

**ANALISIS *ISLAMIC CAPITAL ASSET PRICING MODEL*  
(ICAPM) TERHADAP KEPUTUSAN BERINVESTASI  
PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI  
*JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)*  
PERIODE 2016-2020**

**SKRIPSI**

Diajukan Untuk Melengkapi Tugas dan Memenuhi Syarat-syarat  
Guna Mendapatkan Gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun) Dalam  
Ilmu Ekonomi Dan Bisnis Islam

**Oleh**

**Anisa Martiyana**

**NPM : 1851030154**

**Program Studi : Akuntansi Syariah**



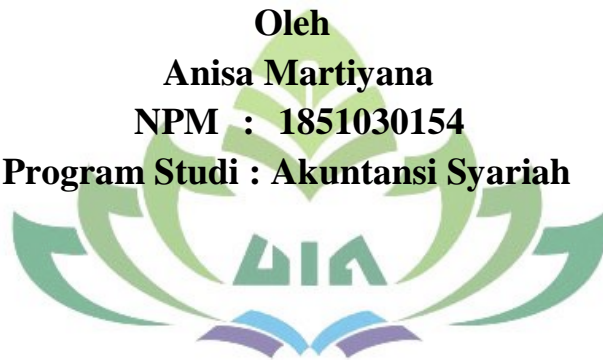
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
RADEN INTAN LAMPUNG  
1443 H/ 2022 M**

**ANALISIS *ISLAMIC CAPITAL ASSET PRICING MODEL*  
(ICAPM) TERHADAP KEPUTUSAN BERINVESTASI  
PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI  
*JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)*  
PERIODE 2016-2020**

**SKRIPSI**

Diajukan Untuk Melengkapi Tugas dan Memenuhi Syarat-syarat  
Guna Mendapatkan Gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun) Dalam  
Ilmu Ekonomi Dan Bisnis Islam

Oleh  
**Anisa Martiyana**  
NPM : 1851030154  
Program Studi : Akuntansi Syariah



**Pembimbing I : Prof. Dr. Tulus Suryanto, S.E.,MM.,AKT.,CA**

**Pembimbing II : Liya Ermawati, S.E.,M.S.Ak**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
RADEN INTAN LAMPUNG  
1443 H/ 2022 M**

## ABSTRAK

Dalam menentukan keputusan berinvestasi seorang investor harus mempertimbangkannya dengan baik karena menyangkut dana yang akan digunakan untuk berinvestasi, jenis investasi yang akan dilakukan, pengembalian investasi, dan risiko investasi yang mungkin akan timbul. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Islamic capital asset pricing model* terhadap keputusan berinvestasi pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2016-2020. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif, dengan jumlah populasi sebanyak 48 perusahaan yang tercatat dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode 2016-2020. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 12 perusahaan dengan total data yang diolah sebanyak 60 data. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Islamic capital asset pricing model* memiliki pengaruh terhadap keputusan berinvestasi yang ditunjukkan dengan nilai sig  $0,004 < 0,05$ . Dari hasil analisis *mean absolute deviation* menunjukkan bahwa metode *Islamic capital asset pricing model* cukup akurat dalam memprediksi keputusan berinvestasi dengan nilai rata-rata MAD yaitu  $-0,0023$ . Berdasarkan hasil penelitian ini dapat diketahui bahwa dari 12 perusahaan yang di jadikan sampel terdapat 4 perusahaan yang masuk dalam kategori *undervalued* sehingga keputusan berinvestasi adalah membeli saham dan 8 perusahaan lainnya masuk dalam kategori *overvalued* dan keputusan berinvestasinya adalah tidak membeli saham tersebut.

**Kata kunci :** *islamic capital asset pricing model*, keputusan berinvestasi, *jakarta islamic index*.

## ABSTRACT

*In determining the decision to invest, an investor must consider it well because it involves the funds to be used to invest, the type of investment to be made, the investment, and the investment risks that may be made. This study aims to determine the Islamic capital asset pricing model on investment decisions in companies listed on the Jakarta Islamic Index (JII) for the 2016-2020 period. This study uses a descriptive type of research with a quantitative approach, with a population of 48 companies listed in the Jakarta Islamic Index (JII) index during the 2016-2020 period with a sample of 12 companies with a total of 60 data processed. The results of this study indicate that the Islamic capital asset pricing model has an influence on investment decisions as indicated by the value of sig 0.004 <0.05. The results of the analysis of the mean absolute deviation show that the Islamic capital asset pricing model is quite accurate in predicting investment methods with an average MAD value of -0.0023. Results Based on this study, it was found that of the 12 companies included in the sample, there were 4 companies that were in the undervalued category so that the investment decision was to buy. Meanwhile, 8 other companies are in the overvalued category, so the decision to invest is not to buy the shares.*

**Keywords:** *Islamic capital asset pricing model, investment decisions, Jakarta Islamic index*





KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
PRODI AKUNTANSI SYARIAH

Alamat : Jl. Letkol. H. Endro Suratmin, Sukarame, Bandar Lampung (0721) 703260

### SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama	:	Anisa Martiyana
NPM	:	1851030154
Jurusan/Prodi	:	Akuntansi Syariah
Fakultas	:	Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “Analisis Efektivitas *Islamic Capital Asset Pricing Model* (ICAPM) terhadap Keputusan Berinvestasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2016-2020” adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi atau saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *footnote* atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Bandar Lampung, April 2022

Penyusun



**Anisa Martiyana**  
NPM. 1851030154





**KEMENTERIAN AGAMA  
UIN RADEN INTAN LAMPUNG  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat : Jl. Letkol H. Endro Suratmin Sukarame Bandar Lampung Telp (0721) 703260

**PERSETUJUAN**

**Judul Skripsi** : Analisis *Islamic Capital Asset Pricing Model* (ICAPM) Terhadap Keputusan Berinvestasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2016-2020

**Nama** : Anisa Martiyana

**NPM** : 1851030154

**Jurusan** : Akuntansi Syari'ah

**Fakultas** : Ekonomi Dan Bisnis Islam

**MENYETUJUI**

Untuk dimunaqasyahkan dan dipertahankan dalam Sidang Munaqosah  
Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung.

**Pembimbing I**

**Pembimbing II**

**Prof. Dr. Tulus Suryanto, MM., AKT., CA.**

**Liva Ermawati, S.E., M.S.Ak.**

**NIP. 197009262008011008**

**NIP. 198903072019032020**

**Mengetahui**

**Ketua Jurusan Akuntansi Syari'ah**

**A. Zuliansyah, M.M.**

**NIP. 198302222009121003**





**KEMENTERIAN AGAMA  
UIN RADEN INTAN LAMPUNG  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat : Jl. Letkol H. Endro Suratmin Sukarame Bandar Lampung Telp (0721) 703260

**PENGESAHAN**

Skripsi dengan judul **“Analisis Islamic Capital Asset Pricing Model (ICAPM) Terhadap Keputusan Berinvestasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2016-2020”** disusun oleh **Anisa Martiyana, NPM: 1851030154**, Program studi **Akuntansi Syari’ah**, Telah di Ujikan dalam sidang Munaqosyah di Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung pada Hari/Tanggal : **Rabu, 20 Juli 2022.**

**Tim Penguji**

**Ketua : Ahmad Zuliansyah, M.M.** (.....)

**Sekretaris : Nur Wahyu Ningsih, M.S.Ak.,Akt.** (.....)

**Penguji I : Dr. Evi Ekawati, M.Si.** (.....)

**Penguji II : Prof. Dr. Tulus Suryanto, M.M., Akt., CA.** (.....)

**Penguji III : Liya Ermawati, S.E.,M.S.Ak.** (.....)

**Mengetahui,**

**Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam**



**Prof. Dr. Tulus Suryanto, M.M., Akt., CA**

**NIP. 197009262008011008**

## MOTTO

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنزِّلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ  
وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ  
تَمُوتُ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ

Artinya : “*Sesungguhnya hanya di sisi Allah ilmu tentang hari Kiamat; dan Dia yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. Dan tidak ada seorang pun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan dikerjakannya besok. Dan tidak ada seorang pun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sungguh, Allah Maha Mengetahui, Maha Mengenal*”. (Q.S. Luqman: 34).





## PERSEMBAHAN

Dengan mengucapkan Alhamdulillah dan penuh rasa syukur atas kehadiran Allah SWT. yang maha mengatur dan menguasai segala yang ada di muka bumi ini. Atas berkat rahmat dan ridhonya sehingga penulis dapat diberikan kesempatan dan kekuatan untuk dapat menyelesaikan skripsi ini. Sholawat beriringkan salam tidak lupa penulis haturkan kepada Nabi agung Nabi Muhammad SAW. yang dinantikan safa'atnya di yaumul akhir kelak.

