

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

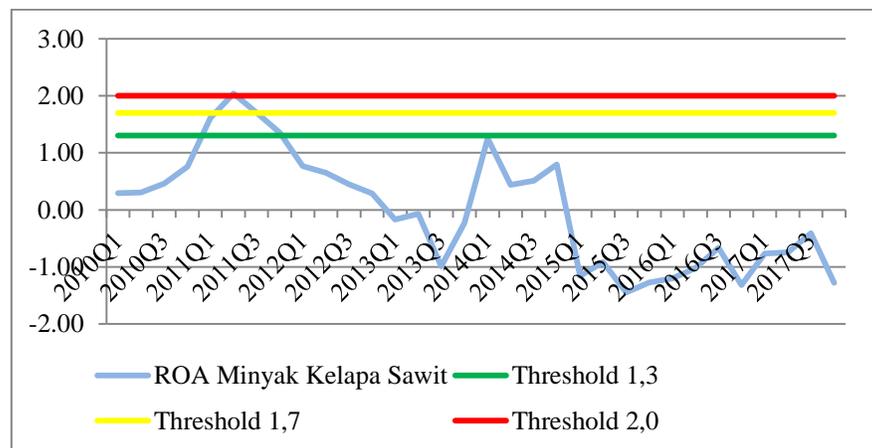
Pada bab ini akan menjelaskan tentang hasil penelitian dalam menganalisis indeks ketahanan korporasi (IKK) pada tahun 2010Q1-2017Q4.

A. Hasil Penelitian dan pembahasan Single Index

Setelah melakukan pemilihan data berupa pemilihan variabel, data dan tahun sebagai indikator, pemilihan metode normalisasi, penentuan pembobotan dan penentuan threshold (ambang batas) maka diperoleh hasil *single index* sebagai berikut:

1. *Single Index* ROA Komoditas Minyak Kelapa Sawit

a. *Return On Asset (ROA)* Minyak Kelapa Sawit



Sumber: Data diolah Microsoft Excel 2010

Gambar 4.1
Indeks ROA Minyak Kelapa Sawit

Gambar *Return On Asset (ROA)* Minyak Kelapa Sawit pada tahun 2010Q1 sampai dengan tahun 2017Q4. Pada tahun 2010 kondisi ROA cukup baik, tetapi memasuki tahun 2011Q3 kondisi ROA mengalami krisis. Kondisi keuangan korporasi mengalami kerugian dan profitabilitas melemah. Krisis keuangan korporasi khususnya pada nilai ROA diakibatkan karena dampak perekonomian global yang tidak pasti. Guncangan eksternal yang terjadi ini tentu akan berakibat pada melemahnya aktivitas perdagangan dunia yang berdampak pada kinerja keuangan korporasi *non financial go public* (Bank Indonesia, 2012).

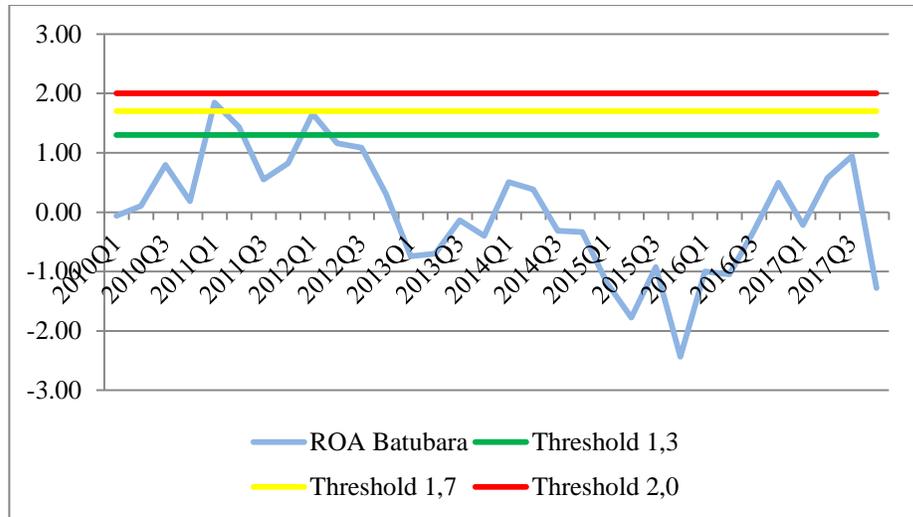
Hal ini mengakibatkan tingkat kerentanan korporasi tinggi. Pada sisi internal, korporasi gagal dalam mengelola aset sehingga tidak bisa menghasilkan laba. Penurunan profitabilitas ini tidak jauh karena kegiatan usaha korporasi mengalami pelemahan. Kemudian pada sisi eksternal, ketidakpastian perekonomian global mengakibatkan korporasi mengalami krisis. Sehingga perekonomian dunia pun tidak bisa ditebak dan korporasi harus selalu waspada akan sumber-sumber kerentanan.

Selanjutnya, pada tahun 2014Q1 kondisi korporasi juga melemah. Tercermin dari gambar 4.1 indeks ROA bahwa nilai ROA mencapai ambang batas waspada. Hal ini di dorong penurunan harga komoditas minyak kelapa sawit dan menurunnya permintaan dari Negara Tiongkok, Pakistan dan India yang merupakan negara importir utama.

Hal ini tentu berdampak pada menurunnya kinerja keuangan korporasi *non financial go public*. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan memperoleh laba mengalami penurunan, terlihat pada nilai ROA pada gambar 4.1 yang berada pada ambang batas waspada.

Seiring berjalannya waktu, kinerja keuangan korporasi mulai mengalami perbaikan dari tahun ke tahun sampai pada tahun 2014Q3. Profitabilitas keuangan sangat baik dan normal. Hal ini dipicu oleh naiknya konsumsi domestik yang meningkatkan penjualan sehingga berdampak pada membaiknya kinerja keuangan korporasi (Bank Indonesia, 2013). Pada tahun 2015Q1 sampai dengan tahun 2017Q4 kondisi ROA sangat baik. Kenaikan profitabilitas tersebut dikarenakan oleh kenaikan laba bersih akibat upaya efisiensi korporasi (Bank Indonesia, 2017).

b. Return On Asset (ROA) Batubara



Sumber: Data diolah Microsoft Excel 2010

Gambar 4.2
Indeks ROA Batubara

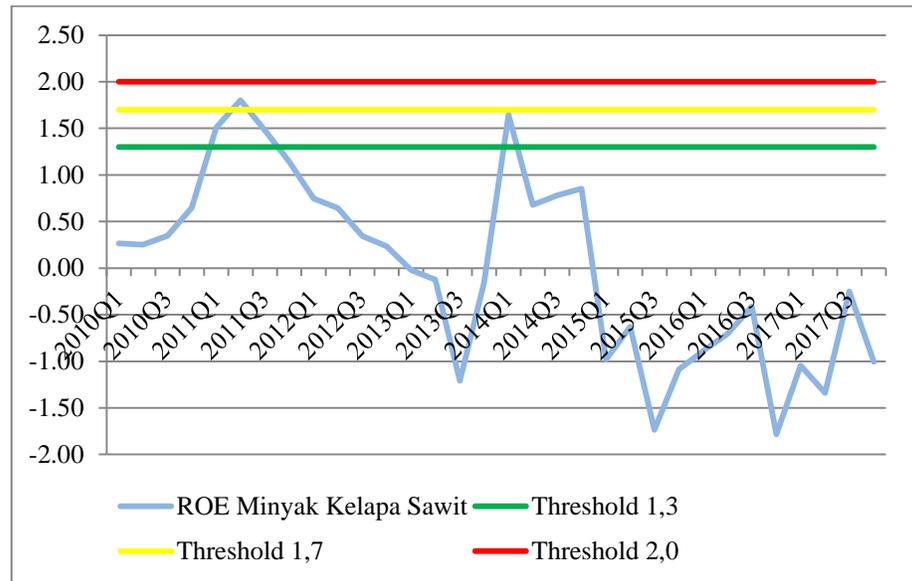
Gambar *Return On Asset (ROA)* Minyak Kelapa Sawit pada tahun 2010Q1 sampai dengan tahun 2017Q4. Pada tahun 2010Q1 sampai dengan 2010Q4 kondisi keuangan korporasi cukup baik khususnya pada rasio profitabilitas yang masih terjaga. Kondisi ini sejalan dengan proyeksi pertumbuhan ekonomi global 2010 oleh IMF (Bank Indonesia, 2010). Kenaikan tersebut didorong oleh perbaikan kinerja ekonomi terutama kinerja sektor industri yang membaik. Memasuki tahun 2011Q1 kondisi keuangan korporasi mengalami siaga. Kondisi ini disebabkan oleh melemahnya kegiatan perdagangan yang memberikan pengaruh pada profitabilitas sehingga mengalami siaga.

Pada tahun 2011Q2 sampai dengan tahun 2011Q4 kondisi keuangan korporasi mulai membaik. Hal tersebut sejalan dengan optimisme survey kegiatan dunia usaha dimana pengusaha optimis dengan situasi bisnis untuk enam bulan kedepan. Meningkatnya kegiatan dunia usaha berdampak pada membaiknya kinerja keuangan korporasi. memasuki awal tahun 2012Q1 kondisi ROA mengalami siaga seperti pada tahun 2011Q1. Melemahnya kondisi keuangan korporasi dikarenakan ketidakpastian perekonomian global. Melemahnya aktivitas perdagangan dunia memberikan pengaruh kepada profitabilitas keuangan korporasi. hal ini dilihat pada gambar 4.4 diatas bahwa nilai ROA mencapai ambang batas 1,7 atau siaga. Pada sisi eksternal, nilai tukar mengalami depresiasi karena tekanan dari luar atau shock. Namun Bank Indonesia melakukan upaya agar nilai tetap stabil.

Pada tahun 2012Q2 sampai dengan tahun 2017Q4 kondisi keuangan korporasi mengalami perbaikan. Kondisi keuangan korporasi dari tahun ke tahun terus membaik. Terlebih pada tahun 2016Q2 menunjukkan dampak positif terhadap dunia usaha. Hasil survey dunia usaha Bank Indonesia menunjukkan bahwa kegiatan usaha pada tahun 2016Q2 meningkat di bandingkan tahun 2015Q4 (Bank Indonesia, 2016). Peningkatan kegiatan tersebut hampir diseluruh sektor hal tersebut didorong oleh peningkatan permintaan khususnya dari dalam negeri.

