

## Analisis Keputusan Investasi Saham dengan Model CAPM pada Saham-Saham Syariah *Jakarta Islamic Index (JII)* Tahun 2020-2022

Kusnadi Nawawinata<sup>1\*)</sup>, Tagor Maulana<sup>2)</sup>, Wahyu Subono<sup>3)</sup>,  
Muhammad Friliansyah Al Qiha<sup>4)</sup>

<sup>1)2)3)4)</sup> Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mohammad Husni Thamrin

<sup>\*)</sup>Correspondence Author: [knawawinata@yahoo.com](mailto:knawawinata@yahoo.com), Jakarta, Indonesia

DOI: <https://doi.org/10.37012/ileka.v5i1.2208>

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan menganalisa tingkat pengembalian saham individu ( $R_i$ ), tingkat risiko sistematis ( $\hat{\alpha}_i$ ), tingkat pengembalian yang diharapkan dan perbandingan hasil tingkat pengembalian saham individu ( $R_i$ ) dengan tingkat pengembalian yang diharapkan dengan menggunakan metode *Capital Assets Pricing Model* (CAPM) pada saham-saham yang termasuk kelompok *Jakarta Islamic Index* Periode 2020-2022. Metodologi penelitian yang digunakan adalah metode penelitian deskriptif kualitatif (*qualitative descriptive research*) dengan pendekatan studi kasus (*case study*) yakni pada saham-saham yang termasuk kelompok *Jakarta Islamic Index* periode 2020-2022 melalui analisis metode *Capital Assets Pricing Model* (CAPM) sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Jenis data yang digunakan dalam melakukan penelitian ini adalah data panel (*time series*) selama kurun waktu tahun 2020 sampai dengan tahun 2022. Sumber data yang digunakan berasal dari data sekunder yang telah dipublikasikan dan dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia dan Bank Indonesia, yakni Data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Harga Saham dan *BI 7 day RR*. Hasil penelitian ini mengidentifikasi bahwa tahun 2020-2022 dapat disimpulkan bahwa 16 saham yang konsisten masuk ke Indeks JII memiliki tingkat pengembalian individu yang variatif. Beta saham ANTM memiliki nilai tertinggi, yaitu sebesar 1,71 dan saham TPIA memiliki beta terendah, yaitu 0,67. Beta yang lebih dari 1 menandakan respon yang tinggi terhadap perubahan harga pasar. Saham ANTM memiliki tingkat pengembalian yang diharapkan tertinggi dan saham TPIA memiliki tingkat pengembalian yang diharapkan terendah. Untuk saham-saham yang termasuk ke dalam saham *undervalued* keputusan investasi yang diambil adalah membeli saham tersebut. Untuk saham-saham yang termasuk ke dalam saham *overvalued* keputusan investasi yang diambil adalah menjual saham tersebut.

**Kata Kunci:** *Jakarta Islamic Index (JII)*, *Return IHSG*, *Beta Saham*, *Return Saham*.

### Abstract

This study aims to analyze the individual stock rate of return ( $R_i$ ), the level of systematic risk ( $\hat{\alpha}_i$ ), the expected rate of return and the comparison of the results of the individual stock of return ( $R_i$ ) with the expected rate of return using the *Capital Assets Pricing Models* (CAPM) method on stocks included in the *Jakarta Islamic Index* group for the 2020-2022 period. The research methodology used is a qualitative descriptive research method with a case study approach, namely on stocks included in the *Jakarta Islamic Index* group for the 2020-2022 period through the analysis of the *Capital Assets Pricing Model* (CAPM) as basis for making investment decisions. The type of data used in conducting this research is panel data (*time series*) during the period 2020 to 2022. The data source used comes from secondary data that has been published and issued by the Indonesian Stock Exchange and Bank Indonesia, namely data on the composite Stock Price Index, Stock Prices and *BI 7 day RR*. The results of this study identify that during 2020-2022 it can be concluded that 16 stocks that consistently enter the *JII* Index have varying individual returns. ANTM stock beta has the highest value of 1,71 and TPIA stocks has the lowest beta of 0,67. A beta of more than 1 indicates a high response to changes in market prices. ANTL stocks has the highest expected return and TPIS stock has the lowest expected return. For stock that are included in *undervalued* stocks, the investment decision taken is to buy the stock. For stock that are included in *overvalued* stocks, the investment taken is to sell the shares.