Dengan mengucapkan Bismillahirrahmannirrahim skripsi ini penulis persembahkan sebagai tanda cinta, kasih sayang dan penghormatan yang tidak terhingga kepada :

1. Kedua orang tua penulis yang menjadi alasan penulis untuk terus bertahan mewujudkan cita-cita penulis. Ibunda tercinta, Rosita yang telah melahirkan penulis ke dunia ini dan tiada hentinya untuk selalu mendo'akan, menyayangi dan memotivasi penulis. Ayahanda tersayang, Adnan yang sangat penulis kagumi, yang selalu memberikan dukungan moril dan materil serta kasih sayang yang tidak terhingga agar penulis dapat berada hingga dititik ini. Terima kasih atas segala pengorbanan yang tidak dapat dibalas dengan apapun, semoga Allah SWT. senantiasa selalu melindungi dan memberikan kesehatan untuk Bapak dan ibu agar dapat terus mendampingi penulis.
2. Adik tersayang Anita Meliza yang tiada hentinya untuk selalu mendoakan, mendukung serta memberikan semangat selama pendidikan penulis.
3. Almater tercinta Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung tempat penulis menimba ilmu yang telah banyak memberikan pengalaman dan pembelajaran yang sangat berharga dalam kehidupan penulis.

## RIWAYAT HIDUP

Penulis bernama lengkap Anisa Martiyana, dilahirkan di Desa Penumangan Baru Kab. Tulang Bawang Barat pada tanggal 11 Maret 2000. Penulis merupakan anak pertama dari 2 bersaudara, dari pasangan Bapak Adnan dan Ibu Rosita. Berikut riwayat pendidikan yang telah diselesaikan penulis :

1. Taman Kanak-Kanak (TK) Melati Penumangan Baru, Kec. Tulang Bawang Tengah dan mendapatkan ijazah pada tahun 2006
2. Sekolah Dasar Negeri (SDN) 1 Penumangan Baru, Kec. Tulang Bawang Tengah dan mendapatkan ijazah pada tahun 2012.
3. Sekolah Menengah Pertama (SMP) Bina Desa PT HIM, Kec. Tulang Bawang Tengah dan mendapatkan ijazah pada tahun 2015.
4. Sekolah Menengah Kejuruan Negeri (SMKN) 1 Tulang Bawang Tengah dan mendapatkan ijazah pada tahun 2018.
5. Penulis melanjutkan pendidikan tingkat perguruan tinggi pada program studi Akuntansi Syariah di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung pada tahun 2018.





## KATA PENGANTAR

*Bismillahirrahmanirrahim*

Dengan menyebut nama Allah yang maha pengasih lagi maha penyayang. Puji dan syukur penulis haturkan kehadiran Allah SWT. Yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-nya berupa ilmu pengetahuan, kesehatan dan petunjuk, sehingga skripsi dengan judul “Analisis *Islamic Capital Asset Pricing Model* (ICAPM) terhadap Keputusan Berinvestasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2016-2020” dapat diselesaikan dengan baik sebagai syarat menyelesaikan program studi S1 Akuntansi Syariah pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung. Shalawat beriringan salam disampaikan kepada Nabi Muhammad SAW. Beserta keluarga dan para sahabatnya.

Dalam kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada :

1. Prof. Dr. Tulus Suryanto, S.E.,MM.,AKT.,CA. selaku Dekan dan Pembimbing Akademik I Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung yang dengan tulus meluangkan waktunya dan mencurahkan pemikiran untuk membimbing dan mengarahkan penulis serta memberikan motivasi, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
2. A. Zuliansyah, S.Si.,M.M. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang senantiasa memberikan arahan dan kemudahan agar penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
3. Liya Ermawati, S.E.,M.S.Ak. selaku Pembimbing Akademik II yang dengan tulus meluangkan waktunya dan mencurahkan pemikiran untuk membimbing dan mengarahkan penulis serta memberikan motivasi, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
4. Para dosen, Teknisi dan Staf jurusan Akuntansi Syariah yang telah memberikan banyak ilmu pengetahuan, pengalaman, dan bantuannya selama ini hingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
5. Perpustakaan Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung yang telah memberikan ilmu pengetahuan kepada penulis sehingga penulis dapat dipermudah dalam menyelesaikan

skripsi ini.

6. Sahabat dan teman seperjuangan Viky, Lia, Antika, Ima, Nova, Dwi, serta teman-teman kelas B Akuntansi Syariah yang turut berperan dalam menyelesaikan studi penulis.
7. Dan semua pihak yang tidak mampu penulis sebutkan satu persatu yang telah memberikan dukungan dan semangat kepada penulis sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.

Penulis menyadari masih banyak kekurangan dan jauh dari kata sempurna dalam penulisan skripsi ini. Hal ini tidak lain karena keterbatasan pengetahuan, kemampuan, waktu serta biaya yang dimiliki. Untuk itu kiranya para pembaca dapat memberikan kritik, saran dan masukan yang membangun guna melengkapi tulisan ini menjadi lebih baik lagi. Penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi penulis dan semua pihak yang membutuhkan serta menjadi amal ibadah yang diterima disisi-Nya. Aamiin ya robbal alamiin.

Bandar Lampung, 20 Juli 2022  
Penulis



**ANISA MARTIYANA**  
**1851030154**



## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	<b>ii</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>iii</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>iv</b>
<b>SURAT PERNYATAAN</b> .....	<b>v</b>
<b>PERSETUJUAN</b> .....	<b>vi</b>
<b>PENGESAHAN</b> .....	<b>vii</b>
<b>MOTTO</b> .....	<b>viii</b>
<b>PERSEMBAHAN</b> .....	<b>ix</b>
<b>RIWAYAT HIDUP</b> .....	<b>x</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>xi</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xvi</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xvii</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	<b>xviii</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
A. Penegasan Judul .....	1
B. Latar Belakang Masalah .....	2
C. Identifikasi Dan Batasan Masalah .....	6
D. Rumusan Masalah .....	7
E. Tujuan Penelitian.....	7
F. Manfaat Penelitian.....	7
G. Kajian Penelitian Terdahulu .....	8
H. Sistematika penulisan .....	9
<b>BAB II LANDASAN TEORI</b>	
A. Landasan Teori .....	16
1. Teori Perusahaan .....	16
2. <i>Signaling theory</i> .....	17
3. Keputusan Investasi .....	18
4. <i>Islamic Capital Asset Pricing Model</i> .....	19

B. Kerangka Teoritik.....	20
C. Pengajuan Hipotesis .....	21
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b>	
A. Waktu dan Tempat Penelitian.....	23
B. Pendekatan dan Jenis Penelitian .....	23
C. Populasi,Sampel dan Teknik Pengambilan data .....	24
D. Definisi Operasional Variabel .....	27
E. Teknik Analisis Data .....	29
1.Menghitung <i>Islamic Capital Asset Pricing Model</i> .....	29
2.Teknik Pengambilan Keputusan Investasi .....	29
3.Menghitung Keakuratan ICAPM .....	30
4. Analisis Statistik Deskriptif .....	30
5.Uji Normalitas .....	31
6. Analisis Regresi Linier Sederhana .....	31
7.Uji-t .....	32
8.Uji Koefisien Determinasi .....	32
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN</b>	
A. Deskripsi Data .....	33
1. Gambaran Umum <i>Jakarta Islamic Index</i> .....	33
2. Gambaran Objek Penelitian .....	35
3. <i>Islamic Capital Asset Pricing Model</i> .....	48
4. Pengambilan Keputusan Investasi.....	53
5. Nilai <i>Mean Absolute Deviation</i> .....	54
6. Analisis Statistik Deskriptif .....	54
7. Uji Normalitas .....	55
8. Analisis Regrasi Linier Sederhana .....	56
9. Uji-t .....	57
10. Uji Koefisien Dererminasi .....	57
B. Pembahasan.....	58
<b>BAB V PENUTUP</b>	
A. Simpulan .....	60