2. *Single Index* ROE Komoditas Batubara dan Minyak Kelapa Sawit

a. *Return On Equity (ROE)* Minyak Kelapa Sawit



Sumber: Data diolah Microsoft Excel 2010

Gambar 4.3

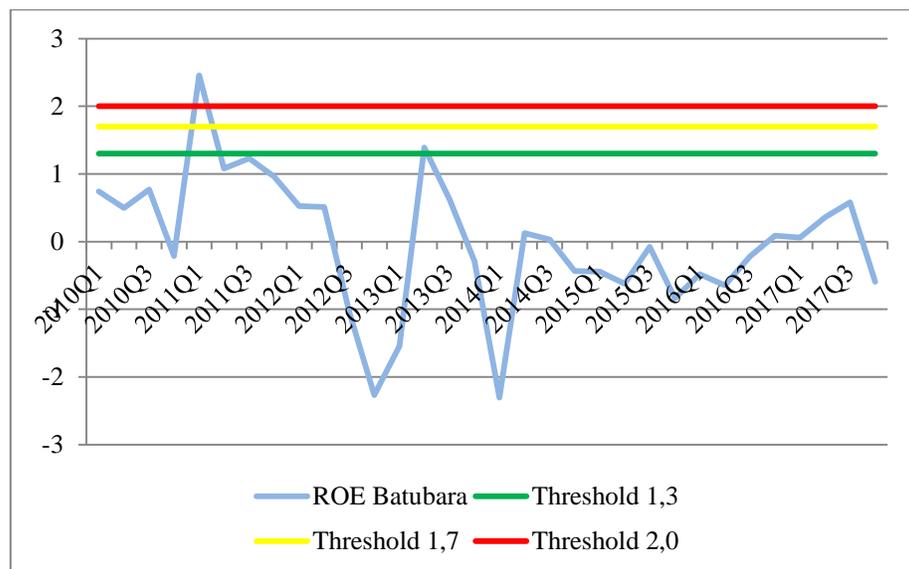
Indeks ROE Minyak Kelapa Sawit

Gambar *Return On Equity (ROE)* Minyak Kelapa Sawit pada tahun 2010Q1 sampai dengan tahun 2017Q4. Pada awal tahun 2010 kondisi keuangan korporasi cukup baik, tetapi memasuki tahun 2011Q3 pada akhir bulan, kondisi keuangan korporasi mengalami siaga. Tercermin pada gambar 4.3 indeks ROE Minyak Kelapa Sawit bahwa kurva ROE mencapai ambang batas siaga. Hal ini dikarenakan dampak dari perekonomian global yang selalu berubah-ubah dan tidak pasti. Penurunan permintaan domestik mengakibatkan kinerja keuangan korporasi mengalami penurunan pula. Pada tahun 2014Q2 kondisi

keuangan korporasi kembali mengalami siaga. Kemampuan korporasi dalam menghasilkan laba menurun. Guncangan eksternal berupa harga komoditas ekspor yang melemah dan melambatnya kinerja sektor eksternal perekonomian Indonesia menyebabkan tingkat kerentanan korporasi tinggi (Bank Indonesia, 2014).

Pada tahun 2014Q3 kondisi keuangan korporasi mulai menunjukkan perbaikan. Hal ini didorong oleh strategi operasional dan efisiensi yang dijalankan oleh korporasi untuk memperbaiki kinerja keuangan (Bank Indonesia, 2014). Pada tahun-tahun selanjutnya kondisi ROE terus mengalami perbaikan, terlebih pada tahun 2017Q1. Ketahanan korporasi tinggi didorong oleh meningkatnya profitabilitas serta produktivitas kegiatan usaha. Hal ini tidak terlepas dari kebijakan pemerintah dalam menjaga stabilitas sistem keuangan.

b. Return On Equity (ROE) Batubara



Sumber: Data diolah Microsoft Excel 2010

Gambar 4.4
Indeks ROE Batubara

Gambar 4.4 Return On Equity (ROE) Batubara pada tahun 2010Q1 sampai dengan tahun 2017Q2. Pada tahun 2011Q1 kondisi ROE mengalami krisis, hal tersebut menyebabkan kerentanan korporasi. Kerentanan dia akibatkan oleh menurunnya profitabilitas keuangan korporasi serta tekanan inflasi di awal tahun yang cukup tinggi.

Pada tahun 2011Q2 sampai dengan tahun 2013Q1 kondisi keuangan korporasi mulai membaik, terlebih pada tahun 2013Q1 yang menunjukkan kondisi sangat baik. Tercermin dari nilai ROA yang jauh dari ambang batas, hal tersebut didukung oleh peningkatan ekspansi

bisnis yang semakin membaik dan kondusif pada 6 bulan mendatang (Bank Indonesia, 2013). Kuatnya konsumsi domestik menjadi faktor utama dalam peningkatan kinerja keuangan korporasi khususnya profitabilitas ROE yang semakin naik dan membaik.

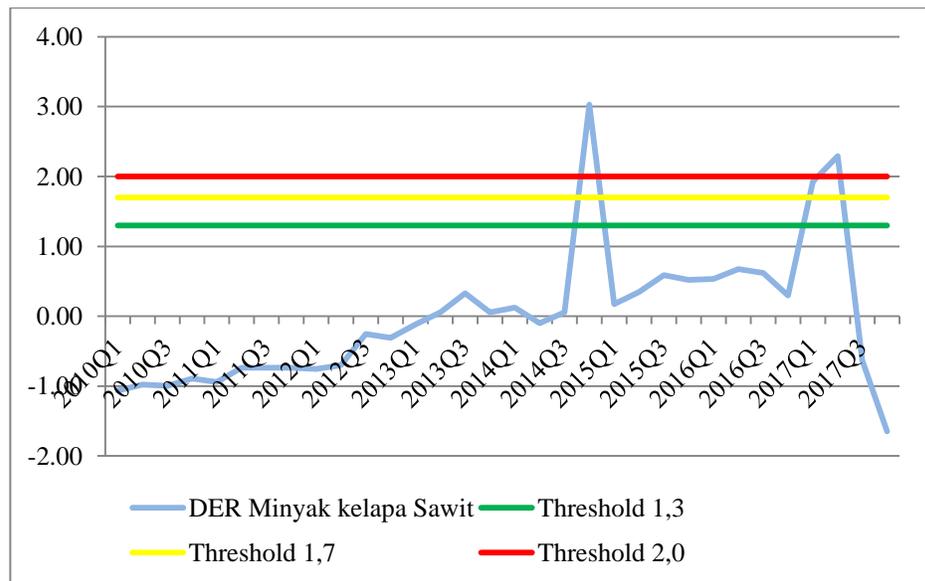
Kemudian pada tahun 2013Q2 kondisi ROE kembali mengalami waspada. Hal ini didorong oleh menurunnya kinerja keuangan korporasi yang mengakibatkan profitabilitas menurun. Menurunnya profitabilitas keuangan korporasi dikarenakan belum pulihnya perekonomian global dan menurunnya ekspor serta harga komoditas dunia sehingga permintaan domestikpun menurun.

Pada tahun 2013Q3 sampai dengan tahun 2017Q2 kondisi ROE mengalami perbaikan. Terlebih pada tahun 2014Q2 kondisi ROE sangat baik. Hal ini dikarenakan dampak dari strategi operasional dan efisiensi yang dijalankan oleh korporasi untuk memperbaiki kinerja keuangan. Komoditas batubara mengalami perbaikan kinerja keuangan ditengah masih menurunnya harga komoditas tersebut di pasar Internasional (Bank Indonesia, 2014). Memasuki tahun 2017Q3 profitabilitas keuangan korporasi mengalami sedikit penurunan. Didorong oleh perlambatan pertumbuhan konsumsi untuk menahan belanja karena momentum bulan puasa. Kemudian ketidakpastian ekonomi global sehingga makroekonomi domestik masih belum dapat menggerakkan

sektor riil. Pada tahun 2017Q4 kinerja keuangan korporasi komoditas batubara mengalami peningkatan harga. Harga batubara menguat di dorong oleh kenaikan permintaan dari Tiongkok dan Amerika Serikat. Hal ini tentu berdampak positif pada tingkat ketahanan korporasi yang semakin tinggi sehingga mencapai stabil.

3. *Single Index* DER Komoditas Minyak Kelapa Sawit dan Batubara

a. *Debt to Equity Ratio (DER)* Minyak Kelapa Sawit



Sumber: Data diolah Microsoft Excel 2010

Gambar 4.5

Indeks DER Minyak kelapa Sawit

Gambar 4.5 *Debt to Equity Ratio (DER)* Minyak Kelapa Sawit pada tahun 2010Q1 sampai dengan tahun 2017Q4. Pada tahun 2010Q1

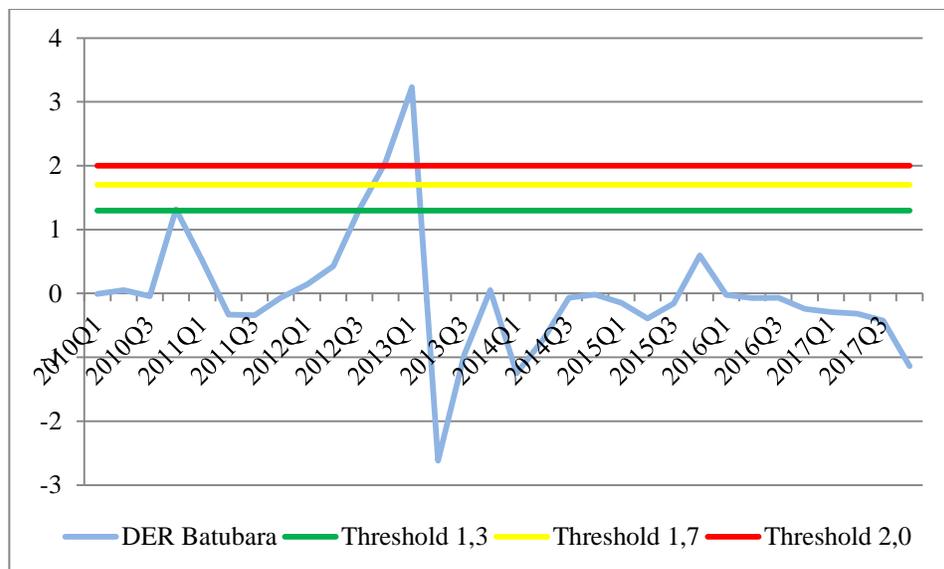
sampai dengan tahun 2014Q3 kondisi DER sangat baik, hal tersebut didorong oleh kinerja sektor industri yang baik, peningkatan kinerja perekonomian domestik di pengaruhi oleh kondisi ekonomi global yang kian membaik. Dalam hal pembiayaan korporasi mengandalkan modal sendiri dan mengurangi pinjaman dana dari pihak ketiga, hal tersebut mengakibatkan penurunan, namun masih relatif baik korporasi indonesia.

