

**EVALUASI HARGA SAHAM
JAKARTA ISLAMIC INDEX
(PERIODE JULI 2000 – JUNI 2007)**

TESIS

**Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk memperoleh gelar Magister Sains (M.Si)
Ekonomi dan Keuangan Syariah
Pada Program Studi Timur Tengah dan Islam
Program Pascasarjana Universitas Indonesia**

Oleh:

**ANDRYAN NUGRAHA
NPM : 710509020X**



**EKONOMI DAN KEUANGAN SYARIAH
PROGRAM STUDI TIMUR TENGAH DAN ISLAM
PROGRAM PASCA SARJANA
UNIVERSITAS INDONESIA
JULI 2008**

HALAMAN PENGESAHAN

Tesis ini diajukan oleh:

Nama : Andryan Nugraha

NPM : 710509020X

Program Studi : Timur Tengah dan Islam

Judul Tesis : Evaluasi Harga Saham Jakarta Islamic Index
(Periode Juli 2000 – 2007)

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister Sains (M.Si) Ekonomi dan Keuangan Syariah pada Program Studi Timur Tengah dan Islam, Program Pascasarjana, Universitas.

DEWAN PENGUJI

Ketua Sidang : Mustafa Edwin Nasution, M.Sc., MAEP, Ph.D (.....)

Pembimbing : Dr. Muhammad Muslich, MBA (.....)

Penguji : Nurul Huda, SE, MM, M.Si (.....)

Pembaca Ahli : Muhammad Gunawan Yasni, SE Ak., MM (.....)

Ditetapkan di :

Tanggal :

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmaanirrahiim. Puji dan syukur kehadiran Allah *subhanallahu wa ta'ala*, atas limpahan rahmat, karunia dan cahaya petunjuk-Nya yang tiada tara, sehingga penelitian dan penulisan tesis ini dapat terselesaikan dengan baik. Shalawat dan Salam semoga selalu tercurah ke haribaan junjungan kita Nabi Muhammad *shallahu 'alaihi wassalam*, beserta seluruh keluarganya, sahabat dan para pengikutnya termasuk kita sebagai muslim sampai di akhir zaman.

Dengan segala keterbatasan dan kedangkalan ilmu yang dimiliki, penulis menyusun tesis dengan judul **EVALUASI HARGA SAHAM JAKARTA ISLAMIC INDEX (PERIODE JULI 2000 – JUNI 2007)**. Tesis ini merupakan hasil penelitian yang ditulis dalam rangka memenuhi syarat untuk mendapatkan gelar akademik Magister (S2), pada program Pascasarjana Universitas Indonesia.

Penulis menyadari bahwa keseluruhan penyusunan Tesis ini jauh dari kesempurnaan, dan untuk itu Penulis sangat sadar bahwa apa yang telah penulis raih bukanlah suatu hal mutlak yang berdiri sendiri. Terapresiasinya tesis ini dengan baik adalah atas faktor eksternal dan internal yang terintegrasi dengan baik, dimana diharapkan dengan *hablul minallah* dan *hablul minannas* yang terbina secara ikhlas dan ihsan maka dapat menghasilkan tesis ini tidak hanya bermanfaat untuk penulis saja, namun dapat bermanfaat bagi peneliti selanjutnya maupun masyarakat pada umumnya, sehingga kita semua dapat menuju kepada kesempurnaan dalam rangka semata-mata mengharapkan keridhaan Allah *subhanallahu wa ta'ala*.

Alhamdulillah, akhirnya tesis ini dapat diselesaikan. Oleh karena itu *insya Allah* ada baiknya serta tidaklah berlebihan penulis mengucapkan banyak terima kasih khususnya kepada orangtua dan keluarga tercinta, serta dosen pembimbing, ketua program dan para dosen, maupun segenap staff sekretariat dan administrasi di Pusat Studi Timur Tengah dan Islam Universitas Indonesia, diantaranya:

1. Bapak Mustafa Edwin Nasution, Ph.D, selaku Ketua Program Studi Timur Tengah dan Islam Universitas Indonesia, dan sebagai dosen *Methodology Research* telah memberikan ilmu bermanfaat dalam penyusunan tesis ini.