B. Rekomendasi ..... 61

**DAFTAR PUSTAKA**

**LAMPIRAN**



## DAFTAR TABEL

Tabe 1.1 Perkembangan Kapitalisasi Pasar JII.....	4
Tabel 1.2 Metode CAPM dan Keputusan Berinvestasi .....	6
Tabel 3.1 Populasi penelitian .....	27
Tabel 3.2 Penetapan Sampel .....	28
Tabel 4.1 Daftar perusahaan yang dijadikan sampel .....	28
Tabel 4.2 Rata-Rata <i>Return</i> Saham .....	52
Tabel 4.3 <i>Return Market</i> .....	52
Tabel 4.4 Risiko Sistematis .....	53
Tabel 4.5 <i>Expected Return</i> ICAPM.....	55
Tabel 4.6 Keputusan Berinvestasi .....	56
Tabel 4.7 <i>Mean Absolute Deviation</i> .....	57
Tabel 4.8 Uji Normalitas .....	58
Tabel 4.9 Analisis Regresi Linier Sederhana.....	58
Tabel 4.10 Uji Persial-t .....	59
Tabel 4.11 Uji Koefisien Determinasi .....	60



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Perkembangan Saham Syariah.....	3
Gambar 2.1 Kerangka Teoritik.....	36



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data *return saham* Januari 2016 sampai dengan Desember 2020

Lampiran 2 Data inflasi periode Januari 2016 sampai dengan Desember 2020

Lampiran 3 Tabulasi data operasional variabel X



## BAB I PENDAHULUAN

### A. Penegasan judul

Penegasan judul ini dibuat guna memberikan gambaran yang jelas sehingga dapat memudahkan pembaca dalam memahami judul skripsi ini. Dari penegasan judul ini penulis akan mencoba menguraikan arti dan makna yang tercantum dalam judul skripsi sehingga diharapkan tidak akan terjadi kesalahpahaman dalam memahami maksud dan tujuan dari judul skripsi yang penulis buat. Selain itu, penegasan judul ini merupakan proses penekanan terhadap pokok permasalahan yang akan di bahas, yaitu mengenai “ **Analisis *Islamic Capital Asset Pricing Model* (ICAPM) Terhadap Keputusan Berinvestasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2016-2020**”.

Adapun uraian arti dari judul skripsi ini yaitu :

#### 1. Analisis

Analisis adalah penguraian suatu pokok atas berbagai bagiannya dan penelaahan bagian itu sendiri, serta hubungan antar bagian untuk memperoleh pengertian yang tepat dan pemahaman arti keseluruhan.<sup>1</sup> Atau dapat dipahami bahwa analisis merupakan kegiatan menyelidiki suatu peristiwa untuk mengetahui keadaan yang sebenarnya terjadi.

#### 2. *Islamic Capital Asset Pricing Model*

*Islamic capital asset pricing model* (ICAPM) merupakan bentuk modifikasi dari *capital asset pricing model* (CAPM) yang ditunjukkan untuk mengukur risiko dan return dalam kerangka syariah.<sup>2</sup> Atau dapat dipahami bahwa ICAPM ini merupakan alat ukur yang digunakan untuk mengukur tingkat risiko dan tingkat pengembalian yang sesuai dengan kerangka islam.

---

<sup>1</sup> Darminto, Dwi Prastowo, And Rifka Julianty. "Analisis Laporan Keuangan: Konsep Dan Manfaat." Yogyakarta: Amp-Ykpn (2002).

<sup>2</sup> Zainul Hasan Quthbi, “Analisis Saham Syariah Efisien Dengan Pendekatan Shari’a Compliant Asset Pricing Model (SCAPM) Pada Jakarta Islamic Index (JII),” *Economica: Jurnal Ekonomi Islam* 8, no. 1 (2017): 131–147.

### 3. Investasi

Investasi merupakan penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu.<sup>3</sup> Atau dengan kata lain investasi adalah kegiatan menempatkan kekayaan pada suatu pihak pada rentan waktu tertentu dengan harapan untuk memperoleh keuntungan dikemudian hari.

### 4. *Jakarta Islamic Index*

*Jakarta Islamic index* (JII) adalah salah satu index saham di Indonesia yang menghitung indeks harga rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang memenuhi kriteria syariah.<sup>4</sup> Atau dapat dipahami bahwa JII merupakan index saham yang didalamnya memuat kumpulan dari berbagai saham yang sesuai dengan kriteria saham menurut islam.

## B. Latar Belakang Masalah

Investasi merupakan penempatan sejumlah dana dalam suatu periode dengan harapan dapat memperoleh tambahan pendapatan dimasa yang akan datang.<sup>5</sup> Investasi menurut Tandelilin adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang.<sup>6</sup> Keputusan berinvestasi merupakan keputusan yang menyangkut penanaman modal dimasa sekarang untuk mendapatkan hasil dimasa yang akan datang. Keputusan berinvestasi yang tepat akan membuat aset yang diinvestasikan akan menghasilkan kinerja yang optimal yang akan memberikan sinyal positif kepada investor

---

<sup>3</sup> Inge Lengga Sari Munthe, Firmansyah Kusasi, And Nurfatilla Afidah, "Analisis Perbandingan Keakuratan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) Dan *Arbitrage Pricing Theory* (APT) Dalam Memprediksi Return Saham (Studi Pengamatan Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2015)" 6, No. 1 (2017): 1–18, [Http://jurnal.umrah.ac.id/?P=7737](http://jurnal.umrah.ac.id/?P=7737).

<sup>4</sup> Cindy Mela Kurnia Sari And M. Nafik Hadi Ryandono, "Pengujian *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) Dalam Menilai Risiko Dan Return Saham *Jakarta Islamic Index* (JII) Dengan *Two Pass Regression*," *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan* 5, No. 9 (2018): 771–786.

<sup>5</sup> Dr. Dedy Takdir Syaifuddin, *Manajemen Keuangan (Teori Dan Aplikasi)*, *Paper Knowledge . Toward a Media History of Documents* (Kendari: Unhalu Press, 2008).

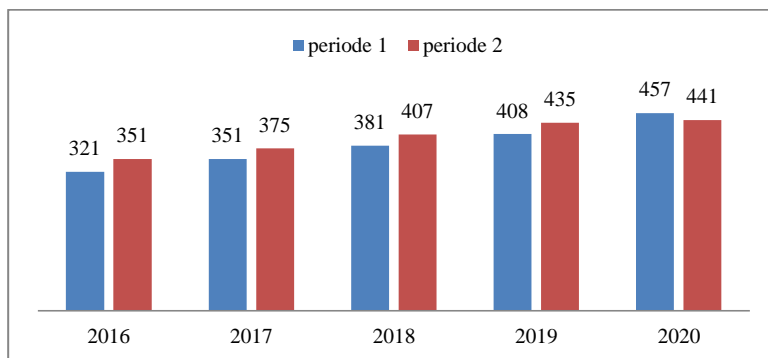
<sup>6</sup> Ervita Safitri And Fitantina, "Analisis Pengaruh Risiko Terhadap Return Yang Diharapkan Untuk Menentukan Pilihan Berinvestasi Pada Saham *Jakarta Islamic Index* (JII)" (2017).



sehingga akan meningkatkan harga saham dan nilai suatu perusahaan.<sup>7</sup>

Pasar modal merupakan wadah untuk pengalokasian dana secara efisien antara investor dengan perusahaan melalui jual beli sekuritas.<sup>8</sup> Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan pasar modal yang digunakan sebagai tempat untuk memperjual belikan sekuritas yang didalamnya terdiri dari perusahaan-perusahaan terbuka. Salah satu kelompok saham yang menarik perhatian investor dalam berinvestasi adalah saham syariah.<sup>9</sup>

**Gambar 1.1**  
**Perkembangan Saham Syariah**



Sumber : <https://www.ojk.go.id> tahun 2020, diolah oleh penulis

Berdasarkan gambar 1.1. dapat diketahui bahwa perkembangan saham syariah selama tahun 2016 – 2020 mengalami fluktuatif. Pada tahun 2016 periode 1 sebesar 321 sedangkan periode 2 naik menjadi 351. Pada tahun 2017 periode 1 sebesar 351 sedangkan periode 2 naik menjadi 375. Pada tahun 2018 periode 1 381 dan pada periode 2 naik menjadi 407. Pada tahun 2019 periode pertama 408 sedangkan periode 2 menjadi 435. Terakhir pada tahun 2020 periode 1 sebesar 457 dan pada periode 2 turun menjadi 441.<sup>10</sup> Perkembangan saham syariah

<sup>7</sup> Hardiwinoto, Teori Dan Praktik Keputusan Investasi Sektor Riil Dan Finansial (Unimus Press, 2018).

