

**PERBANDINGAN ANTARA RETURN SAHAM SYARIAH DAN SAHAM
KONVENSIONAL DI BURSA EFEK INDONESIA
(Pendekatan Vektor *Error Correction Model*)**

TESIS

Diajukan sebagai Salah Satu Syarat
untuk Memperoleh Gelar Magister Ekonomi (M.E.)
Program Studi : Ekonomi Syariah



Oleh :

**QOONITAH FITHRI AL-NISA
NIM : 14166510014**

**PROGRAM PASCASARJANA
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI (IAIN)
SYEKH NURJATI CIREBON
2018**

LEMBAR PERSETUJUAN

**“PERBANDINGAN ANTARA RETURN SAHAM SYARIAH DAN SAHAM
KONVENSIONAL DI BURSA EFEK INDONESIA”**

(Pendekatan Vektor *Error Correction Model*)

TESIS

Program Studi : Ekonomi Syariah

Oleh:

**QOONITAH FITHRI AL-NISA
NIM. 14166510014**

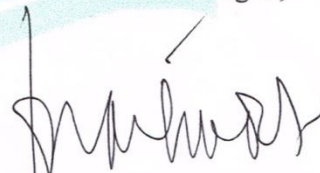
Telah disetujui pada tanggal 11 Mei 2018

Pembimbing I,



Prof. Dr. Hj. Ida Rosnidah, SE.,
M.M., Ak., CA.
NIP. 21670037

Pembimbing II,



Dr. H. Faqihuddin AK., M.A.
NIP. 19711231 200012 1 004

PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : QOONITAH FITHRI AL-NISA

NIM : 14166510014

Program Studi : Ekonomi Syariah

Pada Program Pascasarjana Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Syekh Nurjati Cirebon

Menyatakan bahwa tesis ini secara keseluruhan adalah ASLI hasil penelitian saya, kecuali pada bagian-bagian yang dirujuk sumbernya dan disebutkan dalam daftar pustaka.

Pernyataan ini dibuat dengan sejujurnya dan dengan penuh kesungguhan hati, disertai kesiapan untuk menanggung segala resiko yang mungkin diberikan, sesuai dengan peraturan yang berlaku, apabila di kemudian hari ditemukan adanya pelanggaran terhadap etika keilmuan atau ada klaim terhadap keaslian karya saya ini.

Cirebon, Mei 2018

Penulis




QOONITAH FITHRI A
NIM. 14166510014

Prof. Dr. Hj. Ida Rosnidah, SE., M.M., Ak., CA.
Program Pascasarjana
Institut Agama Islam (IAIN) Syekh Nurjati Cirebon

NOTA DINAS

Lampiran : 5 Eksemplar
Hal : Penyerahan Tesis

Kepada Yth.
Direktur Program Pascasarjana
Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Syekh Nurjati Cirebon
di
CIREBON

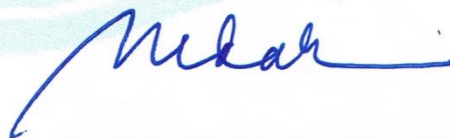
Assalamu'alaikum Wr.Wb

Setelah membaca, meneliti dan merevisi seperlunya, kami berpendapat bahwa tesis saudara QOONITAH FITHRI AL-NISA yang berjudul : "Perbandingan Antara Return Saham Syariah Dan Saham Konvensional Di Bursa Efek Indonesia" (Pendekatan *Vektor Error Correction Model*) telah dapat untuk diujikan. Bersama ini kami kirimkan naskahnya untuk segera dapat diujikan dalam sidang ujian tesis Program Pascasarjana IAIN Syekh Nurjati Cirebon.

