

**PENGARUH VOLATILITAS NILAI TUKAR TERHADAP VOLATILITAS
INDEKS SEKTORAL SAHAM SYARIAH INDONESIA**

Nanda Lismatiara Zubaid

ABSTRAK

Volatilitas merupakan refleksi besarnya risiko dari naik turunnya harga saham atau valuta asing. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh volatilitas nilai tukar terhadap volatilitas indeks sektoral saham syariah Indonesia meliputi sektor pertanian (TANI); pertambangan (TAMB); industri dasar dan kimia (INKI); aneka industri (ANIN); industri barang konsumsi (KONS); properti, real estat, dan konstruksi bangunan (PROP); infrastruktur, utilitas, dan transportasi (INFR); dan perdagangan, jasa, dan investasi (PERD). Pengambilan sampel 122 emiten dilakukan dengan teknik *purposive sampling* selama periode penelitian 12 Mei 2011 hingga 31 Desember 2019. Metode yang digunakan adalah model EGARCH.

Volatilitas nilai tukar ditemukan berpengaruh signifikan terhadap volatilitas sektor saham syariah TAMB, KONS, INFR dan PERD. Sedangkan volatilitas nilai tukar ditemukan tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas sektor saham syariah TANI, INKI, ANIN, dan PROP. Hasil dari penelitian ini memberi bukti empiris dalam memprediksi pergerakan nilai tukar dan indeks sektoral, serta dapat menjadi sumber informasi bagi pemerintah untuk mempertimbangkan kebijakan insentif seperti subsidi pajak terhadap emiten di sektor yang sensitif akibat fluktuasi nilai tukar. Penelitian ini juga menjadi informasi bagi investor dalam mempertimbangan investasi portofolio sektoral. Investor harus bereaksi lebih cepat terhadap sektor yang sensitif terhadap nilai tukar. Bagi emiten yang sensitif terhadap perubahan nilai tukar, diharapkan melakukan *hedging* atau lindung nilai yang tepat agar meminimalisir dampak dari volatilitas nilai tukar. Kemudian akademisi dan masyarakat, dengan turut berkontribusi pada studi literatur dan kajian pustaka khususnya mengenai informasi dalam mengelola risiko nilai tukar dan portofolio.

Kata kunci: volatilitas; nilai tukar; indeks sektoral; indeks sektor pertanian; indeks sektor pertambangan; indeks sektor industri dasar dan kimia; indeks sektor aneka industri; indeks sektor industri barang konsumsi; indeks sektor properti, real estat, dan konstruksi bangunan; indeks sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi; dan indeks sektor perdagangan, jasa, dan investasi.

**THE EFFECT OF EXCHANGE RATE VOLATILITY ON INDONESIA'S
SHARIA STOCK SECTORAL INDEX VOLATILITY**

Nanda Lismatiara Zubaid

ABSTRACT

Volatility is reflection of risk from the increase and decrease of stock price or exchange rate. This study aims to analyze the effect of exchange rate volatility on Indonesia's sharia stock sectoral index including agricultural sector (TANI); mining (TAMB); basic and chemical industry (INKI); various industries (ANIN); consumer goods industry (KONS); property, real estate and building construction (PROP); infrastructure, utilities and transportation (INFR); and trade, services and investment (PERD). Sample from 122 companies was obtained by using purposive sampling technique with observation period from 12 May 2011 until 31 December 2019. The method that is used in this study is EGARCH model.

This study shows that exchange rate volatility has significant effect on the sharia stock sector TAMB, KONS, INFR and PERD. Meanwhile, exchange rate volatility has no significant effect on TANI, INKI, ANIN, and PROP Islamic stock sector. The results of this study provide empirical evidence in predicting exchange rate movements and sectoral index, and can be a source of information for the government to consider incentive policies such as tax subsidies for issuers in sectors that are sensitive to exchange rate fluctuations. This research also provides information for investors in considering sectoral portfolio investments. Investors should react more quickly to sectors that are sensitive to exchange rates. For issuers who are sensitive to changes in exchange rates, it is hoped that the appropriate hedging measures will minimize the impact of exchange rate volatility. Then academics and the public, by contributing to literature studies and literature reviews, especially regarding information in managing exchange rate and portfolio risk.

Keywords: volatility; exchange rate; sectoral index; agriculture sector index; mining sector index; basic industry and chemicals sector index; miscellaneous industry sector index; consumer goods sector index; property, real estate, and building construction sector index; infrastructure, utilities, and transportation sector index; trade, service and investment sector index.

**تأثير تقلب سعر الصرف نحو تقلب النسبة القطاعية من قبل الأسهم الإسلامية
الإندونيسية
ناندا لسما تيARA زبيد
المستخلص**

التقلب هو الانعكاس من إفراط المخاطر لارتجاج سعر الأسهم أو الصرف الأجنبي. يهدف هذا البحث إلى تحليل تأثير تقلب سعر الصرف نحو تقلب المؤشر القطاعي للسهم الشرعي بإندونيسيا المشتمل على قطاع الزراعة (TANI)؛ المعدن (TAMB)؛ الصناعات الأساسية الكيميائية (INKI)؛ الصناعات المتعددة (ANIN)؛ صناعة السلع الاستهلاكية (KONS)؛ الممتلكات، العقارات، وإنشاء المباني (PROP)؛ البنية التحتية، المرافق، ووسيلة النقل (INFR)؛ التجارة، الخدمة، والاستثمار (PERD). تم جمع العينات من 122 مصدرا بطريقة المعايينات المستهدفة طوال فترة البحث وهي مذ 12 مايو 2011 حتى 31 ديسمبر 2019. أما المنهج المستخدم هو نموذج EGARCH.