<sup>8</sup> Diana Tambunan, "Investasi Saham Di Masa Pandemi," *Widya Cipta : Jurnal Seretari Dan Manajemen* 4, no. 2 (2020): 117–123.

<sup>9</sup> Esi Fitriani Komara and Eka Yulianti, "Analisis Saham Berdasarkan CAMP Pada Jakarta Islamic Indeks (Jii) Periode 2014-2019," *Nominal: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen* 10, no. 1 (2021): 58–70.

<sup>10</sup> Irfan Syaqui Beik and Sri Wulan Fatmawati, "Pengaruh Indeks Harga Saham Syariah Internasional Dan Variabel Makro Ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index," *Al-Iqtishad* 4, no. 2 (2014): 155–178.

tersebut cukup baik yang menandakan bahwa keberadaan saham syariah cukup diminati oleh para investor.

Salah satu saham syariah yang cukup menarik perhatian investor adalah saham perusahaan pada *Jakarta Islamic Index* (JII) karena sekuritas-sekuritas yang termasuk dalam index ini memiliki tingkat likuiditas tinggi dan kapitalisasi besar. Perkembangan saham pada *Jakarta Islamic Index* (JII) dapat dilihat dari nilai kapitalisasi pasarnya, seperti yang terlihat pada tabel 1.1 berikut ini :

**Tabel 1.1**  
**Perkembangan Kapitalisasi Pasar indeks *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2016 – 2020**

No	Tahun	Indeks JII	Nilai Kapitalisasi JII (Rp Miliar)
1	2016	694,13	2.035.189,92
2	2017	759,07	2.288.015,67
3	2018	685,22	2.239.507,78
4	2019	698,09	2.318.565,69
5	2020	553,27	2.058.772,65

Sumber : [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id) 2020, diolah oleh penulis

Berdasarkan tabel 1.1. dapat diketahui nilai kapitalisasi saham JII pada tahun 2016-2020 cukup mengalami fluktuasi. Penurunan paling pesat terjadi pada tahun 2020 yaitu mencapai 553,27 indeks saja.<sup>11</sup> Besar kecilnya pertumbuhan kapitalisasi pasar suatu perusahaan maka akan berdampak pula pada kegiatan investasi. Berdasarkan perkembangan jumlah saham syariah dan kapitalisasi pasar saham tersebut membuat pengambilan keputusan berinvestasi harus dipertimbangkan dengan sebaik mungkin.

Perusahaan sektor properti, real estate, dan konstruksi bangunan memegang peranan penting dalam bidang perekonomian dan

<sup>11</sup> Otoritas Jasa Keuangan, “2020 Pasar Modal,” *Statistik Mingguan*, no. November (2020).

pembangunan di Indonesia. Tercatat sejak tahun 2016 sampai dengan 2019 cenderung mengalami peningkatan, namun pada tahun 2020 diketahui mengalami penurunan dikarenakan pandemi Covid-19. Sektor properti, real estate, dan konstruksi bangunan menjadi indeks sektoral dengan penurunan terdalam yaitu anjlok hingga mencapai 43,07% secara *year to date* (ytd).<sup>12</sup>

**Tabel 1.2**  
**Metode CAPM dan Keputusan Berinvestasi**

No	Kode	CAPM		Keputusan Investasi
		Return Saham	Return Harapan	
1	ASRI	-0,0396	0,0377	<i>Overvalued*</i>
2	BSDE	0,0135	0,0409	<i>overvalued</i>
3	LPKR	-0,0685	0,0440	<i>overvalued</i>
4	PTPP	0,0114	0,0369	<i>overvalued</i>
5	PWON	0,0977	0,0404	<i>Undervalued</i>
6	SMRA	-0,0032	0,0357	<i>overvalued</i>
7	WIKA	0,0604	0,0373	<i>Undervalued</i>
8	WSKT	0,1442	0,0364	<i>Undervalued</i>
9	ADHI	0,1135	0,0394	<i>Undervalued</i>
10	MYRX	-0,0032	0,0475	<i>overvalued</i>
11	CTRA	0,0027	0,0402	<i>overvalued</i>
12	PPRO	0,0084	0,0406	<i>overvalued</i>

Sumber : <https://id.investing.com/> tahun 2020, diolah oleh penulis

\**Overvalued*: Security Market Line (SML)

Dari tabel 1.2 diatas, kita dapat mengetahui bahwa terdapat 4 (empat) perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian individu lebih besar dari tingkat pengembalian harapan, saham tersebut yaitu saham yang dimiliki oleh perusahaan Pakuwon Jati Tbk. (PWON), Wijaya Karya (persero) Tbk. (WIKA), Waskita Karya (persero) Tbk. (WSKT), dan Adhi Karya (Persero) Tbk. (ADHI). Saham perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian individu paling tinggi yaitu saham pada perusahaan Waskita Karya (persero) Tbk. (WSKT). dimana jumlah return individu yang dimiliki perusahaan tersebut yaitu sebesar 0,1442. Sementara itu, perusahaan yang memiliki risiko investasi

<sup>12</sup> Bappenas, *Laporan Perkembangan Ekonomi Indonesia Dan Dunia Triwulan IV 2019*, Kementerian PPN/Bappenas, vol. 4, 2020.

paling tinggi yaitu Summarecon Agung Tbk. (SMRA), dimana nilai risiko mencapai 1,7470. Proses penilaian saham menggunakan metode CAPM akan mengukur apakah suatu saham tergolong *overvalued* atau *undervalued* berdasarkan letaknya terhadap garis *Security Market Line* (SML).<sup>13</sup> Fama and French mengatakan bahwa saham-saham *undervalued* menghasilkan *return* yang lebih tinggi dibandingkan saham *overvalued*.<sup>14</sup> Jamin dalam penelitiannya mengatakan bahwa portofolio saham *undervalued* menghasilkan *return* yang lebih besar dibandingkan portofolio saham *overvalued*. Selain itu, Balbhimrao and Kanahalli dalam penelitiannya juga mengatakan bahwa berinvestasi disaham *undervalued* menghasilkan *return* yang lebih besar dibandingkan dengan saham *overvalued*.

*Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi, karena *return* merupakan hasil keuntungan yang diperoleh dari suatu aktivitas investasi.<sup>15</sup> *Return* adalah laba atas suatu investasi yang biasanya dinyatakan sebagai tarif persentasi tahunan. Menurut Jogiyanto (2015:263) *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang.<sup>16</sup>

Dalam memprediksi *return* saham metode *Arbitrage Pricing Theory* (APT) menyatakan bahwa dua kesempatan investasi yang memiliki karakteristik yang identik tidaklah bisa dijual dengan harga yang berbeda (*the law of one price*), Dan diasumsikan bahwa *rate of return* dipengaruhi oleh berbagai faktor dalam perekonomian dan industri.<sup>17</sup>

Selain metode *Arbitrage Pricing Theory* (APT) terdapat juga metode lain yaitu *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Namun, metode CAPM berbeda dengan metode APT dimana metode CAPM

---

<sup>13</sup> Posma Sariguna Johnson Kennedy and A Yanis, "Penentuan Keputusan Investasi Saham Berdasarkan Undervalued Atau Overvalued Price," *Jurnal Akuntansi & Ekonomi FE. UN PGRI Kediri* 4, no. 3 (2019): 1–9.

<sup>14</sup> Eugene F. Fama and Kenneth R. French, "The Cross-Section Of Expected Stock Returns," *The Journal Of Finance* XLVII, no. 2 (1992): 427–465.

<sup>15</sup> Sari and Ryandono, "Pengujian Capital Asset Pricing Model (Capm) Dalam Menilai Risiko Dan Return Saham Jakarta Islamic Index (Jii) Dengan Two Pass Regression."

<sup>16</sup> Euis Bandawaty, "Analisis *Capital Asset Pricing Model* (Capm) Dalam Memprediksi Tingkat *Return* Saham Kompas 100 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2013-2017," *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis* 2, No. 2 (2020): 68–76.

