

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

Dea Junaida

STAIN BENGKALIS

Bengkalis, Riau, Indonesia

E-mail: deajunaida086@gmail.com

Bambang Irawan

STAIN BENGKALIS

irawanlc@hotmail.com

Received: Juni, 2024

1st Revision: Juni, 2024

Accepted: Juni, 2024

ABSTRACT. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui tingkat *return* yang diharapkan dengan menggunakan metode ICAPM dan klasifikasi tingkat keefisienan saham dalam pengambilan keputusan investasi pada saham *Jakarta Islamic Index* (JII). Data penelitian ini menggunakan data harga penutupan saham yang telah disesuaikan, harga penutupan pasar bulanan dan zakat selama periode 2018-2020. Penelitian ini menggunakan metode deskriptif dengan pendekatan kuantitatif dan metode analisis data menggunakan *Islamic Capital Asset Pricing Model* (ICAPM). Hasil penelitian terdapat 8 saham perusahaan yang diklasifikasikan saham efisien yaitu ADRO, ANTM, AKRA, BMRS, ICBP, INCO, INKP, dan TINS. Sedangkan ada 8 saham perusahaan yang diklasifikasikan saham tidak efisien yaitu ACES, BRPT, EXCL, INDF, INTP, PTBA, SMGR, dan UNVR. Keputusan yang diambil pada saham efisien adalah berinvestasi, sedangkan keputusan untuk saham tidak efisien adalah tidak berinvestasi. Investor disarankan memilih saham efisien yaitu memiliki tingkat rata-rata pengembalian saham (R_i) lebih besar dari tingkat rata-rata pengembalian saham harapan ($E[R_i]$).

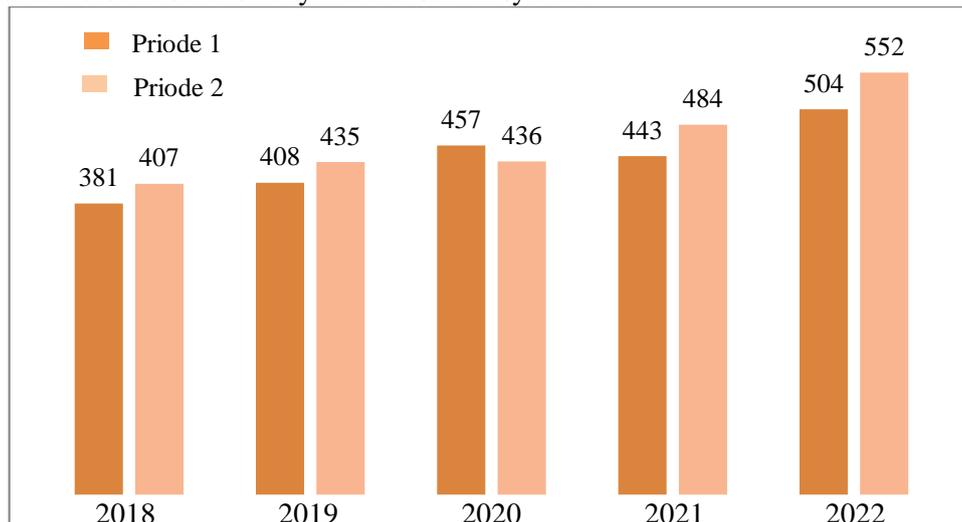
Keywords: *Jakarta Islamic Index*, ICAPM, Efisien, Keputusan Investasi

1. Pendahuluan

Masyarakat Indonesia yang mayoritas beragama islam berkesempatan untuk andil dalam meningkatkan implementasi sistem keuangan syariah. Tidak sedikit yang baru menyadari bahwa selain saham konvensional, terdapat pula saham syariah. Keberadaan saham syariah ini sendiri terbilang makin berkembang, serta makin banyak keberadaannya di pasar modal. Peningkatan pasar modal syariah cukup menggembirakan, tetapi ini masih sangat jauh dan rendahnya pangsa pasar keuangan syariah ini utamanya dipicu minimnya variasi produk keuangan syariah dibandingkan produk keuangan konvensional, pasar modal syariah sebagai pilihan lain yang tidak berbasis bunga seperti pasar modal konvensional. Jadi, masyarakat muslim di Indonesia tidak khawatir akan adanya unsur ribawi dan penggunaan dana pada sektor yang tidak sesuai syariat dan dapat berinvestasi dengan nyaman. Investasi tidak pernah lepas dari pasar uang dan pasar modal. Pasar modal menyediakan kebebasan untuk penjual dan pembeli saling bertemu pada tempat tertentu guna menjalankan kesepakatan dalam mendapatkan modal. Pasar modal merupakan wadah untuk mengalokasikan dana secara efisien antara investor dengan perusahaan melalui jual beli sekuritas.¹ Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan pasar modal yang digunakan

