

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Kinerja dari perekonomian sebuah negara bisa dipengaruhi oleh aktivitas investasi, seperti yang ditunjukkan oleh evolusi ekonomi dari waktu ke waktu. Meningkatnya jumlah investor menunjukkan bahwa suatu negara merupakan lingkungan yang stabil dan aman untuk melakukan investasi. Selain itu, berinvestasi dapat membantu negara yang terhubung melawan tingkat inflasi. Investasi adalah proses menggunakan uang atau dana yang dimiliki seorang investor atau pemilik dana untuk memperoleh keuntungan maupun pengembalian selama jangka waktu yang telah ditentukan di kemudian hari. (Jones, 2004)

Komponen penting dari perekonomian adalah investasi. Mengingat bahwa berinvestasi melibatkan beberapa tingkat ketidakpastian, ini adalah aktivitas bisnis yang berisiko. Akibatnya, perolehan pengembaliannya tidak menentu dan bervariasi. Mengumpulkan uang adalah kegiatan yang berbeda dari berinvestasi karena yang pertama melibatkan risiko yang lebih kecil karena imbalannya dalam bentuk suku bunga yang relatif tetap dan tertentu. (Yuliana, 2010).

Kata "investasi" dapat berarti berkomitmen untuk menyisihkan sejumlah uang sekarang untuk menghasilkan lebih banyak nanti. Artinya, investasi pada dasarnya adalah sebuah janji untuk menyisihkan konsumsi

sekarang untuk mengoptimalkan konsumsi di masa depan. Istilah "investasi" mengacu pada penempatan uang baik dalam aset keuangan atau riil, seperti rekening tabungan, saham, obligasi, dan sekuritas lainnya, atau aset riil seperti real estat, emas, atau rumah. (Tandelilin, 2010).

Investasi pada perusahaan dalam negeri berpotensi mendorong pendapatan ekonomi suatu negara, menurut sejumlah ahli ekonom. Stabilitas negara dan peningkatan kesejahteraan masyarakat dipengaruhi oleh pertumbuhan bisnis. Dua kategori kegiatan investasi tersebut dikenal sebagai investasi aset riil dan keuangan. Surat berharga merupakan bentuk kegiatan investasi pada aset keuangan, sedangkan emas dan aset berwujud lainnya merupakan bentuk kegiatan investasi pada aset riil. Investasi tentu saja tidak datang tanpa risiko, investasi dengan pengembalian tinggi tidak terisolasi dari investasi berisiko tinggi, begitu pula sebaliknya. (Fahmi & Lavianti Hadi, 2009).

Menurut fenomena tersebut di atas, investasi adalah aktivitas *fund manager* atau investor yang berharap dapat menghasilkan lebih banyak uang dengan menahan uang tersebut. Donald dan Ronald menyebutkan bahwa penanaman modal (*investment*) adalah janji yang disediakan melalui pemilik uang dengan harapan mendapat keuntungan. (Ahmad, 2004). Hal ini sesuai tanggapan dari spesialis (Jack Clark Francis dalam Ahmad, 2004), yang menyampaikan bahwa janji yang dibuat oleh pemilik dana mengenai investasi dibuat dengan harapan keuntungan finansial atau penambahan uang tambahan.