2. Bapak Dr. Muhammad Muslich, MBA, selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu, tenaga, pikiran dengan penuh kesabaran dan penuh tanggung jawab hingga penulis mampu menyelesaikan tesis ini.
3. Firman Djunasien, Msoc.Sc., Ph.D, yang telah banyak memberikan masukan untuk penyempurnaan Bab 1, 2 dan 3 dalam pembuatan tesis ini.
4. Nurul Huda, SE., MM., M.Si, yang telah banyak memberikan masukan dalam penyempurnaan tesis secara keseluruhan.
5. Muhammad Gunawan Yasni, SE Ak., MM, selaku pembaca ahli yang telah memberikan saran untuk membuat tesis ini lebih sempurna.
6. Staf sekretariat PSTTI UI, mbak Herlin, Yuli, Desti, pak Ferri, Hidayat, Khoir dan Erwin yang selama ini telah banyak membantu penulis.

Selanjutnya ungkapan terima kasih yang sebesar-besarnya disampaikan kepada para ustad dan jama'ah di Masjid Muhajirin, Klender dan teman teman seangkatan Ekonomi dan Keuangan Syariah Angkatan-IX atas motivasi, bantuan dan kerjasamanya dalam melengkapi penyusunan tesis ini. Serta kepada seluruh pihak yang tidak mungkin penulis sebutkan satu persatu dalam tulisan ini, semoga amal baiknya dibalas oleh Allah *subhanallahu wa ta'ala*, dengan cara dimudahkan segala urusannya dan dilimpahkan rizqinya, serta senantiasa memperoleh ridha-Nya. Amiin.

Demikian yang dapat Penulis sampaikan, semoga Allah *subhanallahu wa ta'ala* memberi kekuatan kepada kita untuk menjalankan syariah Islam secara kaffah agar dapat menegakkan Ukhuwuh Islamiah di negeri tercinta Indonesia menuju kedaulatan yang hakiki yang diridhai-Nya. Akhir kata penulis ucapkan *Allahu'a`lam bishawwab billahitaufiq walhidayah alhamdulillahirabbil`aalamiin*.

Jakarta, Rajab 1429 H
Juli 2008 M

Andryan Nugraha

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Andryan Nugraha
NPM : 710509020X
Program Studi : Timur Tengah dan Islam
Kekhususan : Ekonomi Keuangan dan Syariah
Jenis karya : Tesis

demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia **Hak Bebas Royalti Noneksklusif** (*Non-exclusive Royalti-Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

Evaluasi Harga Saham Jakarta Islamic Index
(Periode Juli 2000 – Juni 2007)

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan karya ilmiah saya tanpa meminta izin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya,

Dibuat di :
Pada tanggal :
Yang menyatakan

(.....)

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

Tesis ini adalah hasil karya saya sendiri, dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

Nama : Andryan Nugraha, B.Sc.

NPM : 710509020X

Universitas : Ekonomi dan Keuangan Syariah
Program Studi Timur Tengah dan Islam
Pascasarjana Universitas Indonesia

Tanggal : Jakarta, 8 Juli 2008

Tanda Tangan :

(Andryan Nugraha)

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PENGESAHAN	ii
KATA PENGANTAR	iii
LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH	v
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS	vi
ABSTRAK	vii
ABSTRACT	viii
أبسترك	ix
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR GRAFIK	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Perumusan Masalah	8
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	10
1.4 Batasan Masalah	11
1.5 Metode Penelitian	12
1.6 Metode Penentuan dan Pengumpulan Data	12
1.7 Hipotesis Penelitian	13
1.8 Sistematika Penulisan	14
BAB 2 LANDASAN TEORI DAN TINJAUAN PUSTAKA	15
2.1 Landasan Teori	15
2.1.1 Prinsip Syariah dan Hukum Negara	15

2.1.2 Analisis Fundamental	21
2.1.3 Kondisi Kinerja Perusahaan	25
2.1.4 Kondisi Industri	27
2.1.5 Kondisi Makroekonomi	29
2.1.6 Penilaian Harga Saham	30
2.2 Pengaruh Berbagai Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham	35
2.4 Saham Yang Terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i>	39
BAB 3 DATA DAN METODOLOGI PENELITIAN	40
3.1 Teknik Pengumpulan Data	40
3.2 Tahapan Pengolahan Data	41
3.3 Deskriptif Statistik Data Saham	42
3.3.1 AALI – Astra Agro Lestari Tbk (<i>Plantation</i>)	42
3.3.2 ANTM – Aneka Tambang Persero (<i>Metal & Mineral Mining</i>)	43
3.3.3 GJTL – Gajah Tunggal Tbk (<i>Automotive and Components</i>)	43
3.3.4 INDF – Indofood Sukses Makmur Tbk (<i>Food and Beverages</i>)	44
3.3.5 INTP – Indocement Tunggal Perkasa Tbk (<i>Cement</i>)	44
3.3.6 KLBF – Kalbe Farma Tbk (<i>Pharmaceuticals</i>)	45
3.3.7 SMCB – Semen Cibinong Tbk (<i>Cement</i>)	45
3.3.8 TLKM – Telekomunikasi Indonesia Tbk (<i>Telecommunication</i>)	46
3.3.9 UNTR – United Tractor Tbk (<i>Durable & Non Durable Goods</i>)	46
3.3.10 UNVR – Unilever Indonesia Tbk (<i>Cosmetics & Households</i>)	47
3.4 Pemodelan Data	47
3.5 Tehnik Ekonometrika	49
3.5.1 Regresi Linier Berganda	49
3.5.2 Estimasi Parameter Model	52
3.5.2.1 <i>Ordinary Least Squares (OLS)</i>	52
3.5.2.2 <i>Fixed Effect Method (FEM)</i>	53
3.5.2.3 <i>Random Effect Method (REM)</i>	54
3.5.3 Multikolinieritas	54

