



© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

SKRIPSI TERAPAN



**ANALISIS SHARI'A COMPLIANT ASSET PRICING MODEL DAN  
REWARD TO VARIABILITY RATIO SEBAGAI DASAR PENILAIAN  
KELAYAKAN INVESTASI**

**(Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclical* Yang  
Terdaftar Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia Di Bursa Efek Indonesia  
Tahun 2016-2020)**

Disusun oleh:

**FADILLAH AMANANINGRUM / 4417070011**

**POLITEKNIK  
NEGERI  
JAKARTA**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN  
PROGRAM PENDIDIKAN SARJANA TERAPAN  
JURUSAN AKUNTANSI  
POLITEKNIK NEGERI JAKARTA**

**AGUSTUS 2021**



© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

SKRIPSI TERAPAN



**ANALISIS SHARI'A COMPLIANT ASSET PRICING MODEL DAN  
REWARD TO VARIABILITY RATIO SEBAGAI DASAR PENILAIAN  
KELAYAKAN INVESTASI**

**(Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclical* Yang  
Terdaftar Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia Di Bursa Efek Indonesia  
Tahun 2016-2020)**

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar  
Sarjana Terapan Manajemen Keuangan

Disusun oleh:  
**FADILLAH AMANANINGRUM**  
4417070011

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN  
PROGRAM PENDIDIKAN SARJANA TERAPAN  
JURUSAN AKUNTANSI  
POLITEKNIK NEGERI JAKARTA  
AGUSTUS 2021**



## LEMBAR PERNYATAAN ORISINALITAS

Saya menyatakan bahwa yang tertulis di dalam Skripsi Terapan ini adalah hasil karya saya sendiri bukan jiplakan karya orang lain baik sebagian maupun seluruhnya. Pendapat, gagasan, atau temuan orang lain yang terdapat dalam Skripsi Terapan ini telah saya kutip dan menjadi rujukan sesuai etika ilmiah.

Nama : Fadillah Amananingrum

NIM : 4417070011

Tanda Tangan : 

Tanggal : 23 Agustus 2021



POLITEKNIK  
NEGERI  
JAKARTA

### Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

## LEMBAR PENGESAHAN

Skripsi Terapan ini diajukan oleh:

Nama Penyusun : Fadillah Amananingrum  
Nomor Induk Mahasiswa : 4417070011  
Jurusan/Program Studi : Manajemen Keuangan  
Judul Skripsi : Analisis *Shari'a Compliant Asset Pricing Model* dan *Reward To Variability Ratio* Sebagai Dasar Penilaian Kelayakan Investasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclical* Yang Terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020)

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi Terapan pada Program Studi D4 Manajemen Keuangan Jurusan Akuntansi Politeknik Negeri Jakarta.

### DEWAN PENGUJI

Ketua Penguji : Ali Masjono Muchtar, S.E., MBIT.  
Anggota Penguji : Fathir Ashfath, S.E., M.M.

### DISAHKAN OLEH KETUA JURUSAN AKUNTANSI

Ditetapkan di : Depok  
Tanggal : 23 Agustus 2021

Ketua Jurusan Akuntansi

Dr., Sabar Warsini, S.E., M.M.

NIP. 196404151990032002



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

## LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Fadillah Amananingrum  
Nomor Induk Mahasiswa : 4417070011  
Jurusan/Program Studi : Akuntansi / Manajemen Keuangan  
Judul Skripsi : Analisis *Shari'a Compliant Asset Pricing Model* dan *Reward To Variability Ratio* Sebagai Dasar Penilaian Kelayakan Investasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclical* Yang Terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020)

Disetujui oleh:

Pembimbing I

Pembimbing II

Fathir Ashfath, S.E., M.M.

Dr. Sabar Warsini, S.E., M.M.

NIP. 520000000000000173

NIP. 196404151990032002

POLITEKNIK  
NEGERI  
JAKARTA

Diketahui oleh:

KPS Manajemen Keuangan

Ratna Juwita, S.E., M.S.M

NIP. 198607272019032006



## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang senantiasa melimpahkan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini dengan baik dan dapat selesai dengan tepat waktu. Shalawat serta salam tidak lupa penulis junjungkan kepada Nabi Muhammad SAW beserta keluarga dan para sahabat. Penulis sangat bersyukur sekali atas penyelesaian skripsi dengan judul *Analisis Shari'a Compliant Asset Pricing Model dan Reward To Variability Ratio Sebagai Dasar Penilaian Kelayakan Investasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclical Yang Terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020 yang disusun untuk memenuhi tugas akademis dan sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan pendidikan dari Jurusan Akuntansi Politeknik Negeri Jakarta untuk memperoleh gelar Sarjana Terapan Manajemen Keuangan.*

Penulis menyadari bahwa dalam proses penyusunan skripsi ini tidak lepas dari bantuan dan dukungan berbagai pihak sehingga penyusunan skripsi ini dapat selesai dengan baik dan tepat waktu, penulis berterima kasih kepada:

1. Ibu Dr., Sabar Warsini, S.E., M.M. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Politeknik Negeri Jakarta.
2. Ibu Anis Wahyu Intan Maris , S.E., M.S.M selaku Ketua Program D4 Studi Manajemen Keuangan Politeknik Negeri Jakarta.
3. Bapak Fathir Ashfath, S.E., M.M. selaku Dosen Pembimbing I yang selalu memberikan arahan serta ilmunya kepada penulis dalam proses pembuatan skripsi ini.
4. Ibu Dr., Sabar Warsini, S.E., M.M. selaku Dosen Pembimbing II yang selalu memberikan arahan serta ilmunya kepada penulis dalam proses pembuatan skripsi ini.
5. Seluruh anggota keluarga khususnya kedua orang tua penulis yang senantiasa mendoakan, memberikan dukungan serta semangat kepada penulis selama proses penyusunan skripsi ini.
6. Teman-teman seperjuangan yaitu Atikah Nanda Rini, Rizki Amalia dan Vinnia Witri yang selalu memberikan dukungan dan energi yang positif

### Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



## © Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

### Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik dan tepat waktu.

7. Seluruh teman-teman Program Studi Manajemen Keuangan angkatan tahun 2017 yang senantiasa membantu dalam berbagai kegiatan perkuliahan hingga selesainya penyusunan skripsi ini.
8. Seluruh pihak yang terlibat di dalam proses penyusunan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan dan memiliki kekurangan karena keterbatasan kemampuan dari penulis. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik serta saran yang membangun untuk menghasilkan penelitian yang lebih baik dalam skripsi ini. Penulis berharap skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi penulis sendiri, pembaca, maupun pihak yang membutuhkannya.