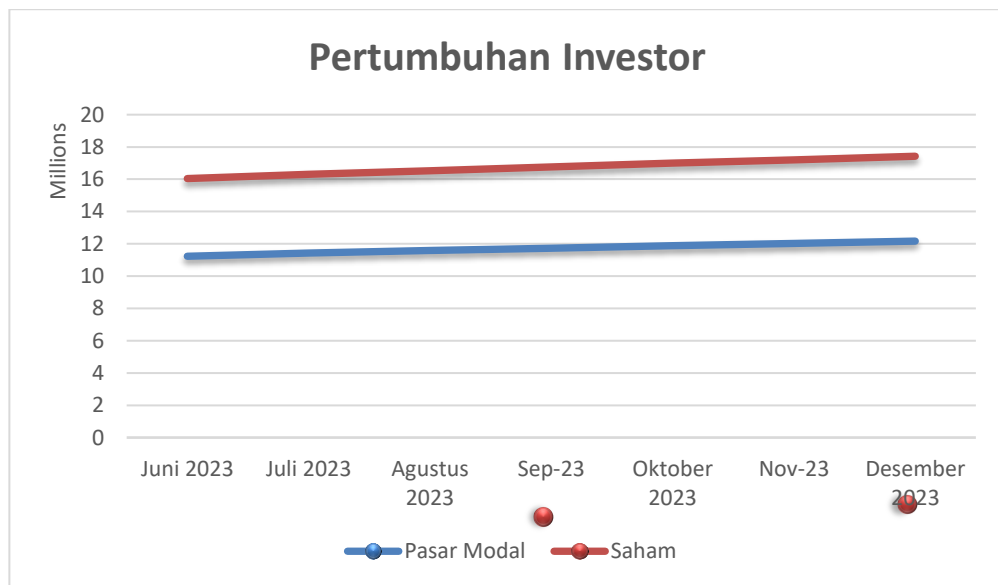
(Ahmad, 2004). Namun menurut Jones (2004) soal investasi adalah janji yang dibuat oleh pemilik modal untuk memasukkan uang atau sumber daya ke dalam usaha keuangan atau terkait aset. Hal ini menunjukkan bahwa motivasi pemilik modal untuk berinvestasi adalah untuk mengantisipasi keuntungan di masa depan dari kepemilikan modal yang telah mereka investasikan.

Pasar modal merupakan komponen dan indikator krusial bagi perkembangan ekonomi suatu negara. Ciri khas dari negara industri mapan dan negara berkembang adalah adanya pasar modal yang kuat. (Hariyani & Serfianto Diby Purnomo, 2010). Secara umum, tempat transaksi keuangan antara pembeli dan penjual disebut dengan pasar modal. Berdasarkan apa yang didefinisikan oleh Syariah, pasar modal yaitu pasar yang seluruh aktivitas, khususnya yang berkaitan dengan emiten, jenis surat berharga yang diperjualbelikan, dan protokol perdagangannya, sesuai dengan prinsip Syariah. (Soemitra, 2014)

Saham adalah alat yang diinginkan untuk melakukan investasi. Investor berharap untuk menanggung sejumlah risiko dengan imbalan tingkat pendapatan (pengembalian) saham setinggi mungkin. Untuk investasi saham, pengembaliannya dapat berupa sebuah *dividen* atau juga *capital gain*. *Dividen* merupakan salah satu strategi untuk mendongkrak kekayaan pemilik saham. Penanam modal akan senang melihat pengembalian investasi yang lebih besar dari masa ke masa. Akibatnya, mengetahui jumlah investasi yang diharapkan menjadi hal yang menarik bagi investor saat ini dan calon investor. Investor

terus mencari opsi investasi dengan pengembalian terbaik pada tingkat risiko tertentu. Pengembalian yang diharapkan lebih tinggi untuk investasi saham karena mereka memiliki risiko inheren yang lebih besar daripada investasi bank. (Suharli, 2005)

Grafik 1. 1
Kuantitas Informasi Tentang Investor Saham Dan Pasar Modal



Sumber : www.ksei.co.id

Menurut angka tersebut, telah terjadi peningkatan yang konsisten dan signifikan dalam jumlah data investor saham dan pasar modal dari Juni 2023 hingga Desember 2023. Jumlah investor pasar modal adalah 11,228,382 pada saat juni 2023 mengalami peningkatan 1.71% pada juli 2023 menjadi 11,420,074 meningkat lagi 1.41% di agustus 2023 menjadi 11,581,533, meningkat 1.28% di september 2023 menjadi 11,729,977, meningkat di oktober 2023 sebanyak 1.31% menjadi 11,883,584. Meningkat lagi sebanyak 1.21% menjadi 12,027,686, dan di bulan desember 2023 juga mengalami peningkatan

sebanyak 1.17% menjadi 12,168,061. Sementara jumlah total investor saham adalah 4812695 pada juni 2023, naik 1.58% menjadi 4888910 pada juli 2023, naik 1.22% menjadi 4948772 di agustus 2023, naik lagi 1.63% di september 2023 menjadi 5029218, di oktober 2023 mengalami peningkatan kembali 1.53% menjadi 5106094 dan kembali naik 1.36% menjadi 5175501 di november 2023 dan tetap mengalami peningkatan di desember 2023 sebanyak 1.55% menjadi 5255571.