Kemudian pada tahun 2014Q4 rasio DER mengalami krisis, hal tersebut diakibatkan oleh memburuknya tingkat hutang yang berdampak pada kewajiban membayar hutang. Ketahanan korporasi mulai terancam, seiring peningkatan hutang. Melemahnya DER dapat mempengaruhi kemampuan dalam membayar hutang di masa yang akan datang. Pada tahun 2015Q1 sampai dengan tahun 2017Q1 kondisi utang korporasi mengalami penurunan sehingga profitabilitas meningkat dan likuiditas sehat. Pengelolaan modal yang baik sangat berdampak pada keberhasilan suatu korporasi dalam memenuhi atau membayar kewajibannya.

Pada tahun 2017Q2 kondisi DER mengalami krisis hal ini tidak lepas dari dampak perekonomian global yang tidak pasti. Korporasi harus selalu waspada agar tidak rentan terhadap guncangan. Tetapi pada tahun 2017Q3 sampai dengan tahun 2017Q4 kondisi DER sangat baik.

Hal ini didorong dengan pemanfaatan sumber dana eksternal untuk ekspansi usaha. Kinerja korporasi diperkirakan masih tumbuh positif (Bank Indonesia, 2017).

b. Debt to Equity Ratio (DER) Batubara



Sumber: Data diolah Microsoft Excel 2010

Gambar 4.6
Indeks DER Batubara

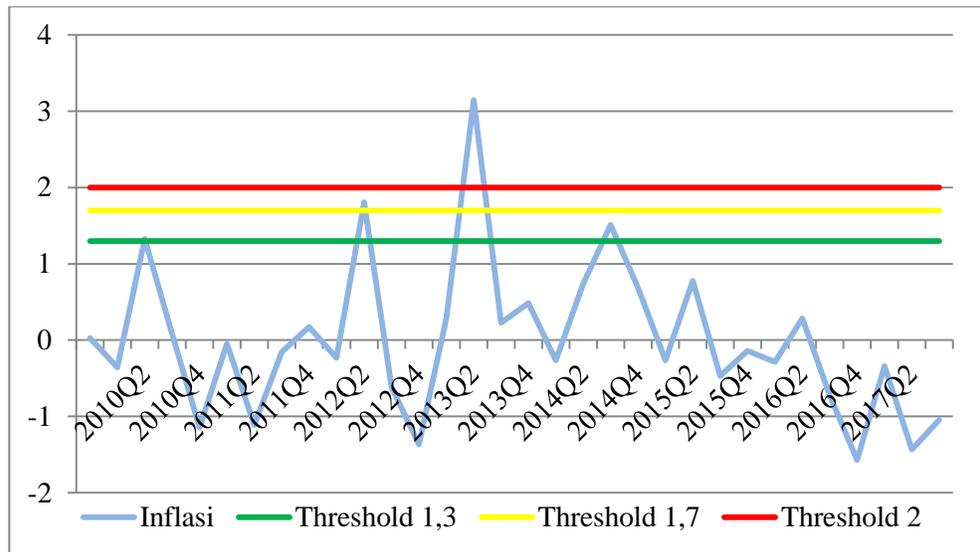
Gambar *Debt to Equity Ratio (DER)* Batubara pada tahun 2010Q1 sampai dengan tahun 2017Q2. Pada tahun 2011Q1 kondisi DER mengalami waspada. Hal tersebut dipengaruhi oleh peningkatan pendapatan yang mendorong sektor korporasi lebih mengandalkan dana sendiri dalam hal mendukung peningkatan usaha dan cenderung mengurangi pinjaman dana. Sehingga kondisi pembiayaan DER memburuk. Selanjutnya pada tahun 2013Q1 kondisi DER mengalami krisis. Korporasi belum bisa memanfaatkan sumberdana eksternal secara optimal untuk mendukung modal bagi ekspansi usaha. Perkembangan korporasi Indonesia sejak awal tahun 2013 dibayangi ancaman eksternal yaitu berupa penurunan permintaan global yang disertain dengan

penurunan harga komoditas. Sumber kerentanan korporasi eksternal di hadapkan pada peningkatan biaya produksi akibat dari kenaikan harga Bahan Bakar Minyak (BBM), Tarif Tenaga Listrik (TTL), dan Upah Minimum Regional (UMR) pada belanja daerah di Indonesia (Bank Indonesia, 2013).

Pada tahun 2014Q3 kondisi DER sangat baik dan normal. Hal ini dikarenakan meningkatnya kewajiban perusahaan dalam membayar hutang sehingga tingkat solvabilitas meningkat. Selanjutnya pada tahun 2014Q4 sampai dengan 2017Q4 kondisi pembiayaan DER membaik. Pangsa utang (DER) korporasi batubara menurun sehingga kemampuan kewajiban membayar meningkat, hal tersebut menyebabkan tingkat ketahanan korporasi di sektor tersebut meningkat dan ketahanan korporasi pun meningkat.

4. Single Index Makroekonomi

a. Inflasi



Sumber: Data diolah Microsoft Excel 2010

Gambar 4.7
Indeks Inflasi

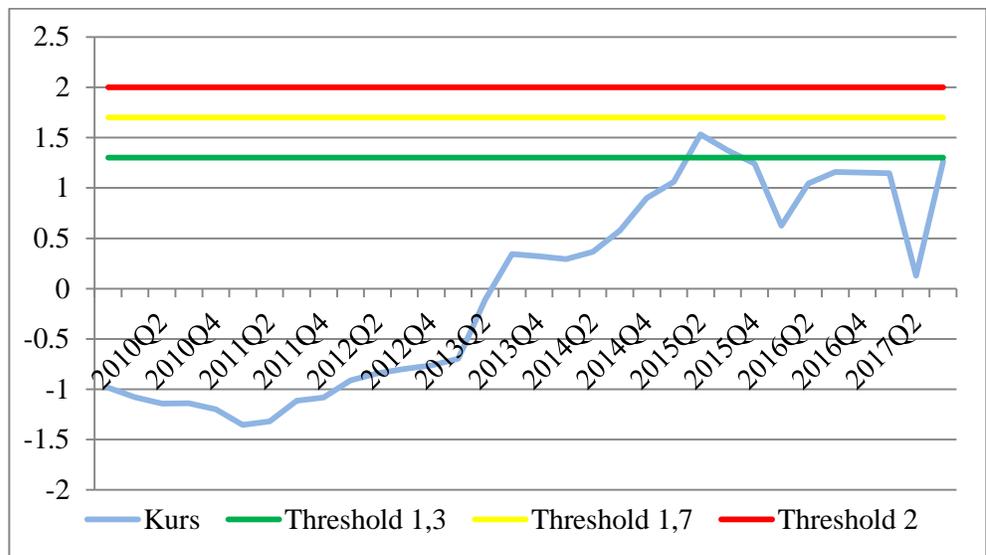
Gambar indeks inflasi pada tahun 2010Q1 sampai dengan tahun 2017Q4. Pada tahun 2012Q2 kondisi inflasi di Indonesia mengalami waspada dikarenakan terkait dengan rencana kenaikan harga Bahan Bakar Minyak (BBM) bersubsidi. (Bank Indonesia, 2012). Pada tahun 2013Q2 sampai dengan tahun 2013Q3 mengalami krisis. Hal ini sejalan dengan penurunan yang tajam terjadi pada quartal III tahun 2013 akibat dari dampak ketidakpastian global terkait dengan rencana pengurangan

stimulus moneter Amerika Serikat. Persepsi negatif investor asing dan inflasi yang meningkat setelah terjadinya kenaikan harga Bahan Bakar Minyak (BBM) bersubsidi (Bank Indonesia, 2013). Kemudian memasuki akhir tahun 2014, inflasi di Indonesia kembali mengalami waspada Hal ini sejalan dengan adanya tekanan yang tinggi dari *Administered Price (AP)* dan *Volatile Food (VP)*. Tetapi pada tahun tersebut inflasi tetap terkendali, kenaikan inflasi disebabkan oleh kenaikan harga Bahan Bakar Minyak (BBM) dan harga pangan domestik yang tidak pasti (Bank Indonesia, 2014). Kenaikan harga BBM tersebut mendorong kenaikan harga-harga lainnya.