Jakarta, 23 Agustus 2021

Fadillah Amananingrum  
NIM. 4417070011

**POLITEKNIK  
NEGERI  
JAKARTA**



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

## PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai sivitas akademis Politeknik Negeri Jakarta, saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Fadillah Amananingrum  
NIM : 4417070011  
Program Studi : Manajemen Keuangan  
Jurusan : Akuntansi  
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Politeknik Negeri Jakarta **Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-Exclusive Royalty-Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul:

**ANALISIS SHARIA COMPLIANT ASSET PRICING MODEL DAN REWARD TO VARIABILITY RATIO SEBAGAI DASAR PENILAIAN KELAYAKAN INVESTASI (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SEKTOR CONSUMER NON-CYCLICAL YANG TERDAFTAR DALAM INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2020)**

Dengan hak bebas royalti noneksklusif ini Politeknik Negeri Jakarta berhak menyimpan, mengalihmedia atau mengformatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (database), merawat, dan mempublikasikan skripsi saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta

Pada Tanggal : 23 Agustus 2021

Yang menyatakan

Fadillah Amananingrum

NIM. 4417070011



## ANALISIS *SHARI'A COMPLIANT ASSET PRICING MODEL* DAN *REWARD TO VARIABILITY RATIO* SEBAGAI DASAR PENILAIAN KELAYAKAN INVESTASI

(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SEKTOR *CONSUMER NON-CYCLICAL* YANG TERDAFTAR DALAM INDEKS SAHAM SYARIAH  
INDONESIA DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2020)

Fadillah Amananingrum  
Program Studi Manajemen Keuangan

### ABSTRAK

Perkembangan pasar modal syariah yang meningkat pada saat ini menjadikan wajah baru pasar modal di Indonesia. Hal tersebut tidak lepas dari upaya pemerintah untuk mempromosikan dan mengembangkan pasar modal syariah di Indonesia salah satunya dengan peluncuran *Roadmap* Pasar Modal Syariah tahun 2020-2024. Akibat adanya hal tersebut, saham syariah diperkirakan akan menjadi *trend* dan akan diminati oleh investor khususnya investor muslim di Indonesia. Dalam melakukan kegiatan investasi di pasar modal, banyak hal yang perlu diperhatikan oleh investor salah satunya adalah mengenai tingkat pengembalian dan risiko investasi. Dalam penelitian ini digunakan model pendekatan *Shari'a Compliant Asset Pricing Model* dan *Reward to Variability Ratio* untuk mengukur tingkat pengembalian dan risiko investasi serta untuk mengetahui portofolio saham efisien dan kinerja portofolio saham efisien. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar tingkat pengembalian dan risiko investasi saham perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia sehingga dapat diketahui saham mana saja yang layak untuk dijadikan media berinvestasi. Terdapat 25 saham perusahaan yang dijadikan sampel penelitian. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari 25 saham yang dijadikan sampel terdapat 12 saham yang tergolong saham yang efisien dan dari 12 saham yang tergolong efisien tersebut terdapat 10 saham yang memiliki rata-rata kinerja portofolio yang positif. Saham Midi Utama Tbk. (MIDI) menjadi saham yang paling dianjurkan untuk dijadikan sarana investasi karena saham tersebut memiliki nilai RVAR paling tinggi yaitu sebesar 0,05444.

**Kata Kunci:** Penilaian Kelayakan Investasi, *Shari'a Compliant Asset Pricing Model*, *Reward to Variability Ratio*, Kelayakan Investasi, Sektor *Consumer Non-Cyclical*

#### Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

# THE ANALYSIS OF SHARI'A COMPLIANT ASSET PRICING MODEL AND REWARD TO VARIABILITY RATIO AS THE BASIS OF INVESTMENT FEASIBILITY ASSESMENT

(CASE STUDY ON NON-CYCLICAL CONSUMER SECTOR COMPANIES LISTED ON INDONESIA SHARI'A STOCK INDEX IN INDONESIA STOCK EXCHANGE FROM 2016 TO 2020)

Fadillah Amananingrum  
Financial Management Study Program

## ABSTRACT

*The development of the Islamic capital market which is increasing at this time has made a new face for the capital market in Indonesia. This is inseparable from the government's efforts to promote and develop the Islamic capital market in Indonesia, one of which is the launch of the Sharia Capital Market Roadmap for 2020-2024. As a result of this, Islamic stocks are expected to become a trend and will be in demand by investors, especially Muslim investors in Indonesia. In carrying out investment activities in the capital market, many things need to be considered by investors, one of which is the rate of return and investment risk. In this study, the Shari'a Compliant Asset Pricing Model and Reward to Variability Ratio models were used to measure the rate of return and investment risk and to determine the efficient stock portfolio and efficient stock portfolio performance. This study aims to determine how much the rate of return and investment risk of non-cyclical consumer sector companies listed on the Indonesian Sharia Stock Index are so that it can be seen which stocks are eligible to be used as investment media. There are 25 company stocks that are used as research samples. The results showed that of the 25 stocks that were sampled, there were 12 stocks that were classified as efficient stocks and of the 12 stocks that were classified as efficient, there were 10 stocks that had a positive average portfolio performance. Shares of Midi Utama Tbk. (MIDI) is the most recommended stock to be used as an investment vehicle because the stock has the highest RVAR value of 0.05444.*

**Keyword :** *Investment Feasibility Assessment, Shari'a Compliant Asset Pricing Model, Reward to Variability Ratio, Investment Feasibility, Non-Cyclical Consumer Sector*



## DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL.....	i
HALAMAN JUDUL .....	ii
LEMBAR PERNYATAAN ORISINALITAS .....	iii
LEMBAR PENGESAHAN .....	iv
LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI .....	v
KATA PENGANTAR.....	vi
PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS .....	viii
ABSTRAK .....	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
<b>BAB 1 PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang Penelitian.....	1
1.2 Rumusan Masalah Penelitian .....	8
1.3 Pertanyaan Penelitian .....	9
1.4 Tujuan Penelitian.....	10
1.5 Manfaat Penelitian.....	11
1.6 Sistematika Penulisan Skripsi.....	12
<b>BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA.....</b>	<b>14</b>
2.1 Investasi.....	14
2.2 Pasar Modal.....	16
2.2.1 Pasar Modal Syariah.....	17
2.3 Saham .....	18
2.3.1 Jenis-Jenis Saham.....	19
2.3.2 Saham Syariah .....	21
2.4 Indeks Saham.....	23
2.4.1 Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).....	23
2.5 Risiko ( <i>Risk</i> ).....	24

### Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

2.5.1	Pengertian Risiko ( <i>Risk</i> ) .....	24
2.5.2	Jenis-Jenis Risiko ( <i>Risk</i> ) .....	24
2.6	Tingkat Pengembalian ( <i>Return</i> ) .....	25
2.6.1	Metode Pengukuran Tingkat Pengembalian ( <i>Return</i> ) .....	26
2.7	Evaluasi Kinerja Portofolio .....	27
2.8	Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) .....	28
2.9	<i>Capital Asset Pricing Model</i> (CAPM) .....	28
2.10	<i>Shari'a Compliant Asset Pricing Model</i> (SCAPM) .....	34
2.11	<i>Reward To Variability Ratio</i> (RVAR) .....	35
2.12	Penelitian Terdahulu .....	36
2.13	Kerangka Pemikiran .....	44
<b>BAB 3 METODOLOGI PENELITIAN .....</b>		<b>45</b>
3.1	Jenis Penelitian .....	45
3.2	Objek Penelitian .....	45
3.3	Metode Pengambilan Sampel .....	46
3.4	Jenis dan Sumber Data Penelitian .....	47
3.5	Metode Pengumpulan Data Penelitian .....	48
3.6	Metode Analisis Data .....	49
3.6.1	<i>Shari'a Compliant Asset Pricing Model</i> (SCAPM) .....	49
3.6.2	<i>Reward to Variability Ratio</i> (RVAR) .....	51
<b>BAB 4 HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....</b>		<b>53</b>
4.1	Hasil Penelitian .....	53
4.1.1	Hasil Seleksi Sampel .....	53
4.1.2	Data Penelitian .....	55
4.1.3	Hasil Analisis Data .....	55
4.2	Pembahasan .....	78
4.2.1	Analisis Risiko Sistematis .....	78
4.2.2	Analisis Penggolongan Saham Efisien dan Peningkatan Kinerja Saham .....	79
4.3	Implikasi dari Hasil Penelitian .....	80
<b>BAB 5 PENUTUP .....</b>		<b>81</b>
5.1	Kesimpulan .....	81