¹ Diana Tambunan, *Investasi Saham Di Masa Pandemi*, Widya Cipta: Jurnal Seretari Dan Manajemen 4, no. 2 (2020): 117-123.

sebagai tempat untuk menjual belikan sekuritas yang didalamnya terdiri dari perusahaan-perusahaan terbuka salah satunya adalah saham syariah.²



Gambar 1.1
Perkembangan Saham Syariah

Sumber : <https://www.ojk.go.id> (2023)

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

Tabel 1.1
Perkembangan Kapitalisasi Pasar Indeks *Jakarta Islamic Index* (JII) Priode 2018 – 2022

No	Tahun	Nilai Kapitalisasi JII (Rp Miliar)
1	2018	2.239.507,78
2	2019	2.318.565,69
3	2020	2.058.778,65
4	2021	2.015.192,24
5	2022	2.155.449,41

Sumber : <https://www.ojk.go.id> (2023)

Perkembangan dan pertumbuhan berbagai instrumen investasi dan pasar modal yang berlandaskan syariah merupakan kabar gembira bagi para investor, khususnya investor muslim, karena sekarang mereka memiliki alternatif investasi selain berinvestasi di aset dan pasar modal konvensional. Salah satu permasalahan yang dihadapi oleh setiap investor ketika berinvestasi di pasar modal adalah ketika melakukan penilaian aset. Saat berinvestasi pada suatu saham maka seorang investor perlu mengetahui dan melakukan estimasi terhadap *return* dan risiko dari saham yang dipilih. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi, karena *return* merupakan hasil keuntungan yang diperoleh dari suatu aktivitas

² Esi Fitriani Komara and Eka Yulianti, *Analisis Saham Berdasarkan CAMP Pada Jakarta Islamic Indeks (Jii) Periode 2014-2019.*, Nominal: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen 10, no. 1 (2021): 58-70.

investasi.³ *Return* adalah laba atas suatu investasi yang biasanya dinyatakan sebagai tarif persentasi tahunan.

Salah satu model penilaian saham yang dapat digunakan investor adalah *Arbitrage Pricing Theory* (APT) *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Terdapat beberapa peneliti yang melakukan perbandingan antara metode APT dan CAPM, diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Hielmiyani Miftuhah yang menyatakan bahwa metode CAPM lebih tepat dibandingkan metode APT dalam memprediksi *return* saham JII.⁴ Selain itu, dalam penelitian yang dilakukan oleh Dwi Ayu Putri juga menyatakan bahwa metode CAPM lebih tepat dan akurat dibandingkan metode APT dalam memprediksi *return* saham ISSI.⁵

Namun, metode CAPM ini tidak sesuai dengan prinsip islam dikarenakan dalam perhitungan CAPM menggunakan komponen *risk free* (R_f) yang mana komponen tersebut bertentangan dengan syariat islam, dimana dalam islam tidak ada keuntungan yang diperoleh tanpa diikuti oleh risiko. Untuk menghilangkan unsur riba dalam komponen *Capital asset pricing model* maka dilakukanlah modifikasi *Capital asset pricing model* (CAPM) menjadi *Islamic Capital Asset Pricing Model* (ICAPM).

2. Telaah Pustaka

a. Investasi

Investasi adalah komitmen untuk beberapa dana atau sumber daya lain yang dibuat selama ini, dengan tujuan menghasilkan banyak keuntungan di masa depan. Investor membeli beberapa saham sekarang dengan harapan mereka dapat meningkatkan harga saham mereka atau jumlah dividen masa depan, untuk menghasilkan waktu dan risiko yang terkait dengan investasi.⁶

b. Saham

Saham adalah surat bukti pemilikan bagian modal perseroan terbatas yang memberi hak pada pemegang saham berupa deviden dan lain-lain menurut besar kecilnya modal yang disetor.⁷ Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan investor individual atau investor institusional atau trader atas investasi mereka atau sejumlah dana yang diinvestasikan dalam suatu perusahaan.⁸

