

**ANALISIS TINGKAT RISIKO SAHAM BERDASARKAN  
METODE *SHARIA CAPITAL ASSET  
PRICING MODEL* (SCAPM)  
(Studi Pada Perusahaan Sektor *Consumer Goods* Dalam Indeks  
JII Tahun 2018-2020)**

**Skripsi**

**DELA APIA WARNI  
NPM: 1651020216**



**Program Studi : Perbankan Syariah**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN  
LAMPUNG  
1444H / 2022 M**

**ANALISIS TINGKAT RISIKO SAHAM BERDASARKAN  
METODE *SHARIA CAPITAL ASSET  
PRICING MODEL* (SCAPM)  
(Studi Pada Perusahaan Sektor *Consumer Goods* Dalam Indeks  
JII Tahun 2018-2020)**

**Skripsi**

**Oleh :  
DELA APIA WARNI  
NPM: 1651020216**

**Program Studi : Perbankan Syariah**

**Pembimbing I : H. Supaijo, S.H., M.H  
Pembimbing II : Suhendar, M.S.Ak**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN  
LAMPUNG  
1444H / 2022 M**

## ABSTRAK

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh kemampuan analisis seorang investor sangat diperlukan sebelum investor memutuskan investasi yang akan dilakukan. Setiap investor harus memiliki pengetahuan dan pemahaman mengenai ilmu mengukur layak tidaknya suatu saham dibeli atau dimiliki, dan menilai saham yang efisien dan tidak efisien melalui pembentukan portofolio. Tujuan dari penelitian adalah untuk mengetahui pembentukan portofolio saham berbasis tingkat resiko, dan mengetahui pembentukan portofolio dalam perspektif ekonomi Islam menggunakan metode Sharia capital asset pricing model (SCAPM).

Penelitian ini menggunakan metode deskriptif kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini adalah indeks saham sektor *consumer goods* dalam indeks Jakarta Islamic Index (JII). Penulis mengambil data dari situs *investing.com*. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah Menyusun portofolio saham dengan menggunakan metode *Sharia Capital Asset Pricing Model* (SCAPM) dengan menggunakan program Microsoft Excel 2016.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa saham sector *consumer goods* dalam indeks JII periode 2018-2020 merupakan saham yang cukup efisien, karena rata-rata *return* lebih tinggi dibandingkan dengan *expected return* ( $R_i > E(R_i)$ ). Hal ini ditunjukkan dari hasil penelitian, yaitu terdapat 2 saham efisien yaitu PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) yang memiliki selisih  $R_i$  dan  $E(R_i)$  sebesar 0,793 atau sebesar 79,3% dan PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP) memiliki selisih  $R_i$  dan  $E(R_i)$  sebesar 0,014 atau sebesar 1,4%. Sedangkan 2 saham lainnya tidak efisien karena PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) memiliki selisih  $R_i$  dan  $E(R_i)$  sebesar -0,138 atau -13,8% dan PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk. (JPFA) memiliki selisih  $R_i$  dan  $E(R_i)$  sebesar -0,321 atau sebesar -32,1%. Pengendalian risiko telah dijelaskan dalam firman Allah Q.S An-Nahl ayat 119, bahwa sesungguhnya orang-orang yang berbuat kesalahan karena lalai dalam memperhitungkan kensekuensi dan risiko. Ayat tersebut menekankan bahwa dalam melakukan suatu hal yang baru termasuk diantaranya adalah berinvestasi, harus memperhitungkan risikonya dengan baik agar terhindar dari segala kesalahan yang mungkin terjadi.

**Kata kunci:** SCAPM, Risiko, Inflasi, JII.

## SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Dela Apia Warni  
NPM : 1651020216  
Jurusan/Prodi : Perbankan Syariah  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “ANALISIS PEMBENTUKAN PORTOFOLIO SAHAM BERBASIS TINGKAT RISIKO BERDASARKAN METODE *SHARIA CAPITAL ASSET PRICINGMODEL* (SCAPM) (Studi pada Perusahaan Sektor *Consumer Goods* dalam Indeks JII tahun 2018-2020)” adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun plagiat 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 penyusun akan bertanggung jawab sepenuhnya. Demikian surat pernyataan ini ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Bandar Lampung, ..... 2022

Penulis



Dela Apia Warni  
NPM. 1651020216



**KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
RADEN INTAN LAMPUNG  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

*Jl. Letkol.H. Endro Suratmin Sukarame Bandar Lampung, Telp (0721)703289*

**PERSETUJUAN**

**Judul** : Analisis Tingkat Risiko Saham Berdasarkan Metode  
*Sharia Capital Asset Pricing Model (SCAPM) Studi*  
**Pada Perusahaan Sektor Consumer Goods Dalam**  
**Indeks JII Tahun 2018-2020**

**Nama** : Dela Apia Warni  
**Npm** : 1651020216  
**Jurusan** : Perbankan Syariah  
**Fakultas** : Ekonomi dan Bisnis Islam

**MENYETUJUI**

Untuk dipertahankan dalam Sidang Munaqasah Fakultas  
Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung.

**Pembimbing I**

**H. Supaijo, S.H., M.H**  
**NIP. 196503121994031002**

**Pembimbing II**

**Suhendar, M.S.Ak**  
**NIP. 198510302019031004**

**Mengetahui,**  
**Ketua Jurusan Akuntansi Syariah**

**Any Eliza, S.E., M.Ak**  
**NIP. 198308152006042004**



**KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
RADEN INTAN LAMPUNG  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

*Jl. Letkol. H. Endro Suratmin Sukarame, Bandar Lampung, Telp (0721) 703289*

**PENGESAHAN**

Skripsi dengan judul **“Analisis Tingkat Risiko Saham Berdasarkan Metode *Sharia Capital Asset Pricing Model (SCAPM)* Studi Pada Perusahaan Sektor *Consumer Goods* Dalam Indeks JII Tahun 2018-2020”**, Oleh: **Dela Apia Warni, NPM: 1651020216**, Program Studi Perbankan Syariah, Telah diujikan dalam sidang Munaqasah di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung pada Hari/Tanggal: **Senin, 19 Desember 2022.**

**TIM PENGUJI**

**Ketua : Any Eliza, S.E., M.Ak**

  
(.....)

**Sekretaris : Anggun Okta Fitri, M.M**

  
(.....)

**Penguji I : Yetri Martika Sari, M.Acc**

  
(.....)

**Penguji II : Suhendar, M.S.Ak**

  
(.....)

**Mengetahui**

**Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam**

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

**NIP. 197009262008011008**

## MOTTO

...وَأَنْ تَسْتَقْسِمُوا بِالْأَزْلَمِ ذَلِكُمْ فِسْقٌ...

Artinya: *Dan (diharamkan juga) mengundi nasib dengan anak panah, (mengundi nasib dengan anak panah itu) adalah kefasikan.*

(Q.S. Al-Maidah: 3).

“Lebih baik terlambat dari pada tidak sama sekali”

(Penulis)



## PERSEMBAHAN

*Alhamdulillah* rabbil' alamin dengan penuh rasa syukur kehadiran Allah SWT atas berkat, rahmat, karunia dan hidayah-Nya penulis dapat menyelesaikan penelitian ini. Tidak lupa penulis persembahkan Skripsi ini sebagai rasa Terima Kasih yang sebesar- besarnya dan bentuk kasih sayang penulis kepada:

1. Kedua orangtuaku, Ayah (Ujang) dan Ibu (Siwarni) tercinta yang telah membesarkanku, mendidikku, selalu mendo'akan dengan segenap ketulusan serta kasih sayang yang tak terbilang dalam setiap langkahku dan yang selalu berusaha untuk keberhasilanku.
2. Unangku (Alpri Warni, Desi Anggraini, Putri Maya Sari) dan Abangku Andri Junaidi, yang juga menjadi panutan dalam hidupku serta memberi dorongan, motivasi dan do'a untuk keberhasilanku.
3. Kakak iparku (Iwan Dianto, Mustofa, dan Maryadi) yang telah menjadi kaka ipar yang luar biasa dalam mendukung perkuliahanku.
4. 4.Keponakanku tercinta (Gilang Syalendra, Zedy Al-Wansyah, Rhabita Despa Saskirana dan Mettasah Syakira Adelia) yang selalu memberikan semangat serta, perhatian dan doa untuk keberhasilanku.
5. Almamater tercinta UIN Raden Intan Lampung yang enjadi tempat saya menuntut ilmu



## DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Penulis Bernama Dela Apia Warni, Lahir di Padang pada tanggal 28 April 1998 sebagai putri kelima dari lima bersaudara dari pasangan Bapak Ujang dan Ibu Siwarni. Selama 17 tahun penulis telah menempuh pendidikan mulai dari:

1. Pendidikan Anak Usia dini di TK PKK Banyumas di selesaikan pada tahun 2004
2. Pendidikan Sekolah Dasar di SD Negeri 02 Bukit Kemuning, Lulus dan Berijazah pada tahun 2010
3. Pendidikan Sekolah Menengah Pertama di SMP N 04 Bukit Kemuning, Lulus dan berijazah tahun 2013
4. Pendidikan Sekolah menengah Atas di SMA N 01 Bukit Kemuning, Lulus dan Berijazah pada tahun 2016 Kemudian pada tahun 2016
5. Kemudian pada tahun 2016 melanjutkan pendidikan Strata 1 (S1) di Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung dengan mengambil Program Studi Perbankan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam



## KATA PENGANTAR

*Alhamdulillahirobbil'alamin*, Dengan segala rasa syukur penulis haturkan hanya bagi Allah SWT yang telah memberikan segala nikmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian ini dengan judul **“Analisis Pembentukan Portofolio Saham Berbasis Tingkat Risiko Berdasarkan Metode *Sharia Capital Asset Pricing Model* (SCAPM) (Studi pada Perusahaan Sektor *Consumer Goods* dalam Indeks JII Tahun 2018-2020)”**. Penelitian ini disusun sebagai tugas dan persyaratan dalam menyelesaikan program Strata Satu (S1) guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (SE) di Program Studi Perbankan Syariah pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (FEBI).

Penulis menyadari dengan sepenuhnya bahwa tanpa adanya dorongan, bantuan, arahan, bimbingan dan masukan dari berbagai pihak, maka penelitian ini tidak dapat terselesaikan. Oleh karena itu, tidak lupa penulis mengungkapkan rasa Terima Kasih kepada:

1. Prof. Dr. Tulus Suryanto., M.M.,Akt.,C.A selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.
2. Ibu Any Eliza, S.E M.Ak. selaku Ketua Program Studi Perbankan Syariah Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.
3. Bapak H. Supaijo, S.H., M.H selaku Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung sekaligus Pembimbing Akademik yang telah bersedia meluangkan waktunya untuk memberikan masukan, arahan serta membimbing dalam penelitian ini.
4. Bapak Suhendar, M.S.Ak. selaku dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung sekaligus Pembimbing Akademik yang telah bersedia meluangkan waktunya untuk memberikan masukan, arahan serta membimbing dalam penelitian ini.
5. Seluruh Dosen Pengajar, Staf dan Pegawai Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung yang telah membantu penulis untuk mendapatkan ilmu, informasi dan segala urusan kampus.