Pada sisi eksternal, perlambatan ekonomi global menjadi faktor utama terjadinya kerentanan yang berdampak pada menurunnya pertumbuhan ekspor, harga komoditas global yang tidak menentu. Ditengah ketidakpastian perekonomian global dan domestik tersebut, stabilitas sistem keuangan pada tahun 2014 masih tetap terkendali sejalan dengan kebijakan makprudensial yang ditempuh Bank Indonesia. Pada tahun-tahun selanjutnya inflasi mulai mengalami perbaikan. Pada tahun 2017Q1 inflasi di Indonesia terkendali dan aman. Hal ini sejalan dengan pertumbuhan ekonomi pada tahun 2017 yang meningkat didukung oleh inflasi yang terkendali. Inflasi yang rendah dipengaruhi oleh permintaan agregat yang terkelola baik dan ekspektasi

inflasi yang menurun. Hal ini tidak lepas dari peran Bank Indonesia terkait menjaga perekonomian khususnya *financial* agar kestabilan sistem keuangan tetap terjaga.

b. Kurs



Sumber: Data diolah Microsoft Excel 2010

Gambar 4.8
Indeks Kurs

Gambar nilai tukar atau kurs pada tahun 2010Q1 sampai dengan tahun 2017Q4. Pada tahun 2010Q1 sampai dengan tahun 2015Q1 kondisi nilai tukar rupiah berada pada posisi aman. Hal ini sejalan dengan perbaikan defisit transaksi berjalan serta konsistensi kebijakan untuk mengarahkan nilai tukar rupiah pada tahun tersebut tetap terjaga. Kemudian, pada tahun 2015Q2 sampai dengan 2015Q3 kondisi nilai

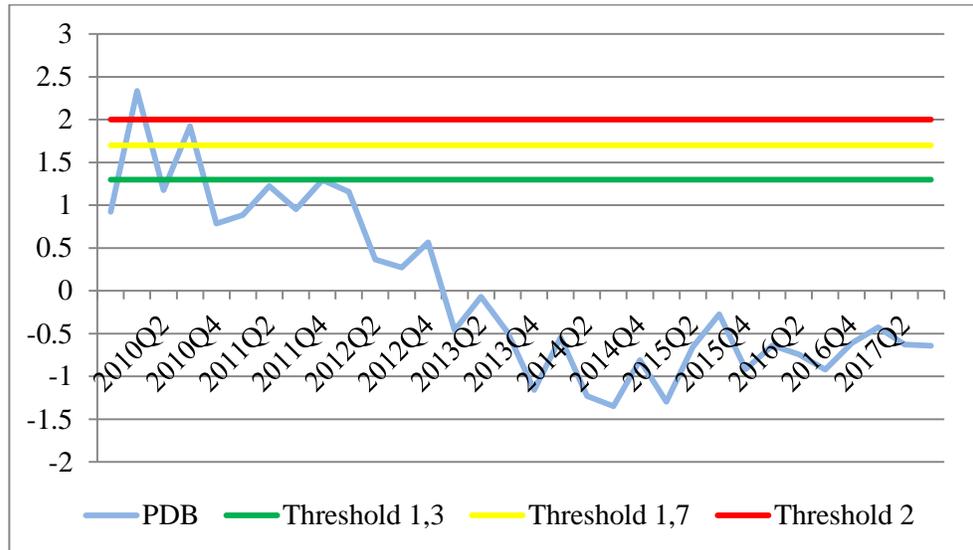
tukar mengalami waspada. Hal ini didorong oleh melemahnya perekonomian global sehingga berdampak pada turunnya harga komoditas. Menurunnya harga komoditas global berdampak pada melemahnya permintaan baik dari domestik maupun global. Hal ini memicu terjadinya penurunan kinerja keuangan korporasi, akibatnya tekanan dari nilai tukar rupiah. Kondisi tersebut dapat menurunkan keyakinan pelaku ekonomi dan mendorong perlambatan investasi (Bank Indonesia, 2015).

Di tengah depresiasi rupiah harga barang impor pun naik sehingga mendorong penurunan impor. Penurunan harga komoditas global turut mendorong penurunan kinerja ekspor non migas. Pada tahun 2016Q2 sampai dengan 2017Q3 mulai membaik. Secara umum nilai tukar rupiah pada tahun 2016Q2 bergerak dalam arah menguat disertai volatilitas yang menurun. Membaiknya nilai tukar rupiah ini dipengaruhi oleh perbaikan kinerja neraca pembayaran Indonesia. Hal ini tidak lepas dari kebijakan Bank Indonesia terkait nilai tukar. Penguatan nilai tukar rupiah tahun 2016 tersebut diikuti oleh perbaikan lalu lintas modal di pasar valas dan penguatan struktur pasar valas domestik (Bank Indonesia, 2016). Menguatnya nilai tukar rupiah dipengaruhi oleh terjaganya persepsi positif investor terhadap prospek perekonomian Indonesia. Hal ini tidak lepas dari peran Bank Indonesia yang

berkontribusi sehingga dapat terkendali dan stabilitas sistem keuangan tetap terjaga.

Memasuki tahun 2017, kestabilan nilai tukar rupiah berlanjut dan dinamika pada квартал I-III 2017 menguat dan relatif stabil. Namun, pada квартал IV 2017 rupiah berada dalam tren melemah, didorong oleh faktor eksternal yaitu terkait kebijakan moneter negara maju dan ketidakpastian arah kebijakan ekonomi Amerika Serikat. Tetapi tekanan nilai tukar rupiah pada квартал IV 2017 tertahan oleh sentimen positif domestik terkait kondisi makroekonomi yang baik. Tercermin pada gambar 4.8 indeks kurs bahwa hampir mencapai ambang batas waspada tetapi masih tergolong aman.

c. Produk Domestik Bruto (PDB)



Sumber: Data diolah Microsoft Excel 2010

Gambar 4.9
Indeks PDB

Gambar PDB pada tahun 2010Q1 sampai dengan tahun 2017Q4. Terlihat dari gambar 4.9 Indeks PDB bahwa pada tahun 2010Q1 sampai dengan tahun 2010Q4 PDB berada pada level krisis. Hal ini dikarenakan pada tahun 2010 ekspor mengalami perlambatan terkait dengan terjadinya penurunan produksi minyak, melambatnya laju pertumbuhan negara mitra dagang, serta harga komoditas manufaktur dan pertanian yang melambat. Hal tersebut mengakibatkan PDB mengalami penurunan. Kemudian pada tahun 2011Q4 kembali mengalami waspada. Hal tersebut dikarenakan Gejolak di pasar keuangan negara-negara maju, selanjutnya berdampak langsung ke pasar keuangan negara-negara *emerging markets*.

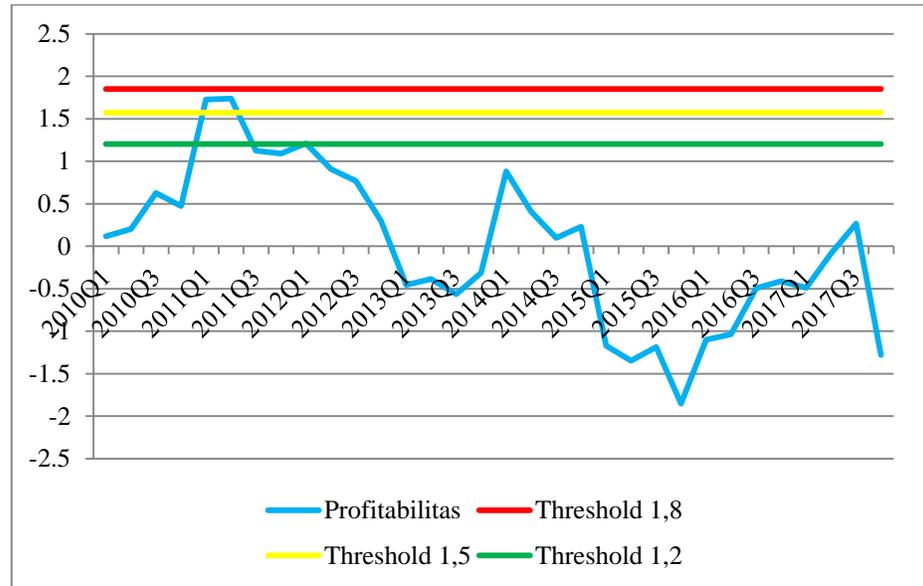
Kemudian memasuki tahun-tahun selanjutnya, PDB terus mengalami perbaikan dan berada pada level yang aman sampai dengan tahun 2017.

perbaikan PDB per kapita disebabkan perbaikan PDB per kapita yang lebih didorong oleh perbaikan kinerja ekspor komoditas sumber daya alam. Meningkatnya kinerja ekspor SDA tersebut seiring dengan tingginya permintaan terhadap komoditas SDA khususnya dari Tiongkok. Kondisi tersebut berdampak pada relatif lebih tingginya pertumbuhan investasi di sektor SDA dibandingkan investasi di sektor manufaktur yang menjadi tumpuan penciptaan lapangan kerja. (Bank Indonesia, 2017).

B. Hasil Dan Pembahasan *Component Index*

Setelah membuat *single index* dari masing-masing variabel, langkah berikutnya yaitu membuat *component index*. *Component index* merupakan penggabungan dari masing-masing *single index* sesuai dengan bagian komponennya. Ada empat *component* yang telah dibuat, yaitu indeks profitabilitas, indeks efisiensi, indeks solvabilitas dan indeks makroekonomi. Hasil dan pembahasan *component index* sebagai berikut:

1. *Component Index* Profitabilitas



Sumber: Data diolah Microsoft Excel 2010

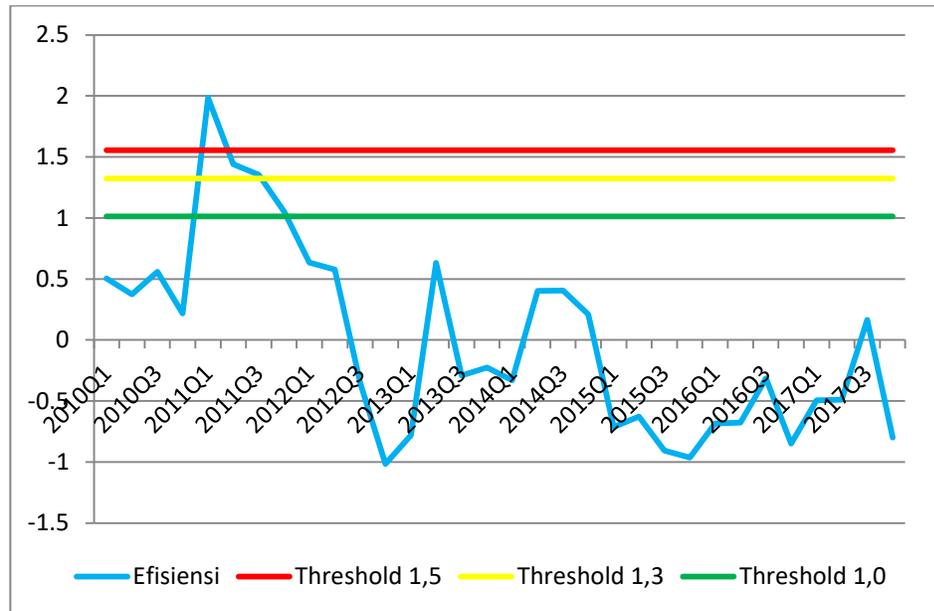
Gambar 4.10
Component Index Profitabilitas

Gambar 4.10 merupakan hasil penggabungan dari dua variabel pembentuk indeks profitabilitas yaitu ROA Minyak Kelapa Sawit dan ROA Batubara. Dilihat dari gambar 4.10 kondisi profitabilitas keuangan korporasi pada tahun 2011Q1-2012Q1 mengalami siaga. Telah dijelaskan pada perhitungan *single index* sebelumnya bahwa kondisi ROA batubara pada tahun 2011Q1 mengalami kondisi yang sama, kemudian pada perhitungan *single index* ROA minyak kelapa sawit juga mengalami kondisi buruk pada tahun 2011Q3. Kondisi ini akibat dari guncangan eksternal yang berdampak pada melemahnya aktivitas perdagangan global yang berakibat pada kinerja keuangan korporasi yang mengalami keruagan. Serta penurunan permintaan domestik juga mengakibatkan kinerja keuangan korporasi mengalami

perlambatan yang berdampak pada turunnya profitabilitas. korporasi gagal dalam mengelola asetnya sehingga tidak bisa menghasilkan laba. Penurunan profitabilitas ini tidak jauh karena kegiatan usaha korporasi mengalami pelemahan khususnya pada indikator profitabilitas ROA.