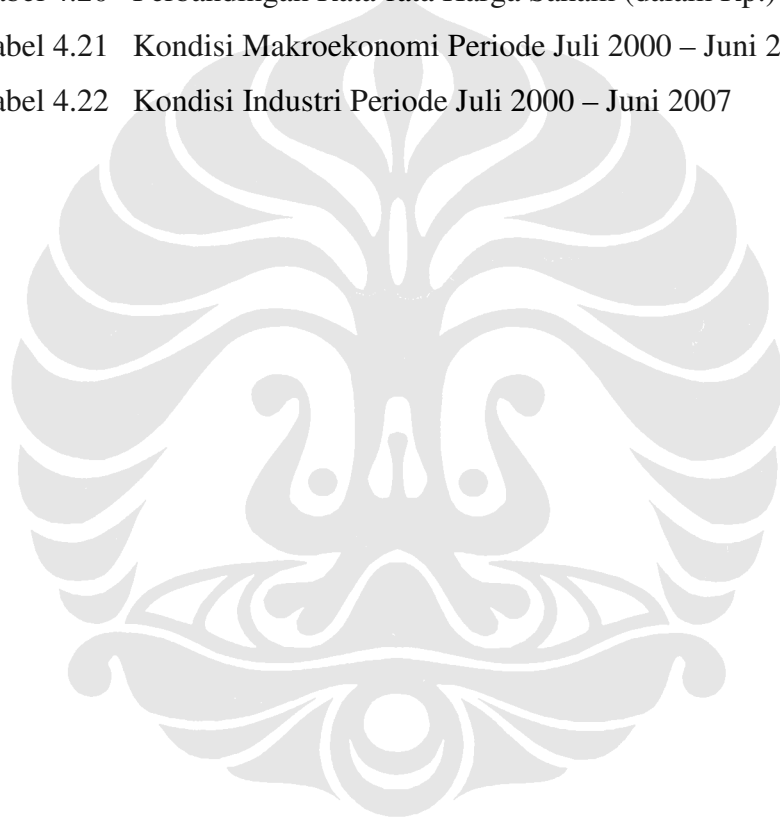
3.5.4	Heteroskedastisitas	55
3.5.5	Autokorelasi	56
3.5.6	Koefisien Determinasi (R^2)	57
3.5.7	Koefisien Korelasi	59
3.5.8	Analisis Residual	59
3.5.9	Uji Hipotesis	61
3.5.9.1	Uji- F	61
3.5.9.2	Uji- t	62
3.5.10	Menguji Signifikansi Koefisien Korelasi	62
3.6	Tahapan Penilaian Beta Saham	63
3.7	Kerangka Pemikiran (<i>Theoretical Framework</i>)	65
3.8	Variabel dan Model Analisis	67
3.9	Pengembangan Pemodelan Data	67
3.10	<i>Flowchart</i> Penelitian	69
BAB 4	ANALISIS DAN PEMBAHASAN	70
4.1	Pemodelan Hasil Regresi Linier dengan OLS	70
4.2	Pengujian Model OLS	78
4.2.1	Uji Kelayakan Model	78
4.2.1.1	Uji Multikolinearitas	78
4.2.1.2	Uji Heteroskedastisitas	79
4.2.1.3	Uji Autokorelasi	80
4.2.1.4	Uji Normalitas	82
4.3	Pemodelan Hasil Regresi Linier dengan FEM	83
4.4	Uji Signifikansi Model	92
4.4.1	Koefisien Determinasi (Pengujian Model Fit)	92
4.4.2	Uji- F (Uji Simultan)	93
4.4.3	Uji- t (Uji Parsial)	95
4.4.3.1	Uji Hipotesis – DER	97
4.4.3.2	Uji Hipotesis – ROE	98