5.2 Saran.....82

**DAFTAR PUSTAKA .....83**

**LAMPIRAN.....87**



**© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta**

**Hak Cipta :**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta





## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....	39
Tabel 4.1 Kriteria Pemilihan Sampel .....	53
Tabel 4.2 Daftar Sampel Saham Penelitian.....	54
Tabel 4.3 Analisis Return Individu .....	57
Tabel 4.4 Analisis <i>Return</i> Pasar dan <i>Return</i> Pasar yang Diharapkan .....	58
Tabel 4.5 Analisis <i>Return</i> Sertifikat Bank Indonesia Syariah.....	62
Tabel 4.6 Analisis Risiko Sistematis ( $\beta$ ) Masing-masing Saham Individu.....	65
Tabel 4.7 Analisis <i>Required Rate of Return</i> .....	67
Tabel 4.8 Penggolongan Saham Efisien.....	68
Tabel 4.9 Analisis <i>Excess Return</i> .....	70
Tabel 4.10 Peringkat Saham .....	71
Tabel 4.11 Simulasi Pembelian Saham.....	72
Tabel 4.12 Portofolio Saham Bulanan Februari 2021.....	73
Tabel 4.13 Portofolio Saham Bulanan Maret 2021.....	73
Tabel 4.14 Portofolio Saham Bulanan April 2021.....	74
Tabel 4.15 Portofolio Saham Bulanan Mei 2021.....	74
Tabel 4.16 Portofolio Saham Bulanan Juni 2021.....	74
Tabel 4.17 Portofolio Saham Bulanan Juli 2021 .....	75

### Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Grafik <i>Security Market Line</i> .....	33
Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran.....	44





Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengummumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

## BAB 1

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang Penelitian

Munculnya pasar modal syariah menjadi wajah baru bagi dunia pasar modal dalam negeri. Saat ini, pasar modal syariah menjadi salah satu pilihan investasi yang terkenal bagi masyarakat di Indonesia. Hal itu tentunya didorong dengan adanya mayoritas penduduk muslim di Indonesia yang saat ini sebesar 87,20% dari total penduduk Indonesia (*World Population Review*, 2021). Masyarakat mayoritas muslim di Indonesia yang awalnya enggan untuk berinvestasi karena takut dengan adanya unsur riba yang dilarang oleh Islam saat ini dapat dengan bebas berinvestasi tanpa harus takut akan unsur riba tersebut karena prinsip pasar modal syariah yang berpedoman pada prinsip syariah.

Banyaknya upaya dari pemerintah untuk mempromosikan dan mengembangkan pasar modal syariah, mulai dari upaya penerbitan *green* sukuk Surat yang merupakan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) dan pertama dan terbesar di dunia, publikasi reksa dana dan saham syariah yang oleh pemerintah, adanya merger antara tiga bank syariah dari Himpunan Bank Milik Negara (Himbara) yang saat ini dikenal dengan Bank Syariah Indonesia (BSI) hingga yang penerbitan *roadmap* Pasar Modal Syariah Tahun 2020-2024 sebagai salah satu pedoman mengenai arah kebijakan pasar modal syariah nampaknya telah membuahkan hasil yang positif .

Perkembangan pasar modal syariah dalam jangka waktu sepuluh tahun terakhir ini baik dari segi kapitalisasi pasar, rerata transaksi sampai pertumbuhan jumlah investor terus mengalami kenaikan yang pesat dan signifikan. Banyaknya variasi produk pasar modal syariah seperti sukuk, reksa dana dan saham syariah yang dapat dijadikan sarana investasi menjadikan pasar modal syariah semakin dilirik oleh para investor. Hal tersebut telah berdampak pada kapitalisasi pasar syariah yang naik sebanyak 6,4% setiap tahun dari yang semula hanya Rp1.968



## © Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

triliun pada tahun 2011 menjadi Rp3.493 triliun di tahun 2021. Keadaan tersebut secara langsung berimbas pada kapitalisasi pasar modal syariah di Indonesia yang pada saat ini setara dengan 49% dari total keseluruhan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Rerata nilai transaksi harian pasar modal syariah yang juga meningkat sebesar 14,6% per tahun yang semula hanya berkisar Rp2,41 triliun pada tahun 2011 juga melesat hingga Rp8,54 triliun di tahun 2021, hal tersebut sejalan dengan rerata frekuensi transaksi harian yang meningkat sebesar 30,9% tiap tahun dari mulai 65 ribu kali di tahun 2011 hingga menjadi 793 ribu kali di tahun 2021.

Produk pasar modal syariah yang ramai untuk dijadikan pilihan investasi bagi investor ialah saham syariah. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (2021) jumlah investor saham syariah saat ini tercatat sebanyak 91.703 investor. Angka tersebut melonjak naik sebesar 647% selama 6 tahun terakhir dihitung dari tahun 2016 hingga 2021 dan dengan adanya dukungan dari total 456 saham syariah yang tercatat dalam Daftar Efek Syariah (DES) hingga bulan Mei tahun 2021 yang dimana angka tersebut meningkat hingga 84% (Otoritas Jasa Keuangan, 2021). Hal tersebut berimbas pada kapitalisasi pasar saham syariah yang mencapai 47,9% dari total keseluruhan kapitalisasi pasar saham di Bursa Efek Indonesia (BEI), terdapat persentase total nilai transaksi saham syariah sebesar 60,4%, volume transaksi sebesar 48,1% dan frekuensi transaksi sebesar 62,2% (Bursa Efek Indonesia, 2021). Menurut menteri keuangan Sri Mulyani (2021), kapitalisasi pasar saham syariah menembus Rp3.372,2 triliun pada Juni 2021.

Perkembangan pasar modal syariah yang pesat tidak lepas dari adanya peluncuran sebuah indeks saham yaitu Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di tahun 2011 guna mendorong fatwa transaksi saham yang berpedoman pada prinsip syariah serta menciptakan sistem perdagangan online syariah yang dimana pada tahun tersebut juga dianggap menjadi momen kebangkitan dan titik balik dari perkembangan pasar modal syariah di Indonesia. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) menjadi indikator kinerja saham syariah dan merupakan indeks saham syariah yang memiliki daftar saham terbanyak. Oleh karena itu, seluruh saham yang tercantum dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan

### Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengummumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



## © Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

saham yang patut dipertimbangkan untuk dijadikan salah satu pilihan sarana berinvestasi pada saham syariah.