6. Sahabat terbaik sepanjang menyelesaikan skripsi Monica Julia Dari, Mutia Adisti, Retno Alvinsa, Nurul Fadilah Islamiah, Reni Dwi Yanti, Lili Widiarti, Anisa Dwi P
7. Teman KKN 40 Hari ku KKN 173 terutama Dian Ramadhani, Nyi Ayu Pratiwi, Muchlisin, Arif Hidayat, Desi Miranti, dan Yuni Siswati. Monica Julia Sari, Nur Komariah, Vika Sari, Sintia Indah Safitri
8. Teman-Teman seperjuangan Perbankan Syariah dan Almamater tercinta UIN Raden Intan Lampung.

Semoga bantuan dari Bapak/Ibu/Saudara/i mendapat balasan dan berkah dari Allah SWT. *Aamiin Allahumma Aamiin.*

Penulis menyadari bahwa Skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Hal itu tidak lain karena keterbatasan waktu dan kemampuan yang dimiliki dalam menulis Skripsi ini. Penulis berharap semoga Skripsi ini bermanfaat bagi pembaca.

*Aamiin Yaa Rabbal'Alamiin.*



Bandar Lampung, 20 November 2021  
Penulis

Dela Apia Warni  
NPM:1651020216

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	i
ABSTRAK .....	ii
SURAT PERNYATAAN .....	iii
HALAMAN PERSETUJUAN .....	iv
LEMBAR PENGESAHAN.....	v
MOTTO .....	vi
PERSEMBAHAN.....	vii
RIWAYAT HIDUP .....	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
DAFTAR LAMPIRAN .....	xvi

### BAB I : PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul .....	1
B. Latar Belakang Masalah.....	2
C. Batasan Masalah .....	5
D. Rumusan Masalah .....	6
E. Tujuan Penelitian .....	7
F. Manfaat Penelitian .....	7
G. Kajian Penelitian Terdahulu yang Relevan .....	8
H. Sistematika Pembahasan .....	10

### BAB II: LANDASAN TEORI

A. Grand Theory .....	13
1. Teori <i>Signaling</i> .....	13
2. Teori Portofolio.....	14
3. Teori Investasi.....	15
B. Investasi .....	16
1. Definisi Investasi .....	16
2. Jenis-Jenis Investasi .....	17
3. Investasi Syariah .....	18
C. Saham .....	20
1. Definisi Saham.....	20
2. Dasar Hukum Saham .....	21
3. Jenis-Jenis Saham .....	22

4. Faktor yang Mempengaruhi Saham .....	23
D. Saham Syariah .....	23
1. Definisi Saham Syariah.....	23
2. Dasar Hukum Saham Syariah .....	24
3. Sejarah Saham Syariah.....	26
4. Jenis-Jenis Saham .....	27
E. Risiko.....	28
F. Beta .....	29
G. <i>Sharia Capital Asset Pricing Model</i> (SCAPM) .....	30
H. Kerangka Berfikir .....	34

### **BAB III METODE PENELITIAN**

A. Jenis dan Pendekatan Penelitian.....	37
B. Jenis dan Sumber Data.....	37
C. Teknik Pengumpulan Data.....	38
D. Populasi dan Sampel .....	39
E. Periode Pengamatan.....	42
F. Definisi Operasional Penelitian.....	43
G. Teknik Analisis Data.....	44

### **BAB IV LAPORAN ATAU HASIL PENELITIAN, ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

A. Laporan atau Hasil Penelitian .....	47
1. Jakarta Islamic Index JII .....	47
2. Perusahaan <i>Consumer Goods</i> Pada Indeks JII.....	47
3. Penyajian Data Penelitian .....	50
B. Analisis Data.....	54
1. Hasil Analisis <i>Return</i> Saham Individu .....	54
2. Hasil Analisis Inflasi.....	55
3. Hasil Analisis <i>Market Return</i> .....	56
4. Hasil Analisis Risiko Sistematis Masing-Masing Saham Individu .....	57
5. Hasil Analisis <i>Expected Return</i> .....	59
6. Pengelompokan Saham-saham Efisien dan Keputusan Investasi .....	60
C. Pembahasan .....	61
1. Pembentukan Portofolio Saham Berbasis Tingkat Risiko Berdasarkan Metode <i>Sharia Capital Asset Pricing Model</i> (SCAPM) pada Perusahaan <i>Consumer Goods</i> dalam Indeks JII.....	61

2. Pembentukan Portofolio Saham dalam Perspektif Ekonomi Islam ..... 63

**BAB V PENUTUP**

A. Kesimpulan ..... 67  
B. Rekomendasi..... 68

**DAFTAR RUJUKAN  
LAMPIRAN**



## DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Daftar Populasi Perusahaan JII 30.....	39
Tabel 3.2 Daftar Sampel Perusahaan JII yang Terdaftar pada Sektor <i>Consumer Goods</i> .....	41
Tabel 3.3 Penentuan Kriteria Sampel.....	42
Tabel 3.4 Sampel Penelitian.....	42
Tabel 3.5 Definisi Operasional Variabel.....	43
Tabel 4.1 Data Harga Saham Individu dan Index .....	50
Tabel 4.2 Data <i>Return</i> Saham Individu dan <i>Return Market</i> .....	52
Tabel 4.3 Data Inflasi .....	53
Tabel 4.4 Daftar <i>Return</i> Saham Individu .....	54
Tabel 4.5 Daftar Persentase Inflasi.....	55
Tabel 4.6 Daftar <i>Market Return</i> Saham IHSG.....	56
Tabel 4.7 Daftar Beta Saham Individu .....	58
Tabel 4.8 Daftar <i>Expected Return</i> Saham Individu.....	59
Tabel 4.9 Daftar Saham Efisien .....	60

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. Kerangka Berfikir .....	35
-----------------------------------	----





## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Berita Acara Sempo

Lampiran 2 : Berita Acara Munaqasah

Lampiran 3: Data Harga Saham dan *Return* Individu, IHSG dan Inflasi

Lampiran 4 : Hasil Olah Data



# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Penegasan Judul

Guna memudahkan dan menghindari kesalah pahaman dalam memahami makna dari judul skripsi ini, diperlukan adanya pembatasan arti kalimat dengan harapan memperoleh gambaran yang jelas dari makna yang dimaksud. Disamping itu, langkah ini merupakan proses penekanan terhadap pokok permasalahan yang akan dibahas yaitu “Analisis Tingkat Resiko Saham Berdasarkan Metode Sharia Capital Asset Pricing Model SCAPM Studi Pada Perusahaan Sektor Consumer Goods dalam Indeks JII Tahun 2018-2020”. Untuk memberikan penjelasan tentang pengertian judul skripsi ini, maka peneliti perlu menjelaskan secara singkat istilah yang terdapat pada proposal skripsi ini, sebagai berikut:

1. Analisis adalah penyelidikan terhadap suatu peristiwa untuk mengetahui keadaan yang sebenarnya (sebab-musabab).<sup>1</sup>
2. Pembentukan portofolio adalah suatu proses penggabungan dari beberapa kelas asset yang nantinya bisa menghasilkan return maksimal dengan risiko yang minimum.<sup>2</sup>
3. Risiko adalah kemungkinan penyimpangan dari hasil yang diharapkan.<sup>3</sup>
4. *Sharia capital asset pricing model (SCAPM)* adalah salah satu model yang digunakan untuk memprediksi tingkat risiko dan *return* berbasis syariah.<sup>4</sup>

---

<sup>1</sup> Penyusun Kamus Pusat Pembinaan dan Pembangunan Bahasa, *Kamus Besar Bahasa Indonesia* (Jakarta:Gramedia Pustaka Utama, 2008), 58.

<sup>2</sup> Zainul Hasan Quthbi, ”Analisis Saham Syariah Efisien dengan Pendekatan *Shari’a Compliant Asset Pricing Model (SCAPM)* (studi pada Jakarta Islamic Index (JII)), (UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, Jurnal Ekonomi Islam, vol 8, no 1,2017)

<sup>3</sup> Muhamad, *Manajemen Keuangan Syariah*, (Yogyakarta, UUP STIM YKPN,2014), 202.

<sup>4</sup> Hanif, M. “*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(2), 2011)

5. Jakarta Islamic Index (JII) adalah indeks saham syariah terdiri dari 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI dengan melakukan *review* saham syariah yang menjadi konstituen JII, dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun (Mei dan November).<sup>5</sup>

## B. Latar Belakang

Indonesia sebagai negara muslim terbesar di dunia merupakan pasar yang sangat besar untuk pengembangan industri keuangan syariah. Investasi Syariah di pasar modal yang merupakan bagian dari industri keuangan Syariah, mempunyai peranan yang cukup penting untuk dapat meningkatkan pangsa pasar industri keuangan Syariah di Indonesia. Salah satu indeks yang tergabung di Pasar Modal dan merupakan indeks yang berbasis syariah ialah Jakarta *Islamic Indeks* (JII). JII adalah indeks saham syariah yang terdiri dari 30 saham syariah paling likuid.<sup>6</sup> Meski begitu, investor perlu untuk membentuk rencana investasinya dengan melakukan manajemen portofolio saham.

Kemampuan analisis seorang investor sangat diperlukan sebelum investor memutuskan investasi yang akan dilakukan. Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah dividen di masa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut. Setiap investor harus memiliki pengetahuan dan pemahaman mengenai ilmu mengukur layak tidaknya suatu saham dibeli atau dimiliki, bagaimana menilai saham yang efisien dan tidak efisien melalui pembentukan portofolio.<sup>7</sup>

Portofolio adalah kumpulan investasi yang dimiliki oleh institusi ataupun perorangan. Memiliki portofolio seringkali

---

<sup>5</sup><https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah>, diakses pada tanggal 31 Agustus 2021 pukul 16.10 WIB

<sup>6</sup>*Ibid.* 89.

<sup>7</sup> E. Tadellin, *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*, (Yogyakarta: Kanisius), 3.

merupakan suatu bagian dari investasi dan strategi manajemen risiko. Portofolio dapat disimpulkan sebagai gabungan dari beberapa sekuritas yang bertujuan untuk menghasilkan kombinasi efisien sehingga bisa memenuhi tujuan investor untuk memperoleh return yang tinggi dan memperkecil risiko yang akan diterima dikemudian hari.<sup>8</sup>

Pembentukan portofolio merupakan suatu proses penggabungan dari beberapa kelas asset yang nantinya bisa menghasilkan *return* maksimal dengan risiko yang minimum. Terdapat beberapa kelas saham pada satu portofolio, bisa menurunkan tingkat risiko yang diterima investor. Dengan melakukan diversifikasi, investor akan mendapatkan risiko yang lebih kecil dibandingkan apabila investor mentransaksikan sahamnya pada satu aset saja. Risiko portofolio dapat dihitung dengan besarnya deviasi standar atau varian dari nilai-nilai *return* sekuritas-sekuritas tunggal yang ada di dalamnya.<sup>9</sup>

Analisis kelayakan investasi melalui pembentukan portofolio akan membantu investor dalam mengambil keputusan untuk memilih portofolio mana yang optimal dan memiliki tingkat *return* yang terbesar dengan risiko tertentu, atau yang mempunyai risiko terkecil dengan tingkat keuntungan tertentu dari portofolio yang dibentuk. Investor dalam pengambilan portofolio banyak yang mengalami kesulitan untuk memilih saham mana saja yang akan dimasukkan dalam portofolio dan berapa dana yang akan dialokasikan dalam masing-masing saham yang dipilih. Oleh karena itu, analisis portofolio diperlukan untuk membantu membuat keputusan dalam rangka memilih saham yang optimal. Kemampuan untuk mengestimasi *return* dan risiko suatu individual sekuritas merupakan hal yang sangat penting dan diperlukan oleh investor. Pengujian kelayakan investasi melalui pembentukan

---

<sup>8</sup> H.M. Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi : Edisi III* (Yogyakarta: BPF, 2003), 392.