Pada tahun-tahun selanjutnya kondisi profitabilitas ROA mulai menunjukkan perbaikan, terlebih pada tahun 2016Q1 kondisi profitabilitas keuangan korporasi sangat baik dan normal. Membaiknya kondisi profitabilitas dikarenakan oleh kenaikan laba yang dihasilkan akibat ekspansi yang dilakukan oleh korporasi guna meningkatkan profitabilitas. Kenaikan harga komoditas utama terjadi pada ekspor Indonesia seperti minyak kelapa sawit. Hal ini diakibatkan oleh berkurangnya penawaran. Kenaikan harga minyak kelapa sawit tersebut disebabkan oleh berkurangnya pasokan sebagai dampak dari El Nino yang menyebabkan kekeringan. Kemudian pada sisi domestik, naiknya permintaan barang dipengaruhi oleh efek musiman menjelang lebaran sehingga terjadi kenaikan konsumsi. Ketahanan korporasi meningkat dan tertahan karena efek dari permintaan domestik yang terus tumbuh positif.

2. *Component Index Efisiensi*



Sumber: Data diolah Microsoft Excel 2010

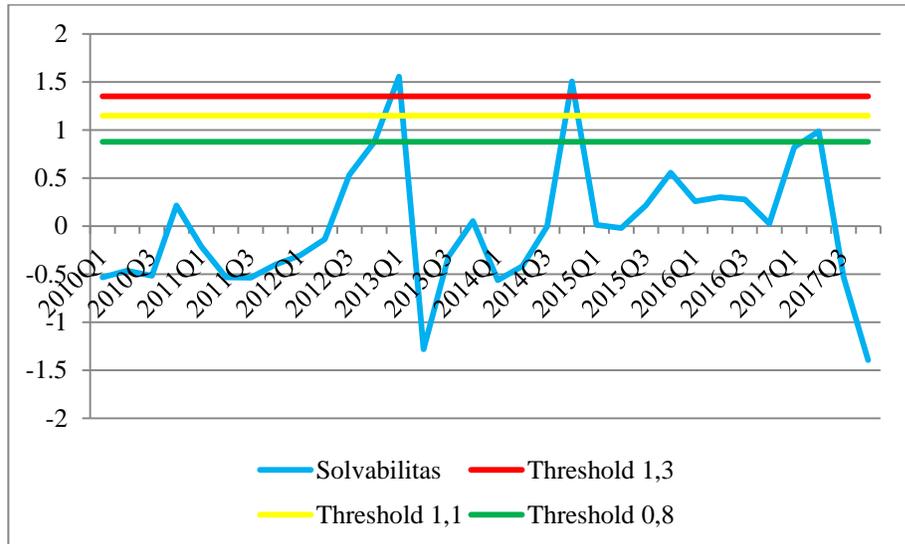
Gambar 4.11
Component Index Efisiensi

Gambar 4.11 merupakan hasil penggabungan dari dua variabel pembentuk indeks efisiensi yaitu ROE Minyak Kelapa Sawit dan ROE Batubara. Kondisi efisiensi keuangan korporasi pada tahun 2011Q1-2011Q4 mengalami kondisi krisis dan berlanjut ke siaga kemudian waspada. Seperti perhitungan *single index* ROE Batubara pada tahun 2011Q1 yang berada pada kondisi krisis. Kerentanan tersebut diakibatkan oleh menurunnya efisiensi keuangan korporasi serta tingkat inflasi tinggi yang terjadi pada awal tahun. Hal tersebut tentu menyebabkan harga komoditas seperti

batubara mengalami kenaikan yang berdampak pada menurunnya ekspor. Kerentanan korporasi meningkat dengan adanya kinerja korporasi yang lemah. Kerentanan tersebut terjadi sampai dengan akhir tahun 2011. Pada akhir tahun 2011 berada pada kondisi waspada. Hal ini sejalan dengan korporasi yang terus melakukan ekspansi usaha guna mencegah terjadinya guncangan dan kondisi perekonomian global yang kian membaik.

Pada tahun 2013Q1 kondisi keuangan korporasi berada pada posisi yang sangat aman dan baik. Pada tahun tersebut tingkat ketahanan korporasi tinggi didorong oleh meningkatnya efisiensi korporasi serta produktivitas kegiatan usaha. Hal tersebut berdampak pada kinerja korporasi non financial go public yang menunjukkan perbaikan meskipun terbatas. Terlihat pada indikator efisiensi korporasi 4.11 yang berada jauh dari ambang batas.

3. *Component Index Solvabilitas*



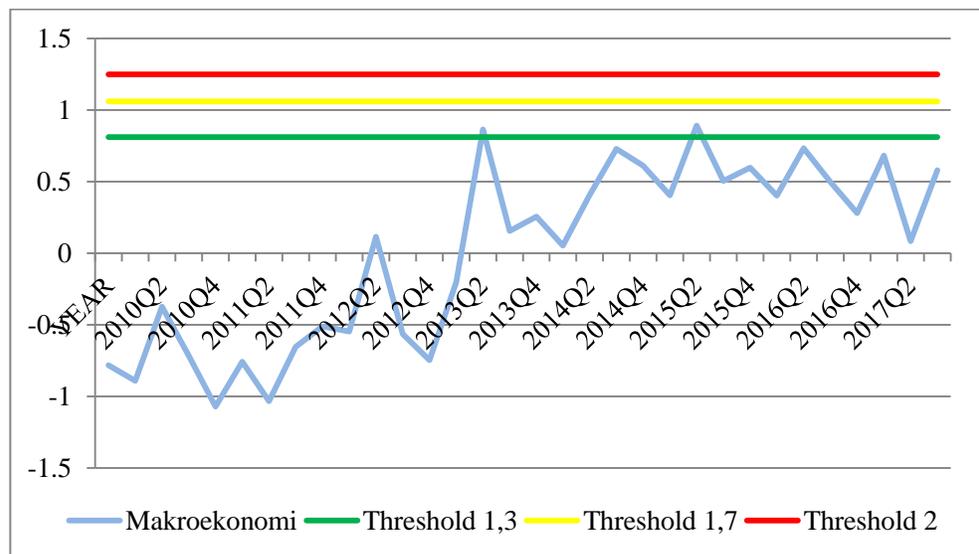
Sumber: Data diolah Microsoft Excel 2010

Gambar 4.12
Component Index Solvabilitas

Gambar indeks komponen solvabilitas merupakan gabungan dari dua variabel yaitu DER Minyak Kelapa Sawit dan DER Batubara. Pada tahun 2013Q1 kondisi solvabilitas korporasi mengalami pelemahan dan berada pada level krisis. Hal ini sejalan dengan kondisi keuangan korporasi yang mengalami penurunan pada rasio DER. Menurunnya utang tersebut dipicu oleh meningkatnya modal korporasi. Seiring dengan penurunan permintaan global yang disertai dengan penurunan harga komoditas. Kemudian pada tahun 2015Q1 kondisi utang korporasi juga mengalami penurunan dan berada pada level krisis. Hal tersebut dapat mengganggu kemampuan pembayaran utang korporasi di masa yang akan datang. Terlebih bagi perusahaan yang memiliki hutang luar negeri memiliki potensi yang lebih besar. Kemudian pada tahun 2017Q1 kembali mengalami kondisi serupa.

Meningkatnya utang berdampak pada kemampuan membayar korporasi baik jangka pendek maupun jangka panjang. Hal ini menyebabkan tingkat kerentanan korporasi meningkat. Peningkatan utang tersebut perlu diwaspadai karena berpotensi pada resiko kegagalan pada sektor korporasi dan menyebabkan kerentanan korporasi meningkat.

4. Component Index Makroekonomi



Sumber: Data diolah Microsoft Excel 2010

Gambar 4.13
Component Index makroekonomi

Gambar 4.16 merupakan hasil penggabungan dari tiga variabel pembentuk indeks komponen sektor riil yaitu Produk Domestik Bruto (PDB), Nilai Tukar (Kurs) dan Inflasi. Pada tahun 2013Q2 mengalami kondisi waspada. Hal ini disebabkan oleh kinerja ekspor yang dipengaruhi oleh permasalahan struktural berupa dominannya komposisi komoditi sumber daya alam dalam struktur ekspor Indonesia. Dalam kondisi ini maka penurunan harga komoditas global yang masih berlanjut tidak dapat dihindari akan menurunkan kinerja ekspor Indonesia. Kondisi ini perlu mendapat perhatian karena berdampak pada meningkatnya tekanan pada nilai tukar rupiah yang akhirnya dapat kembali memberikan tekanan kepada investasi dan pertumbuhan ekonomi ke depan. pdb pada tahun 2013 berada dalam tren melambat dipengaruhi oleh kondisi global yang tidak sesuai harapan dan topangan struktur ekonomi domestik yang tidak mendukung.