Fluktuasi harga penutupan (*close price*) Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang cenderung stabil juga menjadi salah satu alasan mengapa saham syariah yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah layak untuk dijadikan pilihan investasi. Hal tersebut berdasarkan informasi yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia (2021) yang menerangkan bahwa dari tahun 2016 hingga 2020 harga penutupan (*close price*) Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) mengalami turun naik namun lebih cenderung mengalami peningkatan khususnya pada tahun 2016, cenderung stabil pada tahun 2017 hingga 2019 dan sedikit mengalami penurunan pada awal 2020 namun setelah itu berangsur mengalami kenaikan. Hal tersebut dapat dibuktikan dengan meningkatnya harga penutupan (*close price*) Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) mulai Juli 2018 sejumlah 0,02020 atau 2,020% dan pada Juni 2020 mengalami kenaikan sejumlah 0,00765 atau 0,765%. Hal tersebut merupakan hal yang sangat positif.

Adapun jumlah saham perusahaan yang tercatat pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sampai dengan Desember 2020 berjumlah 424 perusahaan. Salah satu sektor saham yang dapat menjadi pilihan investasi yang tepat adalah adalah saham perusahaan sektor *consumer non-cyclical*. Saham perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclical* sering disebut juga sebagai saham defensif. Saham tersebut cocok untuk menjadi pilihan investasi karena saham defensif sama sekali tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi seperti apapun, barang atau produk yang ditawarkan merupakan barang yang masih sering dicari walalupun dalam kondisi pasar yang tidak stabil contohnya seperti makanan, minuman dan kebutuhan sehari-hari lainnya. Saat ini telah terdapat 60 saham perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclical* yang tercatat dalam Indeks Saham Syariah (ISSI) (Bursa Efek Indonesia, 2021).

Beberapa saham perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclical* yang tercatat di dalam Indeks Saham Syariah (ISSI) yang memiliki kinerja yang baik dan tahan banting di tengah pelemahan ekonomi karena produk yang mereka hasilkan merupakan produk primer seperti gula, beras serta mie instan yang akan selalu

### Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengummumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



## © Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

### Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

dibeli oleh masyarakat bagaimanapun kondisi ekonomi dalam negeri. Hal tersebut dapat dibuktikan dari rerata *return* saham dari setiap saham sektor *Consumer Non-Cyclical* yang menunjukkan *return* yang positif selama lima tahun terakhir yaitu selama periode 2016-2020 yang dimana pada tahun tersebut banyak sekali kejadian baik secara makro maupun mikroekonomi yang dapat memengaruhi harga suatu saham, contohnya seperti yang terjadi di tahun 2016 yaitu kaburnya dana asing sebesar lebih dari Rp2 triliun dan aksi jual investor secara besar-besaran di berbagai sektor saham, lalu kondisi pasar saham pada 2018 yang mencatat kinerja negatif Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akibat penurunan kurs rupiah, defisit neraca perdagangan hingga sentimen luar negeri seperti perang dagang dan kenaikan *Fed Funds Rate* (FFR) bank sentral Amerika Serikat hingga masuknya pandemi COVID-19 yang memengaruhi seluruh harga saham pada awal tahun 2020 (Bursa Efek Indonesia, 2021). Salah satu contoh saham yang dapat bertahan di tengah kondisi yang sulit dengan mendapatkan *return* yang positif adalah saham CPIN yang dimana harga sahamnya menembus 4.520 pada tahun 2018 atau naik sebesar 0,2283 dari bulan sebelumnya dan pada tahun 2020 harga tertingginya menyentuh harga 6.650 (Bursa Efek Indonesia, 2021) yang dimana pada kedua tahun tersebut merupakan tahun-tahun di mana kondisi pasar saham sedang mengalami kelesuan.

Meskipun terdapat banyak pilihan saham perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang dapat dipilih, tidak semua saham tersebut layak untuk diinvestasikan pada suatu waktu, ditemukan beberapa faktor yang dapat mempengaruhi apakah suatu saham layak atau tidak untuk diinvestasikan, baik dari faktor internal maupun eksternal. Layak atau tidaknya suatu saham dapat dilihat dari berbagai aspek, mulai dari harga saham, tingkat pengembalian (*return*), tingkat risiko (*risk*) dan lain sebagainya (Ariyanti, 2021). Aspek-aspek tersebut biasanya dipengaruhi oleh beragam faktor, baik faktor yang bersifat makro atau faktor yang bersumber dari luar perusahaan dan faktor mikro yang bersumber dari dalam perusahaan.

Dengan adanya faktor tersebut tentunya dapat memengaruhi kegiatan di pasar modal khususnya saham, mulai dari perubahan harga suatu indeks saham



## © Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

### Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

hingga perubahan harga saham itu sendiri. Hal yang demikian pastinya menjadi kekhawatiran bagi para investor mengenai kondisi suatu perusahaan baik dilihat dari segi kinerja perusahaan yang akan memburuk maupun pergerakan saham perusahaan yang akan memberikan sinyal menurun. Investor diharuskan untuk rajin dalam mencari informasi mengenai kondisi pasar modal yang dapat dilihat dari segi makroekonomi maupun non makroekonomi. Selain itu, berita informasi terkait kondisi perusahaan yang nantinya akan dipilih investor untuk berinvestasi juga sangat penting untuk diketahui. Segala informasi tersebut nantinya akan menjadi indikator apakah saham tersebut layak atau tidak dan menjadi dasar keputusan untuk berinvestasi. Salah satu informasi yang dapat dijadikan acuan oleh investor dalam analisis investasi adalah informasi terkait fluktuasi atau perubahan harga suatu saham, informasi tersebut dapat dijadikan acuan bagi para investor ketika mengukur risiko investasi, apakah fluktuasi tersebut menyebabkan keuntungan atau justru menimbulkan kerugian. Selain itu, apakah fluktuasi harga tersebut menimbulkan beberapa risiko terkait penanaman modal atau investasi pada saham perusahaan yang akan diinvestasikan atau tidak.

Salah satu yang harus menjadi sumber perhatian utama investor ialah mengenai risiko (*risk*) dari investasi itu sendiri. Risiko yang biasanya timbul ketika berinvestasi dapat berupa risiko sistematis dan tidak sistematis. Sebagai investor yang rasional, pasti semua investor menginginkan tingkat pengembalian (*return*) yang besar, namun *return* yang besar tersebut juga diiringi dengan risiko yang besar juga atau istilah populernya disebut dengan *high risk high return*. Oleh karena itu, analisis kelayakan investasi merupakan hal pokok bagi investor guna membantu mengambil keputusan investasi yang akan diambil. Analisis tersebut perlu dilakukan secara mendalam untuk menentukan keputusan investasi dengan risiko investasi yang dapat diminimalisir.

Pengukuran risiko sistematis dapat diukur menggunakan variabel beta ( $\beta$ ) yang dapat diperhitungkan dengan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Menurut Mardani (2021), metode tersebut dapat dipergunakan untuk menilai kepatutan suatu saham dengan menghitung tingkat pengembalian saham yang diharapkan yang diberikan oleh perusahaan sebagai emiten, lalu dengan



## © Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

### Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengummumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

menghitung besarnya risiko saham atau beta saham ( $\beta$ ) dan dengan menghitung tingkat pengembalian bebas risiko. Metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) ini menggambarkan konsep keterkaitan yang positif antara risiko (*risk*) dengan keuntungan yang diharapkan (*expected return*) (Azizah dkk, 2016). Metode tersebut juga biasanya sering digunakan untuk mengestimasi *return* saham dengan hasil yang efektif dan efisien yang dinilai sangat penting pada bidang keuangan. Namun, dengan adanya unsur *risk free* yang terdapat dalam Metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) ini nampaknya kurang bisa digunakan untuk menganalisis saham syariah.

