

OPTIMASI PORTOFOLIO SAHAM SYARIAH PADA SAHAM IDX SHARIA GROWTH MENGGUNAKAN SHARIA-COMPLIANT CAPITAL ASSET PRICING MODEL(SCAPM)

Putri Indah Azhara¹, Muhammad Subhan²

^{1,2}Universitas Negeri Padang, Jl. Prof. Dr. Hamka, Air Tawar Barat, Padang, Sumatera Barat, Indonesia.
Email: putriindahazhara3@gmail.com

Article History

Received: 24-01-2026

Revision: 08-02-2026

Accepted: 11-02-2026

Published: 13-02-2026

Abstract. The decline in global and national economic growth encourages investors to be more careful in making investment decisions, especially in the sharia capital market. This research aims to form an optimal sharia stock portfolio in the IDX Shariah Growth index using the Sharia-Compliant Capital Asset Pricing Model (SCAPM) method as a development of CAPM in accordance with sharia principles. This research is an applied research with a quantitative approach using secondary data in the form of the monthly closing price of IDX Shariah Growth shares for the period December 2022 to May 2025 as well as sukuk yield level data from the Ministry of Finance. The analysis is carried out by applying SCAPM to estimate expected returns, risks, and form an optimal portfolio, with the help of Microsoft Excel. The results of the study show that of the 30 stocks listed in the IDX Shariah Growth index, there are 10 stocks that meet the criteria as optimal stocks and can form an efficient portfolio. Among several portfolio alternatives, the portfolio with the highest number of returned stocks is chosen as the optimal portfolio because it produces the highest returns with still acceptable risk, as indicated by the highest Sharpe ratio value as well as performance above model expectations.

Keywords: CAPM, Investment, Optimum Portofolio, SCAPM

Abstrak. Penurunan pertumbuhan ekonomi global dan nasional mendorong investor untuk semakin cermat dalam mengambil keputusan investasi, khususnya pada pasar modal syariah. Penelitian ini bertujuan untuk membentuk portofolio saham syariah optimal pada indeks IDX Shariah Growth menggunakan metode *Sharia-Compliant Capital Asset Pricing Model* (SCAPM) sebagai pengembangan dari CAPM yang sesuai dengan prinsip syariah. Penelitian ini merupakan penelitian terapan dengan pendekatan kuantitatif menggunakan data sekunder berupa harga penutupan bulanan saham IDX Shariah Growth periode Desember 2022 hingga Mei 2025 serta data tingkat imbal hasil sukuk dari Kementerian Keuangan. Analisis dilakukan dengan menerapkan SCAPM untuk mengestimasi return ekspektasian, risiko, dan membentuk portofolio optimal, dengan bantuan Microsoft Excel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari 30 saham yang terdaftar dalam indeks IDX Shariah Growth, terdapat 10 saham yang memenuhi kriteria sebagai saham optimal dan dapat membentuk portofolio efisien. Di antara beberapa alternatif portofolio, portofolio dengan jumlah saham ber-return tertinggi dipilih sebagai portofolio optimal karena menghasilkan return tertinggi dengan risiko yang masih dapat diterima, ditunjukkan oleh nilai rasio Sharpe tertinggi serta kinerja di atas ekspektasi model.

Kata Kunci: CAPM, Investasi, Portofolio Optimal, SCAPM

How to Cite: Azhara, P. I., & Subhan, M. (2026). Optimasi Portofolio Saham Syariah Pada Saham *IDX Sharia Growth* Menggunakan *Sharia-Compliant Capital Asset Pricing Model (SCAPM)*. *Indo-MathEdu Intellectuals Journal*, 7 (1), 1864-1874. <http://doi.org/10.54373/imeij.v7i1.5137>

PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi global menunjukkan kecenderungan melambat sejak fase pemulihan pascapandemi Covid-19. Kondisi ini juga tercermin pada perekonomian Indonesia. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik, pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2024 tercatat sebesar 5,03% (*year on year*), mengalami penurunan dibandingkan tahun 2023 sebesar 5,05% dan tahun 2022 yang mencapai 5,31% (BPS, 2024). Perlambatan ini mencerminkan meningkatnya ketidakpastian ekonomi yang berdampak pada perilaku investor dalam mengambil keputusan investasi, khususnya pada instrumen keuangan yang memiliki tingkat risiko fluktuatif seperti saham.

Salah satu upaya untuk mendorong pertumbuhan ekonomi nasional adalah melalui peningkatan investasi di pasar modal. Secara prinsip, pasar modal di Indonesia terbagi menjadi pasar modal konvensional dan pasar modal syariah. Seluruh aktivitas pada pasar modal syariah berlandaskan prinsip-prinsip syariah Islam, yang menekankan larangan terhadap riba, gharar, dan maysir. Dalam kondisi ekonomi yang tidak stabil, investor syariah dihadapkan pada tantangan untuk menyeimbangkan antara tingkat risiko dan tingkat pengembalian investasi agar tetap optimal dan sesuai dengan prinsip syariah.