Menurut KSEI, per 20 Desember 2023 terdapat 12,13 juta investor pasar modal, meningkat 17,6% dari 10,31 juta pada tahun 2022. Jumlah tersebut meliputi 5,23 juta investor saham dan surat berharga lainnya, 11,37 juta investor reksa dana, dan 999 ribu investor surat berharga negara atau SBN. Menurut statistik demografi per 20 Desember 2023, 62,33% investor pasar modal adalah laki-laki, 56,47% berusia di bawah 30 tahun, 32,99% bekerja sebagai guru, pegawai di sektor publik, swasta, dan swasta, 64,73% telah tamat SMA, 46,32% berpenghasilan antara US \$10 hingga US \$100 juta per bulan.bulan, dan 68,14% adalah penduduk Jawa.

Faktor meningkatnya investor pada saham dan pasar modal bisa saja dipengaruhi karena faktor Eksternal maupun internal nya, yang dimana faktor eksternalnya yaitu kondisi fundamental ekonomi makro, Fluktuasi Kurs Rupiah Terhadap Mata Uang Asing, Kebijakan Pemerintah dan aktor Manipulasi Pasar. untuk faktor internalnya sendiri bisa dipengaruhi oleh Faktor Fundamental Perusahaan, Aksi Korporasi Perusahaan dan Proyeksi Kinerja Perusahaan Pada

Masa Mendatang

Beberapa jenis teori portofolio dikenal di dunia investasi untuk membantu memilih portofolio yang paling efektif dan efisien. Asal usul teori portofolio dapat ditelusuri kembali ke karya pakar portofolio Harry Markowitz pada tahun 1952. (Markowitz dalam Jones, 2004) menjadi terkenal karena pernyataannya yang lugas tepatnya “*don't put all your eggs in one basket*”.

Teori tersebut menjelaskan kepada investor bagaimanakah membagi uang mereka saat melakukan investasi sehingga risikonya lebih kecil. Meskipun sejarah investasi ini menunjukkan bahwa mayoritas investor memandang risiko sebagai masalah, masalah-masalah tersebut di atas memerlukan penerapan portofolio yang efisien.

Model portofolio yang menunjukkan pengembalian tinggi atas risiko tertentu atau risiko kecil atas pengembalian tertentu dikenal sebagai portofolio yang efisien. Tetapi evolusi masalah investasi tidak diragukan lagi harus mempertimbangkan keduanya, Secara khusus, ada cukup banyak risiko dan pengembalian yang diharapkan ($E(R_i)$), atau biasa biasa disebut portofolio ideal (Jones, 2004). Dengan menggunakan estimasi nilai model perhitungan untuk mengetahui risiko optimal dan *expected return*, Investor memiliki kemampuan untuk meningkatkan kemampuannya didalam menghitung *expected return* dengan mampu mengamati perubahan kepemilikan portofolio.

Akibatnya, ketika mengevaluasi suatu saham, investor biasanya mengambil salah satu dari dua model penilaian harga, ada beberapa metode

diantaranya Dividend Discount Model (DDM) yang dimana metode ini mengestimasi nilai suatu saham berdasarkan nilai sekarang dari semua dividen masa depan yang diharapkan akan dibayarkan oleh perusahaan. Selain itu juga ada metode Discounted Cash Flow (DCF) yaitu metode dengan menganalisis nilai sekarang dari aliran kas bebas masa depan yang diharapkan dari suatu perusahaan. Dalam penelitian ini menggunakan model Indeks Tunggal atau Model Multi Indeks - untuk memperkirakan nilai pengembalian yang diharapkan. *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dalam Model Indeks Tunggal dan juga *Arbitrage Pricing Theory* (APT) dapat digunakan dengan Model Multi Indeks. Dibandingkan dengan APT, model yang biasanya digunakan investor untuk menentukan nilai estimasi mereka biasanya menggunakan CAPM. Pakar manajemen keuangan masih memperdebatkan ketepatan dan keakuratan keduanya. Pakar manajemen keuangan masih mencari dan mengidentifikasi model yang paling tepat dan akurat. (Jones, 2004).