Terdapat salah satu modifikasi dari model *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) yang dapat dijadikan alternatif metode untuk para investor saham syariah untuk menganalisis saham syariah, yaitu dengan menggunakan model *Shari'a Compliant Asset Pricing Model* (SCAPM). Model tersebut dapat menganalisis model harga sekuritas berdasarkan prinsip syariah, menyesuaikan dengan pola keuangan berbasis syariah serta membangun alternatif yang diperlukan. Komponen *risk free* pada model *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dapat digantikan oleh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS). Oleh sebab itu, penelitian ini akan memanfaatkan komponen Sertifikat Bank Indonesia (SBIS) sebagai pengganti dari *risk free* karena Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) dapat dikatakan sebagai model syariah yang menggantikan suku bunga acuan yang diterbitkan oleh Bank Indonesia yang sering dipergunakan sebagai *risk free* (Nurhisam dkk, 2016).

Selain risiko sistematis, terdapat juga risiko yang berasal dari internal perusahaan atau yang biasa disebut dengan risiko tidak sistematis. Risiko tidak sistematis dapat diukur dengan menggunakan model *Reward to Variability Ratio* (RVAR) yang pengukurannya dilakukan dengan menggunakan variabel standar deviasi. Metode ini biasanya digunakan untuk mengukur kinerja portofolio saham unggulan (Kholishoh dkk, 2020).

Telah banyak penelitian-penelitian yang menggunakan metode *Shari'a Compliant Asset Pricing Model* (SCAPM) dan *Reward to Variability Ratio* (RVAR) dengan hasil penelitian yang berbeda-beda. Berdasarkan penelitian oleh



## © Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Quthbi (2017) dan Sari et al., (2021) yang telah melakukan studi dengan memanfaatkan metode *Shari'a Compliant Asset Pricing Model* (SCAPM) membuktikan bahwa jumlah saham yang efisien atau tergolong saham layak lebih banyak dibandingkan dengan saham yang tergolong tidak layak. Penelitian yang serupa oleh Mustahidda (2018) menghasilkan bahwa dari kedua saham tersebut membuktikan bahwa dari total dua sampel saham, keduanya merupakan saham yang tergolong layak dan dari kedua sampel tersebut tidak ada saham yang tergolong tidak layak.

Penelitian yang dilakukan oleh Sari et al., (2021) dengan memanfaatkan metode *Reward to Variability Ratio* (RVAR) menunjukkan hasil bahwa saham yang tergolong efisien atau layak lebih banyak dibandingkan dengan saham yang tidak layak. Hasil penelitian yang berbeda oleh Mustika (2021) dengan penggunaan metode *Reward to Variability Ratio* (RVAR) menyatakan bahwa dari 45 sampel saham, mayoritas saham yang terdaftar dalam indeks LQ45 terdapat 25 saham yang bersifat efisien. Namun, dari total 25 saham yang efisien tersebut hanya terdapat 2 saham yang memiliki *excess return* positif, sedangkan terdapat 23 saham efisien yang memperoleh *excess return* yang bernilai negatif. Hal itu menunjukkan bahwa mayoritas dari 25 saham LQ45 yang dijadikan sebagai sampel penelitian, saham yang layak lebih sedikit daripada saham yang tidak layak negatif.

Semua penelitian tersebut tentunya masih harus dikaji dan diteliti lebih lanjut mengingat pada penelitian tersebut masih terdapat banyak keterbatasan baik keterbatasan data maupun sampel penelitian. Mustahidda (2018) menyarankan untuk menggunakan sampel dan periode yang berbeda dalam penggunaan metode *Shari'a Compliant Asset Pricing Model* (SCAPM). Mustika (2021) juga menyarankan untuk mengambil sampel yang berbeda serta variasi periode yang lebih baru pada penelitian selanjutnya supaya informasi mengenai kinerja saham-saham di pasar modal dapat selalu terbaharui dan menambah pengetahuan yang baru.

Berdasarkan penjelasan tersebut, penulis ingin melakukan sebuah penelitian yang bertujuan guna mendeskripsikan risiko (*risk*) dan tingkat

### Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengummumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



pengembalian saham (*return*) terkait analisis kelayakan investasi saham sektor *Consumer Non-Cyclical* yang berbasis syariah dengan menggunakan metode SCAPM (*Shari'a Compliant Asset Pricing Model*) dan RVAR (*Reward to Variability Ratio*) dengan judul “ANALISIS SHARI'A COMPLIANT ASSET PRICING MODEL DAN REWARD TO VARIABILITY RATIO SEBAGAI DASAR PENILAIAN KELAYAKAN SAHAM INVESTASI (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclical* Yang Terdaftar Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020).”

## 1.2 Rumusan Masalah Penelitian

Investasi saham merupakan salah satu produk investasi yang *booming* pada saat ini, namun dengan banyaknya pilihan saham yang ada pada saat ini pasti membuat para investor kebingungan untuk memilih saham yang tepat. Sebelum melakukan investasi, para investor harus mengetahui apa saja faktor yang dapat memengaruhi harga saham. Dengan adanya berbagai faktor yang dapat memengaruhi harga saham, para investor harus bijak dalam hal pengambilan keputusan, khususnya keputusan mengenai saham mana saja saham yang layak untuk dijadikan sarana untuk berinvestasi, baik untuk investasi jangka pendek ataupun jangka panjang.

Jika para investor telah mengetahui mengenai bagaimana cara menilai layak atau tidaknya suatu saham untuk dijadikan tempat berinvestasi, pastinya mereka akan dapat dengan mudah menentukan pilihan dan membuat keputusan dengan tepat guna meningkatkan penghasilan dengan adanya imbalan saham (*return*). Terdapat banyak metode analisis yang dapat dipilih investor guna memilih saham yang baik, salah satunya dengan menggunakan metode *Shari'a Compliant Asset Pricing Model* (SCAPM) dan *Reward to Variability Ratio* (RVAR) yang dimana kedua metode tersebut dapat digunakan untuk menganalisis saham yang berbasis syariah yang dapat dijadikan opsi atau pilihan bagi investor muslim di Indonesia.

### Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengummumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



**Hak Cipta :**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengummumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

Berdasarkan latar belakang yang dijabarkan pada bab sebelumnya, rumusan masalah penelitian ini yaitu, apakah saham-saham sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan saham yang layak untuk dijadikan sarana investasi, bagaimana kondisi portofolio dan kinerja saham-saham tersebut selama periode tahun 2016 hingga tahun 2020, apakah memiliki portofolio dan kinerja yang baik dan apakah saham-saham tersebut baik dan layak untuk dijadikan sarana investasi atau tidak serta seberapa besarkah tingkat pengembalian dan risiko dari masing-masing saham sektor *consumer non-cyclical*, apakah saham tersebut termasuk saham dengan risiko tinggi atau tidak.

