

Pengaruh Tingkat Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Beta Saham Pada Perusahaan *Real Estate* Di Bursa Efek Indonesia

Catur Kumala Dewi

Faculty of Economic
University 17 Agustus 1945 Samarinda
Jl. Ir. H. Juanda No. 80 PO BOX 1052 Indonesia Telp/Fax: 0541 743390
caturkd@yahoo.com

ABSTRACT

The interest rate affects the stock price at which the rising stock price will affect the stock return. If interest rates rise, that will lead to interest rates on loan which will affect the creditor or company. Companies which have high risk of interest rate will affect the price of their shares because investors mark that company has no good prospects. It is important to involve external factors to make the research more accurate. External factors include inflation rate, gross domestic product, interest rate and exchange rate. The exchange rate could be affected by inflation. Fluctuations of exchange rate may result the changes in the company's cash flow in the future. The risk caused by this fluctuation is the higher the fluctuation; the greater the risk received otherwise the lower the fluctuation, the lower the risk. This risk will affect the stock returns.

Keywords: *Inflation, Interest Rate, Beta Stock*

PENDAHULUAN

Investasi merupakan suatu hal yang sangat penting untuk dilakukan oleh masyarakat maupun individu yang mempunyai kelebihan pendapatan di atas pengeluaran untuk konsumsi agar dapat meningkatkan kesejahteraannya di waktu mendatang. Kesadaran masyarakat sangat tinggi untuk berinvestasi karena masyarakat telah mengerti akan pentingnya hal tersebut. “*Don't put your eggs at one basket*”, ungkapan tersebut salah satu

maknanya adalah pentingnya membagi investasi tidak pada satu jenis investasi, akan tetapi dibagi dalam beberapa jenis. Masyarakat awam pada umumnya mengenal investasi dalam bentuk harta tidak bergerak, seperti emas, rumah, tanah, deposito dan harta lainnya.

Pada dasarnya, semua aset riil yang diinvestasikan memiliki risiko, yang perlu dijadikan bahan pertimbangan bagi seorang pimpinan sebuah perusahaan adalah seberapa

besar risiko yang ditimbulkan sehingga risiko tersebut mampu untuk di tanggung perusahaan tersebut. Meminimalisasi risiko dapat dilakukan, akan tetapi tidak dengan menghindarinya seperti halnya yang dijelaskan oleh Bodie *et al* (2008:8). Investasi di bidang *property* dan *real estate* merupakan salah satu investasi jangka panjang.

Salah satu indikator tumbuhnya perekonomian suatu negara yang sehat ditandai dari pertumbuhan bidang *property* dan *real estate*. Investasi dari *property* dan *real estate* yang diharapkan dapat memberikan keuntungan juga dapat memberikan kerugian. Keuntungan maupun kerugian yang di terima investor merupakan risiko.

Seperti ungkapan lain oleh Warren Buffet yaitu “*Risk comes from not knowing of what you are doing*”. Risiko lahir dari ketidaktahuan akan apa yang kita lakukan. Pahamiilah bahwa risiko merupakan kesempatan untuk berinvestasi dengan cara memprediksi besarnya risiko yang akan menjadi beban investor dan

sanggup untuk ditanggung para investor.

Para investor memerlukan alat investasi yang dapat memberikan penjelasan yang rinci tentang suatu investasi dalam hal ini adalah saham. Salah satunya adalah dengan menggunakan analisis faktor-faktor internal yang berhubungan erat dengan laporan keuangan suatu perusahaan terkait yaitu variabel-variabel fundamental. Data keuangan yang tersedia adalah data historis artinya data keuangan yang telah lewat masanya, sehingga dapat diprediksi atau diramalkan arah selanjutnya dari suatu *return* yang akan dihasilkan oleh suatu investasi.

Pada Tabel 1 disajikan rata-rata tingkat inflasi dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2012. Tampak bahwa inflasi sangat tinggi ada ditahun 2008 sebesar 11,06%, hingga akhirnya menurun dan bertahan di 4,30% hingga tahun 2012. Lonjakan inflasi yang terjadi pada tahun 2008 karena adanya krisis moneter yang melanda Indonesia hingga melambungkan harga-harga barang

dan/jasa, akibatnya akan tidak langsung akan mempengaruhi menurunkan daya beli dan secara pasar modal.