Model penetapan harga dapat digunakan untuk menghitung tingkat pengembalian aset yang diantisipasi atau diperlukan. CAPM atau *Capital Asset Pricing Mode*, model penilaian aset, dikembangkan oleh Sharpe pada tahun 1964 dan diterbitkan dalam makalahnya. Model yang sebanding juga dikembangkan oleh Mossin (1966) dan Lintner (1965) hampir bersamaan. Sebuah perubahan anyar dalam ekonomi keuangan, Model CAPM bisa memaparkan dan mendefinisikan "risiko" di pasar modal dan menetapkan berapa banyak *risk* yang dinilai, atau pengembalian tambahan apa yang akan

diterima penanam modal sehubungan dengan tingkat *risk* yang dialaminya. (Gumati, 2011)

Ada model yang lainnya, seperti model APT, yang merupakan pengembangan dari model CAPM dan didasarkan pada gagasan bahwa tidak ada risiko yang cukup untuk menentukan nilai estimasi. (Jones, 2004). Untuk memungkinkan pengaruh faktor *non*-risiko, seperti faktor ekonomi makro, pada penilaian estimasi, Ross mengembangkan teori APT pada tahun 1976. Model APT ini menggunakan variabel industri dan makroekonomi untuk menunjukkan valuasi saham. (Jones, 2004)

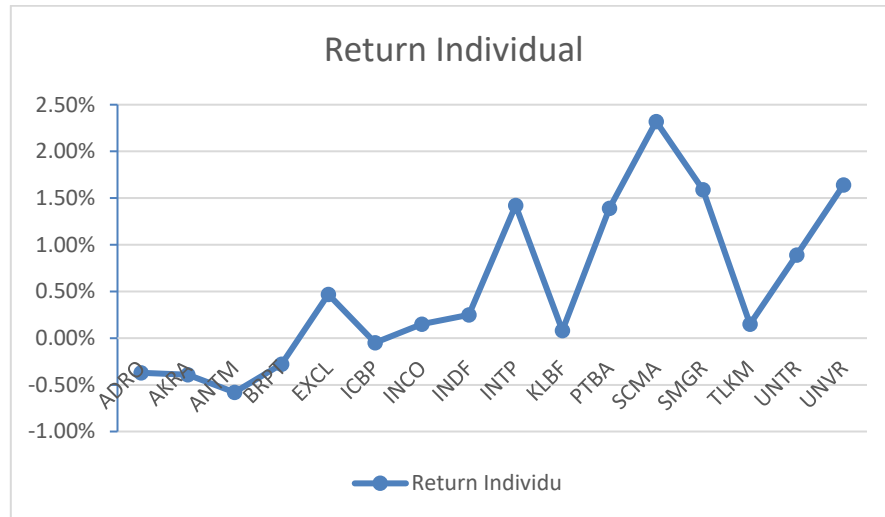
Karena terdapat variasi faktor yang digunakan untuk menghitung estimasi, penulis tertarik untuk membandingkan keakuratan kedua model perhitungan estimasi pengembalian CAPM dan APT. BI7DRR, JUB, dan nilai tukar merupakan faktor-faktor yang akan dipilih dalam penelitian ini. Model APT didasarkan pada pengembangan CAPM, yang dikritik dengan asumsi bahwa imbal hasil saham berasal dari adanya faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi makroekonomi maupun risikonya saja.