Saham *undervalued* ialah saham yang memiliki *return* realisasinya lebih besar dari tingkat pengembalian yang diharapkan atau *expected return* [$(R_i) > E(R_i)$], sedangkan saham *overvalued* ialah saham yang memiliki *return* realisasinya lebih kecil dari tingkat pengembalian yang diharapkan atau *expected return* [$(R_i) < E(R_i)$]. Saham yang efisien ialah saham yang layak dibeli dan dipertahankan oleh investor yaitu saham yang *undervalued* [$(R_i) > E(R_i)$]. Saham tersebut layak untuk dibeli karena dianggap murah dan memiliki potensi menghasilkan keuntungan yang lebih besar, sedangkan saham *overvalued* dinilai terlalu mahal.

c. Return investasi

Return merupakan hasil yang didapatkan dari investasi. Berdasarkan definisi-defenisi tersebut, dapat disimpulkan bahwa *return* adalah tingkat pengembalian atau profitabilitas dari investasi yang dilakukan. Dalam konteks manajemen investasi, penting untuk membedakan

³ Sari and Ryandono, *Pengujian Capital Asset Pricing Model (Capm) Dalam Menilai Risiko Dan Return Saham Jakarta Islamic Index (JII) Dengan Two Pass Regression*.

⁴ Hielmiyani Miftuhah, *Perbandingan Metode CAPM Dan APT Dalam Menghitung Return Saham JII* (Jakarta: UIN Syarif Hidayatullah Jakarta, 2014).

⁵ Dwi Ayu Putri, *Perbandingan Keakuratan Metode Capital Asset Pricing Model Dan Arbitrage Pricing Theory Dalam Memprediksi Return Saham* (Bengkulu: Institut Agama Islam Negeri (lain) Bengkulu, 2017).

⁶ Hartono, J. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Kesembilan*. Yogyakarta: BPEE. (2013).

⁷ Djoko Muljono. *Pengaruh Perpajakan pada Penerapan Standar Akuntansi Keuangan Entitas Tanpa Akuntabilitas Publik*. (Yogyakarta: ANDI OFFSET, 2012). h, 129-134.

⁸ Musdalifah Azis, dkk. *Manajemen Investasi*. h, 76.

antara *return* harapan (*expected return*) dan *return* aktual (*realized return*). *Return* harapan adalah tingkat pengembalian yang diharapkan bagi investor di masa depan. Sedangkan *return* aktual adalah tingkat pengembalian yang telah diambil oleh investor. Ketika investor menginvestasikan dana mereka, mereka akan menginginkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dan begitu periode investasi selesai, investor akan dihadapkan dengan tingkat pengembalian yang sesungguhnya diterima. Antara tingkat *return* harapan dan tingkat *return* aktual yang diterima investor dari berbagai investasi. Perbedaan antara *return* harapan dan *return* aktual adalah risiko yang harus dipertimbangkan dalam proses investasi. Dengan demikian, dengan berinvestasi selain memperhatikan tingkat pengembalian, investor harus mempertimbangkan tingkat risiko investasi.

d. Beta

Beta adalah ukuran risiko relatif yang mencerminkan risiko relatif saham individual terhadap portofolio pasar saham secara keseluruhan.⁹ Beta adalah ukuran volatilitas *return* portofolio atau *return* sekuritas terhadap *return* pasar *return* suatu sekuritas atau *return* portofolio terhadap *return* pasar.¹⁰

3. Metode Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Menurut Sugiyono, metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu Purposive Sampling.¹¹

Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang masuk ke *Jakarta Islamic Index* periode 2018-2022 sebanyak 30 perusahaan. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Penelitian ini mengambil sampel dengan metode purposive sampling. Purposive Sampling yaitu penentuan sampel berdasarkan pertimbangan peneliti sendiri. Perusahaan yang diambil sebagai sampel dalam penelitian ini harus memenuhi kriteria berikut:

- a. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tergolong ke dalam *Jakarta Islamic Index*.
- b. Perusahaan yang sahamnya konsisten dan paling likuid yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* periode 2018-2022.
- c. Perusahaan *Jakarta Islamic Index* yang menyajikan laporan keuangan (*annual report*) per periode 2018-2022.