<sup>9</sup> Hanif, M. "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*, Vol. 5 No.(2), 2011)

portofolio optimal ini dapat dilakukan dengan menggunakan metode *Sharia Capital Asset Pricing Model* (SCAPM) untuk mengestimasi *return* dan risiko suatu sekuritas.

Metode *Sharia Capital Asset Pricing Model* (SCAPM) merupakan salah satu model yang digunakan untuk memprediksi tingkat risiko dan *return* berbasis syariah. SCAPM dengan model CAPM dengan *risk free* memiliki volatilitas yang sama, hal ini dinyatakan bahwa model SCAPM yang dimodifikasi dengan mengganti *risk free* dengan inflasi menyelamatkan umat islam dari larangan agama dan tetap mendapatkan keuntungan. Dengan demikian, bagi investor yang menginginkan portofolio saham yang efisien namun juga sesuai dengan syariah dapat menggunakan permodelan SCAPM<sup>10</sup>

Keunggulan Metode *Sharia Capital Asset Pricing Model* (SCAPM) adalah membentuk suatu model *asset pricing* dalam kerangka syariah dan menggantikan komponen yang berlandaskan bebas bunga. Dilaksanakan dengan mengintegrasikan zakat, pemurnian *return* dan mengecualikan *short sales*. Beberapa peneliti menemukan bahwa SCAPM inflasi memiliki volatilitas yang lebih tinggi dibanding SCAM lainnya, hal ini menandakan bahwa dengan model SCAPM inflasi lebih menguntungkan yang diiringi dengan risiko yang lebih besar, sesuai dengan prinsip klasik *high risk high return*.<sup>11</sup>

Teori SCAPM didasarkan pada teori portofolio yang dikemukakan oleh Markowitz, dimana masing-masing investor diasumsikan akan mendiversifikasikan portofolionya dan memilih portofolio optimal atas dasar estimasi investor terhadap *return* dan risiko, pada titik-titik portofolio yang terletak di sepanjang garis portofolio efisien. Berdasarkan SCAPM, tingkat risiko dan tingkat *return* yang layak dinyatakan memiliki hubungan positif dan linear. Ukuran risiko yang merupakan indikator kepekaan saham dalam SCAPM ditunjukkan oleh variabel  $\beta$  (Beta). Semakin

---

<sup>10</sup>*Ibid*34.

<sup>11</sup>Igo Febrianto, "Islamic :Capital Asset Pricing Model : Sebuah Analisis Perbandingan" *Jurnal Ilmiah Esai* Vol. 10, No. 1 Januari 2016, 89.

besar beta suatu saham, maka semakin besar pula risiko yang terkandung di dalamnya. Tingkat pengembalian pasar yang digunakan adalah tingkat pengembalian rata-rata dari kesempatan investasi di pasar modal (indeks pasar).<sup>12</sup>

Beta merupakan suatu pengukur volatilitas (*volatility*) *return* suatu sekuritas terhadap *return* pasar. Volatilitas dapat didefinisikan sebagai fluktuasi dari *return* suatu sekuritas dalam suatu periode waktu tertentu, jika fluktuasi *return* sekuritas secara statistik mengikuti fluktuasi dari *return* pasar, maka beta dari sekuritas tersebut dikatakan bernilai 1. Hal tersebut juga berarti bahwa risiko sistematis suatu sekuritas sama dengan risiko pasar.<sup>13</sup>

Masyarakat di Indonesia sudah banyak yang berinvestasi pada pasar saham, namun belum mengetahui seberapa besar risiko dan keuntungan yang di dapat dari perusahaan tersebut. Maka dengan menggunakan metode *sharia capital asset pricing model* (SCAPM), diharapkan dapat memprediksi *return* yang maksimal dengan risiko yang minimum. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk meneliti penelitian ini yang berjudul Analisis Tingkat Resiko Saham Berdasarkan Metode Sharia Capital Asset Pricing Model SCAPM Studi Pada Perusahaan Sektor Consumer Goods dalam Indeks JII Tahun 2018-2020

### C. Batasan masalah

Agar penelitian ini lebih terarah, terfokus dan tidak meluas, penulis membatasi penelitian ini hanya pada aspek, sebagai berikut:

1. Objek yang diteliti adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang *consumergoods* yang berkegiatan usaha pada pengolahan bahan baku menjadi makanan dan minuman yang masuk dalam indeks JII, yaitu:
  - a. PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk. (CPIN)

---

<sup>12</sup>E. Tadellin, *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*, (Yogyakarta: Kanisius), 143.

<sup>13</sup>H.M. Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi : Edisi III* (Yogyakarta: BPF, 2003), 389.

- b. PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP)
- c. PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF)
- d. PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk. (JPFA)

Alasan emiten tersebut yang dipilih karena keempat perusahaan tersebut bergerak pada bidang usaha *consumer goods*. Kemudian perusahaan tersebut termasuk dalam indeks JII periode tahun 2018–2020. Emiten yang dipilih juga memiliki kapitalisasi pasar yang besar sehingga dirasa tepat untuk dijadikan sampel.

## 2. Faktor yang akan dianalisis

- a. Dalam penelitian ini akan menghitung *Expected returns* saham yaitu selisih antara harga saham hari ini dengan harga saham kemarin.
- b. Dalam penelitian ini akan menghitung risiko dan variabel  $\beta$  (Beta) saham yaitu suatu pengukur volatilitas (*volatility*) *return* suatu sekuritas terhadap *return* pasar.
- c. Pembentukan portofolio saham dengan menggunakan metode *sharia capital asset pricing model* (SCAPM) pada perusahaan *consumer goods* dalam indeks JII pada tahun 2018-2020

## 3. Data yang digunakan

- a. *Close price* (harga penutupan) tiap perusahaan *consumer goods* dalam indeks JII pada tahun 2018-2020.
- b. *Close price* IHSG pada tahun 2018-2020.
- c. Perhitungan *expected return*.

## D. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pembentukan portofolio saham berbasis tingkat risiko berdasarkan metode *sharia capital asset pricing model* (SCAPM) pada perusahaan *consumer goods* dalam indeks JII tahun 2018-2020?

2. Bagaimana pembentukan portofolio saham dalam perspektif ekonomi islam?

### **E. Tujuan penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pembentukan portofolio saham berbasis tingkat risiko berdasarkan metode *sharia capital asset pricing model* (SCAPM) pada perusahaan *consumer goods* dalam indeks JII tahun 2018-2020.
2. Untuk mengetahui pembentukan portofolio saham dalam perspektif ekonomi islam.

### **F. Manfaat Penelitian**

Hal penting dari sebuah penelitian adalah kemanfaatan yang dapat dirasakan atau diterapkan setelah terungkap. Adapun manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini adalah:

#### **1. Manfaat teoritis**

Secara teoritis, penelitian yang penulis lakukan memberikan penambah ilmu pengetahuan bagi penulis sendiri, dan dalam bidang ilmu pengetahuan dapat memecahkan atau mencari solusi dari suatu permasalahan yang ada. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan mengenai bagaimana pengetahuan portofolio saham dengan menggunakan *sharia capital asset pricing model* (SCAPM).

#### **2. Manfaat Praktis**

##### **a. Bagi Investor**

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan investor dalam melakukan investasi, khususnya mengenai pembentukan portofolio investasinya.



b. Bagi Penulis

Diharapkan dapat menambah wawasan mengenai pengetahuan portofolio saham dengan menggunakan *sharia capital asset pricing model* (SCAPM).

c. Bagi Pembaca

Penelitian ini diharapkan dapat menambah literatur serta menjadi referensi penelitian berikutnya dengan topik serupa.

## G. Kajian Penelitian Terdahulu yang Relevan

Penelitian ini mengacu pada penelitian sebelumnya untuk mempermudah dalam penulisan skripsi ini. Adapun hasil-hasil penelitian yang dijadikan perbandingan tidak terlepas dari topik pada penelitian ini. Berikut ini adalah hasil kajian penelitian terdahulu yang relevan, sebagai berikut:

1. Penelitian yang dilakukan oleh Nasika Elvira, Suhadak, Nengah Sudjana tentang “Analisis Portofolio Menggunakan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) untuk Penetapan Kelompok Saham-Saham Efisien”. Hasil penelitian pada penelitian ini menunjukkan bahwa metode CAPM dapat menjelaskan dan memberikan prediksi yang tepat mengenai hubungan keseimbangan antara tingkat risiko sistematis dengan tingkat pengembalian yang di harapkan oleh investor pada suatu *asset*. Dalam penelitian ini di dapat dari 18 saham yang ada di bursa efek hanya ada 12 yang termasuk saham efisien dan 6 saham perusahaan termasuk saham tidak efisien.<sup>14</sup> Adapun perbedaan penelitian penulis dengan penelitian ini adalah metode yang digunakan yaitu CAPM dan tujuan yang diteliti yaitu efisiensi. Sedangkan penulis menggunakan metode SCAPM dan memiliki tujuan untuk melihat pembentukan portofolio saham berbasis tingkat risiko.

---

<sup>14</sup>Nasika Elvira, Suhadak, Nengah Sudjana, “analisis portofolio menggunakan capital asset pricing model (CAPM) untuk penetapan kelompok saham-saham efisien”, (universitas brawijaya, malang, jurnal administrasi, vol 9, no 1, 2014).

2. Penelitian ini dilakukan oleh Fitri Yuliani, Noer Azam Achsan tentang “Analisis Pembentukan Berbasis *Risk dan Return*(Studi Kasus Saham di *Jakarta Islamic Index* Periode Juni 2011-2016)” Hasil penelitian pada penelitian ini menunjukkan bahwa hasil empiris penelitian ini memiliki implikasi bagi para investor dan pengembangan teori pembentukan portofolio terkait dengan investasi di saham JJI.<sup>15</sup> Adapun perbedaan penelitian penulis dengan penelitian ini adalah metode yang digunakan untuk melihat tingkat risiko. Sedangkan penulis menggunakan metode SCAPM.
3. Penelitian ini dilakukan oleh Dewi Fitma Maya Sari, I Gusti Bagus Wiksuana, Ida Bagus Anom Purbawangsa tentang, “Kinerja Portofolio Berdasarkan Strategi Pemilihan Saham di Bursa Efek Indonesia”, Hasil penelitian pada penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan kinerja portofolio saham yang di bentuk berdasarkan setiap kriteria keuangan menurut strategi warren buffet dengan kinerja portofolio saham yang di bentuk berdasarkan indeks LQ45.<sup>16</sup> Adapun perbedaan penelitian penulis dengan penelitian ini adalah metode yang digunakan untuk melihat tingkat risiko. Sedangkan penulis menggunakan metode SCAPM.
4. Penelitian ini dilakukan Ratih Prमितasari, Mulyono tentang, “Analisis Portofolio Untuk Menemukan *Expected Return* Optimal Dan Risiko Minimal Pada Saham Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitian pada penelitian ini menunjukkan bahwa penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris untuk mendapatkan alternatif inventasi saham yang menghasilkan *expected return* saham yang optimal dan menurunkan risiko

---

<sup>15</sup> Fitri Yuliani, Noer Azam Achsan, “ analisis pembentukan portofolio risk dan return”, (pascasarjan sekolah bisnis IPB, Bogor, vol 5, no 2, 2017).