Dengan mengestimasi valuasi perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) yang ditinjau selama lima tahun, khususnya dari tahun 2018 hingga 2023, penulis berharap dapat membandingkan model mana yang lebih akurat. *Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan kumpulan ekuitas likuid berbasis syariah yang didalamnya terdiri dari 30 perusahaan yang dipilih dua kali dalam satu tahun berdasarkan kriteria tertentu, seperti memiliki nilai saham tertinggi

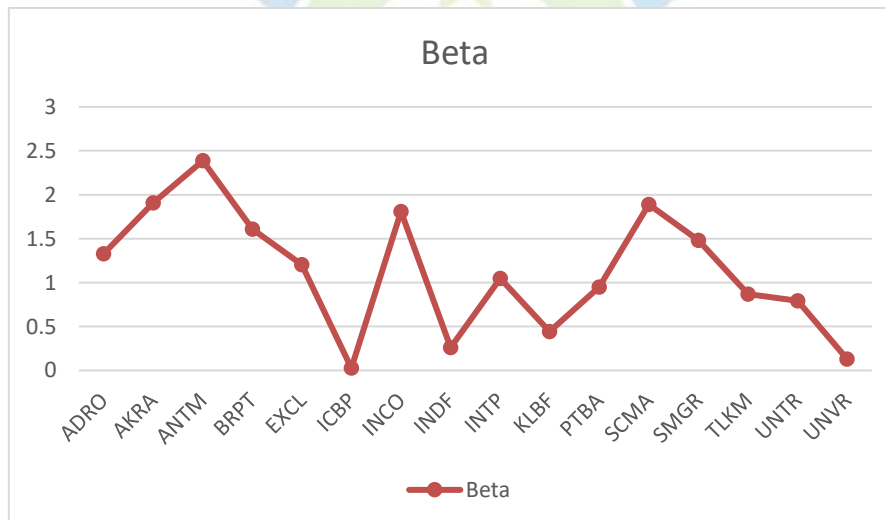
di antara perusahaan syariah lainnya dan menjalankan usaha sesuai dengan syariat Islam. Untuk itu, *Jakarta Islamic Index* dipilih oleh peneliti sebagai indeks saham Syariah untuk diteliti. Indeks saham di JII bisa naik di samping maraknya pengetahuan di kalangan umat Islam Indonesia untuk melakukan investasi sesuai dengan hukum atau syariat Islam. Masuk akal jika semakin banyak penanam modal yang mulai memindahkan kepemilikannya ke beberapa saham yang masuk kedalam Daftar Efek Syariah (DES) yang pastinya memiliki kinerja dan fundamental kuat. Hal ini bisa menjadi alasan yang bagus jika kita tertarik dengan investasi Islami atau ingin mempelajari lebih lanjut tentang bagaimana bisnis mengikuti prinsip-prinsip Islam.

Selanjutnya, riset terhadap perusahaan yang terdaftar di JII dapat membantu kita memahami tren dan kesulitan yang dihadapi oleh perusahaan Syariah. Pasar keuangan Islam adalah bidang yang berkembang pesat. Saat membandingkan saham yang merupakan bagian dari grup JII dengan saham yang bukan, saham yang pertama umumnya berkinerja lebih unggul dalam hal pengurangan risiko relatif dan pengembalian yang diberikan. Menjaga performa pasar modal Syariah yang kuat, terkhususnya *Jakarta Islamic Index* (JII), sangat penting mengingat hal ini.

Grafik 1. 2
Data Return Individual Jakarta Islamic Index Periode 2018-2023



Grafik 1. 3
Data Beta Jakarta Islamic Index Periode 2018-2023



Tabel 1. 1
Data *Return* Individual dan Beta *Jakarta Islamic Index* Periode 2018-2023

Kode Perusahaan	Rata-rata <i>Return</i> Individual	Beta
ADRO	-0.37%	1.328
AKRA	-0.39%	1.907
ANTM	-0.58%	2.387
BRPT	-0.28%	1.610
EXCL	0.47%	1.203
ICBP	-0.05%	0.027
INCO	0.15%	1.811
INDF	0.25%	0.261
INTP	1.42%	1.048
KLBF	0.08%	0.443
PTBA	1.39%	0.948
SCMA	2.32%	1.888
SMGR	1.59%	1.480
TLKM	0.15%	0.869
UNTR	0.89%	0.792
UNVR	1.64%	0.130