4. Hasil dan Pembahasan

a. Hasil

- a) *Return* Saham Perusahaan JII

Tabel 4.1

Rata-Rata *Return* Saham Perusahaan JII Periode 2018-2022

No	Kode	Nama Perusahaan	<i>Return</i> Saham
1	ACES	PT. Ace Hardware Indonesia Tbk	-0,0851
2	ADRO	PT. Adaro Energy Indonesia Tbk	0,2705
3	ANTM	PT. Aneka Tambang Tbk	0,3341

⁹ Hartono, J. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh, Jakarta: Salemba Empat. (2010).

¹⁰ Sutedi, Adrian. "*Pasar Modal Syariah*". Sinar Grafika. Jakarta, 2011

¹¹ Sugiyono. *Metode penelitian kuantitatif*. Bandung: Alfabeta. 2013

4	AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk	0,0794
5	BRMS	PT. Bumi Resources Minerals Tbk	0,2533
6	BRPT	PT. Barito Pacific Tbk	-0,1563
7	EXCL	PT. XL Axiata Tbk	-0,0443
8	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	0,0316
9	INCO	PT. Vale Indonesia Tbk	0,2161
10	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	-0,0216
11	INKP	PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	0,2050
12	INTP	PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	-0,1427
13	PTBA	PT. Bukit Asam Tbk	-0,1042
14	SMGR	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk	-0,1427
15	TINS	PT. Timah Tbk	0,1297
16	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk	-0,1370
Rata-Rata			0,0514

Sumber: Data diolah peneliti (2024)

b) Return Pasar

Tabel 4.2.
Return Pasar (Rm) Perusahaan JII Periode 2018-2022

Bulan	2018	2019	2020	2021	2022
Januari	0,1482	0,1503	-0,0633	-0,0600	-0,0216
Februari	0,0111	0,0014	-0,1256	0,0595	0,0460
Maret	-0,0894	-0,0043	-0,1327	0,0284	0,0305
April	0,0091	0,0048	0,1261	0,0189	0,0803
Mei	-0,0237	-0,0779	-0,0023	-0,0027	0,0384
Juni	-0,0356	0,0349	0,0507	-0,0614	-0,0874
Juli	0,0134	0,0255	0,0554	0,0143	0,0277
Agustus	-0,0192	0,0500	0,0159	0,0189	0,0031
September	0,0163	-0,0278	-0,0472	0,0456	0,0067
Oktober	-0,0618	0,0019	0,0762	0,0413	0,0185
November	0,0293	-0,0356	0,1121	-0,0267	-0,0294
Desember	0,0577	0,0665	0,2783	0,0135	-0,0142
Rata-rata/Tahun	0,0046	0,0158	0,0286	0,0075	0,0082
Total N					60
Minimum					-0,1327
Maksimum					0,2783
Rata-rata					0,0129

Sumber: Data diolah peneliti (2024)

c) **Zakat Sebagai Pengganti *Risk-Free Rate***

Zakat (Z) merupakan pengganti variabel *risk-free rate* (R_f) untuk model ICAPM karena dalam syariat Islam keuntungan bebas risiko (*risk-free*) tidak diperbolehkan. Tingkat zakat selama periode 2018 sampai dengan 2022 sebagai pengganti *risk-free* bernilai konstan dengan nilai sebesar 2,56% per tahun yang kemudian dibagi 12 bulan sesuai dengan syariat Islam dalam mengeluarkan zakat penghasilan.

d) **Beta**

Tabel 4.3.
Risiko Sistematis (β_i) ICAPM Saham JII Priode 2018-2022

No	Kode	$(R_i - \text{Rata Rata } R_i) / (R_m - \text{Rata-Rata } R_m)$	$(R_m - \text{Rata-Rata } R_m)^2$	β_i	Ket
1	ACES	-0,0071	0,0027	-2,6358	$\beta < 1$
2	ADRO	0,0113	0,0027	4,2303	$\beta > 1$
3	ANTM	0,0146	0,0027	5,4590	$\beta > 1$
4	AKRA	0,0015	0,0027	0,5408	$\beta < 1$
5	BRMS	0,0105	0,0027	3,8984	$\beta > 1$
6	BRPT	-0,0108	0,0027	-4,0099	$\beta < 1$
7	EXCL	-0,0050	0,0027	-1,8470	$\beta < 1$
8	ICBP	-0,0010	0,0027	-0,3825	$\beta < 1$
9	INCO	0,0085	0,0027	3,1799	$\beta > 1$
10	INDF	-0,0038	0,0027	-1,4104	$\beta < 1$
11	INKP	0,0080	0,0027	2,9661	$\beta > 1$
12	INTP	-0,0101	0,0027	-3,7470	$\beta < 1$
13	PTBA	-0,0081	0,0027	-3,0046	$\beta < 1$
14	SMGR	-0,0101	0,0027	-3,7470	$\beta < 1$
15	TINS	0,0041	0,0027	1,5117	$\beta > 1$
16	UNVR	-0,0098	0,0027	-3,6376	$\beta < 1$