يوجد أن تقلب سعر الصرف يؤثر بشكل ملحوظ نحو تقلب المؤشر القطاعي للسهم الشرعي لـ TAMB، KONS، INFR، و PERD. بيد أنه لم يؤثر بشكل ملحوظ نحو أسهم TANI، INKI، ANIN، و PROP. أشارت نتائج البحث على الدليل الواقعي في تقدير حركة سعر الصرف والمؤشر القطاعي وأصبحت مصدر المعلومات لدى الحكومة في تعيين النظام لإعانة الضرائب للمصادر في القطاعات الحاسة بسبب ارتجاج سعر الصرف. وأصبح هذا البحث معلومة لدى المستثمرين في تعيين المحفظة الاستثمارية. يلزم للمستثمرين أن يتفاعلوا بشكل أسرع نحو القطاع الحاس نحو سعر الصرف. وللمصدر الحاس يرجى أن يقوم بالاحتماء الدقيق لتقليل أثار تقلب سعر الصرف. وبالتالي، يرجى للأكاديميين والجمهور أن يشاركوا في الدراسة المكتبية خاصة عن المعلومات في إدارة المخاطر من سعر الصرف والمحفظة.

الكلمات الرئيسية: التقلب؛ سعر الصرف؛ المؤشر القطاعي؛ المؤشر لقطاع الزراعة؛ المؤشر لقطاع المعدن؛ المؤشر لقطاع الصناعات الكيميائية الأساسية؛ المؤشر لقطاع الصناعات المتعددة؛ المؤشر لقطاع صناعة السلع الاستهلاكية؛ المؤشر لقطاع الممتلكات، العقارات، وإنشاء المباني؛ المؤشر لقطاع البنية التحتية، المرافق، ووسيلة النقل؛ والمؤشر لقطاع التجارة، الخدمة، والاستثمار.

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Pedoman transliterasi yang digunakan adalah Sistem Transliterasi Arab-Latin berdasarkan SKB Menteri Agama dan menteri P&K RI No. 0543/b/U/1987 tertanggal 22 Januari 1988.

1. Konsonan Tunggal

No.	Arab	Latin	Keterangan
1	ا	-	Tidak dilambangkan
2	ب	B	-
3	ت	T	-
4	ث	ṡ	s (dengan titik di atasnya)
5	ج	J	-
6	ح	ḥ	h (dengan titik di bawahnya)
7	خ	Kh	-
8	د	D	-
9	ذ	Ẓ	z (dengan titik di atasnya)
10	ر	R	-
11	ز	Z	-
12	س	S	-
13	ش	Sy	-
14	ص	ṣ	s (dengan titik di bawahnya)
15	ض	ḍ	d (dengan titik di bawahnya)
16	ط	ṭ	t (dengan titik di bawahnya)

17	ظ	z	z (dengan titik di bawahnya)
18	ع	“	Koma terbalik terletak di atas
19	غ	G	-
20	ف	F	-
21	ق	Q	-
22	ك	K	-
23	ل	L	-
24	م	M	-
25	ن	N	-
26	و	W	-
27	ه/ه	H	-
28	ء	“	Appostrof
29	ي	Y	-

2. Konsonan Rangkap

Konsonan rangkap termasuk kata *syiddah* ditulis rangkap. Contoh: kata انه ditulis *innahu*.

3. Ta' Marbutoh di Akhir Kata

3.1 Bila dimatikan ditulis *h*, kecuali untuk kata-kata arab yang sudah terserap menjadi bahasa Indonesia seperti Shalat, Zakat, dan sebagainya.

Contoh: جماعة ditulis *jamā'ah* مكتبة ditulis *maktabah*.

3.2 Bila dihidupkan ditulis *t*.

Contoh : مكتبة الجامعة ditulis *maktabatu-ljāmi'ah*.

4. Vokal Panjang

Fathah (baris diatas) ditulis *ā*, *kasrah* (baris dibawah) ditulis *ī*, serta *dhummah* (baris didepan) ditulis dengan *ū*. Misalnya الناس dituliskan-*nās*, الرحيم ditulis *arrahīm*, المسلمون ditulis *almuslimūn*.

5. Vokal Pendek yang Berurutan Dipisahkan dengan Tanda Pisah (-) Contoh: شيء قدير

ditulis *syai-in qadīr*. Bila alif+lam diikuti huruf-huruf qamariyah yang terkumpul dalam kata قم، ت، م، ب، غ، ي، ه، ج، ك، و، خ، ف، ع، (alif, b, g, y, h, j, k, w, kh, f, “, q, m, t) misalnya المسامون ditulis *almuslimūn*. Sedangkan bila diikuti huruf syamsiyah (huruf

hijaiyah selain huruf qamariyah), huruf *lam* diganti dengan huruf yang mengikutinya misalnya الرحيم diitulis *arraḥīm*.

6. Kata dan Rangkaian Frasa atau Kalimat

Penghubung antar kata menggunakan tanda petik (“), sedangkan penghubung dalam satu kata menggunakan tanda pisah (-).

Contoh: بسم الله الرحمن الرحيم ditulis *bism 'il-lāhi 'r-rahmāni 'r-rahīm*.