

ABSTRACT

ANALYSIS OF MACRO ECONOMIC INDICATORS CONCERNING SYARIAH'S STOCK VOLATILITY IN JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) PERIOD 2009-2013

By

ANNISA NOERLITA INDRA DEWI

The purpose of this research is to analyzing of related macro economic indicators (dow jones industrial average, BI rate, exchange, gold price, and oil) concerning syariah's stock volatility in Jakarta Islamic Index period 2009-2013. The kind of this research is explanatory reaserch. The method of analysis in multiple regression analysis using panel data. All the members of Jakarta Islamix Index are being population for this research. Only 14 companies be sample. The results of this research are only BI Rate that have significant with syariah's stock volatility and another variables are not significant.

Key words : Macro Economic Indicators, Syariah's Stock Volatility.

PENDAHULUAN

Investasi adalah suatu aktivitas mengubah berlebihnya kekayaan yang dimiliki seseorang dalam bentuk objek yang memiliki nilai lebih yang bertujuan dapat digunakan untuk kebutuhan mereka dimasa depan. Bentuk investasi yang dilakukan beragam, baik secara konvensional atau dengan investasi modern yang sekarang dilakukan yaitu dalam bentuk surat berharga seperti saham atau obligasi. Jenis investasi apapun yang dipilih memiliki resiko yang harus diterima oleh investor. Saham syariah menjadi

salah satu komoditi investasi yang menarik dan mulai dilirik oleh investor.

Tidak hanya di negara mayoritas berpenduduk muslim, negara-negara non-muslim pun tertarik dengan jenis investasi ini. Selama kurun waktu 13 tahun saham syariah sudah mengalami perubahan. Terjadi fluktuasi jumlah saham syariah setiap tahun. Ini menandakan bahwa masyarakat semakin lama semakin tertarik untuk berinvestasi pada jenis saham ini.

Perkembangan saham syariah dapat dilihat pada grafik di bawah ini:



Grafik menunjukkan adanya perkembangan saham syariah dengan bertambahnya jumlah saham syariah yang terdaftar. Grafik ini disusun per Desember 2013, Desember yang berlaku adalah Desember periode II tahun 2013 yang berjumlah 331 Saham. Dari 331 Saham tersebut, 328 saham diperoleh dari hasil penelaahan Desember periodik per tanggal 19 November 2013 dan 3 saham diperoleh dari hasil penelaahan Desember insidental.

Perkembangan saham syariah juga dapat dilihat dari sudut pandang ekonomi makro. Makro ekonomi adalah merupakan ilmu yang memfokuskan pembahasan permasalahannya secara keseluruhan (*agregat*), mencakup seluruh komponen. Sehingga untuk pengaruh suku bunga, nilai tukar US\$, indeks Dow Jones, harga minyak dunia, dan harga emas dunia menjadi perhatian peneliti dalam penelitian ini. Emas adalah salah satu komoditas investasi terpopuler. Investor dapat menjual emas kapan saja dan mendapatkan keuntungan yang besar. Emas cenderung memiliki tingkat resiko yang rendah dan lebih aman dibandingkan jenis investasi lain.

Nilai tukar (kurs) merupakan salah satu bagian yang terpenting dalam perekonomian terbuka. Terlebih lagi nilai tukar terhadap US\$. Hal ini akan sangat mempengaruhi perekonomian Indonesia, bahkan dunia. Kurs adalah perbandingan seberapa besar nilai mata uang asing terhadap mata uang negara Indonesia. Kurs dapat memberikan informasi seberapa besar nilai mata uang suatu negara terhadap negara lain. Pengetahuan terhadap nilai tukar ini akan mempengaruhi masyarakat untuk melakukan investasi terutama pada investasi pasar modal. Minyak bumi saat ini menjadi salah sumber energi terbanyak yang digunakan di seluruh dunia. Kuantitas minyak yang masih ada akan sangat berpengaruh terhadap harga minyak dunia.

Semakin langka minyak maka akan berbanding terbalik dengan harga yang dijual di pasar terbuka. Fluktuasi harga minyak dunia sangat berdampak bagi perekonomian baik secara mikro atau pun makro. Tingkat suku bunga yang ditetapkan di Indonesia sangat berpengaruh terhadap minat investor untuk berinvestasi. Fluktuasi suku bunga akan menjadi salah satu perhitungan investor terhadap investasi apa yang akan di pilih. Selain itu variabel yang digunakan adalah *Dow Jones Industrial Average*. *Dow Jones Industrial Averages* adalah nilai rata-rata saham yang dijadikan tolak ukur bagi saham-saham perusahaan yang ada di Amerika. Namun tidak hanya di Amerika, nilai rata-rata ini juga menjadi perhatian para investor di Indonesia.