**Keywords:** *Jakarta Islamic Index (JII)*, *JCI Return*, *Beta Share*, *Stock Return*

## PENDAHULUAN

Salah satu komponen yang mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia ini adalah investasi. Investasi merupakan kegiatan menanam modal dalam jangka waktu yang cukup lama dengan harapan memperoleh keuntungan di masa depan. Selain itu, investasi merupakan langkah awal untuk membangun perekonomian. Oleh karenanya, berinvestasi dapat membantu pertumbuhan ekonomi Indonesia (Paningrum, 2022).

Pasar modal bisa menjadi salah satu alternatif berinvestasi dengan pilihan instrumen investasi yang beragam. Instrumen investasi di pasar modal yaitu berupa Efek. Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas Efek, dan setiap derivatif dari Efek (UU No. 8 Tahun 1995).

Menurut Bursa Efek Indonesia, surat berharga atau saham merupakan instrumen investasi yang likuid, karena dapat diperdagangkan selama jam Bursa. Alternatif investasi saham ini karena dipengaruhi oleh tingkat *return*, *capital gain* serta dividen yang tinggi dibanding pada instrumen keuangan lainnya. Saham didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Arti lain dari saham adalah bagian kepemilikan dalam suatu perusahaan.

Meskipun saham menjanjikan keuntungan yang cukup tinggi, terlebih adanya pembagian dividen, hal yang penting bagi seorang investor muslim adalah terlepas dari transaksi riba. Hal tersebut menunjukkan bahwa investor muslim ingin berinvestasi dengan berbasis syariah terhindar dari skema riba dengan menghindari perusahaan yang memiliki bisnis non halal serta tidak sesuai dengan syariat Islam (Stockbit Snips, 2023).

Produk-produk instrumen investasi syariah yang berupa efek harus tidak bertentangan dengan prinsip syariah yang ada. Maka dari itu instrumen efek tersebut dapat dikatakan sebagai Instrumen Efek Syariah. Peraturan Bapepam-LK atau OJK Nomor IX.A.13 yang berisikan tentang Penerbitan Efek Syariah disebutkan bahwa Efek Syariah merupakan Efek yang sebagaimana dimaksud di dalam UUPM dan peraturan pelaksanaannya akad, cara dan kegiatan usahanya yang menjadi landasan pelaksanaannya tidak boleh bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di Pasar Modal.

Hal yang perlu diperhatikan adalah di samping saham yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan *return* yang tinggi juga terdapat risiko yang harus dihadapi oleh

investor. Permasalahan risiko ini menjadi momok yang menakutkan bagi para investor karena akan mengurangi modal mereka (Maknuun & Kunci, 2019).

Cara yang dapat membantu investor membentuk portofolio guna menentukan investasi di pasar modal, salah satunya dengan menggunakan model-model keseimbangan dalam menentukan risiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan suatu aset. *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) merupakan salah satu model yang dapat menghubungkan tingkat *return* harapan dari suatu aset berisiko dengan risiko dari aset tersebut pada kondisi pasar yang seimbang (Aunillah & Wahyudi, 2022).

Berdasarkan latar belakang tersebut maka dilakukan penelitian berjudul: “Analisis Keputusan Investasi Saham dengan Model CAPM pada Saham-Saham Syariah *Jakarta Islamic Index* (JII) Tahun 2020-2022”.