Sumber : Data diolah oleh penulis (finance.yahoo.com)

Pengembalian rata-rata dan beta dari setiap perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan dalam Indeks Keislaman Jakarta (JII) untuk tahun 2018 hingga 2023 ditampilkan pada Tabel 1.1. Enam belas perusahaan pada *Jakarta Islamic Index* (JII) memperlihatkan bahwa perusahaan SCMA mempunyai *return* individual yang lebih tinggi daripada perusahaan yang lainnya yaitu sebanyak 2.32% dan perusahaan yang memiliki *return* terkecil yaitu ANTM sebesar -0.58%. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai beta tertinggi yaitu perusahaan ANTM dengan nilai 2.387 dan AKRA dengan nilai 1.907 dan perusahaan yang memiliki beta terkecil yaitu ICBP dengan nilai sebesar 0.027. Bila diperhatikan dari data yang ada pada tabel 1.1 maka dapat diberikan kesimpulan bahwa nilai *return* yang tinggi tidak selalu memiliki risiko yang

tinggi dan *return* yang rendah tidak selalu memiliki risiko yang rendah. Salah satu perusahaan yang memiliki *return* rendah namun risiko besar yaitu ANTM dengan nilai *return* yaitu -0.58% namun memiliki nilai beta yaitu 2.387.

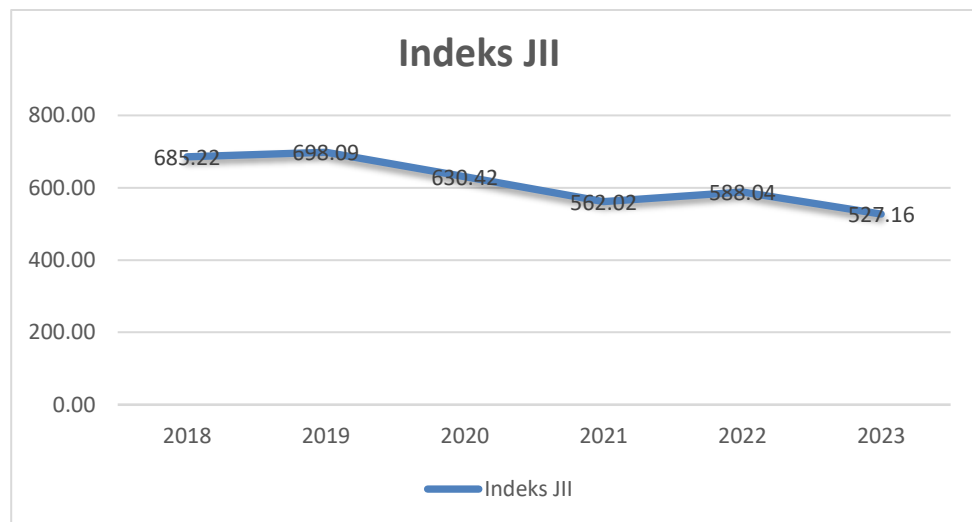
Beberapa variabel hendak dimasukkan kedalam penelitian ini dan dijadikan sebagai penelitian. Penelitian ini akan mengaplikasikan dua set variabel yaitu variabel dependen ialah *expected return* ($E(R_i)$) CAPM dan APT, dan variabel independen yakni pengembalian saham aktual (R_i), pengembalian pasar (R_m), pengembalian aset bebas risiko (R_f), risiko sistematis (Beta), suku bunga Indonesia (BI7DRR), perubahan jumlah uang beredar akibat nilai tukar mata uang (JUB), dan variasi nilai tukar antara rupiah dan dolar (Kurs).