<sup>17</sup> Syaifuddin, *Manajemen Keuangan (Teori Dan Aplikasi)*.



digunakan untuk menentukan harga dari suatu aktiva dengan mempertimbangkan risiko aktiva tersebut. Sehingga metode ini digunakan untuk menentukan berapa harga yang seharusnya dibayarkan oleh investor terhadap suatu aktiva yang dibelinya.<sup>18</sup> Namun, kedua metode ini memiliki persamaan yaitu menjelaskan hubungan antara tingkat risiko dan tingkat pengembalian bersifat *linier*, artinya semakin tinggi tingkat risiko maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian yang diharapkan.<sup>19</sup>

Terdapat beberapa peneliti yang melakukan perbandingan antara metode APT dan CAPM, diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Hielmiyani miftuhah yang menyatakan bahwa metode CAPM lebih tepat dibandingkan metode APT dalam memprediksi *return* saham JII.<sup>20</sup> Selain itu, dalam penelitian yang dilakukan oleh Dwi Ayu Putri juga menyatakan bahwa metode CAPM lebih tepat dan akurat dibandingkan metode APT dalam memprediksi *return* saham ISSI.<sup>21</sup> Dalam penelitian yang dilakukan oleh Rusiadi dan Ade Novalina juga turut menyatakan bahwa dalam jangka panjang metode CAPM melalui  $R_f$  akan lebih akurat dalam memprediksi *return* saham dari pada metode APT.<sup>22</sup> serta dalam penelitian Andam yang menyatakan bahwa CAPM merupakan model yang lebih unggul dalam memprediksi *return* saham kelompok pada indeks JII dibandingkan dengan model APT.<sup>23</sup>

Ada banyak penelitian terdahulu yang telah meneliti terkait metode CAPM diantaranya, menurut Bodie et al model CAPM memberikan prediksi yang tepat tentang bagaimana hubungan antara risiko dan imbalan hasil yang diharapkan.<sup>24</sup> Menurut Susrama CAPM merupakan metode yang paling tepat dalam menyusun portofolio saham yang

---

<sup>18</sup> Ibid. 59

<sup>19</sup> Nafis Irkhani, "Analisis Risiko Dalam Investasi Islam," *Muqtasid: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah* 1, no. 2 (2010): 209–225.

<sup>20</sup> Hielmiyani Miftuhah, *Perbandingan Metode CAPM Dan APT Dalam Menghitung Return Saham JII* (Jakarta: UIN Syarif Hidayatullah Jakarta, 2014).

<sup>21</sup> Dwi Ayu Putri, *Perbandingan Keakuratan Metode Capital Asset Pricing Model Dan Arbitrage Pricing Theory Dalam Memprediksi Return Saham* (Bengkulu: Institut Agama Islam Negeri (Iain) Bengkulu, 2017).

<sup>22</sup> Rusiadi And Ade Novalia, "Keakuratan Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) Dan Arbitrage Pricing Theory (APT) Dalam Memprediksi Return Saham Pada Bank Persero (Bumn) Di Indonesia," *Jurnal Ilmiah Abdi Ilmu* 10, No. 2 (2017): 1867.

<sup>23</sup> Andam Dewi, "An Analysis Of Capital Asset Pricing Model And Arbitrage Pricing Theory In Predicting Stock's Return Of Jakarta Islamic Index Group Of Stocks," Institut Pertanian Bogor (Institut Pertanian Bogor, 2006).

<sup>24</sup> Bodie, Z., Kane, A. And Marcus, Aj, 2014. *Manajemen Portofolio Dan Investasi*. Salemba Empat : Jakarta .

baik.<sup>25</sup> Serta menurut Gomez et al strategi penyusunan potofolio saham menggunakan CAPM membantu mengalahkan kinerja pasar dengan mudah.<sup>26</sup> Berdasarkan hasil penelitian terdahulu peneliti tertarik untuk menggunakan metode CAPM.

*Capital asset pricing model* (CAPM) merupakan model yang menghubungkan antara risiko dengan tingkat pengembalian yang diharapkan. Model CAPM menjelaskan bahwa *return* adalah fungsi *linear* dari *risk free rate* ditambah *beta* yang dikalikan dengan *risk premium*, dengan *beta* merupakan *variable* yang menghitung risiko sistematis (Qudratullah. 2013).<sup>27</sup>

Metode CAPM ini tidak sesuai dengan prinsip islam dikarenakan dalam perhitungan CAPM menggunakan komponen *risk free* ( $R_f$ ) yang mana komponen tersebut bertentangan dengan syariat islam., dimana dalam islam tidak ada keuntungan yang diperoleh tanpa diikuti oleh risiko. Pada kaidah mendasar dalam sebuah investasi, sebagaimana yang disebutkan dalam kitab Al-Qawaid Al-Fiqhiyyah menyatakan : “bahwa keuntungan adalah melalui menanggung risiko yang ada”. Dalam kaidah yang lain : “siapa saja yang hendak mendapatkan manfaat dari sesuatu, maka harus baginya menanggung risikonya”. (Durar Al-Ahkam Sharh Majallah Al-Ahkam).<sup>28</sup>

Landasan investasi syariah terdapat dalam Q.S Al-Baqarah ayat 275 yang berbunyi :

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ  
 مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ  
 الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِّن رَّبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ  
 وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ

<sup>25</sup> Susrama, I.W., 2011. Studi Komparatif Kinerja Portofolio Saham Dengan Kinerja Reksadana Saham Di Pasar Modal Indonesia (Doctoral Dissertation, Tesis).

<sup>26</sup> Gómez-Bezares, F., Ferruz, L. And Vargas, M., 2012. *Can We Beat The Market With Beta? An Intuitive Test Of The Capm*. Spanish Journal Of Finance And Accounting/Revista Española De Financiación Y Contabilidad, 41(155), Pp.333-352.

<sup>27</sup> Khoirunnisa Rochmah, “*Sharia Capital Asset Pricing Model (SCPAM) Dalam Instrumen Keuangan Islam*” (N.D.).

<sup>28</sup> “Bagaimana Investasi Menurut Hukum Islam? | Republika Online,” Accessed January 6, 2022, <https://www.republika.co.id/Berita/Mniak5/Bagaimana-Investasi-Menurut-Hukum-Islam>.

“Orang-orang yang memakan riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan setan karena gila. Yang demikian itu karena mereka berkata bahwa jual beli sama dengan riba. Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Barangsiapa mendapat peringatan dari Tuhannya, lalu dia berhenti, maka apa yang telah diperolehnya dahulu menjadi miliknya dan urusannya (terserah) kepada Allah. Barangsiapa mengulangi, maka mereka itu penghuni neraka, mereka kekal di dalamnya”. (Q.S Al-Baqarah [275]:2)

Untuk menghilangkan unsur riba dalam komponen *Capital asset pricing model* maka dilakukanlah modifikasi *Capital asset pricing model* (CAPM) menjadi *Islamic Capital Asset Pricing Model* (ICAPM). Dalam modifikasi metode ini penelitian terdahulu mendapatkan hasil yang berbeda. Seperti penelitian yang dilakukan Salman Ahmed Shaikh MS yang berjudul “*Corporate Finance In An Interest Free Economy : An Alternate Approach To Practiced Islamic Corporate Finance*” menyatakan bahwa untuk menetapkan harga modal dalam ekonomi yang bebas bunga dapat dilakukan dengan mengganti *risk free* dengan *nominal produk domestic bruto* (NGDP).<sup>29</sup>

Penelitian Muhammad Hanif yang berjudul “*Risk and Return Under Shari’a Framework An Attempt to Develop Shari’a Compliant Asset pricing Model-SCAPM*” menyatakan untuk memodifikasi CAPM menjadi ICAPM maka *risk free* harus di gantikan dengan *inflasi rate*.<sup>30</sup>

Selain itu, penelitian Cyril Tomkins dan Rif’at Ahmed Abdul Karim yang berjudul “*The Shari’ah and its Implications For Islamic Financial Analysis : An Opportunity to Study Interactions Among Society, Organization and Accounting*”, menyatakan bahwa untuk menghilangkan *risk free* mereka mengubah *risk free* dengan presentase zakat yaitu 2,56% hal itu di dasarkan pada hukum islam yang

---

<sup>29</sup> Salman Ahmed Shaikh MS, “*Corporate Finance In An Interest Free Economy : An Alternate Approach To Practiced Islamic Corporate Finance*,” *Journal Of Islamic Banking & Finance* (2009): 1–17.