Atas perhatian Saudara, saya sampaikan terimakasih

Wassalamu'alaikum Wr.Wb

Cirebon, 11 Mei 2018
Pembimbing I



Prof. Dr. Hj. Ida Rosnidah, SE.,
M.M., Ak., CA.
NIP. 21670037

Dr. H. Faqihuddin AK., M.A.
Program Pascasarjana
Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Syekh Nurjati Cirebon

NOTA DINAS

Lampiran : 5 Eksemplar
Hal : Penyerahan Tesis

Kepada Yth.
Direktur Program Pascasarjana
Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Syekh Nurjati Cirebon
di
CIREBON

Assalamu'alaikum Wr.Wb
Setelah membaca, meneliti dan merevisi seperlunya, kami berpendapat bahwa tesis saudara QOONITAH FITHRI AL-NISA yang berjudul : "Perbandingan Antara Return Saham Syariah Dan Saham Konvensional Di Bursa Efek Indonesia" (Pendekatan Vektor *Error Correction Model*) telah dapat untuk diujikan. Bersama ini kami kirimkan naskahnya untuk segera dapat diujikan dalam sidang ujian tesis Program Pascasarjana IAIN Syekh Nurjati Cirebon

Atas perhatian Saudara, saya sampaikan terimakasih

Wassalamu'alaikum Wr.Wb

Cirebon, 11 Mei 2018

Pembimbing II



Dr. H. Faqihuddin AK., M.A.
NIP. 19711231 200012 1 004

LEMBAR PENGESAHAN

PERBANDINGAN ANTARA RETURN SAHAM SYARIAH DAN SAHAM
KONVENSIONAL DI BURSA EFEK INDONESIA

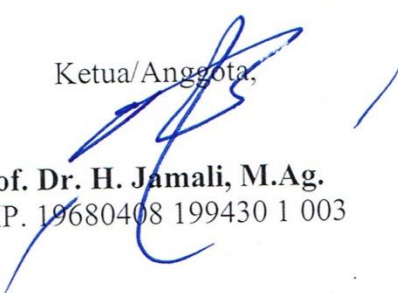
Disusun Oleh :

QOONITAH FITHRI AL-NISA
NIM. 14166510014


Telah diujikan pada tanggal 21 Agustus 2018
dan dinyatakan memenuhi syarat untuk memperoleh gelar
Magister Ekonomi (M.E)
Cirebon, 23 Agustus 2018

Dewan Penguji

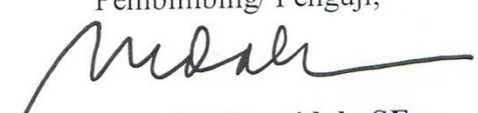
Ketua/Anggota,


Prof. Dr. H. Jamali, M.Ag.
NIP. 19680408 199430 1 003

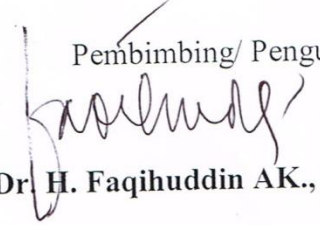
Sekretaris/Anggota,


Dr. Amin Basir, M.A.
NIP. 19690715 200701 1 013

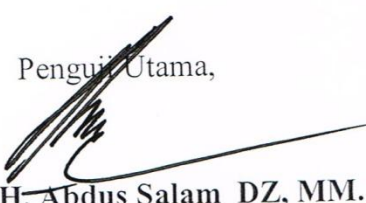
Pembimbing/ Penguji,


**Prof. Dr. Hj. Ida Rosnidah, SE.,
M.M., Ak., CA.**
NIP. 21670037

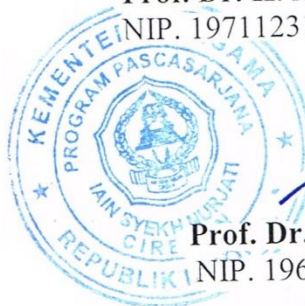
Pembimbing/ Penguji,

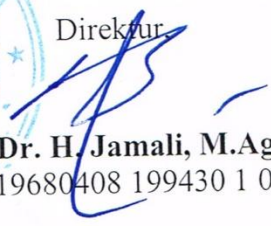

Dr. H. Faqihuddin AK., M.A.
NIP. 19711231 200012 1 004

Pengujian Utama,


Prof. Dr. H. Abdus Salam DZ, MM.
NIP. 19711231 200012 1 004

Direktur




Prof. Dr. H. Jamali, M.Ag.
NIP. 19680408 199430 1 003

ABSTRAK

Qoonitah Fithri Al-Nisa, “Perbandingan Antara Return Saham Syariah Dan Saham Konvensional Di Bursa Efek Indonesia. (Pendekatan Vektor Error Correction Model)”