Tabel 1. Rata-rata tingkat Inflasi dari tahun 2008 s/d 2012

Tahun	Rata-rata tingkat Inflasi
2008	11.06
2009	2.78
2010	6.96
2011	3.79
2012	4.30

Sumber: <http://www.bps.id>

Pentingnya mengestimasi beta saham dengan menggunakan faktor-faktor eksternal berupa tingkat inflasi dan suku bunga, maka berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan dapat dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah faktor tingkat inflasi berpengaruh langsung dan signifikan terhadap Beta Saham pada perusahaan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah faktor tingkat suku bunga berpengaruh langsung dan signifikan terhadap Beta Saham pada perusahaan *Real*

Estate di Bursa Efek Indonesia?

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

1. Menguji dan menganalisis pengaruh langsung faktor tingkat inflasi terhadap beta saham pada perusahaan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh langsung faktor tingkat suku bunga terhadap beta saham pada perusahaan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia.

Pasar modal merupakan salah satu dari bagian lembaga pasar, dimana setingkat dengan keberadaan

BAHAN DAN METODE

Pasar Modal

pasar uang, pasar komoditas dan pasar berjangka. Menurut Samsul (2006: 43) dalam bukunya Pasar Modal dan Manajemen Portofolio, pasar modal adalah kegiatan yang terdapat di emisi efek, perdagangan saham, perdagangan obligasi, perdagangan bukti *right* dan *warrant*.

Sesuai dengan pasal 1 Undang-undang Pasar Modal Nomor 8 tahun 1995, Bursa Efek diartikan sebagai berikut:

“Bursa Efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan/atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli Efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan Efek di antara mereka”.

Saham

Saham pada dasarnya adalah bukti atas kepemilikan modal yang diinvestasikan di suatu perusahaan. Menurut Fahmi dan Hadi (2009: 68) saham yang merupakan bukti kepesertaan dari kepemilikan modal akan memberikan keuntungan dalam bentuk deviden atau kerugian/*loss*.

Saham yang kita ketahui ada 2 macam, yaitu saham yang beredar di pasar modal (Tambunan; 2010: 2):

1. *Common stocks* (saham biasa)
Common stocks merupakan surat berharga atas penyertaan modal dengan *return* berupa deviden di akhir tahun. Kepemilikan atas saham biasa memiliki hak suara dalam RUPS dan RUPSLB (Tambunan; 2010).
2. *Preferred stocks* (saham istimewa)

Satu hal yang pasti yang membedakan *common stocks* dengan *preferred stocks* adalah, *preferred stock* tidak memiliki hak suara dalam RUPS. Harapan untuk mendapatkan keuntungan lebih hanya ada pada saat meningkatnya harga saham di pasar. Keuntungan yang di dapat berupa *capital gain*.

Risiko

Investasi yang dilakukan oleh para investor dalam keuangan pada dasarnya terbagi menjadi dua, yaitu investasi langsung dan investasi tidak langsung. Investasi pada saham termasuk dalam kategori investasi

langsung. Tujuan dari investasi adalah adanya *return* yang harapannya lebih besar daripada investasi. Keinginan untuk mendapatkan *return* tidak terlepas dari risiko yang melekat pada tiap-tiap investasi keuangan. Risiko yang melekat pada suatu jenis investasi dapat diukur dari karakteristik masing-masing. Menurut Samsul (2006: 285) membagi risiko dalam 2 jenis yaitu:

1. Risiko sistematis atau disebut dengan (*systematic risk*)

Jika risiko ini terjadi maka semua jenis saham tidak akan mampu menghindarinya, sehingga menempatkan lebih dari satu investasi dipastikan akan terkena dampak kerugian.

2. Risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*)

Risiko tidak sistematis disebut juga risiko spesifik hanya berdampak pada satu jenis saham.

Beta

Risiko itu sendiri adalah penyimpangan dari atau deviasi standar dari *return* yang diterima

dengan yang diharapkan. Horne dan Wachowiz, Jr. mendefinisikan risiko sebagai variabilitas *return* aktual terhadap *return* yang diharapkan (Suhartono dan Qudsi, 2009: 81).

Amadeo (2012), menjabarkan *historical volatility* atau disebut juga dengan volatilitas berdasarkan data masa lalu. Sesuai dengan namanya, maka *historical volatility* adalah data saham 12 bulan lalu. Jika harga saham berfluktuasi sangat tajam dalam kurun waktu 12 bulan terakhir, maka saham ini akan masuk kategori saham berisiko. Sayangnya, saham dengan volatilitas yang tinggi dapat memberikan keuntungan jika para investor memilih untuk menahan saham untuk beberapa waktu sebelum harga saham kembali pada hargawajar yang dapat memberikan keuntungan.