Pada gambar 4.16 terlihat bahwa pada tahun 2015Q2 mengalami kondisi waspada, kondisi ini sesuai pada tahun 2015 dimana perekonomian pada tahun tersebut berjalan lebih lambat dari perkiraan sehingga pertumbuhan ekonomi Negara maju belum mampu menjadi motor pemulihan ekonomi global. Kemudian perekonomian Tiongkok yang masih melambat didorong oleh kebijakan rebalancing ekonomi. Menurunnya harga komoditas dunia yang berdampak pada menurunnya permintaan global. Menurunnya harga komoditas berakibat pada penurunan laju inflasi global. Laju inflasi global

pada tahun 2015 tercatat sebesar 3,3% turun dari tahun sebelumnya sebesar 3,5%.

Pada sisi keuangan, pada tahun 2015 volatilitas meningkat akibat ketidakpastian perekonomian global. Hal ini dipicu oleh salah satunya devaluasi Yuan yang dilakukan oleh Otoritas Moneter pada bulan agustus tahun 2015 (LPI,2015). Beberapa Negara berkembang menenmpuh bauran kebijakan yang memadukan kebijakan fiscal, moneter dan reformasi structural. Hal ini dilakukan untuk menopang pertumbuhan ekonomi yang melambat. Dan mengantisipasi resiko kerentanan ekonomi global di sepanjang tahun 2015. Pada sisi eksternal, perdagangan dunia mengalami perubahan yang semakin signifikan yang berdampak pula terhadap perekonomian Indonesia. depresiasi rupiah menyebabkan NPI pada tahun 2015 defisit yang berdampak pada penurunan PDB.

Penurunan PDB ini dibarengi dengan penurunan kinerja Lapangan Usaha (LU) komoditas yang memberikan dampak pada menurunnya kinerja LU lainnya. Selain karena turunnya pendapatab, terdapat keterkatitan antara LU yang memicu menyebarkan perlambatan. Penurunan profitabilitas kororasi berpotensi menahan ekspansi lebih lanjut. Pada akhir tahun 2015 menunjukkan arah positif yang ditandai dengan membaiknya indeks sentiment bisnis yang diikuti dengan mulai meningkatnya investasi swasta (LPI,2015). Hal ini tidak terlepas dari peran Bank Indonesia dalam melakukan porbaikan dan menjaga kestabilan sistem keuangan.

C. Hasil Dan Pembahasan *Composite Index* (indeks ketahanan korporasi)

Langkah terakhir setelah membuat *single index* dan *component index* adalah dengan membuat *composite index*. *Composite index* merupakan hasil penggabungan dari keempat *component index* yang terdiri dari indeks profitabilitas, indeks efisiensi, indeks solvabilitas dan indeks makroekonomi. Hasil dan pembahasan *composite index* (indeks ketahanan korporasi) sebagai berikut:



Sumber: Data diolah Microsoft Excel 2010

Gambar 4.14
Indeks Ketahanan Korporasi (IKK)

Indeks diatas merupakan indeks komposit untuk Indeks Ketahanan Korporasi (IKK) pada tahun 2010Q1-2017Q4. Indeks diatas merupakan hasil dari penggabungan 3 indeks komponen penyusun indeks komposit yaitu indeks

profitabilitas, indeks efisiensi, indeks solvabilitas. Dilihat dari hasil indeks komposit diatas menunjukkan kondisi korporasi mengalami krisis pada tahun 2011Q1-2011Q3. Pada sisi eksternal, kenaikan tingkat inflasi menyebabkan menurunnya harga komoditas terutama pada komoditas sektor minyak kelapa sawit yang disebabkan oleh ekspektasi melambatnya pertumbuhan perekonomian global dan intervensi pasar yang dilakukan Badan Energi Indonesia dengan melepas cadangan minyaknya menyusul kegagalan OPEC mencapai kesepakatan peningkatan kuota produksi. Sejak kejadian tersebut kondisi pasar mulai goyah (Bank Indonesia, 2011). Ketahanan korporasi pun menurun, cadangan devisa juga mengalami penurunan akibat dampak dari Bank Indonesia dalam upaya menjaga kestabilan nilai tukar rupiah, dengan adanya tekanan eksternal (*eksternal shocks*) yang dipicu oleh krisis hutang pemerintah di Eropa dan terhambatnya proses pemulihan perekonomian AS. Hal tersebut menyebabkan indikator solvabilitas mengalami penurunan, perusahaan mengalami kesulitan dalam mengembalikan dana dan cenderung mengurangi pinjaman kepada pihak ketiga terkait dengan kebijakan nilai tukar. Pada sisi domestik, konsumsi domestik mengalami perbaikan seiring dengan meningkatnya pendapatan masyarakat seperti kenaikan Upah Minimum Provinsi (UMP). Di tengah terjadinya ketidakpastian perekonomian global, kondisi PDB Indonesia tumbuh meningkat dari 6,2% pada tahun 2010 menjadi 6,5% pada tahun 2011.

Kemudian pada tahun 2015Q1 kondisi korporasi kembali mengalami krisis. Hal ini dikarenakan dampak dari negara Tiongkok, Ketidakpastian pasar keuangan global berdampak pada meningkatnya tekanan depresiasi nilai tukar rupiah pada 2015. Dinamika triwulanan nilai tukar rupiah terutama dipengaruhi faktor eksternal yaitu ketidakpastian kenaikan suku bunga *Fed Fund Rate* (FFR), kekhawatiran negosiasi fiskal Yunani, dan devaluasi yuan. Tekanan depresiasi rupiah dari eksternal ini diperberat oleh kondisi domestic yang diwarnai oleh melemahnya prospek pertumbuhan ekonomi domestik, belum dalamnya pasar keuangan, serta tingginya ketergantungan korporasi terhadap pembiayaan eksternal.(LPI, 2014).

Memasuki tahun-tahun selanjutnya kinerja korporasi tumbuh positif. Terlihat pada tahun 2017Q1 berada pada kondisi yang sangat aman. Hal ini sejalan dengan kondisi perekonomian pada tahun 2017. Pemulihan ekonomi berlanjut secara gradual dan kondisi perekonomian yang semakin kondusif sehingga mampu mendorong peningkatan ekspor serta terkendalinya inflasi. Peningkatan ekspor tersebut akibat dorongan dari sektor komoditas minyak kelapa sawit yang dipengaruhi oleh tingginya permintaan dari mitra dagang utama yaitu Tiongkok dan India. Perkembangan kinerja keuangan korporasi juga semakin solid, hal ini tidak lepas dari peran korporasi dalam melakukan ekspansi usahanya sehingga membuahkan hasil yang lebih baik. Profitabilitas korporasi pun meningkat seiring dengan perbaikan pada komoditas minyak kelapa sawit serta efisiensi kinerja korporasi ikut meningkat.

D. Hasil dan Pembahasan *Heat Map*

Langkah terakhir setelah membuat *composite index* (*indeks ketahanan korporasi*) (*indeks ketahanan korporasi*) adalah dengan membuat *heat map*. *Heat map* digunakan untuk mempermudah membaca indeks dengan ambang batas (*threshold*) dan untuk mengetahui sumber tekanan yang terjadi pada indikator - indikator yang menyebabkan kerentanan maupun ketahanan korporasi. *Heat map* dibuat berdasarkan *single index*, *component index* dan *composite index* (*indeks ketahanan korporasi*). Tabel 4.1 merupakan *heat map* pada tahun 2010Q1 sampai dengan tahun 2017Q4. Pada gambar tersebut menjelaskan bahwa kondisi ROA minyak kelapa sawit mengalami kondisi waspada bahkan pada tahun 2011. Dalam hal ini korporasi gagal dalam mengelola aset sehingga tidak bisa menghasilkan laba bahkan mengalami penurunan. Penurunan profitabilitas ini tidak jauh karena kegiatan usaha korporasi mengalami pelemahan dan perekonomian global yang kian menurun akibat dari berbagai guncangan (*shock*) yang diterima. Hal ini diikuti oleh kondisi profitabilitas pada indikator ROE minyak kelapa sawit yang menurun pada tahun 2011. Kemudian pada indikator DER minyak kelapa sawit mengalami hal serupa pada tahun 2017. Krisis yang terjadi akibat dari *equity* yang dirasa kurang untuk melakukan ekspansi usaha kemudian melakukan pinjaman dana dan berakibat pada bertambahnya tingkat hutang. Kemacetan dalam mengembalikan utang tersebut menyebabkan

korporasi terancam dan mengalami krisis dan mempengaruhi kemampuan dalam membayar hutang di masa yang akan datang.

Kondisi profitabilitas dan efisiensi pada komoditas batubara juga mengalami penurunan pada tahun 2011 berada pada kondisi waspada. Diiringi oleh penurunan indikator ROA dan ROE. Menurunnya profitabilitas keuangan korporasi ini sejalan pada kondisi perekonomian global tahun 2011 permasalahan fiskal terjadi pada beberapa Negara Eropa yang menyebabkan pasar cenderung goyah (LP1, 2011). Tekanan inflasi di awal tahun yang cukup tinggi berdampak pada menurunnya profitabilitas keuangan korporasi serta kurang efisiennya korporasi dalam menggunakan modalnya. Kemudian pada indikator solvabilitas pada tahun 2013 dan 2014 mengalami hal serupa, tercermin pada nilai DER yang sempat mengalami krisis. Korporasi belum bisa memanfaatkan sumberdana eksternal secara optimal untuk ekspansi usaha. Penurunan permintaan global disertai dengan penurunan harga komoditas. Sumber kerentanan korporasi eksternal di hadapkan pada peningkatan biayaproduksi akibat dari kenaikan harga Bahan Bakar Minyak (BBM), Tarif Tenaga Listrik (TTL), dan Upah Minimum Regional (UMR) pada belanja daerah di Indonesia (Bank Indonesia, 2013).