Rata-rata pertumbuhan volume transaksi saham syariah 167,2% berbanding 130% nonsyariah. Dari sisi rata-rata pertumbuhan nilai transaksi saham syariah dalam lima tahun terakhir mencapai 70,7% berbanding 25,4% nonsyariah. Sementara rata-rata pertumbuhan frekuensinya mencapai 185,7% berbanding 160,7% nonsyariah. Deskripsi rata-rata nilai return saham syariah JII dan nilai return saham konvensional IHSG menghasilkan rata-rata hasil indeks JII jauh lebih baik dari return IHSG. Hasil estimasi VECM variable IHSG, JII dan SBI yang mempunyai pengaruh jangka panjang hanya pada variable IHSG-JII, dan JII-IHSG. Variable SBI, tidak mempunyai pengaruh jangka panjang terhadap variable IHSG maupun JII. Hubungan jangka pendek antar variabel masing – masing menyesuaikan keseimbangan dengan jangka panjang antar variabel IHSG-JII, untuk variabel SBI-JII hubungan jangka pendek menyesuaikan jangka panjang secara positif, dan untuk variabel IHSG-SBI hubungan jangka pendek menyesuaikan jangka panjang secara positif. Uji kausalitas granger menghasilkan hubungan kausalitas satu arah, yaitu JII menyebabkan IHSG, JII menyebabkan SBI dan IHSG menyebabkan SBI.

Metode dalam penelitian pada dasarnya menggunakan dua metode utama yakni metode Granger Causality dan metode Vector Auto Regression (VAR). Dalam metode Vector Auto Regression (VAR) terdapat uji stasioner, Penentuan panjang lag optimal, Uji stabilitas model, Uji urutan variabel atau ordering, Uji asumsi klasik serial correlation, Uji asumsi klasik Heteroscedasticity, Proses peramalan dengan Impulse Response Function, dan Pembentukan Variance decomposition.

Kata Kunci : Return, JII, IHSG, SBI

ABSTRACT

QoonitahFithri Al-Nisa, "Comparison Between Sharia Return Shares And Conventional Shares In Indonesia Stock Exchange. (Vector Error Correction Model) "

The average sharia transaction volume growth was 167.2% versus 130% nonsyariah. On the average, the growth of sharia share transaction value in the last five years reached 70.7% compared to 25.4% nonsyariah. While the average growth frequency reaches 185.7% versus 160.7% nonsyariah. Description of the average return value of sharia stocks JII and the conventional stock return value JCI produces average JII index results much better than the return IHSG. The VECM estimation results of IHSG, JII and SBI variables that have long-term impact only on IHSG-JII and JII-IHSG variables. Variable SBI, does not have long-term influence on JCI and JCI variables. Short-term relationships between variables each adjust balance with long-term inter-variables IHSG-JII, for the SBI-JII variable short-term relationship adjusts the length term positively, and for short-term variables IHSG-SBI relationship adjusts the length term positively. Granger causality test resulted in one-way causality relationship, JII causing JCI, JII causing SBI and IHSG to cause SBI.

Methods in research basically use two main methods namely Granger Causality method and Vector Auto Regression method (VAR). In the Vector Auto Regression (VAR) method there is a stationary test, optimal lag length determination, model stability test, variable sequencing test, classical correlation assumption test, Heteroscedasticity classical assumption test, Forecasting process with Impulse Response Function, and Variance decomposition Formation.

Keywords: Return, JII, IHSG, SBI

المخلص

" مقارنة بين الأسهم المتداوله في الشريعة والأسهم التقليدية في بورصة أندونيسيا) نهج تصحيح الخطأ المتجهي " (