Dari pernyataan diatas, dapat disimpulkan bahwa beta adalah pengukur risiko yang timbul dari hubungan antara *return* saham dan *return* pasar dimana risiko suatu perusahaan harus terukur dari perpaduan faktor-faktor fundamental dari saham perusahaan. Ukuran dari

hubungan antara *return* pasar dan *return* saham dapat membantu mengetahui besaran beta sekarang dan masa datang.

Resiko Sistematis (Faktor-faktor Eksternal)

Risiko sistematis dapat berupa inflasi, fluktuasi nilai tukar, fluktuasi tingkat suku bunga, kebijakan fiskal, kebijakan lain yang mengatur kegiatan suatu investasi. Hal tersebut telah diungkapkan oleh Suganda (2011) dalam jurnal MRA Februari 2011.

1. Inflasi

Tingkat inflasi faktor utama makro yang harus dipertimbangkan dalam proses investasi. Tingginya inflasi akan mengakibatkan naiknya harga barang, akibatnya akan menurunkan daya beli dan secara tidak langsung akan mempengaruhi pasar modal. Menurut Fahmi dan Hadi (2011: 21)

2. Suku Bunga

“Inflasi berhubungan dengan suku bunga, yaitu dengan inflasi yang semakin tinggi tanpa diimbangi oleh kenaikan suku bunga, maka akan bisa terjadi keuntungan investasi terutama di pasar uang menjadi tidak menarik lagi sehingga ini dapat menyebabkan melemahnya nilai tukar” (Fahmi dan Hadi, 2009; 26). Hal ini senada dengan penelitian yang dilakukan oleh Haryanto dan Riyatno dalam jurnal Keuangan dan Bisnis (2007).

Rancangan Penelitian

Rancangan penelitian yang dilakukan adalah menguji dan menganalisis X_1 yaitu faktor-faktor sebagai berikut:

1. Tingkat inflasi (X_1)
2. Tingkat suku bunga (*exchange rate*) (X_2)

Faktor tingkat inflasi (X_1) dan tingkat suku bunga (X_2) akan diuji dan dianalisis pengaruhnya terhadap beta saham (Y_1) dari masing-masing perusahaan.

Definisi Operasional

Tabel 2. Definisi Operasional

No	Variabel	Definisi Operasional	Ukuran
1	Beta saham	Pengukur volatilitas	$\frac{Cov (R_i, R_m)}{Var (R_m)}$
2	Inflasi	Tingkat inflasi tahunan yang diterbitkan oleh Bank Indonesia	-
3	<i>Exchange Rate</i>	Nilai tengah dari kurs jual dan beli oleh Bank Indonesia	-

Sumber: Diolah peneliti

Data Yang Diperlukan

Data dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Data inflasi dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2012
2. Data tingkat suku bunga dari tahun 2008 sampai dengan 2012

Populasi dan Sampel

Sedangkan sampel merupakan bagian dari populasi. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan *Property & Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, dengan kriteria sebagai berikut:

1. Saham emiten *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia (BEI) selama kurun waktu lima tahun yaitu dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2012.

2. Perusahaan emiten *Real Estate* yang menerbitkan laporan keuangan selama periode tahun 2008 sampai dengan tahun 2012 dan di muat dalam ICMD (*Indonesia Capital Market Directory*) dan terpublikasi.
3. Perusahaan *Real Estate* yang tidak melakukan *delisting* dan likuidasi selama tahun 2008 sampai dengan tahun 2102.
4. Data-data tersedia untuk dianalisis.

Sumber Data

Data yang digunakan dalam menunjang penelitian ini di dapat dari data sekunder yaitu data dari ICMD (*Indonesia Capital Market Directory*). Data yang tersedia disortir sesuai dengan kebutuhan penelitian. Data tersebut berupa laporan keuangan perusahaan *Real Estate* atau bidang *property* dimana terdapat batasan-batasan untuk data yang digunakan.

Sumber data penunjang lain, diperoleh dari *Yahoo!Finance* dan website yang menunjang penelitian ini. Data yang digunakan selama kurun waktu 5 (lima) tahun, yaitu dari tahun 2008 sampai dengan 2012. Data dari ICMD dan data penunjang lainnya, dapat dijadikan patokan data bagi peneliti-peneliti lainnya sesuai dengan masing-masing variabel yang diteliti, serta dari IDX (*Indonesia Stock Exchange*).

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dilakukan dengan mengumpulkan data yang diperoleh melalui pencatatan langsung dari pihak atau

lembaga yang sudah menyediakan data terkait dengan penelitian ini. Data yang digunakan merupakan data publikasi resmi dari ICMD (*Indonesia Capital Market Directory*) yang memuat laporan keuangan perusahaan yang *listing* di Bursa Saham Indonesia serta data dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu IDX. Data yang digunakan adalah data perusahaan yang dikelompokkan dalam bidang *property*. Data ini sinkron dengan pemilihan judul yang dilakukan oleh peneliti.