Pada tahun 2017 kondisi inflasi mengalami waspada. Ditengah tahap pemulihan perekonomian Tiongkok, peningkatan inflasi didorong oleh masih kuatnya permintaan. Inflasi pada tingkat produsen meningkat akibat dari

kenaikan harga bahan mentah sebagai dampak naiknya harga komoditas internasional pertengahan tahun 2016. Sehingga ketidakpastian ekonomi global menyebabkan kondisi makroekonomi domestik belum dapat menggerakkan sektor riil. Sementara itu, pertumbuhan ekonomi pada tahun 2017 menunjukkan perbaikan ditopang oleh struktur perekonomian yang membaik. Dinamika pertumbuhan ekonomi menunjukkan perekonomian nasional telah melewati titik terendah pertumbuhan ekonomi yakni 4,74% yang terjadi pada pertengahan 2015. Hal ini tidak terlepas dari peran Bank Indonesia yang terus melakukan bauran kebijakan agar kestabilan sistem keuangan tetap terjaga.

E. Uji Asumsi Klasik

Sebelum analisis regresi linier berganda dilakukan, langkah awal yang harus dilakukan adalah dengan uji asumsi klasik yang meliputi:

1. Uji Normalitas

Penelitian ini menggunakan *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test* untuk uji normalitas. Tujuan dilakukannya uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah data yang dikumpulkan diambil dari populasi yang normal dan berdistribusi secara normal (Nazaruddin dan Basuki, 2017). Data dapat dikatakan normal apabila nilai *Asymp.Sig (2-tailed) > alpha (0,05)*. Hasil uji normalitas ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 4.2

Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		32
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.21960639
Most Extreme Differences	Absolute	.099
	Positive	.077
	Negative	-.099
Kolmogorov-Smirnov Z		.558
Asymp. Sig. (2-tailed)		.914

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : SPSS 16, 2018

Berdasarkan tabel 4.16 nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* adalah $0,914 > \alpha$ (0,05) yang berarti data residual terdistribusi secara normal dan model regresi layak digunakan dalam penelitian ini.

2. Uji Multikolinearitas

Tujuan dilakukannya uji multikolinearitas adalah untuk mengetahui apakah dalam model regresi berganda terdapat hubungan linear diantara variabel bebasnya (Nazaruddin dan Basuki, 2017). Uji multikolinearitas yang digunakan dalam penelitian ini dilakukan dengan cara melihat nilai *tolerance* serta *variance inflation factor* (VIF). Apabila nilai *tolerance* $> 0,1$ serta $VIF < 10$, maka dikatakan tidak terjadi multikolinearitas. Adapun hasil pengujian multikolinearitas ditunjukkan dalam tabel berikut:

Tabel 4.3
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	6.118	2.450		2.497	.019		
1 PDB	1.631	.754	.709	2.163	.039	.203	4.914
Inflasi	-.094	.045	-.323	-2.077	.047	.905	1.105
Kurs	-1.499	.542	-.921	-2.764	.010	.197	5.073

a. Dependent Variable: IKK

Sumber : SPSS 16, 2018

Berdasarkan tabel 4.3 variabel PDB memiliki nilai tolerance sebesar $0,203 > 0,1$ dan nilai VIF sebesar $4,914 < 10$. Variabel Inflasi memiliki nilai tolerance sebesar $0,905 > 0,1$ dan nilai VIF sebesar $1,105 < 10$. Kemudian variabel Kurs memiliki nilai tolerance sebesar $0,197 > 0,1$ dan nilai VIF sebesar $5,073 < 10$. Dapat dilihat bahwa variabel independen dalam penelitian ini memiliki nilai tolerance $> 0,1$ dan nilai VIF < 10 . Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah dalam multikolienaritas pada model regresi penelitian ini.

3. Uji Autokorelasi

Tujuan dilakukannya uji autokorelasi dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah terjadi korelasi antara residual suatu pengamatan dengan pengamatan lainnya dalam model regresi (Nazaruddin dan Basuki, 2017). Uji autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson (DW) dimana model regresi dapat dikatakan bebas autokorelasi apabila nilai dw terletak diantara -2 sampai +2 (Santoso, 2012). Hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 4.4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.622 ^a	.387	.322	.23107	1.660

- a. Predictors: (Constant), Kurs, Inflasi, PDB
 - b. Dependent Variable: IKK
- Sumber : SPSS 16, 2018

Berdasarkan tabel 4.4 nilai Durbin-Watson adalah sebesar 1.660, yang berarti nilainya terletak diantara -2 sampai +2, sehingga disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada data regresi dalam penelitian ini.

4. Uji Heteroskedastisitas

Tujuan dilakukannya uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual data untuk semua pengamatan dalam model regresi berganda (Nazaruddin dan Basuki, 2017). Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan metode *glejser*.

Tabel 4.5

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-1.880	1.291		-1.456	.156
1 PDB	-.131	.397	-.131	-.329	.744
Inflasi	.002	.024	.013	.070	.944
Kurs	.289	.286	.410	1.011	.321

- a. Dependent Variable: ABS_RES
- Sumber : SPSS 16, 2018

Berdasarkan tabel 4.5 nilai signifikansi seluruh variabel independen > 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini bebas dari masalah heteroskedastisitas.

F. Uji Hipotesis

1. Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh variabel independen (Inflasi, Nilai Tukar atau Kurs dan Produk Domestik Regional Bruto) terhadap variabel dependen (Indeks Ketahanan Korporasi atau IKK). Hasil dari pengujian analisis regresi linier berganda (*Multiple Linier Regression*) disajikan dalam tabel dibawah ini:

Tabel 4.6
Hasil Uji Hipotesis

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	6.118	2.450		2.497	.019
1 PDB	1.631	.754	.709	2.163	.039
Inflasi	-.094	.045	-.323	-2.077	.047
Kurs	-1.499	.542	-.921	-2.764	.010

a. Dependent Variable: IKK

Sumber : SPSS 16, 2018

Berdasarkan tabel 4.6 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$IKK = 6.118 + 1.631X_1 + -0.094X_2 -1.499X_3 + e$$

Keterangan:

X_1 = PDB

X_2 = Inflasi

X_3 = Kurs

e = error

Berdasarkan analisis regresi linear berganda pada tabel 4.6 diatas, nilai konstanta sebesar 6.118 menjelaskan bahwa nilai variabel indeks ketahanan korporasi (IKK) sebesar 2.497 dengan asumsi jika tidak ada nilai dari variabel kurs, produk domestik bruto (PDB) dan inflasi.

Koefisien regresi produk domestik bruto (PDB) memiliki nilai sebesar 1.631 bertanda positif signifikan, hal tersebut berarti bahwa antara produk domestik bruto (PDB) dengan indeks ketahanan korporasi (IKK) berbanding lurus. Apabila terjadi peningkatan nilai produk domestik bruto (PDB) maka mengakibatkan meningkatnya ketahanan korporasi.

Koefisien regresi inflasi memiliki nilai sebesar -0.094 bertanda negatif signifikan, hal tersebut berarti bahwa antara inflasi dengan indeks ketahanan korporasi (IKK) berbanding terbalik. Apabila terjadi kenaikan 1 persen inflasi maka akan mengakibatkan penurunan ketahanan korporasi.

Koefisien regresi kurs memiliki nilai sebesar -1.499 bertanda negatif signifikan, hal tersebut berarti bahwa antara kurs dengan indeks ketahanan

korporasi (IKK) berbanding terbalik. Apabila terjadi kenaikan 1 persen dollar maka mengakibatkan penurunan ketahanan korporasi.

2. Uji t

Uji t dilakukan dengan tujuan untuk menguji secara parisal pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam penelitian ini. Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikansi 5% atau 0,05. Adapun kriteria suatu hipotesis dinyatakan diterima atau ditolak adalah sebagai berikut:

- a. Apabila nilai signifikansi $\leq 0,05$ serta koefisien regresi bernilai positif, maka hipotesis diterima dan koefisien regresi signifikan.
- b. Apabila nilai signifikansi $> 0,05$ serta koefisien regresi bernilai negatif, maka hipotesis ditolak dan koefisien regresi tidak signifikan

Hasil uji t dalam penelitian ini disajikan dalam tabel dibawah:

Tabel 4.7
Hasil Uji t

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		

	(Constant)	6.118	2.450		2.497	.019
1	PDB	1.631	.754	.709	2.163	.039
	Inflasi	-.094	.045	-.323	-2.077	.047
	Kurs	-1.499	.542	-.921	-2.764	.010

a. Dependent Variable: IKK
 Sumber : SPSS 16, 2018

Tabel 4.7 diatas menunjukkan bahwa:

a. Uji Hipotesis Pertama (H_1)

Hipotesis pertama dalam penelitian ini menunjukkan bahwa PDB berpengaruh positif terhadap Indeks ketahanan Korporasi (IKK). Berdasarkan tabel 4.7 hasil uji t dalam penelitian ini menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 2.163 dengan nilai koefisien regresi positif sebesar 1.631 dan nilai sig variabel PDB adalah $0,039 < \alpha (0,05)$, sehingga dapat dinyatakan bahwa hipotesis pertama (H_1) **diterima**. Hal tersebut berarti bahwa PDB berpengaruh terhadap indeks ketahanan korporasi (IKK).

b. Uji Hipotesis Kedua (H_2)

Hipotesis kedua dalam penelitian ini menunjukkan bahwa Inflasi berpengaruh negatif terhadap indeks ketahanan korporasi (IKK). Berdasarkan tabel 4.7 hasil uji t dalam penelitian ini menunjukkan nilai

t_{hitung} sebesar -2.077 dengan nilai koefisien regresi negatif sebesar -0.094 dan nilai sig variabel Inflasi adalah $0,047 < \alpha (0,05)$, sehingga dapat dinyatakan bahwa hipotesis kedua (H_2) **diterima**. Hal tersebut berarti bahwa Inflasi berpengaruh terhadap indeks ketahanan korporasi (IKK).

c. Uji Hipotesis Ketiga (H_3)

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini menunjukkan bahwa Kurs berpengaruh negatif terhadap Indeks ketahanan Korporasi (IKK). Berdasarkan tabel 4.7 hasil uji t dalam penelitian ini menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar -2.764 dengan nilai koefisien regresi negatif sebesar -1.499 dan nilai sig variabel Kurs adalah $0,010 < \alpha (0,05)$, sehingga dapat dinyatakan bahwa hipotesis ketiga (H_3) **diterima**. Hal tersebut berarti bahwa Kurs berpengaruh terhadap indeks ketahanan korporasi (IKK).

