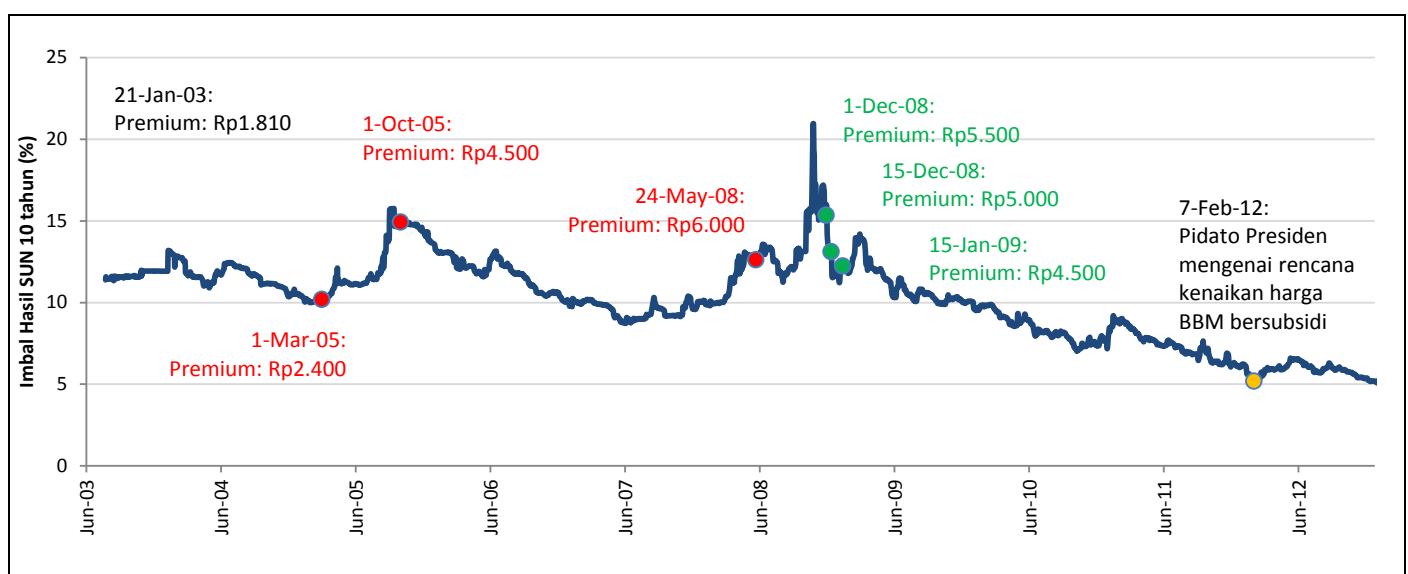


Pengaruh Perubahan Harga BBM Bersubsidi terhadap Pasar Modal

Perubahan harga Bahan Bakar Minyak (BBM) bersubsidi menjadi salah satu kekhawatiran utama bagi investor. Mengapa demikian? Bagaimanakah pengaruh harga BBM bersubsidi ini terhadap pasar modal? Sebenarnya haruskah investor khawatir? Apa strategi yang harus dilakukan jika harga BBM bersubsidi berubah?

Grafik 1. Perubahan Harga BBM Bersubsidi dan Imbal Hasil Obligasi Pemerintah Bertenor 10 tahun



Sumber: Bloomberg

Harga BBM bersubsidi secara langsung berhubungan dengan data laju inflasi. Badan Pusat Statistik (BPS) memasukkan harga BBM bersubsidi ini ke dalam perhitungan Indeks Harga Konsumen (IHK) yang dirilis di setiap awal bulan. Kalau kita lihat lebih dalam, barang-barang yang dimasukkan ke dalam perhitungan IHK merupakan barang-barang yang sangat mempengaruhi aktivitas ekonomi masyarakat. Harga BBM tidak bersubsidi dianggap BPS bukan termasuk salah satunya. Oleh karena itu, sebesar apapun perubahan harga BBM tidak bersubsidi (yang *volatile* mengikuti harga minyak dunia), tidak dihitung dalam IHK.

Bukan hanya secara langsung dihitung dalam IHK, namun demikian, harga BBM berpengaruh

mengangkat harga barang-barang lain yang sebagian besar memanfaatkan sumber energi BBM. Sehingga, sekali harga BBM naik, IHK dipastikan melonjak. Bank Indonesia telah menghitung, kenaikan Rp1.000 BBM bersubsidi berkontribusi mempercepat laju inflasi tahunan sebesar 0,3%.