### 1.3 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka pertanyaan penelitian ini yaitu:

1. Berapa nilai pengembalian (*return*) dan risiko (*risk*) dari masing-masing saham sektor *Consumer Non Cyclical* yang tercatat dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode 2016-2020?
2. Berapa jumlah saham sektor *Consumer Non Cyclical* yang tercatat dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang termasuk dalam kategori portofolio efisien dengan menggunakan metode analisis *Shari'a Compliant Asset Pricing Model* (SCAPM) selama periode 2016-2020?
3. Seberapa besar kinerja saham-saham sektor *Consumer Non Cyclical* yang tercatat dalam Indeks Saham Syariah (ISSI) berdasarkan perhitungan dengan metode *Reward to Variability Ratio* (RVAR) dan saham mana yang memiliki kinerja saham paling tinggi selama periode 2016-2020?
4. Bagaimana keputusan mengenai kelayakan investasi yang diambil pada saham sektor *Consumer Non Cyclical* berdasarkan hasil portofolio yang efisien dengan menggunakan metode *Shari'a Compliant Asset Pricing Model* (SCAPM) dan nilai kinerja portofolio dengan metode *Reward to Variability Ratio* (RVAR) selama periode 2016-2020?



#### 1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan dilakukannya penelitian ini ialah untuk menganalisis besarnya risiko dan tingkat pengembalian saham perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang tercatat dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2020 dengan memanfaatkan metode *Shari'a Compliant Asset Pricing Model (SCAPM)* guna menentukan saham mana saja yang paling efisien atau layak untuk diinvestasikan serta mengukur kinerja saham dengan menggunakan metode *Reward to Variability Ratio (RVAR)* yang dimana nantinya kedua metode tersebut akan digunakan sebagai indikator kelayakan saham sebagai dasar pengambilan keputusan saat berinvestasi di saham perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang tercatat dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Berdasarkan dengan pertanyaan penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya, terdapat beberapa tujuan yang ingin dicapai dari adanya penelitian ini yaitu:

1. Menghitung dan menganalisis besarnya pengembalian dan risiko dari setiap saham yang tercatat dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan menentukan saham mana saja yang masuk kedalam kategori portofolio yang efisien dengan menggunakan metode *Shari'a Compliant Asset Pricing Model (SCAPM)* selama periode 2016-2020.
2. Menentukan berapa jumlah saham sektor *Consumer Non-Cyclical* yang tercatat dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang termasuk ke dalam kategori portofolio efisien dengan menggunakan metode analisis *Shari'a Compliant Asset Pricing Model (SCAPM)* selama periode 2016-2020.
3. Menghitung dan menganalisis kinerja saham sektor *Consumer Non Cyclical* yang terdaftar dalam ISSI dengan menggunakan metode *Reward to Variability Ratio (RVAR)* dan menentukan saham mana saja yang memiliki performa yang baik selama periode 2016-2020.
4. Menentukan saham mana saja yang layak untuk diinvestasikan berdasarkan hasil dari portofolio yang efisien yang dihitung dengan memanfaatkan metode *Shari'a Compliant Asset Pricing Model (SCAPM)* dan dengan melihat hasil dari kinerja saham yang dihitung dengan

##### Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

memanfaatkan metode *Reward to Variability Ratio* (RVAR) selama periode 2016-2020 secara keseluruhan.

### 1.5 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini secara umum dapat dipergunakan oleh berbagai pihak untuk menilai layak atau tidaknya suatu saham syariah untuk dijadikan sarana berinvestasi. Selain itu, untuk manfaat spesifik diharapkan dapat memberikan berbagai manfaat diantaranya:

#### 1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini secara teoritis diharapkan dapat turut andil dalam memperluas pandangan ilmu pengetahuan dalam rangka pengambilan keputusan investasi yang tepat dengan menggunakan konsep keterkaitan yang positif antara risiko (*risk*) dengan keuntungan yang diharapkan (*expected return*) melalui penggunaan analisis *Shari'a Compliant Asset Pricing Model* (SCAPM) dan *Reward to Variability Ratio* (RVAR) untuk menilai tingkat kelayakan saham sebagai dasar keputusan untuk berinvestasi khususnya pada saham sektor *Consumer Non Cyclical* yang terdaftar dalam ISSI selama periode 2016-2020.

#### 2. Manfaat Praktis

##### a. Bagi Investor

Manfaat praktis bagi investor atas hasil penelitian ini diharapkan dapat memperluas pengetahuan investor untuk menganalisis layak atau tidaknya suatu saham sebagai dasar keputusan berinvestasi pada suatu saham perusahaan.

##### b. Bagi Emiten

Manfaat praktis untuk emiten atas hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber referensi dan informasi guna menjadi acuan bagi emiten untuk bahan evaluasi perusahaan serta



#### Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

untuk mengetahui mengenai harga saham emiten lain sehingga perusahaan dapat menyusun rancangan atau bagaimana strategi kedepannya untuk menaikkan harga saham perusahaan.

c. Bagi Regulator

Manfaat praktis bagi regulator atas hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi guna membantu *Self Regulatory Organization* (SRO) dalam tugasnya untuk melaksanakan kewenangan penerapan aturan (regulator) dan pengawasan di industri pasar modal.

d. Bagi Peneliti Analis

Manfaat praktis bagi peneliti selanjutnya atas hasil penelitian ini diharapkan mampu untuk membantu mereka dalam rangka menemukan informasi mengenai materi yang bersangkutan yang nantinya akan menjadi bahan acuan bagi mereka untuk melakukan riset dengan materi terkait yang relevan.

## 1.6 Sistematika Penulisan Skripsi

Sistematika penulisan penelitian ini terurai ke dalam lima bab supaya dapat tersusun secara sistematis dan dapat dengan mudah dipahami guna memahami keterkaitan antara bab yang satu dengan bab yang lainnya sebagai suatu hubungan yang konsisten. Sistematika penulisan yang dimaksud ialah sebagai berikut:

### BAB I PENDAHULUAN

Uraian dalam bab ini mencakup uraian mengenai kerangka, rumusan, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan skripsi.

### BAB II TINJAUAN PUSTAKA



**Hak Cipta :**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengummumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



## © Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

### Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengummumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

Uraian dalam bab ini mencakup uraian mengenai landasan teori tentang variabel-variabel penelitian, ringkasan hasil penelitian sebelumnya, kerangka pemikiran, dan hipotesis.

### **BAB III METODOLOGI PENELITIAN**

Uraian dalam bab ini mencakup uraian mengenai tinjauan pustaka tentang variabel-variabel penelitian, ringkasan hasil penelitian sebelumnya dan kerangka pemikiran peneliti.

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

Uraian bab ini mencakup tentang hasil penelitian, pembahasan dan implikasi dari hasil penelitian.

### **BAB V PENUTUP**

Uraian bab ini memuat tentang seluruh kesimpulan yang diperoleh dari hasil pengolahan data penelitian dan saran bagi peneliti lain.