Pengumpulan data dilakukan dengan *research library* (studi pustaka), yaitu dengan mempelajari buku-buku terkait penelitian. Data lain dari peneliti sebelumnya dalam bentuk jurnal-jurnal yang telah dipublikasi, artikel-artikel yang menunjang data penelitian

Asumsi-asumsi Penggunaan SEM

Pada penelitian ini pengolahan dilakukan dengan bantuan program komputer yaitu AMOS versi 6, merupakan salah satu program yang handal untuk analisis model kausalitas. Dengan jumlah

sampel dalam penelitian ini >100 maka teknik analisis yang dipilih adalah *Structural Equation Model* (SEM). Berdasarkan Mely Maulidiani (2011) mengutip pendapat Ghozali mengatakan terdapat beberapa persyaratan atau asumsi yang harus dipenuhi oleh data penelitian sebelum diolah dengan SEM, antara lain:

1. Uji ukuran sampel

Ukuran sampel yang harus dipenuhi dalam permodelan ini adalah minimum berjumlah 100 ke atas (>100)

2. Uji Normalitas Data

Distribusi data dikatakan normal pada tingkat signifikansi 0,01 jika *Critical Ratio* (CR), *skewenes* (kemiringan), atau *CR curtosis* (keruncingan) tidak lebih dari $\pm 2,58$.

3. Uji *Outliers*

Outliers adalah observasi yang muncul dengan nilai-nilai ekstrim karena kombinasi karakteristik

unik yang dimilikinya yang terlihat sangat jauh berbeda dari observasi-observasi lainnya.

4. Uji Multikolinearitas

Asumsi multikolinearitas mengharuskan tidak adanya korelasi yang sempurna atau besar diantara variabel-variabel independen. Multikolinearitas dapat dideteksi dari determinan matriks kovarian. Apabila korelasi antar konstruk eksogen <0,85 berarti tidak terjadi multikolinieritas.

Pada dasarnya SEM merupakan kombinasi antara analisis faktor, analisis regresi berganda, dan korelasi. Masih menurut Mely Maulidiani (2011) yang mengutip pendapat Ghozali mengemukakan terdapat 7 (tujuh) langkah dalam teknik analisis SEM yang dapat dikembangkan dan dijelaskan dalam Tabel 3.2. berikut yang dapat digunakan untuk menguji kelayakan sebuah model:

Tabel 3. Kriteria *Goodness of Fit*

Kriteria Indeks Ukuran	Nilai Acuan
Kai Kuadrat (χ^2)	Sekecil Mungkin
p-value	$\geq 0,05$
CMIN/df	$\leq 2,00$
RMSEA	$\leq 0,08$
GFI	Mendekati 1
AGFI	Mendekati 1
TLI	Mendekati 1
CFI	Mendekati 1

Sumber: *Panduan Teknik Statistik SEM & PLS dengan SPSS AMOS*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 4. Hasil SEM Uji Hipotesis Pengaruh Tingkat Inflasi dan Suku Bunga terhadap Beta Saham

			C.R.	P	Nilai Pengaruh	Keterangan
ZIR	<---	Suku Bunga	4.598	***	0.639	Signifikan
Z	<---	Tingkat Inflasi	3.197	0.001	1.123	Signifikan
Inflation						

Sumber: Diolah peneliti

Pengaruh faktor tingkat inflasi dan suku bunga jika ditinjau dari tabel diatas akan dilihat bahwa masing-masing pengaruhnya signifikan dan variabel yang paling signifikan adalah inflasi dan *interest rate*. Tingginya inflasi melambungkan harga barang dan/jasa yang berakibat mempengaruhi kebijakan pemerintah untuk menaikkan *interest rate*. Inflasi berhubungan dengan suku bunga, yaitu dengan inflasi yang semakin tinggi tanpa diimbangi oleh kenaikan suku bunga, maka akan bisa terjadi keuntungan investasi terutama di pasar uang menjadi tidak menarik lagi sehingga ini dapat menyebabkan melemahnya nilai tukar (Fahmi dan Hadi, 2009; 26).