Hubungan harga BBM bersubsidi terhadap pasar modal adalah melalui risiko inflasi. Menurut Fabozzi, beberapa risiko yang membayangi investasi adalah risiko inflasi, risiko nilai tukar mata uang, risiko kredit dan risiko pasar. Risiko inflasi akan membuat daya beli di masa datang (akhir horizon investasi) menurun.

Dengan aturan *high risk high return*, maka ketika risiko inflasi naik, investor akan meminta imbal hasil

yang lebih tinggi. Dampak yang paling signifikan dirasakan pada instrumen pendapatan tetap yang sangat sensitif terhadap inflasi dan suku bunga. Harganya akan turun seiring dengan kenaikan imbal hasilnya. Demikian juga harga saham perusahaan, yang menggunakan BBM dalam aktivitas bisnisnya dan sensitif terhadap perubahan suku bunga, akan menurun.

Perubahan Harga BBM Bersubsidi Berpengaruh Signifikan Terhadap Imbal Hasil Obligasi

Grafik 1 membuktikan pengaruh signifikan perubahan harga BBM bersubsidi terhadap imbal hasil obligasi pemerintah bertenor 10 tahun. Di Maret 2005, Pemerintah menaikkan harga Premium per liter ke Rp2.400 dari Rp1.810. Pasar merespons dengan menjual obligasi pemerintah meskipun di harga rendah. Ketika harga obligasi turun, imbal hasil yang ditawarkan menjadi naik. Tercatat imbal hasil obligasi pemerintah 10 tahun yang sedang dalam tren turun tiba-tiba berbalik naik dari 8,03% di 28 Februari 2005 menjadi 10,23% di 6 April 2005. Laju inflasi tahunan, yang diumumkan awal bulan setelahnya, berakselerasi dari 7,16% di Februari 2005 menjadi 8,80% di Maret 2005. Kejadian ini berulang di Oktober 2005 namun pasar sudah mengekspektasi rencana kenaikan harga BBM ini dengan meningkatkan imbal hasil terlebih dahulu. Inflasi tahunan naik dari 9,05% di September 2005 menjadi 17,88% di Oktober 2005.

Sebaliknya, ketika harga BBM bersubsidi diturunkan seperti di bulan Desember 2008 sampai Januari 2009, imbal hasil obligasi pun turun. Meskipun pada masa ini, faktor penurunan imbal hasil juga didorong oleh fundamental ekonomi Indonesia yang tampaknya tidak begitu terpapar terhadap ekonomi global terutama Amerika Serikat.

Di tahun ini, Pemerintah melalui Menteri Koordinator Ekonomi, menyatakan untuk tidak menaikkan harga BBM bersubsidi. Namun, Pemerintah akan berfokus pada konversi BBM ke gas. Andaikan hal ini benar terjadi, maka risiko inflasi akibat kenaikan harga BBM

bersubsidi akan kecil. Namun, investor harus tetap menaruh perhatian terhadap perubahan harga BBM ini mengingat beberapa negara penggerak ekonomi global (yang membutuhkan banyak sumber energi dalam aktivitas bisnisnya) sudah menunjukkan perbaikan ekonomi. Misalnya China, negara dengan output ekonomi nomor 1 di dunia, membukukan pertumbuhan ekonomi 7,9% di Desember 2012, lebih baik dari angka sebelumnya di 7,4% dan angka estimasi ekonom di 7,8%.

Dengan membaiknya ekonomi global, permintaan barang energi termasuk minyak akan meningkat sehingga meningkatkan harga minyak dunia. Karena Indonesia merupakan net importir minyak, kenaikan harga minyak dunia ini bisa membebani APBN karena subsidi BBM yang meningkat. Jika APBN tidak kuat menahan kenaikan harga minyak dunia, peluang kenaikan harga BBM bersubsidi pun akan semakin tinggi.

Meskipun risiko kenaikan harga BBM di tahun ini sekarang masih kecil, ada baiknya investor mengetahui strategi yang harus diambil sejak jauh hari agar tidak terjadi kepanikan di saat harga BBM mengalami kenaikan.

Apa strategi yang harus dilakukan investor ketika menghadapi kenaikan harga BBM bersubsidi?