4.4.3.3 Uji Hipotesis – PBV	98
4.4.3.4 Uji Hipotesis – BETA	99
4.4.3.5 Uji Hipotesis – IHSS	100
4.4.3.6 Uji Hipotesis – IHSG	101
4.4.3.7 Uji Hipotesis – INFL	101
4.4.3.8 Uji Hipotesis – M2	102
4.4.3.9 Uji Hipotesis – SBI	102
4.5 Interpretasi Model	103
4.5.1 Analisis dan Pembahasan Model	104
4.5.2 Analisis dan Pembahasan Harga Saham	105
4.6 Harga-harga saham	113
4.6.1 AALI – Astra Agro Lestari Tbk (<i>Plantation</i>)	113
4.6.2 ANTM – Aneka Tambang Persero (<i>Metal & Mineral Mining</i>)	114
4.6.3 GJTL – Gajah Tunggal Tbk (<i>Automotive and Components</i>)	114
4.6.4 INDF – Indofood Sukses Makmur Tbk (<i>Food and Beverages</i>)	115
4.6.5 INTP – Indocement Tunggal Perkasa Tbk (<i>Cement</i>)	116
4.6.6 KLBF – Kalbe Farma Tbk (<i>Pharmaceuticals</i>)	117
4.6.7 SMCB – Semen Cibinong Tbk (<i>Cement</i>)	117
4.6.8 TLKM – Telekomunikasi Indonesia Tbk (<i>Telecommunication</i>)	118
4.6.9 UNTR – United Tractor Tbk (<i>Durable & Non Durable Goods</i>)	119
4.6.10 UNVR – Unilever Indonesia Tbk (<i>Cosmetics & Households</i>)	119
BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN	121
5.1 Kesimpulan	121
5.2 Saran	120
DAFTAR REFERENSI	124

DAFTAR TABEL

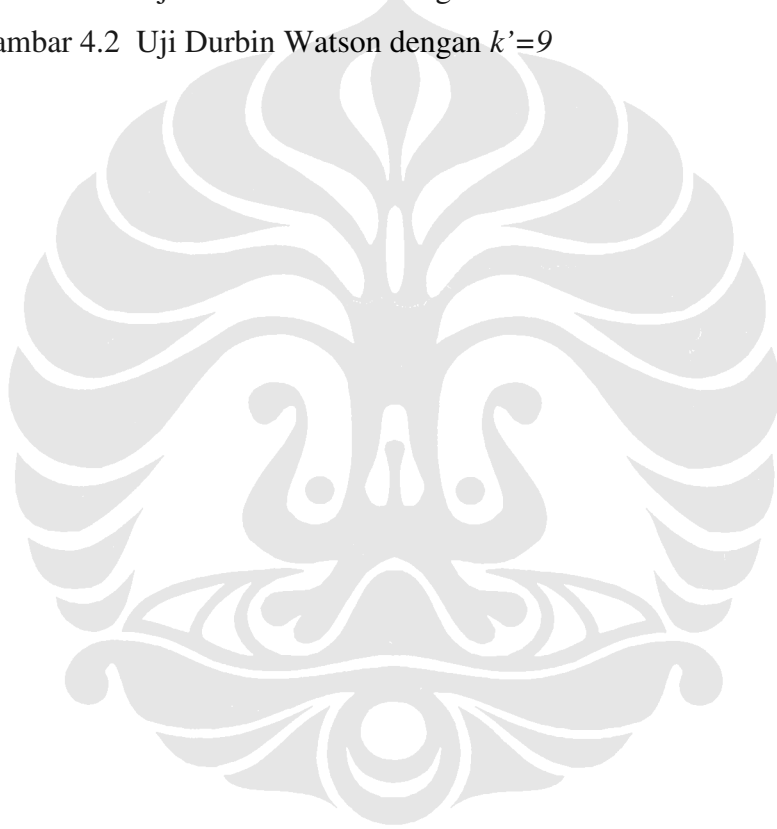
		Halaman
Tabel 2	Tabel Ringkasan Penelitian Faktor-faktor Fundamental	38
Tabel 3.1	<i>AALI - Descriptive Statistics</i>	42
Tabel 3.2	<i>ANTM - Descriptive Statistics</i>	43
Tabel 3.3	<i>GJTL - Descriptive Statistics</i>	43
Tabel 3.4	<i>INDF - Descriptive Statistics</i>	44
Tabel 3.5	<i>INTP - Descriptive Statistics</i>	44
Tabel 3.6	<i>KLBF - Descriptive Statistics</i>	45
Tabel 3.7	<i>SMCB - Descriptive Statistics</i>	45
Tabel 3.8	<i>TLKM - Descriptive Statistics</i>	46
Tabel 3.9	<i>UNTR - Descriptive Statistics</i>	46
Tabel 3.10	<i>UNVR - Descriptive Statistics</i>	47
Tabel 3.11	Tabel ANOVA dalam penelitian	61
Tabel 4.1	Model Summary untuk Model OLS 1	73
Tabel 4.2	Output Regresi Linier Berganda Kondisi Kinerja Perusahaan	74
Tabel 4.3	Model Summary untuk Model OLS 2	74
Tabel 4.4	Output Regresi Linier Berganda Kondisi Industri	75
Tabel 4.5	Model Summary untuk Model OLS 3	75
Tabel 4.6	Output Regresi Linier Berganda Kondisi Makroekonomi	76
Tabel 4.7	Model Summary untuk Model OLS 4	76
Tabel 4.8	Output Regresi Linier Berganda Kondisi Kinerja Perusahaan, Industri dan Makroekonomi	77
Tabel 4.9	Hasil Uji Multikolinearitas Pemodelan OLS	78
Tabel 4.10	Uji <i>Durbin Watson</i>	80
Tabel 4.11	Hasil Uji Autokorelasi (N = 840)	80
Tabel 4.12	Model FEM 3	87
Tabel 4.14	<i>Model Summary</i> untuk Model <i>FEM 4</i>	91