<sup>30</sup> Muhammad Hanif, “*Risk And Return Under Shari’a Framework An Attempt To Develop Shari’a Compliant Asset Pricing Model-SCAPM*,” *Pakistan Journal Of Commerce And Social Sciences* 5, No. 2 (2010): 1–8.

mewajibkan seorang muslim untuk membayar zakat.<sup>31</sup>

Selanjutnya, Hakim et al dalam penelitiannya tentang “Penerapan CAPM Pada Instrument Keuangan Islam” dengan menggunakan data di bursa efek Malaysia. Dalam penelitiannya tersebut Hakim et al mengganti parameter *Risk free* dengan *treasury bill* dan menggunakan nilai *yield* dari susuk sebagai parameter *zero beta*. Hal ini dilakukan untuk menghilangkan unsur riba dalam CAPM.<sup>32</sup>

Dari hasil pemaparan dalam latar belakang tersebut diataslah yang melatar belakangi penulis untuk melakukan penelitian mengenai “**Analisis Islamic Capital Asset Pricing Model (ICAPM) Terhadap Keputusan Berinvestasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2016-2020**”.

### C. Identifikasi dan Batasan Masalah

Agar penelitian ini tidak keluar dari pembahasan dan memperoleh hasil yang maksimal, oleh sebab itu penulis memberikan batasan dalam penelitian penulis. Dalam penelitian ini penulis hanya memfokuskan penelitian hanya berkaitan dengan “Analisis *Islamic Capital Asset Pricing Model* (ICAPM) Terhadap Keputusan Berinvestasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2016-2020”.

### D. Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah *Islamic capital asset pricing model* berpengaruh terhadap keputusan berinvestasi pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2016-2020?

### E. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui apakah *Islamic capital asset pricing model* berpengaruh terhadap keputusan berinvestasi pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2016-2020.

---

<sup>31</sup> Cyril Tomkins And Rif'at Ahmed 'Abdul Karim, “*The Shari'ah And Its Implications For Islamic Financial Analysis: An Opportunity To Study Interactions Among Society, Organization, And Accounting*,” American Journal Of Islam Social Sciences 4, No. 1 (1987): 101–115.

<sup>32</sup> Rochmah, “*Sharia Capital Asset Pricing Model (SCPAM) Dalam Instrumen Keuangan Islam*.”



## F. Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang telah dipaparkan diatas, maka manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah :

### 1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan menambah pengetahuan guna memberikan kontribusi dalam ilmu akuntansi khususnya dalam bidang manajemen keuangan. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat memperluas kajian mengenai penerapan metode *Islamic capital asset pricing model* (ICAPM) terhadap pengambilan keputusan investasi khususnya pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.

### 2. Manfaat Praktis

- a. Bagi penulis, hasil penelitian ini dapat digunakan untuk mengetahui pengaruh *Islamic capital asept pricing model* terhadap keputusan berinvestasi.
- b. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai seberapa besar *risk* dan *return* yang akan diperoleh investor dari kegiatan investasi pada saham perusahaan mereka.
- c. Bagi investor dan pembaca, penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan, informasi serta referensi sebelum mengambil keputusan untuk melakukan investasi saham.

## G. Kajian penelitian terdahulu yang relevan

Pada pembahasan dalam penelitian ini, penulis mengambil referensi dari beberapa penelitian terdahulu yang dijadikan sebagai acuan untuk mempermudah dan memperjelas peneliti dalam melakukan penelitian. Adapun beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian ini, yaitu :

1. Penelitian yang dilakukan oleh Kharisya Ayu Effendi pada tahun 2016, yang berjudul “Optimalisasi *Shari’a compliant asset pricing model* terhadap *rate of return* pada *Jakarta Islamic index* selama periode 2010-2015”. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa dari hasil analisis *explanatory power*, SCAPM inflasi lebih optimal dibandingkan dengan SCAPM zakat dan SCAPM *tanpa risk free*. Hasil analisis tersebut didukung oleh hasil analisis grafik yang menggambarkan SCAPM inflasi memiliki volatilitas yang lebih tinggi dibanding SCAPM lainnya, hal ini menandakan bahwa dengan model SCAPM inflasi lebih

menguntungkan yang diiringi dengan resiko yang lebih besar, sesuai dengan prinsip klasik high risk high return.

Perbedaan penelitian tersebut dengan penelitian yang dilakukan penulis adalah variabel X dalam penelitian penulis hanya berfokus pada ICAPM inflasi serta penelitian penulis memiliki variabel Y berupa keputusan berinvestasi. Selain itu, objek penelitian penulis memiliki periode yang berbeda yaitu periode 2016-2020.<sup>33</sup>

2. Penelitian yang dilakukan oleh Abdelkader Derbali, Abderrazek El Khaldi, Dan Fathi Jouini tahun 2017, yang berjudul “*Shariah-compliant capital asset pricing model : new mathematical modeling*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengembangan model matematika SCAPM dengan mengintegrasikan zakat, pemurnian *return* dan mengecualikan *short sales* adalah tepat dan dapat diterapkan dalam menyelidiki keterkaitan antara tingkat risiko dan tingkat pengembalian didalam pasar saham syariah. Hal ini dapat memberikan kontribusi pada komponen perhitungan CAPM yang kurang sesuai dalam literatur keuangan syariah.

Perbedaan penelitian tersebut dengan penelitian penullis adalah variabel X pada penelitian penulis menggunakan komponen ICAPM inflasi.<sup>34</sup>

3. Penelitian yang dilakukan oleh Zainul Hasan Quthbi tahun 2017, dengan judul “*analisis saham syariah efisien dengan pendekatan shari’a compliant asset pricing model (SCAPM) pada Jakarta Islamic index (JII) periode 2013-2016*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa SCAPM merupakan bentuk modifikasi dari CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) yang lahir di tengah lingkungan konvensional yang berbasis bunga. SCAPM bertujuan membentuk suatu model *asset pricing* dalam kerangka syariah. Dimana dalam Penelitian tersebut menggunakan SBIS (Sertifikat Bank Indonesia Syariah) untuk menggantikan komponen *Risk free* yang berlandaskan bunga.

Perbedaan penelitian tersebut dengan penelitian penulis adalah variabel X pada penelitian penulis menggunakan komponen

---

<sup>33</sup> Kharisya Ayu Effendi, “Optimalisasi *Shari’a Compliant Asset Pricing Model* Terhadap *Rate Of Return* Pada *Jakarta Islamic Index*,” *Jurnal Manajemen Xx*, No. 03 (2016): 370–386.

<sup>34</sup> Abdelkader Derbali, Abderrazek El Khaldi, And Fathi Jouini, “*Shariah-Compliant Capital Asset Pricing Model: New Mathematical Modeling*,” *Journal Of Asset Management* 18, No. 7 (2017): 527–537.

ICAPM inflasi. Selain itu objek penelitian penulis terjadi pada periode 2016-2020.<sup>35</sup>

4. Penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Hanif tahun 2011, yang berjudul “*Risk and return shari’a framework an attempt to develop shari’a compliant asset pricing model-SCAPM*”. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa *inflasi rate* dapat digunakan untuk menggantikan *risk free* pada CAPM dan berpandangan bahwa inflasi dapat digunakan sebagai variabel atau *proxy* pengganti *risk free* karena inflasi dapat dijadikan tolak ukur untuk melakukan investasi tanpa tergantung dengan resiko. Karena nilai *riil* dari *Risk free* tersebut mencerminkan *time value of money*, maka penggunaannya dilarang secara syariah, sedangkan belum ada pelarangan atas penggunaan *inflation charge* sehingga variabel tersebut dapat digunakan dalam memprediksi *retun* atas investasi. Hal ini didasarkan atas kebutuhan investor dalam menganalisis model harga sekuritas yang mengacu pada nilai-nilai syariah untuk diintegrasikan dengan sistem keuangan syariah.

Perbedaan penelitian tersebut dengan penelitian penulis adalah objek pada penelitian penulis berada di Indonesia yaitu pada *Jakarta Islamic Index (JII)* periode 2016-2020.<sup>36</sup>

5. Penelitian yang dilakukan oleh Wenny Adistyningrum, Yeni Hilma Dwiyantri dan Yulian Ade Chandra tahun 2017 , dengan judul “*Shari’a Compliant Asset Pricing Model for portofolio Efficiency*”. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa eksploratori melalui pendekatan studi pustaka mengenai *Shariah-compliant Capital Asset Pricing Model*. Dua model SCAPM tanpa faktor *risk free rate* dan SCAPM Zakat tidak dapat menggantikan CAPM rangka mencari pengganti *risk free rate*. Namun, model SCAPM Inflasi dapat menjadi acuan bagi para investor yang ingin berinvestasi agar mendapatkan keuntungan lebih maksimal.