## METODE PENELITIAN

Penelitian dengan menggunakan pendekatan kualitatif, pada prinsipnya ingin memeriksa, menerangkan, mendeskripsikan secara kritis, atau menggambarkan suatu fenomena, suatu kejadian, atau suatu peristiwa interaksi sosial dalam masyarakat untuk mencari dan menemukan makna (*meaning*) dalam konteks yang sesungguhnya (*natural setting*). Oleh karena itu, semua jenis penelitian kualitatif bersifat deskriptif, dengan mengumpulkan data lunak (*soft data*), bukan *hard data* yang akan diolah dengan statistik. Tipe dan strategi yang digunakan dalam penelitian deskriptif kualitatif ini adalah menggunakan penelitian Studi Kasus (*Case Study Research*). Dimana penelitian Studi Kasus (*Case Study Research*) ini menggunakan data kuantitatif seperti angka, tabel dan persentase (Yusuf, 2014)

Berdasarkan karakteristik permasalahan yang mempelajari terkait Metode CAPM sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi pada saham-saham yang merupakan kelompok dari Indeks JII. Dimana jenis penelitian ini adalah penelitian deskriptif kualitatif (*qualitative descriptive research*) dengan pendekatan studi kasus yaitu pada saham-saham yang merupakan kelompok Indeks JII periode 2020-2022 melalui analisis metode CAPM sebagai dasar untuk pengambilan keputusan berinvestasi dan pembentukan portofolio.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Analisis Tingkat Pengembalian Saham Individu ( $R_i$ )

Berikut tabel data *return* saham individu indeks JII selama periode bulan Januari tahun 2020 sampai dengan bulan Desember tahun 2022:

**Tabel 1.** Return Saham Individu Indeks JII Januari 2020 sampai Desember 2022

NO	KODE SAHAM	NAMA EMITEN	$R_i$
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.	0.001722
2	ANTM	Aneka Tambang Tbk.	0.001845
3	BRPT	Barito Pacific Tbk.	-0.000258
4	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	0.000138
5	EXCL	XL Axiata Tbk.	-0.000133
6	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	0.000023
7	INCO	Vale Indonesia Tbk.	0.001438
8	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	-0.000037
9	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	-0.000465
10	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	0.000616
11	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.	0.000203
12	PTBA	Bukit Asam Tbk.	0.000849
13	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	0.000160
14	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.	0.000285
15	UNTR	United Tractors Tbk.	0.000620
16	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	-0.000558

Sumber: Data diolah Penulis, 2023

Dari 16 perusahaan terdapat 5 saham dengan tingkat pengembalian tertinggi diantaranya ANTM (0.184465%), ADRO (0.172157%), INCO (0.143820%), PTBA (0.084944%) dan UNTR (0.062023%). Sedangkan 5 saham dengan tingkat pengembalian terendah diantaranya UNVR (-0.055767%), INTP (-0.046494%), BRPT (-0.025822%), EXCL (-0.013250%) dan INDF (-0.003694%).

### Hasil Analisis Risiko Sistematis Masing-Masing Saham Individu ( $\beta_i$ )

Berikut tabel data risiko sistematis masing-masing saham individu ( $\beta_i$ ) indeks JII selama periode bulan Januari tahun 2020 sampai dengan bulan Desember tahun 2022:

**Tabel 2.** Risiko Sistematis Saham Individu ( $\beta_i$ ) Indeks JII Januari 2020 - Desember 2022

NO	KODE SAHAM	NAMA EMITEN	$\beta_i$
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.	1.43
2	ANTM	Aneka Tambang Tbk.	1.71
3	BRPT	Barito Pacific Tbk.	1.62
4	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	1.24
5	EXCL	XL Axiata Tbk.	1.46
6	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	0.77
7	INCO	Vale Indonesia Tbk.	1.46
8	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	0.88
9	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	1.36
10	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	0.85
11	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.	1.57
12	PTBA	Bukit Asam Tbk.	1.32
13	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	1.09
14	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.	0.67
15	UNTR	United Tractors Tbk.	1.22
16	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	0.86
<b>Rata-Rata</b>			<b>1.22</b>

Sumber: Data diolah Penulis, 2023

Pada Tabel menunjukkan rata-rata beta saham 1,22 yang menandakan bahwa pergerakan saham-saham JII bergerak aktif dalam merespon perubahan harga pasar. Saham ANTM (Aneka Tambang Tbk.) memiliki  $\beta_i$  tertinggi sebesar 1,71 artinya saham ini memiliki risiko yang tinggi karena  $\beta_i > 1$  dan  $\beta_i$  terendah dimiliki saham TPIA (Chandra Asri Petrochemical Tbk.) yaitu sebesar 0,67 yang artinya apabila suatu pasar mengalami perubahan kenaikan sebesar 10% maka saham TPIA akan naik sebesar 6,68% begitu juga ketika pasar mengalami penurunan, sehingga saham TPIA ini memiliki risiko yang rendah.