Dengan begitu banyak cara untuk menghitung prediksi pengembalian saham, umat Islam seharusnya cukup berani untuk memasuki dunia investasi. Pentingnya pasar modal Syariah didasarkan pada banyak faktor, yang pertama adalah sangat disayangkan memiliki kekayaan melimpah yang tidak diinvestasikan dengan bijak. Kedua, para ekonom Islam dan fuqaha telah berhasil menciptakan surat berharga yang berlandaskan Islam. Ketiga, saat melakukan investasi, lindungi pengusaha dan pemimpin Muslim dari spekulasi.

Jakarta Islamic Index (JII), sumber tempat yang diciptakan BEJ (PT Bursa Efek Jakarta) dan *Danareksa Investment Management* dalam menanggapi permintaan penjelasan tentang investasi berbasis syariah, melacak pertumbuhan pasar modal Indonesia. Penulis dengan demikian memusatkan penelitiannya pada ekuitas yang tersedia di JII. Demikian rangkuman indeks

dari harga ekuitas *Jakarta Islamic Index* (JII) di tahun 2018 sampai dengan 2023.

Grafik 1.4
Pergerakan Indeks (JII) Periode 2018-2023



Sumber : Data diolah oleh penulis (website <http://www.idx.co.id>)

Meski di tahun 2020 dan 2021 mengalami penurunan yang disebabkan oleh wabah *pandemic* COVID-19, kondisi di pasar modal Syariah di Indonesia pada akhir tahun 2018 sangat menarik. Namun secara umum dapat dikatakan jika diperbandingkan dengan saham-saham *non-JII group*, saham-saham yang berada didalam *JII group* mempunyai performa yang lebih unggul dalam aspek pengembalian yang diberikan dan juga risiko relatif. Mengingat hal ini, sangat penting untuk mempertahankan kinerja pasar modal syariah yang kuat, khususnya Indeks Keislaman Jakarta (JII).

Hasil dari beberapa riset sebelumnya yang menimbang-nimbang model CAPM dan APT dengan judul sama bertentangan atau tidak koheren atau konsisten. Penelitian dari Kristin Laia (2015) mengungkapkan bahwa APT

adalah prediktor pengembalian saham yang lebih akurat. Hal tersebut menunjukkan hasil yang seimbang dengan penelitian yang dilakukan Irfan Ibrahim dkk (2017) dimana APT memiliki selisih sedikit lebih kecil dengan CAPM namun tidak ditemukan pengaruh yang signifikan dalam akurasi CAPM dan APT dalam menghitung *expected return*. Namun dalam penelitian lain yang dilaksanakan oleh Lemiyana (2015) menunjukkan bahwa temuan model CAPM lebih akurat daripada model APT tapi tidak ada variasi akurasi yang signifikan secara statistik. Di penelitian yang dilaksanakan oleh Yudi Partama dkk (2020) menunjukkan akhir yang berbeda yang dimana model APT lebih tepat dibandingkan CAPM dan ketepatan kedua pendekatan untuk prediksi return saham berbeda secara signifikan. Selanjutnya dalam penelitian Ervita Safitri dkk (2018) yang dimana model CAPM lebih akurat dalam hal memprediksi *Return* saham dan tidak terdapat perbedaan keakuratan (nilai MPE) yang signifikan diantara CAPM dan APT.

Dari penelitian terdahulu yang telah peneliti baca dan kaji bisa disimpulkan bahwa adanya perbedaan yang terdapat pada variabel dalam menghitung model APT, metode yang digunakan ada yang MAD maupun MPE, serta terdapat hasil penelitian yang tidak sama. Objek yang dipakai pada penelitian terdahulu ini memilih pasar saham diantaranya ISSI, JII, dan LQ 45 dan Bank Umum Swasta Nasional. Disini penulis memilih untuk menggunakan objek yang sama yaitu pada sektor *Jakarta Islamic Index* (JII). Dan juga ada perbedaan teori yang dipakai, dimana di penelitian terdahulu menggunakan teori Efficient Market Hypothesis (EMH), teori hipotesis pasar efisien

diperkenalkan pada tahun 1960 oleh Eugene Fama. Hipotesis ini menyatakan bahwa tidak mungkin mengalahkan pasar, karena harga pasar terkait dan mencerminkan seluruh informasi yang relevan yang mungkin berpengaruh terhadap saham sedangkan peneliti saat ini menggunakan teori portofolio markowitz yang disebut disebut juga sebagai mean-varian model, yang menekankan pada usaha memaksimalkan ekspektasi *return* (mean) dan meminimumkan ketidakpastian atau risiko (varian) untuk memilih dan menyusun portofolio optimal.