3. Uji F

Uji F memiliki tujuan untuk membuktikan apakah keseluruhan variabel independen yang terdapat dalam model regresi secara bersama-sama memberikan pengaruh terhadap variabel dependen. Semua variabel

independen dapat dikatakan secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen apabila nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan nilai $sig < \alpha (0,05)$ (Nurdini.,dkk, 2015). Hasil Uji F disajikan dalam tabel dibawah ini:

Tabel 4.8
Hasil Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.945	3	.315	5.901	.003 ^b
	Residual	1.495	28	.053		
	Total	2.440	31			

a. Dependent Variable: IKK

b. Predictors: (Constant), Kurs, Inflasi, PDB

Sumber: SPSS 16, 2018

Berdasarkan tabel 4.8 nilai F_{hitung} 5.901 > F_{tabel} 2,79 dan nilai sig 0,003 < α (0,05), maka dapat dinyatakan Kurs, Inflasi, PDB secara serentak berpengaruh terhadap indeks ketahanan korporasi (IKK).

4. Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Tabel 4.9
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.622 ^a	.387	.322	.23107

a. Predictors: (Constant), Kurs, Inflasi, PDB

Sumber: SPSS 16, 2018

Berdasarkan tabel 4.9 diatas, nilai adjusted R^2 adalah sebesar 0,322 yang berarti bahwa 32,2% variabel Indeks Ketahanan Korporasi (IKK) dapat dijelaskan oleh 3 variabel independen Kurs, Produk Domestik Bruto (PDB)

dan Inflasi. Sementara itu sisanya ($100\% - 32,2\% = 67,8\%$) dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian.

G. Pembahasan (Interpretasi)

1. PDB terhadap Indeks Ketahanan Korporasi (IKK)

Hasil uji hipotesis dalam penelitian diatas menunjukkan bahwa variabel PDB berpengaruh positif signifikan terhadap indeks ketahanan korporasi (IKK) dengan nilai sig. $0,039 < \alpha (0,05)$. Hal ini sejalan dengan Briguglio et al. (2009) secara khusus bahwa kesejahteraan ekonomi bangsa lebih bergantung pada kebijakan daripada pada kerentanan yang melekat. Hasil tersebut juga menegaskan bahwa pendekatan kebijakan yang memadai dapat digunakan untuk mengatasi dampak yang ditimbulkan oleh kerentanan.

PDB merupakan nilai pasar barang dan jasa yang diproduksi disuatu negara dalam jangka waktu tertentu (biasanya satu tahun) digunakan untuk mengukur pendapatan suatu Negara dan sebagai struktur pertumbuhan ekonomi. Produk domestik bruto digambarkan sebagai ukuran kesejahteraan suatu negara. PDB juga merupakan jumlah seluruh hasil yang diperoleh perusahaan yang menghasilkan barang dan jasa di suatu negara. Rumus perhitungan PDB sebagai berikut :

$$PDB = C + G + I + (X - M)$$

Keterangan: C adalah konsumsi masyarakat, G adalah belanja pemerintah, I adalah investasi swasta, X adalah ekspor dan M adalah impor. Dari penjelasan diatas dapat diartikan bahwa semakin tingginya tingkat konsumsi masyarakat, belanja pemerintah, investasi swasta dan ekspor maka dapat diartikan sebagai tingginya PDB, kesejahteraan masyarakat meningkat. Dan jika semakin rendah konsumsi masyarakat, belanja pemerintah, investasi swasta dan ekspor maka dapat diartikan sebagai rendahnya PDB, kesejahteraan masyarakat menurun. Ekspor dapat dikatakan sebagai pemasukan pendapatan bagi suatu negara dan impor sebagai pengurangan pendapatan bagi suatu negara. Terlebih pada komoditas batubara dan minyak kelapa sawit, keduanya merupakan penyumbang devisa terbesar di Indonesia. Ketika ekspor meningkat menjadi peluang bagi perusahaan untuk memproduksi seiring dengan permintaan global dan domestic yang tinggi, hal tersebut dapat meningkatkan pendapatan perusahaan sekaligus pendapatan negara. Dan dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi ekspor maka semakin baik PDB negara tersebut. Naiknya ekspor diiringi dengan naiknya pendapatan negara. Meningkatnya pendapatan negara berpengaruh pada belanja pemerintah yang ikut naik sehingga dapat menaikkan kesejahteraan suatu negara. Meningkatnya PDB suatu negara maka ketahanan korporasi juga semakin meningkat. Begitu juga sebaliknya, jika PDB suatu negara mengalami penurunan maka ketahanan korporasi juga semakin melemah.

2. Inflasi terhadap Indeks Ketahanan Korporasi (IKK)

Hasil uji hipotesis dalam penelitian diatas menunjukkan bahwa variabel inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks ketahanan korporasi (IKK) dengan nilai sig. $0,047 < \alpha (0,05)$. Seperti yang dikemukakan oleh (Lino Briguglio, 2014) bahwa variabel inflasi dikaitkan dengan ketahanan karena jika ekonomi sudah memiliki tingkat inflasi yang tinggi, ia akan memiliki ruang terbatas untuk melakukan perubahan dengan cepat jika terjadi guncangan eksternal yang merugikan. Inflasi dikaitkan dengan ketahanan karena jika ekonomi memiliki tingkat inflasi yang rendah, kemungkinan guncangan yang merugikan tidak akan membebani biaya kesejahteraan yang signifikan. Oleh karena itu, dalam hal ini, inflasi dikaitkan dengan ketahanan dari sifat yang menyerap kejutan (*shock*). Jack Boorman (2010) menyatakan bahwa sejumlah ekonomi melihat sebuah peningkatan tekanan inflasi. Ini semua sebagian hasil dari kenaikan harga makanan dan bahan bakar. Tetapi mereka juga mencerminkan moneter ekspansif kebijakan, seperti di Cina, India, dan sebagian besar ASEAN negara-negara.

Ketahanan korporasi dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu faktor eksternal dan internal. Pada sisi eksternal, harga komoditas global berpengaruh dalam kinerja korporasi. Rendahnya harga komoditas global menyebabkan sektor korporasi mengalami kenaikan pada permintaan ekspor.

Hal ini tentu saja dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi di Indonesia dan pada sektor keuangan korporasi juga dapat meningkatkan profitabilitas seperti indikator ROA sehingga tumbuh positif. Komoditas batubara dan minyak kelapa sawit memiliki peran penting bagi pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Kemudian pada tingkat inflasi. Inflasi berpengaruh dalam ketahanan korporasi.

Antonius (2013) berpendapat bahwa inflasi adalah pergerakan ke arah atas dari tingkatan harga. Ini berhubungan dengan harga, atau bisa disebut dengan berapa banyaknya uang untuk memperoleh barang. Pada saat terjadi inflasi yang cukup tinggi dan parah, maka berdampak negatif bagi ketahanan pada suatu korporasi. Ketidakstabilan pada proses produksi menyebabkan barang barang dan jasa mengalami kenaikan, semangat berkerja menurun dan menyebabkan masyarakat malas untuk menabung karena harga barang terus mengalami kenaikan. Efisiensi produktivitas korporasi menurun dan berdampak pada profitabilitas. Menurunnya profitabilitas menyebabkan ketahanan korporasi mengalami penurunan atau bisa disebut dengan kerentanan.

3. Kurs terhadap Indeks Ketahanan Korporasi (IKK)

Hasil uji hipotesis dalam penelitian diatas menunjukkan bahwa variabel kurs berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks ketahanan korporasi

(IKK) dengan nilai sig. $0,010 < \alpha (0,05)$ dan bertanda negatif. Sejalan dengan penelitian Abubakar (2015) bahwa depresiasi nilai tukar pada periode 2008 Q4 s.d. 2009 Q2 menyebabkan biaya produksi meningkat sehingga berdampak pada penurunan kinerja korporasi. Menurut Tri Yanuarti (2014) dalam hasil penelitiannya bahwa meski telah menganut framework kebijakan nilai tukar yang fleksibel, kemampuan emerging untuk menjaga volatilitas nilai tukar masih menjadi hal penting untuk menjaga ketahanan ekonomi. Menurut Salvator (2008) nilai tukar rupiah adalah perbandingan nilai mata uang negara dengan negara lain atau mitra dagang secara internasional. Perdagangan antar negara dimana masing-masing negara mempunyai alat tukar yang digunakan untuk perbandingan angka nilai suatu mata uang dengan mata uang asing yang disebut dengan kurs valuta asing. Nilai tukar diartikan sebagai daya beli suatu negara dan sangat berperan penting dalam perekonomian nasional. Depresiasi adalah penurunan mata uang rupiah terhadap mata uang asing. Terjadinya depresiasi rupiah menyebabkan membludaknya barang impor yang membanjiri pasar. Melemahnya nilai tukar rupiah menyebabkan deficit perdagangan. Faktor internal berupa kecenderungan korporasi membayar utang dalam bentuk dollar dan akan berdampak pada permintaan dollar yang terus meningkat dan mengakibatkan rupiah melemah. Pada sisi korporasi, dengan menurunnya nilai tukar rupiah menyebabkan para pengusaha terbebani untuk

membeli bahan baku produksi. Terlebih pada sektor komoditas batubara dan minyak kelapa sawit, perusahaan, impor Indonesia tidak hanya bahan baku dan peralatan mesin, tetapi juga barang jadi. Korporasi komoditas batubara dan minyak kelapa sawit merupakan penyumbang devisa terbesar dan sangat berperan untuk perekonomian Indonesia. Produktivitas menurun mengingat melakukan impor secara terus menerus seiring terjadinya depresiasi. Omset perusahaan pun menipis dan mulai kesulitan dalam beroperasi sehingga mengakibatkan terjadinya pemutusan hubungan kerja (PHK) karena semakin berkurangnya barang yang diproduksi, perusahaan pun mengurangi jumlah pekerja. Harga bahan baku semakin mahal menyebabkan biaya modal produksi semakin besar sehingga menyebabkan profitabilitas mengalami penurunan. Hal tersebut juga berdampak pada perlambatan perekonomian domestik, ketahanan korporasi pun mulai terancam dan mengalami penurunan akibat dampak terjadinya depresiasi rupiah. Pada sisi ekspor, harga produk domestik akan menjadi lebih mahal dan cenderung akan mengurangi ekspor.