<sup>16</sup> Dewi Fitma Maya Sari, I Gusti Bagus Wiksuana, Ida Bagus Anom Purbawangsa, “kinerja portofolio saham berdsarkan strategi pemilihan saham di bursa efek indonesia”, (fakultas ekonomi dan bisnis universitas udayana, bali, E-jurnal ekonomi dan bisnis universitas udayaya, vol 5, no 1o, 2016).

investasi yang minimal.<sup>17</sup> Adapun perbedaan penelitian penulis dengan penelitian ini adalah metode yang digunakan untuk melihat tingkat risiko. Sedangkan penulis menggunakan metode SCAPM.

Berdasarkan pendapat diatas, dapat disimpulkan bahwa penelitian yang penulis lakukan telah relevan dengan penelitian terdahulu tersebut. Oleh karna itu penulis ingin menggunakan teori dari pendapat diatas.

## H. Sistematika Pembahasan

Pembahasan dalam skripsi ini akan disajikan dalam 5 bab yang berurutan sebagai berikut:

### **BAB I PENDAHULUAN**

Pada bab ini menguraikan penegasan judul, latar belakang masalah, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan masalah, manfaat penelitian, kajian penelitian terdahulu yang relevan, dan sistematika pembahasan.

### **BAB II LANDASAN TEORI**

Pada bab ini berisi uraian tentang teori-teori yang berkaitan dengan pembentukan portofolio saham berbasis tingkat risiko berdasarkan metode *sharia capital asset pricing model* (SCAPM) pada perusahaan *consumer goods* dalam indeks JII.

### **BAB III METODOLOGI PENELITIAN**

Pada bab ini tersusun atas metode penelitian, jenis dan pendekatan penelitian, populasi dan sampel, sumber data, metode pengumpulan data, definisi operasional variabel dan teknik analisis data menggunakan metode SCAPM.

### **BAB IV LAPORAN ATAU HASIL PENELITIAN, ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

---

<sup>17</sup> Ratih Paramitasari, Mulyono, “analisis portofolio untuk menemukan expected return optimal dan risiko minimal pada saham perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di bursa efek indonesia”, fakultas ekonomi universitas terbuka, surakarta, jurnal manajemen dan organisasi, vol 6, no 1, 2015).

Berisi tentang deskripsi objek penelitian yaitu perusahaan *consumer goods* dalam indeks JII, pengungkapan hasil analisis data menggunakan metode SCAPM dan pembahasan mengenai pembentukan portofolio saham berbasis tingkat risiko berdasarkan metode *sharia capital asset pricing model* (SCAPM) pada perusahaan *consumer goods* dalam indeks JII serta pembentukan portofolio saham dalam perspektif ekonomi Islam.

## **BAB V PENUTUP**

Pada bab ini berisi uraian tentang kesimpulan dan rekomendasi penelitian.





## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### A. Grand Theory

##### 1. Teori *Signaling*

Teori *signalling* membahas mengenai ketidak seimbangan informasi (*assimetric information*) antara keunggulan informasi manajerial dengan pemegang saham (*stockholder*). Kurangnya informasi bagi publik menyebabkan ketidakseimbangan informasi tersebut, sehingga mereka akan memberikan harga yang relatif lebih murah kepada saham perusahaan.<sup>18</sup> Suatu informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan menjadi signal dalam pengambilan keputusan investasi. Pasar diharapkan akan bereaksi pada waktu pengumuman informasi diterima jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif.

Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan keuangan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi maupun informasi non-akuntansi. Laporan tahunan perusahaan sebaiknya berisi informasi yang relevan dan dapat mengungkapkan informasi yang dianggap penting oleh pengguna laporan, baik pihak dalam maupun pihak luar perusahaan. Semua investor memerlukan informasi tersebut untuk pengambilan keputusan.<sup>19</sup>

Saat informasi dari laporan keuangan perusahaan tersebut diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar akan terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika investor menganggap

---

<sup>18</sup> Nurul Karimah, "Pengaruh Arus Kas, Ukuran Perusahaan, Laba Akuntansi dan Nilai Buku terhadap Harga Saham di BEI (Studi Empiris pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Listing di BEI tahun 2005-2010)", (Jurnal Ilmiah Mahasiswa S1 Akuntansi Universitas Pandanaran, Vol.1, No.1 2015): 1-11

<sup>19</sup> H.M. Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi : Edisi III* (Yogyakarta: BPFE, 2003), 392.

pengumuman informasi tersebut sebagai signal baik, maka akan berdampak pada perubahan volume perdagangan saham, dan juga akan berdampak pada harga dan return saham perusahaan.

## 2. Teori Portofolio

Portofolio dapat diartikan sebagai investasi dalam berbagai instrument keuangan yang dapat diperdagangkan di Bursa Efek dan Pasar Uang dengan tujuan menyebarkan sumber perolehan return dan kemungkinan resiko. Instrument keuangan dimaksud meliputi saham, obligasi, valas, deposito, indeks harga saham, produk derivatif lainnya.<sup>20</sup> Portofolio diartikan juga sebagai serangkaian kombinasi beberapa aktiva yang diinvestasikan dan dipegang oleh investor, baik perorangan maupun institusi. Dalam pasar modal, portofolio dikaitkan dengan portofolio aktiva finansial yaitu kombinasi beberapa saham sehingga investor dapat meraih return optimal dan memperkecil risk.

Konsep pengurangan risiko tersebut sejalan dengan *law of large number* dalam statistik, yang menyatakan semakin besar ukuran sampel, semakin besar kemungkinan rata-rata sampel mendekati nilai yang diharapkan dari populasi. Manfaat pengurangan risiko dalam portofolio akan mencapai titik puncaknya pada saat portofolio asset terdiri dari jumlah tertentu, dan setelah itu manfaat pengurangan risiko tidak terasa lagi. Risiko portofolio dihitung dari kontribusi risiko asset terhadap risiko portofolio, dengan demikian untuk menurunkan risiko perlu dilakukan diversifikasi.<sup>21</sup>

Risiko dalam investasi saham dibagi dua, yaitu risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*) dan risiko sistematis (*systematic risk*). Risiko tidak sistematis merupakan risiko yang

---

<sup>20</sup>Mohamad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, (Jakarta: Erlangga, 2006), 60.

<sup>21</sup>E. Tadellin, *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*, (Yogyakarta: Kanisius), 3.

disebabkan oleh faktor- faktor mikro yang terdapat pada perusahaan atau industri tertentu seperti perubahan struktur permodalan, perubahan struktur aktiva, kondisi lingkungan kerja, penurunan tingkat penjualan dan lain-lain. Pengaruhnya hanya terbatas pada perusahaan atau industri tersebut, dan risiko inilah yang dapat dihilangkan melalui diversifikasi dalam portofolio. Risiko sistematis merupakan risiko yang disebabkan oleh berbagai faktor makro yang mempengaruhi semua perusahaan dan industri seperti perubahan tingkat suku bunga, melemahnya nilai tukar rupiah terhadap valuta asing, resesi ekonomi dan lain-lain.<sup>22</sup>

### 3. Teori Investasi

Teori memiliki fungsi sebagai wahana yang berguna untuk meramal dan menjelaskan suatu fenomena berdasarkan data fakta yang ada. Teori juga merupakan hal yang penting karena berguna sebagai acuan untuk melakukan penelitian yang berkaitan dengan objek yang diteliti. Teori adalah suatu pernyataan yang sistematis mengenai prinsip yang mendasari seperangkat fenomena. Teori bisa juga dianggap sebagai kerangka atau susunan ide yang digunakan untuk menjelaskan fenomena yang sedang terjadi dan memprediksi fenomena yang akan terjadi di masa mendatang.<sup>23</sup> Teori Investasi adalah teori yang berkaitan dengan penelitian ini, berikut adalah penjelasan masing-masing teori:

- a. Teori Neo Klasik yang diwakili oleh teori pertumbuhan Robert Sollow dan Trevor Swan, menekankan pentingnya tabungan sebagai sumber investasi. Investasi dipandang sebagai salah satu penggerak utama pertumbuhan ekonomi dan pembangunan. Makin cepat laju perkembangan investasi ketimbang laju pertumbuhan penduduk, makin cepat

---

<sup>22</sup>Suad Husnan, *Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas* (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2009), 5

<sup>23</sup>Hery, *Teori Akuntansi: Pendekatan Konsep dan Analisis*. (Jakarta: PT. Grasindo, 2017), 100.



perkembangan volume stok kapital rata-rata per tenaga kerja. Makin tinggi rasio kapital per tenaga kerja cenderung makin tinggi kapasitas produksi per tenaga kerja.<sup>24</sup> Tokoh Neo Klasik, Sollow dan Swan memusatkan perhatiannya pada bagaimana pertumbuhan penduduk, akumulasi kapital, kemajuan teknologi dan *output* saling berinteraksi dalam proses pertumbuhan ekonomi.<sup>25</sup>;

- b. Teori Harrod-Domar tetap mempertahankan pendapat dari para ahli ekonomi sebelumnya yang merupakan gabungan dari pendapat kaum klasik dan Keynes, dimana beliau menekankan peranan pembentukan modal dalam menciptakan pertumbuhan ekonomi. Teori Harrod Domar memandang bahwa pembentukan modal dianggap sebagai pengeluaran yang akan menambah kemampuan suatu perekonomian untuk menghasilkan barang dan atau jasa, maupun sebagai pengeluaran yang akan menambah permintaan efektif seluruh masyarakat. Dimana apabila pada suatu masa tertentu dilakukan sejumlah pembentukan modal, maka pada masa berikutnya perekonomian tersebut mempunyai kemampuan untuk menghasilkan barang-barang dan atau jasa yang lebih besar.<sup>26</sup>

## **B. Investasi**

### **1. Definisi Investasi**

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang.<sup>27</sup> Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas.

---

<sup>24</sup>Jhingan, M.L., *Ekonomi Pembangunan dan Perencanaan*. (Jakarta: Raja Grafindo, 2004),274-276.

<sup>25</sup>Arsyad, Lincolin., *Ekonomi Pembangunan, Edisi 5*. (Yogyakarta: STIE YKPN, 2010), 88-89.