**POLITEKNIK  
NEGERI  
JAKARTA**

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

## BAB 5

### PENUTUP

#### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan mengenai penilaian kelayakan investasi dengan menggunakan metode *Shari'a Compliant Asset Pricing Model* (SCAPM) dan *Reward to Variability Ratio* (RVAR) saham sektor *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di bab sebelumnya, dapat ditarik kesimpulan bahwa:

1. Dari total 25 saham yang dijadikan sampel penelitian terdapat 12 saham yang memiliki rerata tingkat pengembalian (*return*) individu yang bernilai positif. Saham yang memiliki rerata tingkat pengembalian tertinggi ialah saham Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. (CEKA) sebesar 0,02840 atau setara dengan 2,840%. Sementara untuk saham dengan tingkat pengembalian positif terendah dimiliki oleh saham Nippon Indosari Corpindo Tbk. (ROTI) yaitu dengan hasil sebesar 0,00013 atau setara dengan 0,013%. Lalu, Dari 12 saham dengan *return* positif, dapat diketahui bahwa rerata beta saham perusahaan sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah (ISSI) sebesar 0,87955. Saham yang memiliki beta paling rendah yaitu beta saham WAPO dengan nilai beta -0,04361 dan beta saham yang paling tinggi adalah beta saham JPFA sebesar 1,69608.
2. Dari jumlah 12 saham perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian individu yang bernilai positif, seluruh saham tersebut tergolong saham yang efisien atau layak untuk dipilih menjadi opsi sarana investasi bagi investor dengan menggunakan metode *Shari'a Compliant Asset Pricing Model* (SCAPM). Adapun saham yang dimaksud yaitu saham dengan kode emiten ADES, BUDI, CEKA, CPIN, INDF, JPFA, MIDI, RANC, ROTI, SIMP, SIPD dan WAPO.

3. Dari 12 saham perusahaan yang tergolong saham efisien, terdapat 10 saham yang memiliki *excess return* yang bernilai positif. Dari 10 saham dengan nilai *excess return* positif tersebut, saham yang memiliki kinerja terbaik dari adalah saham MIDI dengan nilai RVAR sebesar 0,05444, disusul dengan saham CPIN, CEKA, BUDI JPFA, INDF, WAPO, ADES, RANC dan SIPD.
4. Dari total 25 sampel saham perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), terdapat 12 saham yang memiliki rata-rata pengembalian (*return*) saham individu yang bernilai positif. Seluruh saham yang memiliki *return* individu positif menunjukkan hubungan yang searah antara risiko sistematis ( $\beta$ ) dengan tingkat pengembalian yang diisyaratkan (RRR). Lalu, berdasarkan hasil penelitian dengan menggunakan metode *Shari'a Compliant Asset Pricing Model* (SCAPM) terdapat 12 saham yang tergolong ke dalam saham yang efisien. Sedangkan, berdasarkan hasil penelitian dengan menggunakan metode *Reward to Variability Ratio* (RVAR) terdapat 10 saham yang memiliki kinerja portofolio yang positif. Saham Midi Utama Tbk. (MIDI) menjadi saham yang paling dianjurkan untuk dijadikan sarana investasi karena saham tersebut memiliki nilai RVAR paling tinggi yaitu sebesar 0,05444.

## 5.2 Saran

Objek yang digunakan dalam penelitian ini hanya menggunakan saham perusahaan sektor *consumer non-cyclical* dengan metode *Shari'a Compliant Asset Pricing Model* (SCAPM) dan *Reward to Variability Ratio* (RVAR), oleh karena hal tersebut diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat menambahkan metode dan objek penelitian yang lain supaya hasil penelitian dapat bervariasi. Selain itu, pada penelitian ini menggunakan periode tahun 2016 hingga 2020 sehingga diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat menggunakan periode penelitian dengan periode terbaru untuk mengetahui kondisi saham perusahaan dengan jangka waktu yang lebih panjang dan lebih *update*.



### Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



## DAFTAR PUSTAKA

- Berlian, Eri. 2009. *Metodologi Penelitian Kualitatif & Kuantitatif*. Padang: Sukabina Press.
- Gulo, W. 2002. *Metodologi Penelitian*. Jakarta: Gramedia.
- Handayani, Lita Marina. 2017. *Analisis Konsep Risk Dan Return*. Universitas Mercu Buana.
- Hanif, Muhammad. 2011. "*Risk and Return Under Shari'a Framework: An Attempt to Develop Shari'a Compliant Asset Pricing Model (SCAPM)*". *Pakistan Journal Commer Social Science (Pakistan Journal Commer Social Science)* 5, no. 2.
- Herlianto, Didit. 2013. *Manajemen Investasi Plus*. Yogyakarta: Gosyen Publishing.
- Husnan, Suad. 2016. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Kholishoh, dkk. Analisis Portofolio Efisien dengan Metode Capm Dan Rvar Sebagai Preferensi Keputusan Investasi Saham Indeks Jii Periode 2017-2018. *Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*.
- Mahdaleni, dkk. 2020. Analisis Kelayakan Investasi Pada Saham-Saham Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2016-2018. *Jurnal Ilmiah Keuangan dan Perbankan Volume 3 Nomor 2 November*.
- Manurung, Haris. 2019. Analisis Kinerja Portofolio Saham Dengan Menggunakan Metode Sharpe, Jensen Dan Treynor. *Journal of BUSINESS STUDIES* Volume 04, No 1, Tahun 2019.

### Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



## © Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

### Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

Mauliatama, Ghanes Vita. 2017. Analisis Kelayakan Investasi Pada Saham-Saham Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2012-2015. *Digital Repository UNILA*.

Moheriono. 2009. *Pengukuran Kinerja Berbasis Kompetensi*. Bogor: Ghalia Indonesia.

Nasuha, Rizki, dkk. 2013. Analisis Metode Capital Asset Pricing Model Dalam Upaya Pengambilan Keputusan Terhadap Investasi Saham. *Jurnal Administrasi Bisnis Vol. 5 No. 1*.

Otoritas Jasa Keuangan. 2015. *Buku Saku Otoritas Jasa Keuangan*.

Otoritas Jasa Keuangan. *Konsep Dasar Pasar Modal Syariah*. Diakses pada 15 Februari 2021 pukul 15.00 WIB, dari <https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/Pages/Syariah.aspx>

Peraturan Bank Indonesia Nomor : 10/ 11 /PBI/2008 Tentang Sertifikat Bank Indonesia Syariah.

Pradipta, Putu Tania. 2017. *Analisis Kelayakan Investasi Saham Dengan Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) dan Reward to Variability Ratio (RVAR) (Studi pada Perusahaan Perbankan yang Go Public Di BEI)*. Skripsi.

PT Bursa Efek Indonesia. Diakses pada 20 Maret 2021 pukul 13.45 WIB, dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

PT Bursa Efek Indonesia. *Press Release Detail*. Diakses pada 30 April 2021 pukul 13.27 WIB, dari <https://www.idx.co.id/berita/press-release-detail/?emitenCode=1444>

PT Kustodian Efek Indonesia. 2021. *Pencapaian Tahun 2020 Dan Rencana Strategis 2021*.

Purnomo, dkk. 2017. *Studi Kelayakan Bisnis*. Ponorogo: Unmuh Ponorogo Press.



## © Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

### Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

- Quthbi, Zainul Hasan. 2017. *Analisis Saham Syariah Efisien dengan Pendekatan Shari'a Compliant Asset Pricing Model (SCAPM) pada Jakarta Islamic Index (JII)*. Jurnal Ekonomi Islam – Volume 8, Nomor 1 (2017).
- Rahmania, Musahidda. 2018. *Analisis Keputusan Investasi Saham Waskita Karya Dan Wijaya Karya Dengan Metode Syariah Compliant Asset Pricing Model Periode 2013 – 2017*. Skripsi.
- Randolf B. Cohen, et. al. n.d. 2017. SSRN: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn548402>.
- Riska Yulianti, Topowijono, dan Devi Farah Azizah. 2016. *Penerapan Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) untuk Menentukan Kelompok Saham-Saham Efisien (Studi Pada Perusahaan Sektor Asuransi Go-Public yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014)*. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB).
- Sari, Amalia Ratna. 2021. *Implementasi Pendekatan Shari'a Compliant Assets Pricing Model Dalam Pembentukan Portofolio Optimal Saham Syariah*. *Finansia: Jurnal Akuntansi dan Perbankan Syariah*.
- Siyoto, Sandu dan Ali Sodik. 2015. *Dasar Metodologi Penelitian*. Yogyakarta: Literasi Media Publishing.
- Sulistiyorini, Agustin. 2009. *Analisis Kinerja Portofolio Saham dengan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen (Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003 sampai 2007)*. Tesis.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Trisnaningtyas, Farida. *Investasi Saham Syariah Makin Menjanjikan, Ini Alasannya*. Diakses pada 15 Februari 2021 pukul 14.35 WIB, dari <https://www.solopos.com/investasi-saham-syariah-makin-menjanjikan-ini-alasannya-1092450>



## © Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Yahoo Finance. Diakses pada 19 Maret 2021 pukul 20.30, dari [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)

Zulhawati dan Rofiqoh. 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*.



### Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



## © Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

### Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta





## Lampiran 1: Form Revisi Sidang Skripsi

### KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN POLITEKNIK NEGERI JAKARTA

Jalan Prof. Dr. G. A. Siwabessy, Kampus UI, Depok 16425

Telepon (021) 7270036, Hunting, Fax (021) 7270034

Laman: <http://www.pnj.ac.id> e-pos: [humas@pnj.ac.id](mailto:humas@pnj.ac.id)

#### LEMBAR REVISI SIDANG SKRIPSI – PENGUJI 1

1. Nama : Fadillah Amananingrum
2. NIM : 4417070011
3. Program Studi : Manajemen Keuangan
4. Judul Laporan : *ANALISIS SHARI'A COMPLIANT ASSET PRICING MODEL DAN REWARD TO VARIABILITY RATIO* SEBAGAI DASAR PENILAIAN KELAYAKAN INVESTASI (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclical* Yang Terdaftar Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020)
5. Penguji
  - a. Penguji 1 : Ali Masjono Muchtar, S.E., MBIT.
  - b. Penguji 2 : Fathir Ashfath, S.E., M.M.

No.	Revisi	Hasil Revisi	Keterangan *)
1.	Ditambahi lagi lebih mendetail mengenai kriteria dari metode SCAPM.	Terdapat penambahan pada materi SCAPM di bab 2. Teknik <i>purposive sampling</i> mengenai pemilihan saham syariah telah dijelaskan di bab 3 dan 4.	acc

- Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
    - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
    - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
  2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



## © Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

### Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

2.	Membuat simulasi pembelian saham untuk pembuktian metode yang digunakan.	Terdapat penambahan hasil analisis data pada bab 4 mengenai simulasi pembelian saham.	acc
----	--	---	-----

\*) Keterangan ditulis kata ACC bila hasil revisi telah sesuai

Depok, 31 Agustus 2021

Mengetahui,  
Dosen Penguji 1

Ali Masjono Muchtar

Ali Masjono Muchtar, S.E., MBIT.

NIP. 195909211989031002

*Note: Dosen Memberikan tandatangan setelah mahasiswa menyelesaikan revisi*

**POLITEKNIK  
NEGERI  
JAKARTA**



## Lampiran 2: Form Bimbingan Dosen Pembimbing 1

KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI DAN PENDIDIKAN TINGGI

### POLITEKNIK NEGERI JAKARTA

Jalan Prof. Dr. G. A. Siwabessy, Kampus UI, Depok 16425

Telepon (021) 7270036, Hunting, Fax (021) 7270034

Laman: <http://www.pnj.ac.id> e-pos: [humas@pnj.ac.id](mailto:humas@pnj.ac.id)

### Lembar Bimbingan

NIM : 4417070011  
 Nama : Fadillah Amananingrum  
 Program Studi : Manajemen Keuangan  
 Nama Dosen Pembimbing : Fathir Ashfath, S.E., M.M.  
 Pembimbing ke : 1

Tanggal	Materi Bimbingan	Tanda Tangan
18 April 2021	Bimbingan pertama mengenai isi bab 1 proposal skripsi.	
21 April 2021	Bimbingan mengenai isi bab 1 setelah revisi.	
04 Mei 2021	Bimbingan mengenai isi bab 1 dan menyicil bab 2.	
29 Mei 2021	Bimbingan pertama mengenai isi bab 1 dan 2 proposal skripsi.	
05 Juni 2021	Bimbingan penulisan dan isi bab 1 proposal skripsi setelah mendapat revisi dan diarahkan untuk menyicil bab 2 dan 3.	
21 Juni 2021	Bimbingan penulisan dan isi bab 1 secara menyeluruh.	
02 Juli 2021	Bimbingan penulisan dan isi proposal skripsi bab 1 dan 2 setelah mendapat revisi.	



## © Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

### Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

9 Juli 2021	Bimbingan penulisan dan isi bab 1-3 sebelum seminar proposal skripsi.	
26 Juli 2021	Bimbingan penulisan dan isi bab 1-3 setelah seminar proposal skripsi.	
27 Juli 2021	Bimbingan penulisan dan isi bab 4 dan 5.	
10 Agustus 2021	Review bab 1 sd 5 dan finalisasi draft skripsi.	
25 Agustus 2021	Acc skripsi	

Menyetujui KPS Manajemen Keuangan

Depok, 05 September 2021

Ratna Juwita , S.E., M.S.M

NIP. 198607272019032006

**POLITEKNIK  
NEGERI  
JAKARTA**



### Lampiran 3: Form Bimbingan Dosen Pembimbing 2

KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI DAN PENDIDIKAN TINGGI

## POLITEKNIK NEGERI JAKARTA

Jalan Prof. Dr. G. A. Siwabessy, Kampus UI, Depok 16425

Telepon (021) 7270036, Hunting, Fax (021) 7270034

Laman: <http://www.pnj.ac.id> e-pos: [humas@pnj.ac.id](mailto:humas@pnj.ac.id)

### Lembar Bimbingan

NIM : 4417070011  
 Nama : Fadillah Amananingrum  
 Program Studi : Manajemen Keuangan  
 Nama Dosen Pembimbing : Dr. Sabar Warsini, S.E., M.M.  
 Pembimbing ke : 2

Tanggal	Materi Bimbingan	Tanda Tangan
30 April 2021	Bimbingan pertama mengenai isi bab 1 proposal skripsi.	
10 Mei 2021	Bimbingan penulisan dan isi bab 1 proposal skripsi setelah mendapat revisi.	
5 Juni 2021	Bimbingan penulisan dan isi proposal skripsi bab 1 dan 2 setelah mendapat revisi.	
13 Juli 2021	Bimbingan penulisan dan isi bab 1-3 sebelum seminar proposal skripsi.	
28 Juli 2021	Bimbingan penulisan dan isi bab 1-3 setelah seminar proposal dan bimbingan penulisan dan isi bab 4-5 skripsi.	
11 Agustus 2021	Review bab 1 sd 5 dan finalisasi draft skripsi	
19 Agustus 2021	Acc Skripsi	

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :  
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.  
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



## © Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Menyetujui KPS Manajemen Keuangan

Depok, 05 September 2021

Ratna Juwita , S.E., M.S.M

NIP. 198607272019032006



### Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta