

HUBUNGAN ANTARA VOLUM DAGANGAN
DENGAN KEBOLEHUBAHAN HARGA PASARAN NIAGA HADAPAN

ROSLAN BIN AB. AZIZ

FAKULTI PENGURUSAN PERNIAGAAN
UNIVERSITI KEBANGSAAN MALAYSIA
BANGI
1998



106491

106491

ABSTRAK

Penulisan kertas projek ini berasaskan kajian empirikal terhadap hubungan antara volum dagangan dan kebolehubahan harga pasaran niaga hadapan indeks KLSE CI di KLOFFE. Kajian ini mahu melihat sejauh mana perhubungan antara volum dan kebolehubahan harga dengan menggunakan model GARCH (1,1). Model ini menumpukan kepada aspek varian bersyarat untuk mengesan volatiliti daripada kedua-dua pembolehubah. Kajian ini mendapati model GARCH (1,1) memberikan koefisien yang signifikan apabila data keseluruhan tahun harga $[\ln(\text{harga penutup}_t / \text{harga penutup}_{t-1})]$ dan apabila volum dagangan dimasukkan ke dalam persamaan varian, koefisien masih signifikan tetapi semakin menurun. Kajian ini juga menunjukkan volatiliti semasa dipengaruhi oleh volatiliti yang lepas. Model varian jangkaan hasil dari keputusan positif dan signifikan telah diperolehi dan didapati sesuai untuk digunakan di dalam kajian ini.

BAB I

PENGENALAN

1.1 PENDAHULUAN

Konsep niaga hadapan telah wujud sejak dahulu lagi dan merupakan alat sekuriti derivatif yang terkenal di pasaran global sekarang. Seorang ahli falsafah yang bernama Thales telah memperniagakan minyak zaitun di Chios dan Miletus kira-kira 600 BC di Greece. Kontrak niaga hadapan mula berkembang di Jepun pada pertengahan abad ketujuh belas didalam perniagaan beras, sementara pasaran niaga hadapan bijirin diperkenalkan di Amerika pada 1846. Chicago Board of Trading ditubuhkan pada 1972 sebagai sebuah badan untuk menyelaraskan dan mengkoordinasikan urusan niaga supaya setiap peserta mengikut garis panduan dan peraturan urusan niaga hadapan dengan lebih lancar.

Sebelum tahun 1970 pasaran niaga hadapan adalah berurusan dengan pasaran komoditi, manakala pasaran niaga hadapan kewangan diperkenalkan selepas 1970 dan mula diperdagangkan pada 16 Mei 1972 oleh Pasaran Kewangan Antarabangsa (IMM), sebuah cawangan dari Chicago Merchantile Exchange.

Kontrak niaga hadapan indeks saham berasaskan kepada indeks pasaran saham yang mencerminkan pergerakan harga keseluruhan pasaran atau indeks khusus sektor atau industri yang mendapat persetujuan di antara dua individu atau syarikat untuk menjual dan membeli aset. Contohnya indeks opsyen di pasaran Amerika Syarikat seperti Chicago Board Option Exchange, Amerika Stock Exchange, S & P 500 Stock Index di Philadelphia Exchange pula adalah Major Market Index dan NYSE Composite Index meliputi semua saham yang diperdagangkan di pasaran saham New York. Saiz kontrak niaga hadapan indeks saham tidak berasaskan jumlah syer sesebuah syarikat tetapi ia ditentukan dengan mendarabkan paras sesuatu indeks saham dengan satu pengganda yang ditetapkan oleh pihak berkuasa pasaran sekuriti.

Paras indeks saham menjadi salah satu asas harga laksana. Kontrak niaga hadapan saham dilaksanakan melalui penjualan bagi mendapatkan nilai penyelesaian tunai secara elektronik seperti di Kuala Lumpur Options and Financial Futures Exchange (KLOFFE) dengan menggunakan kaedah Sistem Perdagangan Automatik KLOFFE (KATS) kerana bertambahnya volum kontrak. Pada masa dahulu ia dilaksanakan di lokasi tertentu yang dinamakan pit perdagangan secara penyerahan dan penghantaran.

Industri sekuriti derivatif sekarang telah berkembang dengan pertambahan volum kontrak niaga hadapan iaitu sebanyak 886.4 juta pada tahun 1992 kepada 1.4 bilion pada tahun 1994. Kini terdapat 26 buah negara yang menawarkan kontrak niaga hadapan indeks saham sebagai alat derivatif berdasarkan kepada pasaran tunainya (*Jadual 1*).

Jadual 1 : Senarai 26 Buah Negara dan Bursa Indeks Hadapannya

Negara	Nama Pasaran Indeks Hadapan
1. Amerika Syarikat	Nikkei 225 Stock Average, S & P 500 Stock Index, S & P 400 Mid Cap 400 Index, FT-SE 100 Stock Index, Russel 2000 Stock Price Index, Major Market Index, Value Line, NYSE CI and Eurptop 100 Stock Index.
2. Utd. Kingdom	FT-SE 100 Index, FT-SE Mid 250 Index dan OMX Index
3. Australia	Share Price Index
4. Austria	Austrian Traded Index
5. Belgium	BEL 20
6. Belanda	EOE Index, Dutch Top 5 Index dan Eurotop 100 Index
7. Brazil	IBOVESPA Stock Index
8. Canada	Toronto 35 Stock Index, Toronto 100 Stock Index
9. Chile	IPSA Index
10. Denmark	KFX Stock Index
11. Finland	Finnish Options Index (FOX)
12. Jerman	German Stock Index (DAX)
13. Hong Kong	Hang Seng Stock Index
14. Hungary	Budapest Stock Exchange (BUX)
15. Ireland	ISEQ Index
16. Israel	MAOF- 25
17. Italy	MIB 30 Index
18. Jepun	Nikkei 225 Stock Average, Nikkei 300 Stock Average, Tokyo Price Index (TOPIX)
19. New Zealand	NZSE-40 Capital Share Index