<sup>26</sup>Sadono Sukirno., *Ekonomi Pembangunan: Proses, Masalah dan Dasar Kebijakan, Edisi 2*. (Jakarta: Kencana, 2007), 256-257

<sup>27</sup>Eduardus Tendellin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi I, Cet. 1, (Yogyakarta: BPF, 2003), 1.

Menginvestasikan dana pada sektor rill (tanah, emas, mesin atau bangunan) maupun aset finansial (deposito, saham atau obligasi), merupakan aktifitas yang umum dilakukan. Investasi dapat didefinisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan dalam produksi yang efisien dalam periode waktu tertentu.<sup>28</sup>

Sedangkan menurut Sukirno kegiatan investasi yang dilakukan oleh masyarakat secara terus menerus akan meningkatkan kegiatan ekonomi dan kesempatan kerja, meningkatkan pendapatan nasional dan meningkatkan taraf kemakmuran masyarakat. Peranan ini bersumber dari tiga fungsi penting dari kegiatan investasi, yakni<sup>29</sup>

- a. Investasi merupakan salah satu komponen dari pengeluaran agregat, sehingga kenaikan investasi akan meningkatkan permintaan agregat, pendapatan nasional serta kesempatan kerja.
- b. Pertambahan barang modal sebagai akibat investasi akan menambah kapasitas produksi.
- c. Investasi selalu diikuti oleh perkembangan teknologi.

## **2. Jenis-Jenis Investasi**

Pada dasarnya investasi dapat dibagi menjadi dua, yaitu investasi pada aset finansial dan investasi pada aset rill. Investasi pada aset finansial dapat dibagi menjadi dua, yaitu investasi langsung dan investasi tidak langsung.<sup>30</sup>

- a. Investasi langsung, yaitu dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat diperjual belikan di pasar uang, pasar modal, atau pasar turunan. Investasi langsung juga dapat

---

<sup>28</sup> H.M. Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi : Edisi III* (Yogyakarta: BPFE, 2003),5.

<sup>29</sup> Chairul Nizar, Abubakar Hamzah, Sofyan Syahnur, "Pengaruh Investasi dan Tenaga Kerja Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Serta Hubungannya Terhadap Tingkat Kemiskinan di Indonesia," *Jurnal Ekonomi Pascasarjana Universitas Syah Kuala*, Vol. 1, No. 2, (2013),1-8.

<sup>30</sup>*Ibid*,97.

dilakukan dengan membeli aktiva yang tidak diperjual belikan, biasanya diperoleh dari bank komersial. Aktiva ini dapat berupa tabungan dan sertifikat deposito.

- b. Investasi tidak langsung, yaitu dapat dilakukan dengan membeli surat berharga dari perusahaan investasi, seperti reksadana.

### 3. Investasi dalam Islam

Islam memberi rambu-rambu atau batasan-batasan tentang investasi yang diperbolehkan dan tidak diperbolehkan untuk dilakukan oleh investor. Bukan hanya itu, beberapa hal seperti pengetahuan tentang investasi akan ilmu-ilmu yang terkait butuh diperdalam agar kegiatan investasi yang kita kerjakan bernilai ibadah, mendapatkan kepuasan batin serta keberkahan di dunia dan akhirat. Hal ini sesuai dengan firman Allah SWT dalam Q.S. Al-Hasyr ayat 18 sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَانْتَقِظُوا نَفْسَ مَا قَدَّمْتُمْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ ۝۳

*“Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan.” (Q.S. Al-Hasyr:[18] :59)*

Berdasarkan ayat tersebut, dapat dipahami bahwa terkandung anjuran moral untuk berinvestasi sebagai bekal hidup di dunia dan di akhirat karena dalam Islam semua jenis kegiatan kalau diniati sebagai ibadah akan bernilai akhirat juga seperti kegiatan investasi ini.

Islam memaknai investasi yang merupakan investasi berbasis syariah dengan menggunakan instrumen Islam dalam pelaksanaannya. Ada beberapa jenis investasi berdasarkan jangka waktu, risiko dan prosesnya. Hal-hal tersebut perlu di

ketahui guna memastikan ketepatan antara alasan dan cara melakukan investasi.<sup>31</sup>

a. Menurut jangka waktunya

- 1) Investasi jangka pendek, yaitu investasi yang dilakukan tidak lebih dari 12 bulan.
- 2) Investasi jangka menengah, yaitu investasi yang memiliki rentang waktu antara 1 hingga 5 tahun.
- 3) Investasi jangka panjang.

b. Menurut Risiko

Setiap pilihan investasi akan berkaitan dengan dua hal, risiko dan return. Keduanya merupakan hubungan sebab dan akibat dan hubungan yang saling kontradiktif. Dalam teori investasi di kenal istilah “*high risk high return, low risk low return*”. Dalam bahasa Arab, risiko dapat diartikan sebagai gharar. Yang kadang juga merujuk pada ketidakpastian (*uncertainty*). Kalau kemudian risiko ini secara sederhana disamakan dengan ketidakpastian, dan ketidakpastian ini dianggap gharar dan di larang, maka akan menjadi rumit. Karenanya menjadi penting untuk melakukan upaya pembedaan dan penajaman pengertian gharar atau risiko.<sup>32</sup> Seperti dijelaskan dalam Kitab Suci Al-Quran Allah SWT berfirman dalam Q.S. Al-Maidah ayat 3:

...وَأَنْ تَسْتَفْسِمُوا بِالْأَزْمِ ذَلِكُمْ فِسْقٌ... ٣

“Dan (diharamkan juga) mengundi nasib dengan anak panah, (mengundi nasib dengan anak panah itu) adalah kefasikan.” (Q.S Al-Maidah: [3]:5)

Yaitu melakukan perbuatan tersebut akan mengakibatkan kefasikan, kesesatan, kebodohan, dan kemusyrikan. Allah Swt. telah memerintahkan kepada hamba-hamba-Nya yang

---

<sup>31</sup> Ganjar Isnawan, *Jurus Cerdas Investasi Syariah*, (Jakarta : Laskar Aksara, 2012), 45.

<sup>32</sup> Iggi H. Achsien, *Investasi Syariah di Pasar Modal*, (Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama, 2003), 50.

beriman, apabila mereka merasa ragu dalam urusan mereka, hendaknya mereka melakukan istikharah kepada-Nya, yaitu dengan menyembah-Nya, kemudian memohon petunjuk dari-Nya tentang perkara yang hendak mereka lakukan.

Imam Ahmad, Imam Bukhari, dan Ahlus Sunan meriwayatkan melalui jalur Abdur Rahman ibnu Abul Mawali, dari Muhammad ibnul Munkadir, dari Jabir ibnu Abdullah yang menceritakan bahwa Rasulullah Saw. pernah mengajarkan kepada kami beristikharah dalam semua urusan, sebagaimana beliau mengajarkan Al-Qur'an kepada kami. Sehingga apabila dalam suatu investasi terdapat ketidakpastian (*uncertainty*) maka investor bagaikan mengundi nasib, dan itu merupakan sebuah kefasikan.<sup>33</sup>

## C. Saham

### 1. Definisi Saham

Saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud dari saham adalah selembar kertas yang berisi keterangan bahwa pemilik kertas tersebut merupakan pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut.<sup>34</sup>

Porsi dari kepemilikan saham ditentukan dari seberapa besar penyertaan dana yang ditanamkan di perusahaan tersebut. Saham merupakan instrumen pasar modal yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi lain, saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham merupakan tanda penyertaan modal seseorang atau pihak dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas.<sup>35</sup>

---

<sup>33</sup>*Ibid.*,71.

<sup>34</sup>Gatot Supramono, *Transaksi Bisnis Saham & penyelesaian Sengketa Melalui Pengadilan*. (Jakarta: Prenada Media, 2014), 4.

<sup>35</sup>Bustari Muktar, *Bank dan lembaga Keuangan Lain*. (Jakarta: Prenada Media, 2016), 141-142.

## 2. Dasar Hukum Saham

Regulasi yang mengatur mengenai saham tertuang dalam peraturan yang mengatur tentang pasar modal. Berikut adalah regulasi yang mengatur tentang saham:<sup>36</sup>

- a. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995, tentang Pasar Modal.
- b. Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995, tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal.
- c. Peraturan Pemerintah Nomor 46 Tahun 1995, tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal.
- d. Surat Keputusan Menteri Keuangan Nomor 645/KMK.010/1995, tentang Pencabutan Keputusan Menteri Keuangan Nomor 1548 Tahun 1990 tentang Pasar Modal.
- e. Surat Keputusan Menteri Keuangan Nomor 646/KMK.010/1995, tentang Pemilikan Saham atau Unit Penyertaan Reksadana oleh Pemodal Asing.
- f. Surat Keputusan Menteri Keuangan Nomor 647/KM K.010/1995, tentang Pembatasan Pemilikan Saham Perusahaan Efek oleh Pemodal Asing.
- g. Keputusan Presiden Nomor 117/1999 tentang Perubahan atas Keppres Nomor 97/1993 tentang Tata cara Penanaman Modal sebagaimana telah diubah dengan Keputusan Presiden Nomor 115/1998.
- h. Keputusan Presiden Nomor 120/1999 tentang Perubahan atas Keppres Nomor 33/1981 tentang Badan Koordinasi Penanaman Modal sebagaimana terakhir dengan Keputusan Presiden Nomor 113/1998.
- i. Keputusan Presiden Nomor 121/1999 tentang perubahan atas Keputusan Presiden Nomor 183/1998 tentang Badan Koordinasi Penanaman Modal, yang telah diubah dengan Keputusan Presiden Nomor 37 / 1999.

---

<sup>36</sup><https://www.idx.co.id/peraturan/undang-undang-pasar-modal/>, diakses pada 6 Juni 2021 pukul 14.32 WIB

- j. Keputusan Menteri Negara Investasi/Kepala Badan Koordinasi Penanaman Modal Nomor 38/S1K/1999 tentang Pedoman dan Tata-cara Permohonan Penanaman Modal yang didirikan dalam rangka Penanaman Modal Dalam Negeri dan Penanaman Modal Asing.

### 3. Jenis-Jenis Saham

Saham merupakan surat berharga paling populer dan dikenal luas oleh masyarakat. Terdapat beberapa sudut pandang guna membedakan saham, yaitu:<sup>37</sup>

- a. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim;
  - (a) Saham biasa (*common stocks*), yaitu merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling junior terhadap pembagian dividen dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.
  - (b) Saham preferen (*preferred stocks*), merupakan saham yang dimiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti dikehendaki investor.
- b. Dilihat dari cara peralihannya:
  - (a) Saham atas unjuk (*bearer stocks*), artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindah tangankan dari satu investor ke investor lain.
  - (b) Saham atas nama (*registered stocks*), merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, di mana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.
- c. Dilihat dari kinerja perdagangan:
  - (a) Saham unggulan (*blue-chip stocks*), yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai *leader* di industri, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.
  - (b) Saham pendapatan (*income stocks*), yaitu saham

---

<sup>37</sup>T. Darmadji & Fakhruddin, *Pasar Modal Indonesia*. (Jakarta: Salemba Empat, 2011),6.

dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya. (c) Saham pertumbuhan (*growth stock-well-known*), yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi. (d) Saham spekulatif (*speculative stocks*), yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi mempunyai kemungkinan penghasilan yang tinggi di masa datang, meskipun belum pasti. (e) Saham *sikelikal* (*counter cyclical stocks*), yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum.