Tabel 4.15	Hasil Pengujian Simultan (Uji- <i>F</i>)	95
Tabel 4.16	Hasil Uji Parsial (Uji- <i>t</i>) model OLS 4	96
Tabel 4.17	Hasil Uji Parsial (Uji- <i>t</i>) model FEM 4	97
Tabel 4.18	Hasil Uji Parsial (Uji- <i>t</i>) Model FEM 4 Berdasarkan Masing-masing Emiten	100
Tabel 4.19	<i>Output</i> Regresi Linier Berganda Kondisi Kinerja Perusahaan, Industri dan Makroekonomi (<i>FEM</i> 4)	104
Tabel 4.20	Perbandingan Rata-rata Harga Saham (dalam Rp.)	109
Tabel 4.21	Kondisi Makroekonomi Periode Juli 2000 – Juni 2007	110
Tabel 4.22	Kondisi Industri Periode Juli 2000 – Juni 2007	111



DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2 <i>The Components of Required Rate of Return</i>	33
Gambar 3.1 <i>Theoretical Framework</i>	66
Gambar 3.2 <i>Flowchart Penelitian</i>	69
Gambar 4.1 Uji Durbin Watson dengan $k'=3$	81
Gambar 4.2 Uji Durbin Watson dengan $k'=9$	81



DAFTAR GRAFIK

	Halaman
Grafik 4.1 Grafik <i>Scatterplot</i> Model OLS4	79
Grafik 4.2 Uji Normalitas Model OLS 4	82
Grafik 4.3 Perbandingan berdasarkan Harga Model dan Harga Pasar untuk Rata-rata Harga Saham JII yang Konsisten	110
Grafik 4.4 <i>Closing Price AALI</i>	113
Grafik 4.5 <i>Closing Price ANTM</i>	114
Grafik 4.6 <i>Closing Price GJTL</i>	115
Grafik 4.7 <i>Closing Price INDF</i>	116
Grafik 4.8 <i>Closing Price INTP</i>	116
Grafik 4.9 <i>Closing Price KLBF</i>	117
Grafik 4.10 <i>Closing Price SMCB</i>	118
Grafik 4.11 <i>Closing Price TLKM</i>	118
Grafik 4.12 <i>Closing Price UNTR</i>	119
Grafik 4.13 <i>Closing Price UNVR</i>	120

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 Daftar Emiten dalam LQ45 dan JII	L1
Lampiran 2 Analisis <i>Du-Pont</i>	L2
Lampiran 3 Deskriptif Data Lengkap untuk Masing-masing Emiten	L3.1
Lampiran 4 Output Lengkap Hasil Komputerasi Program SPSS	L4.1
Lampiran 5 Output Lengkap Hasil Komputerasi Program EViews	L5.1
Lampiran 6 Tabel <i>Z-Distribution</i>	L6
Lampiran 7 Tabel χ^2 - <i>Distribution</i>	L7.1
Lampiran 8 Tabel <i>Durbin-Watson</i>	L8.1
Lampiran 9 Tabel <i>F-Distribution</i>	L9.1
Lampiran 10 Tabel <i>t-Distribution</i>	L10
Lampiran 11 Data Sekunder untuk Masing-masing Emiten	L11