Sumber: Data diolah peneliti (2024)

e) **Expected Return Model ICAPM dengan Faktor Tingkat Zakat**

Tabel 4.4.
E(R_i) ICAPM dengan Faktor Tingkat Zakat Priode 2018-2022

No	Kode Saham	R_i	E (R_m)	B_i	Z	E(R_m)-Z	ICAPM
1	ACES	-0,0851	0,0026	-2,6358	0,0021	0,0005	0,000810
2	ADRO	0,2705	0,0026	4,2303	0,0021	0,0005	0,004171
3	ANTM	0,3341	0,0026	5,4590	0,0021	0,0005	0,004773
4	AKRA	0,0794	0,0026	0,5408	0,0021	0,0005	0,002365
5	BRMS	0,2533	0,0026	3,8984	0,0021	0,0005	0,004009

6	BRPT	-0,1563	0,0026	-4,0099	0,0021	0,0005	0,000137
7	EXCL	-0,0443	0,0026	-1,8470	0,0021	0,0005	0,001196
8	ICBP	0,0316	0,0026	-0,3825	0,0021	0,0005	0,001913
9	INCO	0,2161	0,0026	3,1799	0,0021	0,0005	0,003657
10	INDF	-0,0216	0,0026	-1,4104	0,0021	0,0005	0,001410
11	INKP	0,2050	0,0026	2,9661	0,0021	0,0005	0,003552
12	INTP	-0,1427	0,0026	-3,7470	0,0021	0,0005	0,000266
13	PTBA	-0,1042	0,0026	-3,0046	0,0021	0,0005	0,000629
14	SMGR	-0,1427	0,0026	-3,7470	0,0021	0,0005	0,000266
15	TINS	0,1297	0,0026	1,5117	0,0021	0,0005	0,002840
16	UNVR	-0,1370	0,0026	-3,6376	0,0021	0,0005	0,000319
Jumlah							0,032310
Rata-Rata							0,003801

Sumber: Data diolah peneliti (2024)

b. Pembahasan

a) Return Dengan Menggunakan Metode ICAPM Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Pada Saham-Saham Jakarta Islamic Index (JII) Priode 2018-2022.

Berdasarkan perhitungan *return* dengan menggunakan data historis penutupan harga saham atau *closing price* menunjukan bahwa masing-masing 16 sample penelitian mempunyai hasil R_i yang berbeda-beda karena harga saham yang bersifat fluktuasi atau tidak tetap artinya harga saham bisa naik dan turun. Penutupan harga saham dipilih karena dapat menggambarkan kondisi saham pada saat bursa tutup, dan menjadi acuan untuk harga pembukaan hari berikutnya. Secara keseluruhan *return* dari 16 saham perusahaan menunjukan hasil yang bernilai positif sebesar 0,0514 sehingga dapat diartikan bahwa selama periode penelitian secara keseluruhan saham tersebut memberikan keuntungan kepada investor dengan rata-rata sebesar 5%.

b) Pengelompokan Saham Efisien dan Tidak Efisien Pada Saham-Saham Jakarta Islamic Index (JII) Dengan Menggunakan ICAPM.

Hasil tingkat pengembalian yang diharapkan $[E(R_i)]$ pada penelitian ini dengan menggunakan metode ICAPM diperoleh rata-rata secara keseluruhan sebesar 0,002019 sehingga selama periode penelitian investor mengharapkan keuntungan dari kegiatan investasi pada 16 saham perusahaan yang menjadi sample dalam penelitian dengan rata-rata keuntungan sebesar 0,20%. Saham Aneka Tambang Tbk (ANTM) ialah saham yang memiliki nilai $E(R_i)$ terbesar yaitu sebesar 0,00477 dan saham perusahaan yang memiliki nilai $E(R_i)$ terendah yaitu saham Barito Pacific Tbk (BRPT).