Pergerakan saham selalu diperhatikan karena dapat mempengaruhi nilai saham-saham yang ada di Indonesia juga. Pada penelitian sebelumnya Kartika (2010) tingkat volatilitas saham IHSG tinggi dan investor harus berhati-hati dalam membeli saham. Menurut Fitriana (2009) inflasi, harga minyak dunia, memberikan pengaruh yang signifikan terhadap IHSG, namun pertumbuhan ekonomi memberikan pengaruh yang tidak signifikan. Dari data terlihat bahwa ekonomi makro memberikan dampak pada pasar saham di Indonesia baik saham konvensional maupun saham syariah.

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil bahwa beberapa variabel ekonomi makro berpengaruh signifikan ataupun tidak walaupun terhadap IHSG. Berdasarkan permasalahan tersebut maka peneliti tertarik untuk mengambil judul penelitian: Analisis Indikator Ekonomi Makro Terhadap Volatilitas Saham Syariah yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Periode 2009-2013.

TUJUAN PENELITIAN

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh indikator makro ekonomi terhadap volatilitas saham syariah yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2009-2013.

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini volatilitas saham syariah adalah variabel dependen dan indikator makro ekonomi (*dow jones industrial average*, suku bunga BI, kurs US Dollar, harga emas dunia, harga minyak dunia) sebagai variabel

independen. Populasi penelitian ini adalah seluruh anggota *Jakarta Islamic Index*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan yang menjadi anggota JII selama periode 2009-2013 yaitu sebanyak 14 perusahaan. Dalam penelitian ini teknik analisis regresi linear berganda model *panel data*. model regresi linear berganda yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = + {}_1DJ + {}_2SK + {}_3KS + {}_4HED + {}_5HMD +$$

Untuk menguji lebih lanjut tentang model data panel yang akan digunakan maka harus dilakukan serangkaian uji untuk menentukan jenis uji yang akan digunakan. Berikut adalah serangkaian uji yang dilakukan untuk memilih model panel data:

1. Uji Chow-test (*pool vs fixed effect*)

Uji signifikansi *fixed effect* (uji F) atau Chow-test adalah untuk mengetahui apakah teknik regresi data panel dengan *fixed effect* lebih baik dari model regresi data panel tanpa variabel *dummy* atau OLS. Dasar pengambilan keputusan menggunakan *chow-test* atau *likelihood ratio test*, yaitu:

- a) Jika H_0 diterima, maka model *pool (common)*.
- b) Jika H_0 ditolak, maka model *fixed effect*.

Jika hasil uji Chow menyatakan H_0 diterima, maka teknik regresi data panel menggunakan model *pool (common effect)* dan pengujian berhenti sampai di sini. Apabila hasil

uji Chow menyatakan H_0 ditolak, maka teknik regresi data panel menggunakan model *fixed effect* dan untuk selanjutnya dilakukan uji hausman.

2. Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk memilih antara *fixed effect* atau *random effect*. Uji Hausman didapatkan melalui *command evIEWS* yang terdapat pada direktori panel (Winarno, 2009). Statistik uji Hausman ini mengikuti distribusi statistik *Chi Square* dengan *degree of freedom* sebanyak k , dimana k adalah jumlah variabel independen. Jika nilai statistik Hausman lebih besar dari nilai kritisnya maka model yang tepat adalah model *fixed effect*. Sedangkan sebaliknya bila nilai statistik Hausman lebih kecil dari nilai kritisnya maka model yang tepat adalah model *random effect*.

Dasar pengambilan keputusan menggunakan uji Hausman (*Random Effect vs Fixed Effect*), yaitu:

- a) Jika H_0 diterima, maka model *random effect*.
- b) Jika H_0 ditolak, maka model *fixed effect*.

PEMBAHASAN

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.178508	0.009894	18.04176	0.0000
DJ?	0.002294	0.001697	1.351599	0.1813
SK?	-4.04E-06	1.85E-06	-2.184288	0.0326
KS?	0.000343	0.000677	0.507074	0.6138
HED?	-0.000286	0.000297	-0.963435	0.3390
HMD?	3.94E-05	3.72E-05	1.059075	0.2935

R-squared	0.129215
Adjusted R-squared	0.050801
F-statistic	1.652814

Berikut adalah hasil regresi linear berganda dengan model *random panel data*.

$$Y(PV/PriceVol) = 0,178508 + 0,002294DJ - 4,04 \times 10^{-6}SK + 0,000343KS - 0,000286HED + 3,94 \times 10^{-5}HMD$$

Berikut interpertrasi berdasarkan variabel independen yang digunakan:

1. Koefisien regresi *Dow Jones Industrial Average* nilai sebesar 0,002294 menunjukkan perubahan yang searah atau berbanding lurus antara *PriceVol* dengan *Dow Jones Industrial Average*. Hal ini dapat diartikan setiap kenaikan satu rupiah pada *Dow Jones Industrial Average/DJIA* akan menyebabkan *PriceVol* akan mengalami kenaikan. variabel ini memiliki daya tarik tersendiri. Saham jenis ini sangat diperhatikan banyak investor karena merupakan produk Amerika sebagai adidaya perekonomian dunia.
2. Koefisien regresi suku bunga BI sebesar $-4,04 \times 10^{-6}$, bernilai negatif. Sehingga berbanding terbalik dengan *PriceVol*. Dapat diartikan bahwa setiap kenaikan suku bunga BI satu rupiah akan menyebabkan penurunan *PriceVol* volatilitas saham syariah. Suku bunga sangat berpengaruh terhadap perekonomian setiap [negara]. Karena kenaikan suku bunga akan mempengaruhi minat masyarakat untuk menabung atau

menarik modal yang masyarakat miliki.