Penelitian sebelumnya bertolak belakang dengan penelitian yang ada, mengingat peneliti mengambil sampel perusahaan *real estate*, maka faktor-faktor eksternal yang berupa inflasi, *interest rate* dan *exchange rate* tidak bernilai signifikan. Kebutuhan akan perumahan semakin meningkat diikuti dengan pertumbuhan jumlah penduduk, sehingga setelah

terjadinya krisis moneter tahun 2008 maka investasi ke aset riil bagi sebagian masyarakat diyakini mendatangkan keuntungan. Untuk pasar modal bidang *real estate* hal ini merupakan kesempatan untuk mendapatkan modal dari masyarakat karena memberikan keuntungan yang optimal dengan risiko yang terukur dan dapat ditanggulangi. Penelitian tentang hubungan antara inflasi dengan return saham seperti yang dilakukan oleh Widjojo (dalam Suyanto, 2007) menyatakan bahwa makin tinggi inflasi akan semakin menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan. Turunnya profit perusahaan adalah informasi yang buruk bagi para *trader* di bursa saham dan dapat mengakibatkan turunnya harga saham perusahaan tersebut.

Pada penelitian lain yang dilakukan oleh Utami dan Rahayu (dalam Suyanto: 2007) membuktikan secara empirik pengaruh inflasi terhadap harga saham, semakin tinggi tingkat inflasi semakin rendah return saham. Pada waktu perusahaan merencanakan pemenuhan kebutuhan modal sangat

dipengaruhi oleh tingkat bunga yang berlaku saat itu. Apakah akan menerbitkan sekuritas ekuitas atau hutang/obligasi. Penerbitan obligasi/penambahan hutang hanya dibenarkan jika tingkat bunganya lebih rendah. Suku bunga yang rendah akan menyebabkan biaya peminjaman yang lebih rendah. Suku bunga yang rendah akan merangsang investasi dan aktivitas ekonomi yang akan menyebabkan harga saham meningkat.

Dalam dunia *property*, suku bunga berperan dalam meningkatkan aktivitas ekonomi sehingga berdampak kuat pada kinerja perusahaan *property* yang berakibat langsung pada meningkatnya *return* saham. Hipotesis ini di dukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Suyanto (2007) bahwa nilai tukar dan suku bunga berpengaruh negatif sedangkan inflasi berpengaruh positif.

SIMPULAN DAN SARAN

Pengaruh faktor tingkat inflasi dan suku bunga signifikan. Tingginya inflasi melambungkan harga barang dan/jasa yang berakibat

mempengaruhi kebijakan pemerintah untuk menaikkan *interest rate*.

Keadaan demikian memberikan saran agar para investor lebih fokus pada perubahan inflasi dan *interest rate* sehingga investasi yang dilakukan pada *real estate* tidak jadi beban bagi para investor atas *return* yang tidak menentu.

DAFTAR PUSTAKA

- Amadeo, Kimberly. 2012. *Volatility*. 'http://useconomy.about.com. Diakses 07 November 2013.
- Buku Pedoman Penulisan Tesis. 2013. Samarinda: Magister Manajemen Universitas Mulawarman.
- Bodie, Zvi, Alex Kane dan Alan J. Marcus. 2008. *Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, Hadi, Yovi Lavianti Hadi. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Haryanto, Dedi dan Riyatno. 2007. *Pengaruh Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia dan Nilai Kurs Terhadap Risiko Sistemik Saham Perusahaan di BEJ*. Jurnal Keuangan dan Bisnis Vol. 5 No. 1 hal 24-40
- Maulidiani, Mely. 2011. *Diskusi Kuliah SEM*.

- <http://www.scribd.com/doc/76592699/Diskusi-Sem>. Diakses 14 Februari 2014.
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga
- Suganda, Tarsisius Renald. 2011. *Analisis Risiko Saham Berdasarkan Beta Akuntansi: Studi Pada Saham Sektor Industri Retail Pedagang Eceran*. Jurnal MRA Vo. 1 No. 1 Februari 2011.
- Suhartono dan Fadlillah Qudsi. 2009. *Portofolio Investasi dan Bursa Efek*. Yogyakarta: YKPN
- Suyanto. 2007. *Analisis Pengaruh Nilai Tukar Uang, Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Return Saham Sektor Properti di Bursa Efek Jakarta Tahun 2001-2005*. Tesis. Semarang: Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro.
- Tambunan, Andy Porman. 2010. *Menilai Harga Wajar Saham*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- WBBA, Amanda dan Wahyu Ario Pratomo. 2013. *Analisis Fundamental dan Risiko Sistemik Terhadap Harga Saham Perbankan yang Terdaftar pada Indeks LQ45*. (Online), Jurnal Ekonomi dan Keuangan Vol. 1 No. 3 (jurnal.usu.ac.id/index.php/edk/article/.../3170/153), diakses 24 September 2013