### **Hasil Analisis Tingkat Pengembalian yang Diharapkan (*Expected Return*) dengan Metode CAPM**

Berikut tabel data analisis tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dengan menggunakan metode CAPM pada indeks JII selama periode bulan Januari tahun 2020 sampai dengan bulan Desember tahun 2022:

**Tabel 3.** *Expected Return* dengan Metode CAPM pada indeks JII periode Januari 2020 - Desember 2022

NO	KODE SAHAM	Rf	$\beta_i$	E(Rm)	E(Rm)-Rf	$\beta_i \cdot (E(Rm) - Rf)$	E(Ri)
1	ADRO	0.000107	1.434523	0.000185	0.000077	0.000111	0.0002
2	ANTM	0.000107	1.709728	0.000185	0.000077	0.000132	0.0002
3	BRPT	0.000107	1.619731	0.000185	0.000077	0.000125	0.0002
4	CPIN	0.000107	1.237086	0.000185	0.000077	0.000095	0.0002
5	EXCL	0.000107	1.462075	0.000185	0.000077	0.000113	0.0002
6	ICBP	0.000107	0.766963	0.000185	0.000077	0.000059	0.0001
7	INCO	0.000107	1.462843	0.000185	0.000077	0.000113	0.0002
8	INDF	0.000107	0.877487	0.000185	0.000077	0.000068	0.0001
9	INTP	0.000107	1.361342	0.000185	0.000077	0.000105	0.0002
10	KLBF	0.000107	0.850651	0.000185	0.000077	0.000066	0.0001
11	PGAS	0.000107	1.567385	0.000185	0.000077	0.000121	0.0002
12	PTBA	0.000107	1.324638	0.000185	0.000077	0.000102	0.0002
13	TLKM	0.000107	1.086141	0.000185	0.000077	0.000084	0.0001
14	TPIA	0.000107	0.668092	0.000185	0.000077	0.000052	0.0001
15	UNTR	0.000107	1.218338	0.000185	0.000077	0.000094	0.0002
16	UNVR	0.000107	0.855114	0.000185	0.000077	0.000066	0.0001

Sumber: Data diolah Penulis, 2023

Berdasarkan tabel dapat menunjukkan bahwa semua saham memiliki tingkat pengembalian yang diharapkan  $E(R_i)$  bernilai positif. Saham dari Aneka Tambang Tbk. (ANTM) memiliki tingkat pengembalian yang diharapkan terbesar yaitu 0,000239 atau 0,024%. Saham dengan tingkat pengembalian terkecil adalah saham dari Chandra Asri Petrochemical Tbk. (TPIA) yaitu sebesar 0,000159 atau 0,016%.

### **Hasil Analisis Perbandingan Tingkat Pengembalian Saham Individu ( $R_i$ ) dengan Tingkat Pengembalian yang diharapkan dengan menggunakan Metode CAPM**

Pengelompokkan Saham Berdasarkan Metode CAPM Indeks JII Periode Januari 2020-Desember 2022 dapat dilihat pada 4 tabel. Saham-saham yang memiliki tingkat pengembalian saham individu lebih besar dibandingkan dengan tingkat pengembalian yang diharapkan dapat dikategorikan saham yang *undervalue*, sedangkan saham yang memiliki

tingkat pengembalian saham individu lebih kecil dibanding dengan tingkat pengembalian yang diharapkan dapat dikategorikan dengan saham yang *overvalue*.