بلغ متوسط حجم تداول المعاملات الشرعية 167.2٪ مقابل 130٪ من النشاط غير الزراعي. في المتوسط ، بلغ نمو قيمة تداول الشريعة في السنوات الخمس الماضية 70.7٪ مقارنة بـ 25.4٪ من الأسهم غير العاملة. في حين بلغ متوسط تواتر النمو 185.7 ٪ مقابل 160.7 ٪ دون *nonsyariah*. وصف متوسط قيمة العائد للأسهم الشرعية *JII* وقيمة عائد الأسهم التقليدية تنتج *JCI* متوسط نتائج مؤشر *JII* بشكل أفضل بكثير من *IHSG* العائدات. نتيجة تقدير *VECM* لمتغيرات *IHSG* و *JII* و *SBI* التي لها تأثير على المدى الطويل فقط على متغيرات *IHSG-JII* و *IHSG-JII-SBI*، وليس لها تأثير طويل الأمد على *JCI* متغير و *JII*. العلاقات قصيرة المدى بين المتغيرات كل ضبط التوازن مع المتغيرات الداخلية طويلة الأجل *IHSG-JII* ، لعلاقات التكيف على المدى القصير الإيجابية طويلة الأجل المتغيرات *SBI-JII* ، وعلى المدى القصير الإيجابية *IHSG-SBI* التعديلات الإيجابية على المدى الطويل اختبار جرانجر المنتجات السببية السببية في اتجاه واحد، لذلك *JII* يسبب *JCI*، و *JII* *JCI* السبب السبب *SBI* *SBI*.

كلمات البحث: العودة ، *JII* ، *IHSG* ، الهيئة الفرعية للتنفيذ

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT, karena berkat rahmat, inayah, taufik dan hidayat-Nya peneliti dapat menyelesaikan tesis yang berjudul :

“PERBANDINGAN ANTARA RETURN SAHAM SYARIAH DAN SAHAM KONVENSIONAL DI BURSA EFEK INDONESIA. (PENDEKATAN VEKTOR ERROR CORRECTION MODEL)”

Shalawat serta salam senantiasa tercurah kepada junjungan Nabi Besar Muhammad SAW beserta keluarga, sahabat, serta para pengikutnya hingga akhir zaman.

Tesis ini dibuat dengan maksud untuk memberikan suatu sumbangan pemikiran dalam bentuk penelitian ilmiah untuk pengembangan ekonomi syariah, khususnya dapat dimanfaatkan oleh pihak yang berkepentingan sehingga dapat dijadikan tambahan referensi. Walaupun pada dasarnya ditulisnya penelitian ini didorong karena sebagai syarat kelulusan guna memperoleh gelar Magister Ekonomi (M.E) pada Program Pascasarjana IAIN Syekh Nurjati Cirebon, namun tidak menghilangkan upaya terbaik dalam penulisan tesis ini.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa baik dalam pengungkapan, penyajian dan pemilihan teori, hipotesis, definisi operasional, instrumen dan operasionalisasi maupun pembahasan materi tersebut dalam tesis ini masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu, dengan penuh kerendahan hati penulis mengharapkan saran, masukan dan arahan dari semua pihak untuk proses perbaikan tesis ini.

Banyak pihak yang telah tulus ikhlas memberikan bantuan, baik itu melalui kata-kata ataupun dorongan semangat untuk menyelesaikan penulisan tesis ini. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan rasa terimakasih disertai penghargaan setinggi-tingginya kepada:

1. Dr. H. Sumanta, M.Ag., selaku Rektor IAIN Syekh Nurjati Cirebon.

2. Prof. Dr. H. Jamali Sahrodi, M.Ag, selaku Direktur Program Studi Pascasarjana IAIN Syekh Nurjati Cirebon.
3. Prof. Dr. Hj. Ida Rosnidah, SE., M.M., Ak., CA., selaku dosen pembimbing I yang telah membantu mengarahkan dan memberikan saran-saran serta perhatian dan dorongan sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini.
4. Dr. H. Faqihuddin AK., M.A., selaku dosen pembimbing II yang telah membantu mengarahkan dan memberikan saran-saran serta perhatian dan dorongan sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini.
5. Para dosen Program Studi Pascasarjana IAIN Syekh Nurjati Cirebon yang telah memberikan ilmunya dan membimbing penulis dalam proses belajar.
6. Para Staff administrasi Program Studi Pascasarjana IAIN Syekh Nurjati Cirebon yang telah banyak membantu dan mempermudah penulis dalam menyelesaikan studi di Program Studi Pascasarjana IAIN Syekh Nurjati Cirebon.
7. Segenap Staff Perpustakaan.
8. Ayahanda dan Ibunda, mamah dan ayah tercinta yang telah memberikan semangat dan motivasi, serta keridhoan, keikhlasan serta do'a yang selalu terpanjatkan kehadiran Allah SWT.
9. Teruntuk Suamiku yang selalu siap sedia dan selalu bertanggung jawab.
10. Teman-teman kuliah yang telah memberikan dukungan, semangat serta sebuah persahabatan dan kerjasama yang baik selama kuliah di Program Studi Pascasarjana IAIN Syekh Nurjati Cirebon.
11. Semua pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan tesis ini.