Berdasarkan hasil maka keputusan investasi yang harus diambil oleh investor dan calon investor yaitu pada 8 saham perusahaan yang masuk kedalam saham efisien ADRO, ANTM, AKRA, BMRS, ICBP,

Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan terkait Analisis *Islamic Capital Asset Pricing Model* (ICAPM) Terhadap Keputusan Berinvestasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2018-2022, dengan jumlah sampel 16 saham perusahaan maka hasil yang telah diteliti berdasarkan olahan data dengan metode ICAPM dengan bantuan aplikasi Microsoft Excel adalah sebagai berikut:

- Berdasarkan hasil penelitian saham perusahaan Aneka Tambang Tbk (ANTM) memperoleh tingkat rata-rata pengembalian harapan $(E[R_i])$ tertinggi yaitu sebesar 0,004773 atau 0,48%. Sedangkan tingkat rata-rata pengembalian harapan $(E[R_i])$ terendah terdapat pada saham perusahaan Barito Pacific Tbk (BRPT) sebesar 0,000137 atau 0,014%.

- b. Berdasarkan hasil penelitian terdapat 8 saham perusahaan yang diklasifikasikan saham efisien yaitu ADRO, ANTM, AKRA, BMRS, ICBP, INCO, INKP, dan TINS sedangkan ada 8 saham perusahaan yang diklasifikasikan saham tidak efisien yaitu ACES, BRPT, EXCL, INDF, INTP, PTBA, SMGR, dan UNVR. Keputusan yang diambil pada saham saham efisien adalah investasi, sedangkan keputusan untuk saham tidak efisien adalah tidak berinvestasi.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah dibuat maka saran yang dapat peneliti berikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Perusahaan yang diklasifikasikan sebagai perusahaan yang tidak layak agar bisa meningkatkan kinerja demi ketertarikan dan keinginan investor untuk berinvestasi kepada perusahaan tersebut, sedangkan perusahaan yang layak agar tetap mempertahankan kinerjanya.

2. Bagi Investor

Bagi investor yang ingin menginvestasikan uangnya pada pasar modal dengan memperhatikan aspek syariah maka sebaiknya perhatikan saham yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*. Sebaiknya investor memilih saham-saham yang tingkat rata-rata pengembalian saham (R_i) yang lebih besar dari tingkat rata-rata pengembalian saham harapan ($E[R_i]$).

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya yang ingin melakukan penelitian menggunakan metode ICAPM diharapkan dapat meneliti pada objek penelitian yang berbeda agar terdapat variasi terhadap dasar pengambilan keputusan investasi.

Daftar Pustaka

- Diana Tambunan, (2020) *Investasi Saham Di Masa Pandemi*, Widya Cipta: Jurnal Seretari Dan Manajemen 4, no. 2 : 117-123.
- Djoko Muljono. *Pengaruh Perpajakan pada Penerapan Standar Akuntansi Keuangan Entitas Tanpa Akuntabilitas Publik*. 2012. (Yogyakarta: ANDI OFFSET). h, 129-134.
- Dwi Ayu Putri, 2017. *Perbandingan Keakuratan Metode Capital Asset Pricing Model Dan Arbitrage Pricing Theory Dalam Memprediksi Return Saham* (Bengkulu: Institut Agama Islam Negeri (lain) Bengkulu).
- Esi Fitriani Komara and Eka Yulianti, (2021) *Analisis Saham Berdasarkan CAMP Pada Jakarta Islamic Indeks (Jii) Periode 2014-2019.*, Nominal: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen 10, no. 1 : 58-70.
- Hartono, J. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Ketujuh*, Jakarta: Salemba Empat.
- Hartono, J. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Kesembilan*. Yogyakarta: BPEE.
- Hielmiyani Miftuhah, 2014. *Perbandingan Metode CAPM Dan APT Dalam Menghitung Return Saham JII* (Jakarta: UIN Syarif Hidayatullah Jakarta).
- Musdalifah Azis, dkk. *Manajemen Investasi*. h, 76.
- Sari and Ryandono, *Pengujian Capital Asset Pricing Model (Capm) Dalam Menilai Risiko Dan Return Saham Jakarta Islamic Index (JII) Dengan Two Pass Regression*.
- Sugiyono. 2013. *Metode penelitian kuantitatif*. Bandung: Alfabeta.
- Sutedi, Adrian. 2011. *"Pasar Modal Syariah"*. Sinar Grafika. Jakarta.