**Tabel 4.** Pengelompokkan Saham Berdasarkan Metode CAPM

KODE SAHAM	NAMA EMITEN	Ri	E(Ri)	Evaluasi
ADRO	Adaro Energy Tbk.	0.001722	0.000218	Undervalue
ANTM	Aneka Tambang Tbk.	0.001845	0.000239	Undervalue
BRPT	Barito Pacific Tbk.	-0.000258	0.000233	Overvalue
CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	0.000138	0.000203	Overvalue
EXCL	XL Axiata Tbk.	-0.000133	0.000220	Overvalue
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	0.000023	0.000167	Overvalue
INCO	Vale Indonesia Tbk.	0.001438	0.000220	Undervalue
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	-0.000037	0.000175	Overvalue
INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	-0.000465	0.000213	Overvalue
KLBF	Kalbe Farma Tbk.	0.000616	0.000173	Undervalue
PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.	0.000203	0.000228	Overvalue
PTBA	Bukit Asam Tbk.	0.000849	0.000210	Undervalue
TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	0.000160	0.000191	Overvalue
TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.	0.000285	0.000159	Undervalue
UNTR	United Tractors Tbk.	0.000620	0.000202	Undervalue
UNVR	Unilever Indonesia Tbk	-0.000558	0.000174	Overvalue

*Undervalued* adalah suatu kondisi dimana harga sekuritas tersebut lebih rendah daripada harga sekuritas pasar atau harga wajar, kondisi saham *undervalue* akan berpeluang untuk turun, maka pada saat harga saham tersebut turun investor akan membeli dan menahannya untuk kemudian pada saat naik ia akan menjualnya kembali. Keadaan ini menunjukkan bahwa tingkat pengembalian individu ( $R_i$ ) lebih besar daripada tingkat pengembalian yang diharapkan [ $E(R_i)$ ]. *Overvalued* adalah tingkat return yang diharapkan adalah lebih rendah dari return yang diinginkan investor, atau menggambarkan suatu sekuritas yang harga pasarnya (*market price*) terlalu tinggi dibandingkan dengan harga wajarnya (*offerstock*), kondisi saham *overvalue* sangat berpeluang untuk turun. Keadaan ini menunjukkan bahwa tingkat pengembalian individu ( $R_i$ ) lebih kecil daripada tingkat pengembalian yang diharapkan [ $E(R_i)$ ]. Untuk saham-saham yang termasuk ke dalam saham *undervalued* keputusan investasi yang diambil adalah membeli saham tersebut. Untuk saham-saham yang termasuk ke dalam saham *overvalued* keputusan investasi yang diambil adalah menjual saham tersebut.

## KESIMPULAN DAN REKOMENDASI

### 1. Tingkat Pengembalian Saham Individu ( $R_i$ ) pada Saham-Saham yang termasuk kelompok Indeks JII Periode 2020-2022.

Hasil penelitian ini mengidentifikasi bahwa selama tahun 2020 sampai dengan tahun 2022, 16 (enam belas) perusahaan yang konsisten masuk ke indeks JII yang digunakan sebagai obyek dalam penelitian ini memperlihatkan bahwa terdapat 5 saham dengan tingkat pengembalian individu tertinggi diantaranya ANTM (Aneka Tambang Tbk.) yaitu sebesar 0.184465%, ADRO (Adaro Energy Tbk.) sebesar 0.172157%, INCO (Vale Indonesia Tbk.) sebesar 0.143820%, PTBA (Bukit Asam Tbk.) sebesar 0.084944% dan UNTR (United Tractors Tbk.) sebesar 0.062023%. Tingkat pengembalian saham individu tertinggi di dominasi oleh saham-saham atau perusahaan yang bergerak di bidang industri sektor pertambangan. Kemudian hasil penelitian ini juga dapat memperlihatkan 5 saham dengan tingkat pengembalian individu terendah diantaranya UNVR (Unilever Indonesia Tbk.) yaitu sebesar -0.055767%, INTP (Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.) sebesar -0.046494%, BRPT (Barito Pacific Tbk.) sebesar -0.025822%, EXCL (XL Axiata Tbk.) sebesar -0.013250% dan INDF (Indofood Sukses Makmur Tbk.) sebesar -0.003694%. Kelima saham tersebut memiliki hasil tingkat pengembalian individu yang negatif, hal ini mengindikasikan saham-saham tersebut selama periode tahun 2020 sampai dengan tahun 2022 pergerakan harga sahamnya sedang mengalami penurunan. Dari uraian tersebut maka dapat disimpulkan bahwa 16 saham yang konsisten masuk ke indeks JII Periode 2020-2022 memiliki tingkat pengembalian individu yang variatif dan terdapat beberapa saham yang memiliki tingkat pengembalian individu yang negatif.

