F* hitung $< F$ tabel ($1,978 < 3,89$), artinya subsektor *crops*, subsektor *plantation*, dan subsektor *fishing* tidak memiliki perbedaan risiko tidak sistematis, dimana salah satu risiko tidak sistematis yang sampai saat ini masih menjadi permasalahan sektor *agriculture* yaitu dalam bidang pembenihan dan pengolahan produk – produknya, kurangnya persediaan bibit – bibit unggul menyebabkan kurangnya kualitas produk nantinya, dan pengolahan hasil masih didominasi oleh komoditas olahan primer, padahal nilai tambah yang tinggi berada pada produk setengah jadi dan produk jadi, baik barang untuk keperluan industri maupun rumah tangga.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian dengan menggunakan *One Way ANOVA* menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan risiko sistematis antar subsektor *Crops*, subsektor *Plantation* dan subsektor *Fishing*.
2. Hasil penelitian dengan menggunakan *One Way ANOVA* menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan risiko tidak sistematis antar subsektor *Crops*, subsektor *Plantation* dan subsektor *Fishing*.
3. Saham- saham *Agriculture* merupakan saham yang defensif (*defensive stock*), Karena perubahan tingkat pengembalian saham (*return of stock*) lebih kecil daripada yang terjadi di pasar, artinya saham memiliki *return* yang kurang berfluktuatif dengan perubahan *return* pasar.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini, peneliti memberikan saran sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menunjukkan tingkat risiko sistematis pada subsektor *crops*, subsektor *plantation*, dan subsektor *fishing* cukup rendah sehingga investor tidak perlu merasa khawatir akan kemungkinan buruk yang terjadi dimasa akan datang, dan juga tidak terdapat perbedaan risiko sistematis pada ketiga subsektor ini sehingga investor bisa berinvestasi pada ketiga subsektor ini dengan risiko sistematis yang sama.
2. Hasil penelitian menunjukkan tingkat risiko tidak sistematis pada subsektor *crops*, subsektor *plantation*, dan subsektor *fishing* cukup rendah sehingga investor tidak perlu merasa khawatir akan kemungkinan buruk yang terjadi dimasa akan datang, dan juga tidak terdapat perbedaan risiko tidak sistematis pada ketiga subsektor ini sehingga investor bisa berinvestasi pada ketiga subsektor ini dengan risiko tidak sistematis yang sama.
3. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperbesar sampel penelitian, tidak hanya terbatas pada tahun penelitian yang digunakan dalam penelitian ini, menggunakan rentang waktu yang lebih panjang, dan menambah variable lain yang dianggap sesuai dengan perkembangan pasar saham di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

BUKU:

- Hanafi, Mamduh, 2009. *Manajemen Risiko*, UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Helmi, Syafrizal, & Muslich Lufti, 2011, *Analisis Data Untuk Riset*

Manajemen dan Bisnis, USU Press, Medan.

- Jogiyanto, 2002. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi ke-2, BPFE-Yogyakarta, Yogyakarta
- , 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi ke-3, Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta
- Munawir, 2004. *Analisis Laporan Keuangan*, Liberty, Yogyakarta.
- Riyanto, 1995. *Manajemen Investasi*, BPFE-Yogyakarta, Yogyakarta
- Sartono, Agus 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Salemba Empat, Jakarta.
- Suad, Husnan, 1998. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, UPPAMPYKPN, Yogyakarta.
- Sugiyono, Setia, 2004, *Metode Penelitian Bisnis*, Alfabeta, Bandung.
- Tambunan, Tulus, 2003. *Perkembangan Sektor Indonesia*, Ghalia Indonesia, Bogor.
- , Tulus, 2009 *Perekonomian Indonesia*, Ghalia Indonesia, Bogor.
- Tandellin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama, Yogyakarta: BPFE.

SKRIPSI:

- Putri, Dewi, 2009. “ *Analisis Risiko Saham, Risiko Bisnis, Portofolio Bisnis pada PT. Mayora Tbk*. Skripsi Fakultas Ekonomi, Universitas Gunadarma

JURNAL:

- Wibowo, Dodi setio. 2005 “ *Analisis Risiko Sistematis Saham Biasa Perusahaan Delesting dan Perusahaan Sehat di Bursa Efek*

Indonesia”Jurnal Strategi Bisnis.
Vol 8 halaman 7.

Supranto,J. 1998 “*Perkembangan Sektor
Pertanian dan Perannya Dalam
Peningkatan Ekspor Non Migas
dalam Memasuki Abad ke-21*”.
Jurnal Ekonomi Pembangunan,
Vol 6 halaman 11.

MAKALAH:

Simatupang,P. dan Niswar Syafa’at. 2000.
“*Strategi Pembangunan Ekonomi
Nasional. Industrialis Berbassis
Pertanian*”. Makalah dalam
Kongres XIV ISEI,21-23 April.
Makassar. (dalam Tulus
Tambunan 2003)

Simatupang, P. dan Sudi M. 1995.
“*Pengaruh dan Kebijakan
Moneter dan Kurs Valuta Asing*

*Terhadap Transformasi Struktur
Perekonomian Indonesia*”.
Makalah dalam Seminar
Nasional PERHEPI. (dalam
Tulus Tambunan 2003)

INTERNET:

<http://barifin.wordpress.com/2012/11/19/transformasi-struktural-ekonomi-indonesia/>
(diakses pada tanggal 21 Februari 2013)

<http://harian-pelita.pelitaonline.com/cetak/2013/02/27/sektor-perkebunan-masih-alami-masalah#.UTMlw1vxrIU> (diakses pada tanggal 16 Februari 2013)
<http://bursa.ekonomi.com/2012/12/13/pertumbuhan-ekonomi-indonesia/> (diakses pada tanggal 21 Januari 2013)