Perbedaan penelitian tersebut dengan penelitian penulis yaitu variabel X dalam penelitian penulis hanya berfokus pada komponen ICAPM inflasi dan terdapat variabel Y dalam penelitian

---

<sup>35</sup> Quthbi, “Analisis Saham Syariah Efisien Dengan Pendekatan *Shari’a Compliant Asset Pricing Model (SCAPM)* Pada *Jakarta Islamic Index (JII)*.”

<sup>36</sup> Hanif, “*Risk And Return Under Shari’a Framework An Attempt To Develop Shari’a Compliant Asset Pricing Model-SCAPM.*”

penulis yaitu keputusan berinvestasi. Selain itu, objek penelitian penulis dilakukan di *Jakarta Islamic Index* periode 2016-2020.<sup>37</sup>

## **H. Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan merupakan garis besar dalam penyusunan skripsi ini yang digunakan untuk mempermudah dalam memahami secara keseluruhan isi dari skripsi ini. Secara sistematika penulisan tersebut sebagai berikut :

### **BAB I PENDAHULUAN**

Pada bab ini penulis memaparkan mengenai beberapa hal pokok yang berhubungan dengan penulisan yang terdiri dari penegasan judul, latar belakang masalah, identifikasi dan batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, kajian penelitian terdahulu yang relevan, serta sistematika penulisan.

### **BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGUJIAN HIPOTESIS**

Pada bab ini penulis memaparkan teori yang digunakan sebagai dasar terhadap masalah terkait penulisan skripsi ini, yang terdiri dari landasan teori, kerangka teoritik dan pengujian hipotesis

### **BAB III METODE PENELITIAN**

Pada bab ini penulis memaparkan tentang metode yang akan digunakan dalam penelitian yang meliputi pendekatan dan jenis penelitian, populasi, sampel dan teknik pengumpulan data, definisi operasional variabel serta teknik analisis data.

### **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Pada bab ini penulis memaparkan gambaran deskripsi data penelitian serta hasil dan analisis penelitian.

### **BAB V PENUTUP**

Pada bab ini penulis memaparkan kesimpulan dari hasil penelitian dan hasil analisis data serta memberikan rekomendasi untuk penelitian selanjutnya.

---

<sup>37</sup> Wenny Dwiyantri Adistyningrum, Yeni Hilma Dwiyantri, And Yulian Ade Chandra, "Sharia Compliant Asset Pricing Model For Portfolio Efficiency," UNEJ E-Proceeding (2018): 434-441.



## BAB V PENUTUP

### A. Simpulan

Keputusan berinvestasi merupakan keputusan yang menyangkut penanaman modal dimasa sekarang untuk mendapatkan hasil dimasa yang akan datang. Keputusan berinvestasi yang tepat akan membuat aset yang diinvestasikan akan menghasilkan kinerja yang optimal yang akan memberikan keuntungan bagi investor dimasa yang akan datang. Dalam memutuskan berinvestasi seorang investor harus pandai dalam memprediksi return yang akan dihasilkannya, dalam memprediksi return saham metode yang dianggap cukup efektif salah satunya yaitu metode Islamic capital asset pricing model. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, sumber data sekunder pada penelitian ini berupa data perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic index* yang diperoleh dari data statistik yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia, data harga saham serta index JII yang diperoleh dari data statistik yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia, serta data tingkat inflasi yang diperoleh dari data statistik yang dipublikasikan oleh Bank Indonesia (BI) yang seluruh data tersebut merupakan data tahun 2016-2020.

Populasi pada penelitian ini sebanyak 40 perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic index* (JII) selama tahun 2016-2020, melalui teknik purposive sampling maka di dapat total sampel 12 perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis statistik uji normalitas, uji analisis regresi sederhana, uji -t serta uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) yang diolah dengan menggunakan program aplikasi SPSS versi 25.

Berdasarkan hasil pengujian tersebut, penelitian ini memperoleh hasil yang dapat disimpulkan bahwa *Islamic capital asset pricing model* memiliki pengaruh terhadap keputusan berinvestasi. Dimana berdasarkan uji regresi secara persial memperoleh hasil bahwa nilai variabel *Islamic capital asset pricing model* lebih kecil dari nilai *signifikansi* yaitu sebesar 0,004 sehingga dapat diketahui bahwa variabel *Islamic capital asset pricing model* memiliki pengaruh yang terhadap keputusan berinvestasi pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic indek* (JII) periode 2016-2020. Berdasarkan hasil perhitungan *mean absolute deviation* (MAD) memperoleh hasil bahwa metode *Islamic capital asset pricing model* cukup akurat dalam memprediksi keputusan berinvestasi hal ini di nyatakan dengan nilai MAD yang cukup kecil yaitu sebesar 0,0001083. Berdasarkan hasil *expected return* dari perhitungan *Islamic capital asset pricing model*

memperoleh hasil bahwa keputusan berinvestasi terhadap 12 saham yang dijadikan sampel yaitu 4 saham perusahaan memiliki hasil *undervalued* dan 8 saham perusahaan lainnya memperoleh hasil *overvalued*.

## **B. Rekomendasi**

Penelitian ini memiliki keterbatasan dan kekurangan, baik dari keterbatasan waktu, keterbatasan sumber data maupun keterbatasan dari peneliti. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dijelaskan, dapat diberikan rekomendasi sebagai berikut:

1. Bagi peneliti dengan topik yang sejenis disarankan untuk melakukan kajian lebih lanjut dengan menggunakan variabel bebas lainnya yang dapat menyempurnakan penelitian ini.
2. Bagi perusahaan yang terkait dengan pasar modal agar dapat mengontrol keadaan pasar dan mengantisipasi terjadinya hal-hal yang tidak diinginkan untuk kelancaran berjalannya perusahaan. Hasil penelitian ini dapat dipertimbangkan oleh perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaannya.
3. Bagi investor penelitian ini dapat digunakan sebagai gambaran dalam menentukan keputusan dalam berinvestasi pada perusahaan yang terdaftar di indeks *Jakarta Islamic index* (JII).
4. Bagi jurusan penelitian ini dapat digunakan sebagai tambahan dalam kegiatan perkuliahan terutama dalam mata kuliah manajemen keuangan dan dapat dijadikan sebagai tambahan metode dalam praktek investasi mahasiswa.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adistyningrum, Wenny Dwiyantri, Yeni Hilma Dwiyantri, and Yulian Ade Chandra. "Sharia Compliant Asset Pricing Model for Portfolio Efficiency." *UNEJ e-Proceeding* (2018): 434–441.
- Agustini, Maria Y.D. Hayu. "Ekonomi Manajerial Pembuatan Keputusan Berdasarkan Teori Ekonomi. Universitas Katolik Soegijaprana." *Universitas Katolik Soegijapranata*, 2018.
- Bandawaty, Euis. "Analisis Capital Asset Pricing Model (Capm) Dalam Memprediksi Tingkat Return Saham Kompas 100 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2013-2017." *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 2, no. 2 (2020): 68–76.
- Bappenas. "Laporan Perkembangan Ekonomi Indonesia Dan Dunia Triwulan IV 2019." *Kementerian PPN/Bappenas*. Vol. 4, 2020.
- Beik, Irfan Syauqi, and Sri Wulan Fatmawati. "Pengaruh Indeks Harga Saham Syariah Internasional Dan Variabel Makro Ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index." *Al-Iqtishad* 4, no. 2 (2014): 155–178.
- Darwin Damanik, and Dkk. "Ekonomi Manajerial. Yayasan Kita Menulis." *Yayasan Kita Menulis*, 2021.
- Derbali, Abdelkader, Abderrazek El Khaldi, and Fathi Jouini. "Shariah-Compliant Capital Asset Pricing Model: New Mathematical Modeling." *Journal of Asset Management* 18, no. 7 (2017): 527–537.
- Dewi, Andam. "An Analysis Of Capital Asset Pricing Model And Arbitrage Pricing Theory In Predicting Stock's Return Of Jakarta Islamic Index Group Of Stocks." *Institut Pertanian Bogor*. Institut Pertanian Bogor, 2006.
- Effendi, Kharisya Ayu. "Optimalisasi Shari'a Compliant Asset Pricing Model Terhadap Rate Of Return Pada Jakarta Islamic Index." *jurnal manajemen* XX, no. 03 (2016): 370–386.
- Fama, Eugene F., and Kenneth R. French. "The Cross-Section Of Expected Stock Returns." *The Journal Of Finance* XLVII, no. 2 (1992): 427–465.
- Febrianto, Igo, and Artie Arditha Rachman. "Islamic Capital Asset Pricing Model: A Comparative Analysis." *Jurnal Ilmiah ESAI* 10, no. 1 (2016).
- Firdaus, Revo Gilang. "Pengaruh Risiko, Return, Dan Perekonomian Indonesia Terhadap Keputusan Berinvestasi Saat Covid-19." *Jurnal Pasar Modal dan Bisnis* 2, no. 2 (2020): 115–128.
- Hanif, Muhammad. "Risk and Return under Shari'a Framework An Attempt to