#### 4. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Saham

Faktor-faktor yang menyebabkan harga saham dapat dibagi menjadi faktor-faktor makro dan mikro. Faktor makro adalah faktor-faktor yang memengaruhi ekonomi secara keseluruhan. Tingkat suku bunga yang tinggi, inflasi, tingkat produktivitas nasional, politik dan sebagainya. Faktor mikro adalah faktor-faktor yang berdampak secara langsung pada perusahaan itu sendiri. Perubahan manajemen, harga dan ketersediaan bahan mentah, produktivitas pekerja dan lain sebagainya yang akan dapat memengaruhi kinerja keuntungan perusahaan tersebut secara individual.<sup>38</sup>

### D. Saham Syariah

#### 1. Definisi Saham Syariah

Saham syariah adalah Efek atau surat berharga yang memiliki konsep penyertaan modal kepada perusahaan dengan hak bagi hasil usaha yang tidak bertentangan dengan prinsip

---

<sup>38</sup>Sriyono. "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal SOSIO e-KONS* Vol.6 No.2 Mei 2014, 67.



syariah.<sup>39</sup> Saham syariah adalah suatu bentuk kegiatan investasi yang berupa penyertaan modal kedalam suatu perusahaan tertentu yang mana perusahaan tersebut tidak memiliki kegiatan ataupun aktivitas bisnis yang melanggar prinsip syariah. Sedangkan menurut fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 40 DSN-MUI/XI/2003/Pasal 3 Saham syariah adalah saham yang sudah memenuhi syariah kompien atau karakteristik yang sesuai dengan syariah islam.<sup>40</sup>

Jadi dapat diambil kesimpulan bahwa saham syariah adalah suatu bentuk investasi berupa penanaman modal pada suatu perusahaan efek dengan memperhatikan prinsip-prinsip syariah.

## 2. Dasar Hukum Saham Syariah

### a. Fatwa DSN-MUI

Fatwa DSN-MUI sifatnya tidaklah mengikat, namun pada praktanya menjadi salah satu rujukan dalam mengembangkan pasar modal syariah Indonesia. Hingga saat ini, terdapat 17 fatwa DSN-MUI yang berhubungan dengan pasar modal syariah. Tiga (3) fatwa DSN-MUI yang menjadi dasar pengembangan pasar modal syariah adalah:

- 1) Fatwa DSN-MUI No: 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa dana Syariah
- 2) Fatwa DSN-MUI No: 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal
- 3) Fatwa DSN-MUI No. 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek.

---

<sup>39</sup>Ardian Sutedi, *Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), 23.

<sup>40</sup>Fatwa DSN Nomor: 40 DSN-MUI/XI/2003/Pasar Modal Syariah

b. Undang-Undang

- 1) UU No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal
- 2) Peraturan Pemerintah no.45 tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal.
- 3) SK Bapepam No. Kep.07/PM/2003 Tgl. 20 Februari 2003 tentang Penetapan Kontrak Berjangka atas Indeks Efek sebagai Efek
- 4) Peraturan Bapepam No. III. E. 1 tgl. 31 Okt 2003 tentang Kontrak Berjangka dan Opsi atas Efek atau Indeks Efek
- 5) SE Ketua Bapepam No. SE-01/PM/2002 tgl. 25 Februari 2002 tentang Kontrak Berjangka Indeks Efek dalam Pelaporan MKBD Perusahaan Efek
- 6) Persetujuan tertulis Bapepam nomor S-356/PM/2004 tanggal 18 Pebruari 2004 perihal Persetujuan KBIE-LN (DJIA & DJ Japan Titans 100).<sup>41</sup>

c. Regulasi Pasar Modal Indonesia

Regulasi yang berhubungan dengan pasar modal syariah Indonesia dikeluarkan oleh OJK dalam bentuk peraturan dan pemerintah langsung dalam bentuk Undang-undang dan peraturan pendukungnya. Khusus regulasi OJK, saat ini terdapat 10 peraturan tentang pasar modal syariah sebagai berikut:<sup>42</sup>

- 1) POJK Nomor 15/POJK.04/2015 tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal.
- 2) POJK Nomor 16/POJK.04/2015 tentang Ahli Syariah Pasar Modal.
- 3) POJK Nomor 17/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Syariah Berupa Saham oleh Emiten Syariah atau Perusahaan Publik Syariah.

---

<sup>41</sup>Salim, Budi Sutrisno., *Hukum Investasi Di Indonesia* (Jakarta: Rajawali Pres, 2012).<sup>43</sup>

<sup>42</sup><https://www.idx.co.id/idx-syariah/fatwa-regulasi/>, diakses pada tanggal 6 Juni 2021 pukul 15.53 WIB

- 4) POJK Nomor 18/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk.
- 5) POJK Nomor 19/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Reksa Dana Syariah.
- 6) POJK Nomor 20/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Beragun Aset Syariah.
- 7) POJK Nomor 30/POJK.04/2016 tentang Dana Investasi Real Estate Syariah Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif.
- 8) POJK Nomor 53/POJK.04/2015 tentang *akad* yang Digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah di Pasar Modal
- 9) POJK Nomor 61/POJK.04/2016 tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal Pada Manajer Investasi Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah
- 10) Peraturan Nomor II.K.1: Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah.

### 3. Sejarah Saham Syariah

Di Indonesia perkembangan instrumen syariah di pasar modal sudah terjadi sejak tahun 1997. Pasar modal syariah dikembangkan secara *market driven*. Seperti misalnya Reksadana syariah sudah ada sejak 1997, namun regulasi yang mengatur baru dibuat pada tahun 2007. PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ) bersama dengan PT. Dana reksa investment Management (DIM) meluncurkan Jakarta Islamic Index (JII) yang mencakup 30 jenis saham dari emiten-emiten yang kegiatan usahanya memenuhi ketentuan tentang hukum syariah. Penentuan kriteria dari komponen JII tersebut disusun berdasarkan persetujuan dari dewan pengawas syariah DIM.<sup>43</sup>

---

<sup>43</sup>Nurul Huda, Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2008). 45.

Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) NO.40/DSN-MUI/2003 juga telah memutuskan akan bolehnya jual beli saham. Terkait saham-saham yang bisa dibeli investor terdapat dalam Jakarta Islamic index (JII) yang dilakukan evaluasi setiap enam bulan sekali, yaitu periode januari-juni dan juli-desember yang jumlah emitennya ada 30 emiten.

Dalam perkembangannya mulai tahun 2007 Bapepam lembaga keuangan sudah mengeluarkan daftar efek syariah yang berisi emiten-emiten yang sahamnya sesuai dengan ketentuan syariah hasil keputusan ketua badan pengawas pasar modal dan lembaga keuangan nomor ke-325/BI/2007 tentang daftar efek syariah tanggal 12 september 2007 yang berisi 174 saham syariah.<sup>44</sup>

#### 4. Jenis-Jenis Saham Syariah

Saham syariah adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang jenis usaha, produk barang, jasa yang diberikan dan akad serta cara pengelolaan tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah (dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak istimewa). Dari pengertian ini, maka saham preferen tidak dapat dikategorikan sebagai saham syariah karena ia memiliki keistimewaan dibandingkan dengan saham (biasa) lain. Meski saham preferen tidak termasuk kategori saham berbasis syariah, tidak berarti bahwa semua saham bisa berbasis syariah.<sup>45</sup>

Ada dua jenis saham syariah yang diakui di pasar modal Indonesia. Pertama, saham yang dinyatakan memenuhi kriteria seleksi saham syariah berdasarkan peraturan OJK Nomor 35/POJK.04/2017 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah, kedua adalah saham yang dicatatkan sebagai saham syariah oleh emiten atau perusahaan publik syariah berdasarkan

---

<sup>44</sup>*Ibid*,68.

<sup>45</sup>Taufik Hidayat., *Buku Pintar Investasi Syariah*. (Jakarta: Mediakita, 2011),

peraturan OJK no. 17/POJK.04/2015. Semua saham syariah yang terdapat di pasar modal syariah Indonesia, baik yang Ntercatat di BEI maupun tidak, dimasukkan ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK secara berkala, setiap bulan Mei dan November.<sup>46</sup>

## E. Risiko

Risiko adalah kerugian yang dihadapi oleh para investor. Risiko merupakan kemungkinan terjadinya peristiwa yang tidak menguntungkan.<sup>47</sup> Pengendalian risiko juga telah dijelaskan dalam firman Allah pada Q.S An-Nahl ayat 119:

ثُمَّ إِنَّ رَبَّكَ لِلَّذِينَ عَمِلُوا السُّوءَ بِجَهَالَةٍ ثُمَّ تَابُوا مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ وَأَصْلَحُوا إِنَّ رَبَّكَ مِنْ بَعْدِهَا لَغَفُورٌ رَحِيمٌ ۱۱۹

*“Kemudian, sesungguhnya Tuhanmu (mengampuni) bagi orang-orang yang mengerjakan kesalahan karena kebodohnya, kemudian mereka bertaubat sesudah itu dan memperbaiki dirinya, sesungguhnya Tuhanmu sesudah itu benar-benar Maha Pengampun lagi Maha Penyayang.” (An-Nahl:[119]:16)*

Berdasarkan pada ayat diatas, dijelaskan bahwa sesungguhnya orang-orang yang berbuat kesalahan karena lalai dalam memperhitungkan kensekuensi dan risiko. Ayat tersebut menekankan bahwa dalam melakukan suatu hal, harus memperhitungkan risikonya dengan baik agar terhindar dari segala kesalahan yang mungkin terjadi.

Risiko juga didefinisikan sebagai kemungkinan penyimpangan atau variabilitas *actual return* suatu

---

<sup>46</sup><https://www.idx.co.id/idx-syariah/produk-syariah/>, diakses pada tanggal 7 Juni 2021 pukul 14.23 WIB

<sup>47</sup>Fabozzi, Frank J., *Investment Management*, (New Jersey-USA: Prentice Hall, 1995), 59.

investasi dengan *expected return*. Pada teori investasi modern berbagai risiko tersebut digolongkan menjadi dua, yaitu:<sup>48</sup>

1. Risiko Sistematis (*systematic risk* atau *nondiversiable risk* market risk)

Risiko sistematis adalah risiko yang dipengaruhi oleh kondisi di luarperusahaan seperti ekonomi, politik dan faktor makro lain yang tidak dapat dihilangkan melalui diversifikasi.

2. Risiko tidak sistematis (*unsystematic risk* atau *diversiable risk*)

Risiko tidak sistematis adalah risiko yang dipengaruhi oleh kondisi perusahaan atau industri tertentu dan dapat diturunkan dengan melakukan diversifikasi.