Secara historis, waktu yang dibutuhkan bagi kenaikan imbal hasil obligasi pemerintah dari level normal ke level tertinggi akibat kenaikan harga BBM adalah sekitar satu bulan. Secara historis juga kita lihat, imbal hasil obligasi terus mengalami tren penurunan imbal hasil atau kenaikan harga dan kembali ke level normalnya paling cepat sekitar satu bulan.

Investor harus memperhatikan perkembangan harga minyak dunia dan rencana pemerintah apakah akan mengurangi subsidi BBM karena terlalu membebani APBN? Dengan demikian, investor akan memiliki waktu untuk mengurangi eksposur di instrumen investasi yang sensitif terhadap harga BBM dan suku

bunga sebelum harga turun drastis. Kenaikan imbal hasil di level tinggi merupakan kesempatan yang sangat baik dan jarang bagi investor untuk masuk. Karena tren penurunan imbal hasil atau kenaikan harga obligasi berlangsung dalam masa yang panjang. Hasilnya, selain mendapatkan pendapatan bunga, investor juga menikmati capital gain yang tinggi di instrument pendapatan tetap.

Dampak perubahan harga BBM bersubsidi terhadap laju inflasi tahunan akan hilang dalam setahun. Namun demikian, pelaku pasar melakukan *forward looking* dengan melakukan *priced in* kondisi di masa datang ke masa kini. Itulah sebabnya imbal hasil bisa kembali ke kondisi normal dalam sekitar satu sampai tiga bulan, tidak perlu menunggu setahun.

Investasi Reksa Dana yang Cocok Ketika Harga BBM Naik

Reksa dana **exchange-traded fund (ETF)** seperti [Premier ETF LQ-45 \(R-LQ45X\)](#) dan [Premier ETF IDX-30 \(XIIT\)](#) bisa dimanfaatkan untuk investasi di saat belum ada *issue* mengenai kenaikan harga BBM. Ketika harga

BBM naik, investor bisa cepat mengurangi eksposur terhadap pasar saham karena investor dapat melakukan penjualan kembali (*redemption*) reksa dana ETF saham dalam waktu sepersekian detik pada saat jam bursa dengan likuiditas tinggi, tidak harus menunggu pasar tutup di hari yang sama atau bahkan esok hari.

Kemudian investor bisa mengalihkan dananya ke instrumen **reksa dana pasar uang** yang menawarkan imbal hasil menarik. Ketika imbal hasil obligasi sudah menyentuh level tertinggi atau dalam awal tren turun, investor sebaiknya memperpanjang *duration* dengan masuk ke **reksa dana pendapatan tetap** yang memiliki potensi *capital gain besar*.

Jika tidak mau repot memindahkan dari kelas aset saham ke pasar uang atau pendapatan tetap, investor dapat mengambil keuntungan dari **reksa dana campuran**. *Portfolio Manager*, yang lebih *ter-update* terhadap informasi pasar modal dan ekonomi, akan dengan cepat menyesuaikan *underlying asset*-nya sebelum, pada saat dan setelah terjadi perubahan harga BBM. (AF)

Farid Abdurrahman (farid@ipc.co.id)

Catatan Penting yang Perlu Diperhatikan: Pandangan dan pendapat dalam artikel ini adalah dari penulis dan tidak mencerminkan kebijakan resmi atau posisi PT Indo Premier Investment Management. Meskipun artikel ini didukung oleh penelitian dan data oleh penulis, namun hasil perhitungan dan keakuratannya tidak dijamin. Seluruh informasi dan keterangan yang disampaikan melalui artikel ini hanya merupakan informasi dan/atau keterangan yang tidak dapat diartikan sebagai suatu saran/advise bisnis tertentu, karenanya tidak bersifat mengikat. Segala hal yang berkaitan dengan diterimanya dan/atau dipergunakannya artikel tersebut sebagai pengambilan keputusan bisnis dan/atau investasi adalah merupakan tanggung jawab pribadi atas segala risiko yang mungkin timbul. Sehubungan dengan risiko dan tanggungjawab pribadi atas artikel ini, pengguna dengan ini menyetujui untuk melepaskan segala tanggung jawab dan risiko hukum PT Indo Premier Investment Management dan/atau perusahaan terafiliasi serta karyawannya atas diterimanya dan/atau dipergunakannya artikel ini.