### 2. Tingkat Risiko Sistematis ( $\beta_i$ ) dengan menggunakan Metode CAPM pada Saham-Saham yang termasuk kelompok Indeks JII Periode 2020-2022

Data menunjukkan saham ADRO memiliki beta sebesar 1.43, ANTM sebesar 1.71, BRPT sebesar 1.62, CPIN sebesar 1.24, EXCL sebesar 1.46, ICBP sebesar 0.77, INCO sebesar 1.46, INDF sebesar 0.88, INTP sebesar 1.36, KLBF sebesar 0.85, PGAS sebesar 1.57, PTBA sebesar 1.32, TLKM sebesar 1.09, TPIA sebesar 0.67, UNTR sebesar 1.22 dan UNVR sebesar 0.86. Dalam perhitungan beta masing-masing saham didapat beta saham ANTM memiliki nilai tertinggi yaitu sebesar 1.71 dan saham TPIA yang memiliki beta terendah yaitu sebesar 0.67. Beta yang lebih dari 1 menandakan respon yang tinggi



terhadap perubahan harga pasar seperti saham ANTM, BRPT, PGAS, INCO, EXCL, ADRO, INTP, PTBA, CPIN, UNTR dan TLKM. Dapat dilihat dari hasil penelitian tingkat pengembalian yang diharapkan investor terhadap saham ANTM yang memiliki beta individu ( $\beta_i$ ) yang tertinggi menghasilkan  $E(R_i)$  yang tertinggi yaitu sebesar 0.000239 atau 0.0239%, begitupun sebaliknya dimana saham TPIA yang memiliki beta individu ( $\beta_i$ ) yang terendah, tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor juga rendah sebesar 0.000159 atau 0.0159%.

### **3. Tingkat Pengembalian yang diharapkan dengan menggunakan Metode CAPM pada Saham-Saham yang termasuk kelompok Indeks JII Periode 2020-2022**

Data menunjukkan saham ADRO memiliki tingkat pengembalian yang diharapkan sebesar 0.000218, ANTM sebesar 0.000239, BRPT sebesar 0.000233, CPIN sebesar 0.000203, EXCL sebesar 0.000220, ICBP sebesar 0.000167, INCO sebesar 0.000220, INDF sebesar 0.000175, INTP sebesar 0.000213, KLBF sebesar 0.000173, PGAS sebesar 0.000228, PTBA sebesar 0.000210, TLKM sebesar 0.000191, TPIA sebesar 0.000159, UNTR sebesar 0.000202 dan UNVR sebesar 0.000174. Hasil penelitian ini mengidentifikasi bahwa selama tahun 2020 sampai dengan tahun 2022 dari 16 saham, saham ANTM (Aneka Tambang Tbk.) memiliki tingkat pengembalian yang diharapkan tertinggi yaitu sebesar 0.000239 hal ini dikarenakan saham ANTM memiliki nilai beta yang tertinggi dan saham TPIA (Chandra Asri Petrochemical Tbk.) memiliki tingkat pengembalian yang diharapkan terendah yaitu sebesar 0.000159 hal ini dikarenakan saham TPIA memiliki nilai beta yang terendah.

### **4. Perbandingan Hasil Tingkat Pengembalian Saham Individu ( $R_i$ ) dengan Tingkat Pengembalian yang diharapkan dengan menggunakan Metode CAPM pada Saham-Saham yang termasuk kelompok Indeks JII Periode 2020-2022**

Data menunjukkan bahwa dari 16 saham yang diteliti terdapat 7 saham yang termasuk saham *undervalued* diantaranya Adaro Energy Tbk. (ADRO), Aneka Tambang Tbk. (ANTM), Vale Indonesia Tbk. (INCO), Kalbe Farma Tbk. (KLBF), Bukit Asam Tbk. (PTBA), Chandra Asri Petrochemical Tbk. (TPIA) dan United Tractors Tbk. (UNTR). Terdapat 9 saham yang termasuk kedalam saham *overvalued* diantaranya Barito Pacific Tbk. (BRPT), Charoen Pokphand Indonesia Tbk. (CPIN), XL Axiata Tbk. (EXCL), Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP), Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF), Indocement Tunggul Prakarsa Tbk. (INTP), Perusahaan Gas Negara Tbk. (PGAS),

Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. (TLKM) dan Unilever Indonesia Tbk. (UNVR). Untuk saham-saham yang termasuk ke dalam saham *undervalued* keputusan investasi yang diambil adalah membeli saham tersebut. Untuk saham-saham yang termasuk ke dalam saham *overvalued* keputusan investasi yang diambil adalah menjual saham tersebut.

Rekomendasi yang dapat diberikan adalah:

1. Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi dan tambahan informasi bagi para investor, calon investor dan *fund manager* yang akan melakukan investasi pada saham-saham syariah sebagai dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi dananya di saham-saham yang efisien agar risiko yang dihadapi dapat diminimalisir dengan baik sehingga tujuan investor, calon investor dan *fund manager* yang diharapkan dapat tercapai.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) sehingga memudahkan para investor dalam memprediksikan return dari saham syariah.
3. Bagi penulis, diharapkan dapat menerapkan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dalam mempertimbangkan keputusan investasi yang akan dilakukan dan meninjau kembali kinerja tingkat pengembalian saham individu dengan tingkat pengembalian yang diharapkan sehingga dapat diketahui apakah penelitian ini menghasilkan hasil yang benar-benar efisien atau tidak.
4. Bagi perusahaan, memberikan informasi mengenai nilai perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan dalam rangka mempertahankan bisnisnya dan menyejahterakan para pemegang saham dengan menjalankan fungsi manajemen keuangan dengan baik sehingga dapat menghasilkan return tertentu dengan risiko yang minimal.
5. Bagi penelitian selanjutnya, penelitian dengan metode CAPM ini diharapkan dapat menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya dengan variabel-variabel dalam CAPM seperti dalam menentukan data untuk perhitungan tingkat pengembalian pasar serta *return* bebas risiko dapat menyesuaikan dengan objek yang akan diteliti dan sampel yang berbeda sehingga perkembangan pasar modal khususnya investasi saham dapat selalu diketahui.

6. Bagi Investor, dapat mempertimbangkan beberapa saham yang *undervalued* berdasarkan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) sebagai pilihan saham yang akan dimasukkan ke dalam portofolio. Dalam keadaan apapun, penelitian ini tidak dianggap sebagai penawaran penjualan atau ajakan untuk membeli saham. Setiap data dan informasi yang terkandung di sini mungkin tidak cocok untuk semua investor. Dalam mempertimbangkan investasi apa pun, investor harus membuat penilaian independen investor sendiri dan mencari nasihat keuangan dan hukum profesional investor sendiri. Meskipun data dan informasi dalam penelitian ini diperoleh dari sumber yang dapat dipercaya, keakuratan dan kelengkapannya tidak dapat dijamin.

## REFERENSI

- A Muri Yusuf. (2014). Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Penelitian Gabungan. Prenadamedia Group.
- Abdalloh Irwan. (2018). Pasar Modal Syariah Jakarta. PT Elex Media Komputindo.
- Abdul Halim. (2005). *Analisis Investasi* (2nd ed.). Salemba Empat.
- Abdul Halim. (2020). *Analisis Investasi dan Aplikasinya* (2nd ed.). Salemba Empat.
- Aunillah, M. W., & Wahyudi, W. (2022a). Analisis Portofolio Optimal CAPM dan Single Index Model pada Perusahaan IDX30. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(2), 2231. <https://doi.org/10.29040/jiei.v8i2.5772>
- Aunillah, M. W., & Wahyudi, W. (2022b). Analisis Portofolio Optimal CAPM dan Single Index Model pada Perusahaan IDX30. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(2), 2231. <https://doi.org/10.29040/jiei.v8i2.5772>
- Azis, M., (2015). *Manajemen Investasi: Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*. CV Budi Utama.
- Dewi, N. K. A., & Candradewi, M. R. (2020). Pembentukan Portofolio Optimal Pada Saham Indeks IDX80 Dengan Menggunakan Model Markowitz. *E- Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(4), 1614. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i04.p19>
- Eduardus Tandelilin. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi* (1st ed.). Kanisius.
- Fahmi, I. (2011). *Manajemen Risiko: Teori, Kasus dan Solusi*. ALFABETA.