## F. Beta

Beta adalah kovarians return sekuritas dengan return pasar yang distandarisasi dengan varians return saham.<sup>49</sup> Beta merupakan suatu pengukur volatilitas (*volatility*) return suatu sekuritas atau return portofolio terhadap return pasar.<sup>50</sup> Volatilitas dapat didefinisikan sebagai fluktuasi dari return suatu sekuritas atau portofolio dalam suatu periode waktu tertentu. Jika fluktuasi return sekuritas atau portofolio secara statistik mengikuti fluktuasi dari return pasar, maka beta dari sekuritas atau portofolio tersebut dikatakan bernilai 1. Hal tersebut juga berarti bahwa risiko sistematis suatu sekuritas atau portofolio sama dengan risiko pasar.

Beta suatu sekuritas dapat dihitung dengan teknik estimasi yang menggunakan data historis yang selanjutnya dapat digunakan untuk mengestimasi beta di masa datang. Penggunaan data historis dalam perhitungan beta suatu sekuritas juga merupakan kelemahan dari beta itu sendiri karena data yang digunakan bersifat lampau

---

<sup>48</sup>Brigham, Eugene F. Daves, Philip R. “*Intermediate Financial Management*, 8 th Edition, (South-Western: Thomson. 2004),24.

<sup>49</sup> E. Tadellin, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi : Edisi III* (Yogyakarta: BPFE, 2003),86.

<sup>50</sup>H/M. Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi : Edisi III* (Yogyakarta: BPFE, 2003),142.

dan telah terjadi, sehingga asumsi yang terjadi adalah beta di masa yang akan datang sama dengan beta di masa lalu.

## G. *Sharia Capital Asset Pricing Model (SCAPM)*

### 1. Pengertian

Metode *capital asset pricing model (CAPM)* pertama kali diperkenalkan oleh Sharpe, Lintner, dan Mossin pada pertengahan tahun 1960-an. Melakukan estimasi atau perkiraan terhadap besarnya *return* sekuritas merupakan hal yang harus dilakukan oleh para investor. Investor harus mengetahui hubungan antara besarnya *return* dengan risiko yang terdapat pada sekuritas. CAPM bertujuan untuk menentukan besarnya tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dari investasi yang berisiko. Selain itu, CAPM dapat membantu investor dalam menghitung risiko yang tidak dapat didiversifikasi dalam suatu portofolio dan membandingkan dengan tingkat pengembalian (*return*). CAPM adalah model yang menghubungkan tingkat return harapan dari suatu aset berisiko dengan risiko dari aset tersebut pada kondisi pasar yang seimbang.<sup>51</sup>

Selain itu, inflasi dapat digunakan sebagai variabel atau pilihan sebagai pengganti *risk free rate* karena inflasi dapat dijadikan sebagai tolak ukur untuk melakukan investasi tanpa tergantung dengan risiko. Dasar pandangan tersebut adalah variabel *risk free rate* yang selama ini digunakan menggunakan *SBI rate*, sedangkan *SBI rate* sendiri mengacu pada inflasi. Sehingga variabel  $R_f$  sendiri terdiri dari dua komponen yaitu *Real* dan *Inflation charge*. Karena nilai riil dari  $R_f$  tersebut mencerminkan *time value of money*, maka penggunaannya dilarang secara syariah. Sedangkan *inflation charge* belum ada

---

<sup>51</sup> E. Tadellin, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi : Edisi III* (Yogyakarta: BPFE, 2003), 76

pelarangan atas penggunaanNYA, sehingga variabel tersebut dapat digunakan dalam memprediksi *retun* atas investasi.<sup>52</sup>

Pembentukan portofolio merupakan suatu proses penggabungan dari beberapa kelas *asset* yang nantinya bisa menghasilkan *return* maksimal dengan risiko yang minimum. Pembentukan portofolio optimal menggunakan SCAPM, merupakan salah satu model yang digunakan untuk memprediksi tingkat risiko dan *return* berbasis syariah. SCAPM dengan model CAPM dengan *risk free* memiliki volatilitas yang sama, hal ini dinyatakan bahwa model SCAPM yang dimodifikasi dengan mengganti *risk free* dengan inflasi menyelamatkan umat islam dari larangan agama dan tetap mendapatkan keuntungan. Dengan demikian, bagi investor yang menginginkan portofolio saham yang efisien namun juga sesuai dengan syariah dapat menggunakan permodelan SCAPM.<sup>53</sup>

Metode SCAPM mengasumsikan bahwa semua investor mempunyai harapan umum yang sama. Metode SCAPM merupakan model keseimbangan yang menggambarkan hubungan risiko dan *return* secara lebih sederhana, karena menggunakan variabel beta untuk menggambarkan risiko, dalam keadaan ekuilibrium hasil *return* yang disyaratkan (*required return*) oleh investor untuk suatu saham akan dipengaruhi oleh saham tersebut. Ekuilibrium pasar yaitu kondisi pasar pada saat harga-harga aktiva berada di tingkat yang tidak memberikan insentif lagi untuk melakukan perdagangan spekulatif.<sup>54</sup>

---

<sup>52</sup>Hanif, M. "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(2), 2011) 65.

<sup>53</sup>*Ibid*, 21.

<sup>54</sup>Fabozzi, Frank J., *Investment Management*, (New Jersey-USA: Prentice Hall. 1995), 80.



## 2. Munculnya SCAPM

Banz, memperkenalkan anomali mengenai hubungan ekspektasi tingkat pengembalian (expected return) dan ukuran perusahaan (size), yang kemudian dipopulerkan oleh Fama dan French.<sup>55</sup> Penemuan yang menyatakan ekspektasi tingkat pengembalian tampaknya berhubungan dengan ukuran perusahaan dan rasio nilai buku saham terhadap pasarnya (book-to-market ratio) dikenal dengan Model Tiga Faktor Fama-French (FF Three- Factor Model). Temuan terbaru dari Fama dan French, menemukan tingkat pengembalian saham rata-rata di Amerika Utara, Eropa, dan Asia Pasifik meningkat dengan memperhatikan book-to-market ratio dan profitabilitas namun berhubungan negatif dengan investasi, sedangkan bagi Jepang hubungan rata-rata return dan B/M kuat, namun return rata-rata menunjukkan sedikit berhubungan dengan profitabilitas maupun investasi.<sup>56</sup>

Model pembentukan portofolio yang digunakan pun semakin berkembang terhadap pasar lingkup keuangan syariah, seperti munculnya Islamic Capital Asset Pricing Model (ICAPM). Studi empiris dari Sadaf dan Andleeb yang menginisiasi menghilangkan return bebas risiko (risk free return –  $R_f$ ) yang tidak diperkenankan dalam kerangka syariah dan memasukkan tingkat inflasi.

Seiring dengan perkembangannya zaman, mulai muncul investasi berbasis syariah. Model SCAPM mulai banyak digunakan, dimana dalam model ini harus terbebas dari *risk free rate*, karena menurut prinsip syariah tidak menggunakan suku bunga sebagai acuan investasi. Model ini mengubah *risk free rate* dengan presentase zakat, yaitu 2,5%. Hal ini berdasarkan

---

<sup>55</sup>Rowland Bismask Fernando Pasaribu, “Model Fama dan French Sebagai Pembentukan Portofolio Saham di Indonesia,” *Jurnal Akuntansi dan Bisnis, Universitas Sebelas Maret*, Vol. 9, No. 1 (Februari, 2009), 2.

<sup>56</sup>Rabeea Sadaf dan Sumera Andleeb, “Islamic Capital Asset Pricing Model (ICAPM),” *Jurnal Islamic Banking and Finance, American Research Institute for Policy Development*, Vol. 2, No. 1 (Maret 2014). 32.

pada hukum syariat yang mewajibkan seorang muslim untuk membayar zakat.<sup>57</sup>

### 3. Tujuan SCAPM

Tujuan dari model SCAPM adalah pembentukan portofolio yang sesuai dengan syariah Islam tanpa mendasarkan bunga setiap pelaksanaan transaksi. Dimana setiap pelaksanaannya menggunakan zakat sebagai ganti dari risk free. Model ini dianggap lebih menguntungkan meskipun memiliki resiko yang lebih besar. Dengan semakin berkembangnya jaman, maka model portofolio berbasis syariah sangat diminati. Mengingat bahwa saat ini sudah banyak muncul perusahaan-perusahaan yang lebih sehat yaitu berbasis syariah.

Pembentukan portofolio optimal menggunakan SCAPM, merupakan salah satu model yang digunakan untuk memprediksi tingkat risiko dan *return* berbasis syariah. SCAPM dengan model CAPM dengan *risk free* memiliki volatilitas yang sama, hal ini dinyatakan bahwa model SCAPM yang dimodifikasi dengan mengganti *risk free* dengan inflasi menyelamatkan umat Islam dari larangan agama dan tetap mendapatkan keuntungan.

### 4. Keunggulan dan Perbedaan SCAPM

Berikut adalah beberapa keunggulan SCAPM :<sup>58</sup>

- a. Mudah dan dapat dibentuk melalui aplikasi secara langsung teori portofolio
- b. Tidak ada biaya transaksi
- c. Risk free diubah dengan presentase zakat 2,5% berpedoman kepada hukum syariat yang mewajibkan seorang muslim untuk membayar zakat.

---

<sup>57</sup>Sadaf, Rabeea and Andleeb, Sumera, "Islamic Capital Asset Pricing Model (ICAPM)", (Journal of Islamic Banking and Finance, Vol. 2, No, 2014), 32

<sup>58</sup>Muhammad, "Comparative Testing of Capital Asset Pricing Model (CAPM) and Sharia'a Complaint Asset Pricing Model (SCAPM): Evidence from Karachi Stock Exchange-Pakistan" Middle Eastren Journal of Scientific Research, Forthcoming, 217.

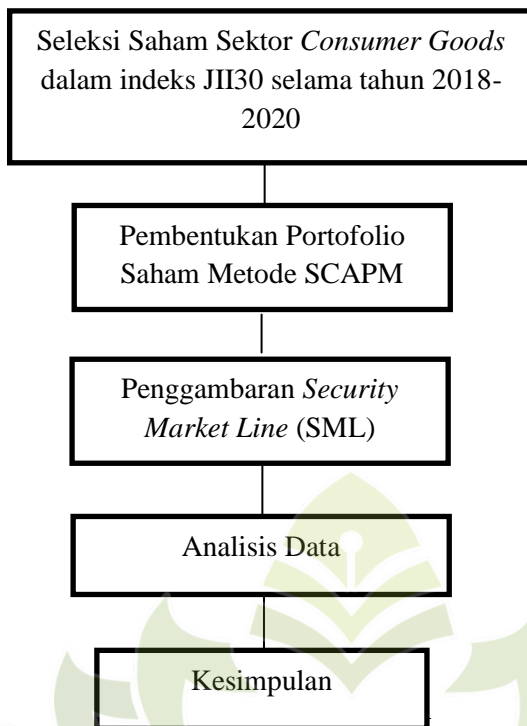
- d. Pemodal tidak dapat melakukan short sales.
- e. Memerlihatkan hasil SCAPM inflasi dengan volatilitas sama sehingga menandakan menyelamatkan umat Islam dari larangan dengan tetap mendapatkan keuntungan.

## H. Kerangka Berfikir

Penelitian ini dilakukan untuk melihat saham yang bergerak pada sektor *consumer goods* dan untuk diinvestasikan. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan indeks JII30. Alasan penulis memilih saham yang berada di Indeks JII30 sebagai populasi penelitian karena saham pada indeks tersebut memiliki tingkat likuiditas tinggi.