Penulis bermaksud untuk mengkomparasikan model manakah yang bisa memperkirakan pengembalian saham secara lebih akurat, berdasarkan penjelasan di atas dan temuan penelitian terdahulu. Maka dengan demikian, tujuan dari penelitian ini ialah untuk menghimpun bukti-bukti yang berkaitan dengan ***“ANALISIS PERBANDINGAN KEAKURATAN METODE CAPITAL ASSET PRICING MODEL (CAPM) DAN ARBITRAGE PRICING THEORY (APT) DALAM MEMPREDIKSI RETURN SAHAM (PENELITIAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) PERIODE 2018 -2023.”***

B. Identifikasi Masalah

Sejalan dengan kemampuan peneliti, tantangan alternatif berikut dapat ditemukan dan diteliti kemudian oleh peneliti:

1. Terdapat anggapan bahwa risiko tidak dapat menilai estimasi tingkat pengembalian harapan, kritik terhadap model CAPM menyebabkan

pengembangan model APT.

2. Saat membandingkan keakuratan CAPM dan APT, terdapat ketidaksesuaian dari temuan penelitian yang menunjukkan sifat fenomena yang tidak konsisten.

C. Rumusan Masalah

Berlandaskan informasi dari latar belakang yang diberikan sebelumnya, masalah didalam penelitian ini akan dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah ada perbedaan akurasi diantara model CAPM dan APT dalam memprediksikan nilai *expected return* di perusahaan yang termasuk di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2018 -2023?
2. Model mana, *Arbitrage Pricing Theory* (APT) atau *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), yang lebih akurat untuk memperkirakan *Return* saham yang termasuk di *Jakarta Islamic Index* (JII) period 2018 -2023?

D. Tujuan Penelitian

Mengingat bagaimana rumusan masalah tersebut di atas, tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk memahami perbedaan keakuratan diantara CAPM dan APT didalam memperkirakan *expected return* saham di perusahaan yang termasuk kedalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2018 -2023.
2. Untuk memahami model mana, dalam hal prediksi pengembalian saham, yang lebih akurat antara *Arbitrage Pricing Theory* (APT) atau *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2018 -2023.

E. Manfaat Penelitian

Ada beberapa manfaat yang bisa dihasilkan dari penelitian ini, diantaranya sebagai berikut :

1. Bagi Akademisi

Para peneliti mengantisipasi bahwa penelitian ini, yang membandingkan akurasi prediksi CAPM dan model APT untuk pengembalian saham yang diharapkan, akan menjadi sumber yang berharga untuk penelitian di masa depan di bidang investasi dan manajemen keuangan portofolio.

2. Bagi Peneliti

Memiliki kemampuan untuk menggunakan pengetahuan dari perguruan tinggi, khususnya di bidang manajemen keuangan, manajemen risiko, manajemen investasi, dan, tentu saja, pasar modal Syariah.

3. Bagi investor dan calon investor

Diharapkan temuan penelitian tersebut akan dimasukkan ke dalam proses pemilihan investasi terbaik, khususnya untuk bisnis yang termasuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).

4. Bagi Perusahaan

Industri yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2018 hingga 2023 dapat memanfaatkan temuan penelitian ini sebagai pedoman untuk maju dan bergerak ke arah yang lebih unggul.

Perusahaan-perusahaan yang tercatat dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2018 -2023 dapat menggunakan penelitian ini sebagai masukan

untuk membantu mereka berkembang dan menuju arah yang lebih unggul.

5. Bagi Mahasiswa

Penelitian ini dapat menjadi titik awal untuk meneliti teori-teori yang berkaitan dengan manajemen portofolio dan investasi untuk menghitung dan meramalkan pengembalian saham yang diharapkan.