Akhirnya semoga tesis ini akan memacu penulis dan para pembaca untuk mengeksplorasi lebih jauh dan memberikan manfaat bagi perkembangan ilmu pengetahuan, ekonomi syari'ah khususnya.

Cirebon, 23 Agustus 2018

Penulis

Qoonitah Fithri Al-Nisa

MOTTO HIDUP

***“Smile, Grateful and you can see a beautiful
world abundance come to you every time,
every where”***

RIWAYAT HIDUP



Penulis dilahirkan di Jakarta, 22 November 1994. Ia adalah anak kedua dari lima bersaudara dari pasangan Bapak Djarot Wahyu Santoso dan Ibu Tri Sarjanti. Penulis menyelesaikan MI Al-Zaytun Kecamatan Gantar, MTs Al-Zaytun dan MAAl-Zaytun Haurgeulis Indramayu. Kemudian pada tahun 2012 melanjutkan studi di Jurusan Muamalah Hukum Ekonomi Syariah Fakultas Syariah dan di Institut Agama Syariah Negeri (IAIN) Cirebon Ia menyelesaikan program strata satu (S-1) pada jurusan Muamalah Ekonomi Perbankan Syariah Fakultas Syariah Institut Agama Syariah Negeri (IAIN) Syekh Nurjati Cirebon dalam akademik 2015/2016 dengan judul **“PERBANDINGAN ANTARA RETURN SAHAM SYARIAH DAN SAHAM KONVENSIONAL DI BURSA EFEK INDONESIA. (PENDEKATAN VEKTOR ERROR CORRECTION MODEL)”**

Cirebon, 23 Agustus 2018

Penulis,

QOONITAH FITHRI AL-NISA

PEDOMAN TRANSLITERASI

ARAB – LATIN

Keputusan Bersama Menteri Agama P dan K

Nomor : 158 Tahun 1987 – Nomor : 0543 b/u/1987

1. Konsonan

ا	: a	ز	: z	ق	: q
ب	: b	س	: s	ك	: k
ت	: t	ش	: sy	ل	: l
ث	: s\	ص	: s}	م	: m
ج	: j	ض	: d}	ن	: n
ح	: h}	ط	: t}	هـ	: h
خ	: kh	ظ	: z}	و	: w
د	: d	ع	: ʿ	ء	: ʾ
ذ	: z\	غ	: g	ي	: y
ر	: r	ف	: f		

2. Vokal

a. Vokal Pendek

ـَ	: a	ـِ	: i	ـُ	: u
----	-----	----	-----	----	-----

b. Vokal Panjang

ـَـ / ـِـ	: a<	ـِـ	: i>	ـُـ	: u>
-----------	------	-----	------	-----	------

3. Tasydi>d (Konsonan Ganda)

Dilambangkan dengan penulisan ganda konsonan yang bersangkutan.

Contoh: رَبَّنَا → rabbana

DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN.....	i
PERNYATAAN KEASLIAN	ii
NOTA DINAS	iii
NOTA DINAS	iv
LEMBAR PENGESAHAN.....	v
ABSTRAK.....	vi
ABSTRACT	vii
المخلص.....	iii
KATA PENGANTAR	ix
MOTTO HIDUP	xii
RIWAYAT HIDUP	xiii
PEDOMAN TRANSLITERASI	xiv
DAFTAR ISI	xvi

BAB 1 PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Batasan Masalah	10
C. Rumusan Masalah.....	11
D. Tujuan Penelitian	11
E. Kegunaan Penelitian	12
F. SistematikaPenulisan	13

BAB II KAJIAN PUSTAKA

A. LandasanTeori	14
1. Prinsip Syariah dan Hukum Negara.	14
2. Pasar Modal danPasar Modal Syariah.....	18
3. Indonesia Sharia Stock Indeks	27
a. Jakarta Islamic Indeks	28
4. Jakarta Composite Indeks.....	30
a. IndeksHargaSahamGabungan.....	34
5. Instrument Pasar Modal dan Pasar Modal Syariah.	36

6. Tingkat Pengembalian Rate of Return	41
a. Pengertian Return Saham.....	41
b. Faktor-Faktor Return Saham.....	42
c. Tingkat Pengembalian.	43
7. Sertifikat Bank Indonesia Sebagai Instrumen Moneter	46
8. Indeks Harga Saham.	50
a. Pengetian Indeks Harga Saham.....	50
9. Penelitian Terdahulu	55
B. Kerangka Pemikiran	67
C. Hipotesis Penelitian	70

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

A. Objek Penelitian	72
B. Metode dan Jenis Penelitian.....	72
C. Populasi dan Sampel.....	73
1. Populasi	73
2. Sampel	73
D. Definisi Operasional Variabel	74
E. Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data	75
1. Sumber Data	75
2. Teknik Pengumpulan Data.....	75
F. Deskripsi Data Penelitian.....	76
G. Instrument Penelitian.....	78
H. Teknik Analisis Data	78
1. Metode Estimasi	80
a. Uji Kausalitas Granger	83
b. Uji Stasioner	84
c. Uji Lag Optimal.	86
d. Uji Ordering.....	87
e. Uji Autocorrelation.....	87
f. Uji Heteroscedasticity.	88
g. Uji Kointegrasi.....	89
h. Uji Vector Error Corecction Model.	91
i. Impluse Responses Function.	93

j. Variance Decomposition.	93
---------------------------------	----

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Profil Bursa Efek Indonesia	96
B. Hasil Penelitian	103
1. Deskriptif Penelitian	103
2. Hasil Uji Kausalitas Granger.....	105
3. Hasil Uji Instrumen.....	107
a. Hasil Uji Stasioner	109
b. Hasil Uji Lag Optimal.	110
c. Uji Ordering.....	111
d. Uji Autocorrelation.	112
e. Uji Heteroscedasticity.	114
f. Uji Kointegrasi.....	115
g. Uji Vector Error Corection Model.	121
h. Impluse Responses Function.	132
i. Variance Decomposition.	136
C. Pembahasan Hasil Penelitian	139
a. Perbandingan kinerja indeks dalam hal return, JCI versus ISSI....	139
b. Hubungan Kausalitas Granger antara variabel IHSG, JII, dan SBI..	140
c. Hubungan jangka panjang dan hubungan jangka pendek antara variable IHSG, JII dan SBI.	143

BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan	147
B. Saran	149

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	62
Tabel 2.2 Kerangka Pemikiran	68
Tabel 3.1 Tahapan Uji Analisa Data	95
Tabel 4.1 Deskriptif Statistik	103
Tabel 4.2 Uji Kausalitas Granger	106
Tabel 4.3 Uji Stasioneritas (Uji Unit Root)	109
Tabel 4.4 Uji Correlation Matrix.	112
Tabel 4.5 Uji Johansen Cointegrasi Test	116

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Grafik Peforma (Return) Indeks Saham Syariah Indonesia	26
Gambar 2.2 Grafik Peforma (Return) Jakarta Islamic Index.....	26
Gambar 4.1 Uji Lag Optimal	111
Gambar 4.2 Uji Autocorrelation	113
Gambar 4.3 Uji Heteroscedasticity	115
Gambar 4.4 Uji Kointegrasi Trivariat	117
Gambar 4.5 Uji Kointegrasi Bivariat (IHSG dan JII)	118
Gambar 4.6 Uji Kointegrasi Bivariat (IHSG dan SBI)	119
Gambar 4.7 Uji Kointegrasi Bivariat (SBI dan JII)	120
Gambar 4.8 Uji Vector Error Correction Model.....	122
Gambar 4.9 Uji Vector Error Correction Model (IHSG dan JII)	125
Gambar 4.10 Uji Vector Error Correction Model (SBI dan JII).....	127
Gambar 4.11 Uji Vector Error Correction Model (IHSG dan SBI).....	130
Gambar 4.12 Uji Impluse Response Function IHSG	132
Gambar 4.13 Uji Impluse Response Function JII	133
Gambar 4.14 Uji Impluse Response Function SBI	135
Gambar 4.15 Uji VarianceDecomposition	137