Proses pengambilan keputusan investasi berdasarkan SCAPM, digambarkan melalui *Security Market Line* (SML). SML menunjukkan hubungan antara besarnya risiko sistematis dengan tingkat pengembalian yang diharapkan. Pengelompokan saham berdasarkan SML yakni memilih saham efisien. Saham efisien yaitu saham yang memiliki tingkat pengembalian saham individu lebih besar dari tingkat pengembalian yang diharapkan [ $R_i > E(R_i)$ ] akan terlihat berada di atas garis SML, begitu juga sebaliknya.

Berdasarkan latar belakang dan pandangan yang kemukakan sebagai pemikiran penulis tentang kaitan dari variabel penelitian, maka penulis uraikan sebagai berikut:



**Gambar 1**  
**Kerangka Berpikir**

Tahapan-tahapan yang harus dilakukan adalah:

1. memilih saham sesuai kriteria, dalam penelitian ini menggunakan saham pada sector *consumer goods* dalam indeks JII30 periode tahun 2018-2020, yaitu *data closing price* bulanan.
2. Menghitung tingkat *return* dari masing-masing emiten.
3. Menghitung rata-rata *return* dari masing-masing emiten.
4. Menghitung tingkat *return* pasar dari IHSG.
5. Menghitung tingkat *return* pasar dari JII30.
6. Menghitung risiko beta pasar dari masing-masing emiten.
7. Menggunakan takaran zakat (2,5%) sebagai pengganti variable *risk free rate*.

8. Menghitung tingkat *expected return* dari masing-masing emiten.
9. Membandingkan  $R_i$  dengan  $E(R_i)$

Jika  $R_i < E(R_i)$ , maka saham tidak efisien.

Jika  $R_i > E(R_i)$ , maka saham efisien.



## DAFTAR RUJUKAN

### Buku

- Ardian Sutedi. *Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Sinar Grafika. 2011.
- Arsyad, Lincolin. *Ekonomi Pembangunan, Edisi 5*. Yogyakarta: STIE YKPN. 2010.
- Brigham, Eugene F. Daves, Philip R., *Intermediate Financial Management*, 8 th Edition. South-Western: Thomson. 2004.
- Bustari Muktar. *Bank dan lembaga Keuangan Lain*. Jakarta: Prenada Media. 2016.
- Eduardus Tandelilin. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta. 2001.
- Fabozzi, Frank J., *Investment Management*. New Jersey-USA: Prentice Hall. 1995.
- Ganjar Isnawan, *Jurus Cerdas Investasi Syariah*. Jakarta: Laskar Aksara. 2012.
- Gatot Supramono, *Transaksi Bisnis Saham & penyelesaian Sengketa Melalui Pengadilan*. Jakarta: Prenada Media. 2014.
- H.M Jogyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: BPFE. 2009.
- Hery, *Teori Akuntansi: Pendekatan Konsep dan Analisis*. Jakarta: PT. Grasindo. 2017.
- Iggi H. Achsien, *Investasi Syariah di Pasar Modal*. Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama. 2003.
- Jhingan, M.L., *Ekonomi Pembangunan dan Perencanaan*. Jakarta: Raja Grafindo. 2004.
- Mohamad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, Jakarta: Erlangga. 2006.
- Muhamad, *manajemen keuangan syariah*, Jl.palagan tentara pelajar km.7:yogyakarta 55581, UUP STIM YKPN, 2014.

- Nur Indriantoro dan Bambang Supomo, *Metode Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: BPEF Cetakan Keenam. 2014.
- Nurul Huda, Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, Jakarta: Kencana, 2008.
- Nurul Zuriah, *Metode Penelitian Sosial dan Pendidikan*. Jakarta: Bumi Aksara. 2007.
- Penyusun Kamus Pusat Pembinaan Dan Pembangunan Bahasa,., *Kamus Besar Bahasa Indonesia*. Jakarta:Gramedia Pustaka Utama. 2008
- Sadono Sukirno., *Ekonomi Pembangunan: Proses, Masalah dan Dasar Kebijakan, Edisi 2*. Jakarta: Kencana. 2007.
- Salim, Budi Sutrisno,*Hukum Investasi Di Indonesia*. Jakarta: Rajawali Pres. 2012.
- Suad Husnan, *Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN. 2009.
- Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis*, Bandung: Alfabeta Bandung, 2009.
- Suharsimi Harikunto, *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*. Jakarta: Rineka Cipta. 2006.
- T. Darmadji & Fakhrudin, *Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat. 2011.
- Tandellin E, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio Edisi Pertama Cetakan Pertama*. Yogyakarta : BPFE. 2010.
- Taufik Hidayat. *Buku Pintar Investasi Syariah*. Jakarta: Mediakita. 2011.
- V. Wiratna Sujarweni, *Metodologi Penelitian Bisnis & Ekonomi*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press. 2015.

## **Jurnal**

- Chairul Nizar, Abubakar Hamzah, Sofyan Syahnur, “Pengaruh Investasi dan Tenaga Kerja Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Serta Hubungannya Terhadap Tingkat Kemiskinan di

Indonesia, *“Jurnal Ekonomi Pascasarjana Universitas Syah Kuala*, Vol. 1, No. 2, (2013): 1-8

Dewi Fitma Maya Sari, I Gusti Bagus Wiksuana, Ida Bagus Anom Purbawangsa, “kinerja portofolio saham berdasarkan strategi pemilihan saham di bursa efek indonesia”, (fakultas ekonomi dan bisnis universitas udayana, bali, E-jurnal ekonomi dan bisnis universitas udayaya, vol 5, no 1o, 2016).

Elvira Nasika, Suhadak, Sudjana Nengah, “analisis portofolio menggunakan capital asset pricing model (CAPM) untuk penetapan kelompok saham-saham efisien”, (universitas brawijaya, malang, jurnal administrasi, vol 9, no 1, 2014).

Fitria Yuliani, Noer Azam Achsan, “ analisis pembentukan portofolio risk dan return”, Jurnal pascasarjan sekolah bisnis IPB, Bogor, vol 5, no 2, 2017).

Hanif, M. *“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(2), 2011)

Nasika Elvira, Suhadak, Nengah Sudjana, “analisis portofolio menggunakan capital asset pricing model (CAPM) untuk penetapan kelompok saham-saham efisien”, jurnal brawijaya, malang, jurnal administrasi, vol 9, no 1, 2014).

Nurul Karimah, *“Pengaruh Arus Kas, Ukuran Perusahaan, Laba Akuntansi dan Nilai Buku terhadap Harga Saham di BEI (Studi Empiris pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Listing di BEI tahun 2005-2010*, (Jurnal Ilmiah Mahasiswa S1 Akuntansi Universitas Pandanaran, Vol.1, No.1 2015)

Paramitasari Ratih, Mulyono, “analisis portofolio untuk menemukan expected return optimal dan risiko minimal pada saham perusahaan telekomunikasi yang terdaftar dibursa efek indonesia”, fakultas ekonomi universitas terbuka, surakarta, jurnal manajemen dan organisasi, vol 6, no 1, 2015).



Pratama Citra Yogie, “pengaruh indeks regional terhadap jakarta islamic index (JII)”, (DPP ikatan ahli ekonomi islam indonesia, junal etikonomi, vol 11, no 2, 2012)

Quthbi Hasan Zainul,”Analisis Saham Syariah Efisien dengan Pendekatan Shari’a Compliant Asset Pricing Model (SCAPM)(studi pada Jakarta Islamic Index (JII)),(UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, Jurnal Ekonomi islam, vol 8, no 1,2017)

Rahmasari Novalia, “ perbandingan CAPM dan APT dalam memprediksi return saham syariah di jakarta islamic index (JII) periode 2013-2017”. (rogram studi S1 ekonomi islam departemen ekonomi syariah fakultas ekonomi dan bisnis airlangga, surabaya, 2019) h. 19.

Ratih Paramitasari, Mulyono, “analisis portofolio untuk menemukan expected return optimal dan risiko minimal pada saham perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di bursa efek indonesia”, fakultas ekonomi universitas terbuka, surakarta, jurnal manajemen dan organisasi, vol 6, no 1, 2015).

Sadaf, Rabeea and Andleeb, Sumera,. “*Islamic Capital Asset Pricing Model (ICAPM)*”, (Journal of Islamic Banking and Finance., Vol. 2, No, 2014)

Sari Maya Fitma Dewi, Wiksuana Bagus Gusti I, Purbawangsa Anom Bagus Ida, “kinerja portofolio saham berdasarkan strategi pemilihan saham di bursa efek indonesia”, (fakultas ekonomi dan bisnis universitas udayana, bali, E-jurnal ekonomi dan bisnis universitas udayaya, vol 5, no 1o, 2016).

Sidik Bazzuri, “alternatif capital asset pricing model dan islamic captital asset pricing model serta keakuratannya dalam memprediksi return saham indeks JII periode 2013-2017”.(Jurusan manajemen fakultas ekonomi dan bisnis universitas islam negeri syarif hidayatullah, jakarta, 2018) h. 18-20.

Sriyono. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal SOSIO e-KONS* Vol.6 No.2 Mei 2014.

Wahyuni Tri Candra Nyoman, Darmayanti Ayu Putu Ni,”pembentukan portofolio optimal berdasarkan model indeks tunggal pada saham indeks idx30 di bei”, (Universitas Udayana, Bali, E-Jurnal Manajemen, vol 8, No 6,2019).

Yuliani Fitria, Achsan Azam Noer, “ analisis pembentukan portofolio risk dan return”, (jurnal sekolah bisnis IPB, Bogor, vol 5, no 2, 2017).

Zainul Hasan Quthbi, ”Analisis Saham Syariah Efisien dengan Pendekatan *Shari’a Compliant Asset Pricing Model (SCAPM)* (studi pada Jakarta Islamic Index (JII)), (UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, Jurnal Ekonomi islam, vol 8, no 1,2017)

### **Website**

<https://id.investing.com/equities/Charoen-Pokphand-Indonesia-company-profile>, diakses pada tanggal 15 September 2021 pukul 16.35 WIB

<https://id.investing.com/equities/indofood-cbp-sukses-makmur-company-profile>, diakses pada tanggal 15 September 2021 pukul 16.40 WIB

<https://id.investing.com/equities/indofood-sukses-makmur-company-profile>, diakses pada tanggal 15 September 2021 pukul 16.45 WIB

<https://id.investing.com/equities/japfa-comfeed-company-profile>, diakses pada tanggal 15 September 2021 pukul 16.55 WIB

<https://www.idx.co.id/idx-syariah/fatwa-regulasi/>, diakses pada tanggal 6 Juni 2021 pukul 15.53 WIB

<https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah>, diakses pada tanggal 31 Agustus 2021 pukul 16.10 WIB

<https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>, diakses pada tanggal 15 September 2021 pukul 15.35 WIB

<https://www.idx.co.id/idx-syariah/produk-syariah/>, diakses pada tanggal 7 Juni 2021 pukul 14.23 WIB

<https://www.idx.co.id/peraturan/undang-undang-pasar-modal/>, diakses pada 6 Juni 2021 pukul 14.32 WIB