3. Pada variabel kurs US Dollar nilai koefisien regresi sebesar 0,000343 bernilai positif, dan ini berbanding lurus dengan nilai *PriceVol* yang terdapat pada hasil regresi. Sehingga dapat diartikan jika nilai kurs US Dollar naik sebesar satu rupiah maka akan menyebabkan volatilitas saham syariah akan naik. Volatilitas saham syariah bias saja berubah dengan naiknya kurs US Dollar. Selisih harga saham yang terjadi tidak dapat diprediksi apakah dapat meningkatkan saham syariah atau tidak. Namun tetap ada perubahan harga saham syariah walaupun tidak signifikan.
4. Pada harga emas dunia nilai koefisien regresi sebesar -0,000286. Berbanding terbalik dengan besar *PriceVol* yang dihasilkan. Sehingga dapat diartikan jika harga emas dunia naik satu rupiah maka akan menyebabkan menurunnya volatilitas saham syariah. Kenaikan harga emas pastinya menyebabkan masyarakat tetap membeli emas. Karena walaupun harga emas terus meningkat, tetap saja masyarakat menganggap investasi ini memiliki risiko yang kecil dan menguntungkan.
5. Sedangkan untuk harga minyak dunia memiliki nilai koefisien regresi sebesar $3,94 \times 10^{-5}$. Nilai koefisien regresi harga minyak dunia dengan koefisien *PriceVol* saling berbanding lurus. Sehingga dapat diartikan jika

harga minyak dunia naik satu rupiah akan menyebabkan kenaikan juga pada volatilitas saham syariah. Kenaikan harga minyak dunia menyebabkan volatilitas naik karena kenaikan ini pasti akan mempengaruhi seluruh sendi perekonomian seluruh dunia. Kondisi ini dapat menyebabkan selisih harga saham awal dengan harga saham selanjutnya berbeda sangat jauh.

Pada penelitian yang telah dilakukan dan menghasilkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis tentang pengaruh ekonomi makro terhadap volatilitas saham syariah yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2009-2013, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Secara parsial *Dow Jones Industrial Average* berpengaruh tidak signifikan terhadap volatilitas saham syariah yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* dan arah hubungan negatif atau berbanding terbalik dengan volatilitas saham syariah yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.
2. Secara parsial suku bunga Bank Indonesia berpengaruh signifikan terhadap volatilitas saham syariah yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* dan arah hubungan positif atau berbanding terbalik dengan volatilitas saham syariah yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.
3. Secara parsial kurs US Dollar berpengaruh tidak signifikan terhadap volatilitas saham syariah yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* dan arah hubungan

yang positif atau berbanding lurus dengan volatilitas saham syariah yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.

4. Secara parsial harga emas dunia berpengaruh tidak signifikan terhadap volatilitas saham syariah yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* dan arah hubungan positif atau berbanding terbalik dengan volatilitas saham syariah yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.
5. Secara parsial harga minyak dunia berpengaruh tidak signifikan terhadap volatilitas saham syariah yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* dan arah hubungan positif atau berbanding lurus dengan volatilitas saham syariah yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.
6. Secara simultan variabel *Dow Jones Industrial Average*, suku bunga Bank Indonesia, kurs US Dollar, harga emas dunia, dan harga minyak dunia berpengaruh tidak signifikan terhadap volatilitas saham syariah yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.

DAFTAR PUSTAKA

Fitriana, Lia. 2010. *Pengaruh Faktor-faktor Ekonomi Makro terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010*. Skripsi Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis. Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik. Universitas Lampung.

Kartika, Andi. 2010. *Volatilitas Harga Saham di Indonesia dan Malaysia*. Jurnal Fakultas Ekonomi, UniversitasSTIKUBANK Semarang.

Otoritas Jasa Keuangan. 2014. *Statistik Saham Syariah*. <http://syariah.ojk.go.id/statistik/saham.html>. Diakses pada tanggal 18 Januari 2014 pukul 22.18 WIB.

DAFTAR PUSTAKA

Fitriana, Lia. 2010. *Pengaruh Faktor-faktor Ekonomi Makro terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010*. Skripsi Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis. Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik. Universitas Lampung.

Kartika, Andi. 2010. *Volatilitas Harga Saham di Indonesia dan Malaysia*. Jurnal Fakultas Ekonomi, UniversitasSTIKUBANK Semarang.

Otoritas Jasa Keuangan. 2014. *Statistik Saham Syariah*. <http://syariah.ojk.go.id/statistik/saham.html>. Diakses pada tanggal 18 Januari 2014 pukul 22.18 WIB.