- Gultom, E., & Syafrina, N. (2022). Penerapan Capital Asset Pricing Model Terhadap Keputusan Investasi Saham. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 12. <https://doi.org/10.32502/jimn.v12i1.5325>
- Hasan, N., Pelleng, F. A. O., Mangindaan, J. V., (2019). Analisis Capital Asset Pricing Model (CAPM) Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Berinvestasi Saham (Studi pada Indeks Bisnis- 27 di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 8(1).
- Hendrawan, B., & Batam, P. (n.d.). (2010). Pengujian Capital Asset Pricing Model (CAPM) secara Empiris terhadap Kelompok Saham Kompas 100 (K-100). 2(1).
- Husnan, S. (2015). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas* (5th ed.). UPP STIM YKPN.
- Indah Fatmasari, D., Deni Muhammad Danial, R., & Norisanti. (2018)). Analisis Capital Asset Pricing Model (CAPM) Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham (Studi Pada Saham yang Listing di Jakarta Islamic Index Periode 2015-2017).
- Irwan Abdalloh. (2018). *Pasar Modal Syariah*.
- Jogiyanto Hartono. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (11th ed.).BFFE.
- Lu'il Maknuun, L. ', & Kunci, K. (2019). Prediksi Return Saham Perusahaan Yang Terdaftar Pada Lq45 Di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) Untuk Menentukan Keputusan Investasi). *Jurnal Al- Tsiqoh (Ekonomi Dan Dakwah*, 4(1).
- Mangasa Simatupang. (2010). *Lembaga Keuangan Perbankan, Pasar Modal, dan Lembaga Keuangan Lainnya*.
- Muhammad Samsul. (2015). *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Erlangga.
- Nurhan, Y. P., Hutabarat, F. M., & Nadine, V. (2016). Capital Asset Pricing Model Analysis In Determining Risk And Return Of Companies Listed At Jakarta Islamic Index: 281-286.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2023). Sejarah Pasar Modal Syariah. <https://www.ojk.go.id/Id/Kanal/Pasar-Modal/Pages/Syariah.aspx>.
- Paningrum, D. (2022). *Buku Referensi Investasi Pasar Modal*. <https://sites.google.com/view/penerbitcandle>
- Safitri, E., Utami, D., & Sari, P. I. (n.d.). Perbandingan Keakuratan Capital Assets Pricing Model (CAPM) Dan Arbitrage Pricing Theory (APT) Dalam Menentukan Pilihan Berinvestasi Pada Saham Jakarta Islamic Index (JII). [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

- Sariguna Johnson Kennedy, P., & Yanis, A. (2019). Penentuan Keputusan Investasi Saham Sub Sektor Perkebunan Berdasarkan Capital Asset Pricing Model (CAPM) (Vol. 05, Issue 01).
- Sri Hermuningsih. (2012). *Pangantar Pasar Modal Indonesia*. UPP STIM YKPN.
- Stockbit Snips. (2023). Apakah Jual Beli Saham Itu Riba? <https://Snips.Stockbit.Com/Investasi/Apakah-Jual-Beli-Saham-Itu-Riba>.
- Tandelilin. (2017). *Pasar modal : manajemen portofolio & investasi*.
- Yusnita, R., & Ramadhan, A. R. (n.d.). Penggunaan Model Capital Asset Pricing Model (CAPM) Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Pada Saham Jakarta Islamic Index (JII). <https://journal.uir.ac.id/index.php/kiat>
- Zulfikar, R., (2017). Reaksi Signal Faktor Makroekonomi, Fundamental, dan Resiko Sistemis (Beta Saham) Terhadap Return Saham Syariah yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index. *At-Tadbir : Jurnal Ilmiah Manajemen Volume I Nomor 2*,