- Develop Shari'a Compliant Asset Pricing Model-SCAPM." *pakistan journal of commerce and social sciences* 5, no. 2 (2010): 1–8.
- Hardiwinoto. "Teori Dan Praktik Keputusan Investasi Sektor Riil Dan Finansial." Unimus Press, 2018.
- Hendrawan, Bambang. "Pengujian Capital Asset Pricing Model (CAPM) Secara Empiris Terhadap Kelompok Saham Kompas 100 (K-100)." *Jurnal Integrasi* 2, no. 1 (2010): 10–17.
- Indonesia, Bursa Efek. "Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia (BEI)." 2010.
- Irkhami, Nafis. "Analisis Risiko Dalam Investasi Islam." *Muqtasid: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah* 1, no. 2 (2010): 209–225.
- Kennedy, Posma Sariguna Johnson, and A Yanis. "Penentuan Keputusan Investasi Saham Berdasarkan Undervalued Atau Overvalued Price." *Jurnal Akuntansi & Ekonomi FE. UN PGRI Kediri* 4, no. 3 (2019): 1–9.
- Komara, Esi Fitriani, and Eka Yulianti. "Analisis Saham Berdasarkan CAMP Pada Jakarta Islamic Indeks (JII) Periode 2014-2019." *Nominal: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen* 10, no. 1 (2021): 58–70.
- Mariani, Desy, and Suryani. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Sosial Dan Kinerja Lingkungan Sebagai Variabel Moderator (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Dan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 - 2015)." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 7, no. 1 (2018): 59–78.
- Masithoh, Latifatuzzarah. "Pengujian Validitas Capital Asset Pricing Model (Capm), Islamic Capital Asset Pricing Model (Icapm) Dan Arbitrage Pricing Theory (Apt) Dalam Memprediksi Return Saham Syariah Di Jakarta Islamic Index." 2017.
- Mayangsari, Rima. "Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, Kepemilikan Manajerial, Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016." *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)* 6, no. 4 (2018): 477–485.
- Mediawati, Elis, and Indria Fitri Afiyana. "Dewan Pengawas Syariah Dan Pengungkapan Sukarela Pada Bank Umum Syariah Di Indonesia." *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan* 6, no. 2 (2018): 259–268.
- Miftuhah, Hielmiyani. "Perbandingan Metode CAPM Dan APT Dalam Menghitung Return Saham JII." *Jakarta: UIN Syarif Hidayatullah Jakarta*, 2014.
- MS, salman ahmed shaikh. "Corporate Finance In An Interest Free Economy : An

Alternate Approach To Practiced Islamic Corporate Finance.” *journal of islamic banking & finance* (2009): 1–17.

Munthe, Inge Lengga Sari, Firmansyah Kusasi, and Nurfatilla Afidah. “Analisis Perbandingan Keakuratan Capital Asset Pricing Model (CAPM) Dan Arbitrage Pricing Theory (APT) Dalam Memprediksi Return Saham (Studi Pengamatan Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode (2013 – 2015))” 6, no. 1 (2017): 1–18.

Nasution, Leni Masnidar. “Statistik Deskriptif.” *Jurnal Hikmah* 15, no. 01 (2017): 50–57.

Novlie Manopo, Debby Ch Rotinsulu, and Sri Murni. “Analisis Efisiensi Dan Efektivitas Pengelolaan Keuangan Daerah Kabupaten Minahasa Tenggara” (2013): 1–14.

Otoritas Jasa Keuangan. “2020 Pasar Modal.” *Statistik Mingguan*, no. November (2020).

Putri, Dwi Ayu. "Perbandingan Keakuratan Metode Capital Asset Pricing Model Dan Arbitrage Pricing Theory Dalam Memprediksi Return Saham." *Bengkulu: Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Bengkulu*, 2017.

Quthbi, Zainul Hasan. “Analisis Saham Syariah Efisien Dengan Pendekatan Shari’a Compliant Asset Pricing Model (SCAPM) Pada Jakarta Islamic Index (JII).” *Economica: Jurnal Ekonomi Islam* 8, no. 1 (2017): 131–147.

Rochmah, Khoirunnisa. “Sharia Capital Asset Pricing Model (Scpam) Dalam Instrumen Keuangan Islam” (n.d.).

Rosnidah, Ida. “Aspek Perilaku Dalam Akuntansi : Teori Perusahaan Dan Perilaku Manajerial.” *Paper Knowledge . Toward a Media History of Documents* (2009): 1–78.

Rusiadi, and Ade Novalia. “Keakuratan Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) Dan Arbitrage Pricing Theory (APT) Dalam Memprediksi Return Saham Pada Bank Persero (Bumn) Di Indonesia.” *Jurnal Ilmiah Abdi Ilmu* 10, no. 2 (2017): 1867.

Safitri, Ervita, and Fitantina. “Analisis Pengaruh Risiko Terhadap Return Yang Diharapkan Untuk Menentukan Pilihan Berinvestasi Pada Saham Jakarta Islamic Index (JII)” (2017).

Sari, Cindy Mela Kurnia, and M. Nafik Hadi Ryandono. “Pengujian Capital Asset Pricing Model (Capm) Dalam Menilai Risiko Dan Return Saham Jakarta Islamic Index (Jii) Dengan Two Pass Regression.” *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* 5, no. 9 (2018): 771–786.



- Sugiyono, Prof.Dr. "Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D." 22nd ed. Bandung: ALFABETA cv, 2015.
- Susilowati, Isnurrini Hidayat. "Modul Matakuliah Statistik Deskriptif." *Universitas Bina Sarana Informatika*, 2019.
- Syahputra, Rizki. "Perinsip Dan Landasan Ekonomi Islam M. Quraish Shihab." *Jurnal Ecobisma* 1, no. 1 (2014): 75.
- Syaifuddin, Dr. Dedy Takdir. "Manajemen Keuangan (Teori Dan Aplikasi)." *Paper Knowledge . Toward a Media History of Documents*. Kendari: Unhalu Press, 2008.
- Tambunan, Diana. "Investasi Saham Di Masa Pandemi." *Widya Cipta : Jurnal Seretari Dan Manajemen* 4, no. 2 (2020): 117–123.
- Tambunan, Erwin H., Harijanto Sabijono, and Robert Lambey. "Pengaruh Keputusan Investasi Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Konstruksi Di BEI." *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi* 7, no. 3 (2019): 4445–4454.
- Tomkins, Cyril, and Rif'at Ahmed 'Abdul Karim. "The Shari'ah and Its Implications for Islamic Financial Analysis: An Opportunity to Study Interactions Among Society, Organization, and Accounting." *American Journal of Islam social sciences* 4, no. 1 (1987): 101–115.
- "About - Pakuwon." Accessed August 3, 2022. <https://www.pakuwon.com/about>.
- "Bagaimana Investasi Menurut Hukum Islam? | Republika Online." Accessed January 6, 2022. <https://www.republika.co.id/berita/mniak5/bagaimana-investasi-menurut-hukum-islam>.
- "File - PT Wijaya Karya (Persero) Tbk." Accessed August 3, 2022. <https://www.wika.co.id/id/file/company-profile>.
- "Profil Perusahaan - Waskita Karya." Accessed August 3, 2022. <https://www.waskita.co.id/en/tentang-kami/profil-perusahaan/>.
- "PT ADHI KARYA (Persero) Tbk." Accessed August 3, 2022. <https://adhi.co.id/>.
- "PT PP (Persero) Tbk - Home." Accessed August 3, 2022. <https://www.ptpp.co.id/>.
- "Sejarah Perusahaan – PT. Hanson International, Tbk." Accessed August 3, 2022. <https://hanson.id/sejarah-perusahaan/>.
- "Summarecon Agung - Wonderful World Wonderful Life | Ikhtisar Perusahaan." Accessed August 3, 2022. <https://www.summarecon.com/id/profile/company-overview>.

“Tentang Lippo Karawaci | Lippo.” Accessed August 3, 2022. <https://www.lippokarawaci.co.id/about-us>.

“Website Resmi Alam Sutera.” Accessed August 3, 2022. <https://www.alam-sutera.com/about/about.html>.