Untuk meminimalkan risiko dan mengestimasi return secara lebih akurat, investor dapat melakukan diversifikasi dengan membentuk portofolio saham. Salah satu pendekatan yang banyak digunakan dalam pembentukan portofolio optimal adalah *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Model ini menjelaskan hubungan antara risiko sistematis dan return yang diharapkan serta menempatkan portofolio pasar pada *Capital Market Line* sebagai portofolio optimal (Harahap, 2024). Namun, penggunaan CAPM konvensional dalam investasi syariah menghadapi kendala mendasar, yaitu keberadaan aset bebas risiko yang berbasis bunga, yang dalam perspektif Islam dikategorikan sebagai riba dan tidak diperbolehkan.

Untuk mengatasi keterbatasan tersebut, sejumlah penelitian terdahulu mengembangkan *Sharia-Compliant Capital Asset Pricing Model* (SCAPM) dengan mengganti aset bebas risiko menggunakan instrumen yang sesuai syariah, seperti sukuk. Hakim dan Hamid (2016) menunjukkan bahwa penggunaan tingkat imbal hasil sukuk sebagai pengganti aset bebas risiko menjadikan model CAPM lebih relevan untuk analisis investasi saham syariah. Meskipun demikian, sebagian besar penelitian SCAPM masih berfokus pada indeks saham syariah yang bersifat umum, seperti Jakarta Islamic Index atau Indeks Saham Syariah Indonesia, tanpa menyoroti karakteristik saham dengan orientasi pertumbuhan.

Salah satu indeks saham syariah yang merepresentasikan karakteristik tersebut adalah *IDX Shariah Growth*, yang terdiri atas saham-saham syariah dengan tren pertumbuhan laba dan pendapatan yang relatif tinggi, didukung oleh likuiditas transaksi dan kinerja keuangan yang baik. Hingga saat ini, kajian empiris mengenai optimasi portofolio saham syariah pada indeks *IDX Shariah Growth* dengan menggunakan pendekatan SCAPM masih terbatas. Oleh karena itu, kebaruan penelitian ini terletak pada penerapan SCAPM dalam mengoptimalkan portofolio saham syariah yang secara spesifik berfokus pada indeks *IDX Shariah Growth*, sehingga diharapkan dapat memberikan kontribusi teoretis dalam pengembangan model penilaian aset syariah serta implikasi praktis bagi investor dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi.

METODE

Pada penelitian Optimasi Portofolio Saham Syariah pada Saham *IDX Shariah Growth* Menggunakan *Sharia-Compliant Capital Asset Pricing Model (SCAPM)* ini menggunakan penelitian terapan. Jenis data yang digunakan merupakan data kuantitatif. Berdasarkan sumber datanya, data dalam penelitian ini masuk dalam kategori data sekunder. Data yang diteliti berupa harga penutupan bulanan saham-saham pada *IDX Shariah Growth* periode 01 Desember 2022-01 Mei 2025 yang bersumber dari situs resmi Yahoo Finance (www.yahoo.finance.com), dan data sukuk dari Kementerian Keuangan (www.kemenkeu.go.id). Analisis data dalam penelitian ini dilakukan menggunakan metode *Sharia-Compliant Capital Asset Pricing Model (SCAPM)* untuk membentuk portofolio saham syariah optimal. Pengolahan data dilakukan dengan bantuan Microsoft Excel. Tahapan analisis data adalah sebagai berikut:

- Mengumpulkan *closing price* bulanan pada 01 Desember 2022 hingga 01 Mei 2025 dari saham-saham yang masuk ke dalam *IDX Shariah Growth*.
- Mengumpulkan data harga saham bulanan IHSG 01 Desember 2022 hingga 01 Mei 2025.
- Menghitung tingkat keuntungan masing-masing saham (R_i) menggunakan Persamaan (1) dan rata-rata *return* realisasi menggunakan Persamaan (2)
- Menghitung tingkat keuntungan pasar (R_m) menggunakan Persamaan (3) dan *return* ekspektasi pasar menggunakan persamaan (4)
- Menghitung tingkat pengembalian bebas risiko/risk free rate (R_f) menggunakan Persamaan (9)
- Menghitung beta masing-masing saham menggunakan Persamaan (14)

- Menghitung tingkat pengembalian yang diharapkan $[E(R_{scapm})]$ menggunakan Persamaan (47)
- Menentukan *expected return to beta* (ERB) menggunakan Persamaan (37)
- Menghitung nilai *cut of rate* (C^*) menggunakan Persamaan (44)
- Seleksi saham optimal yaitu yang memiliki nilai $(ERB) > (C^*)$
- Pembentukan portofolio dengan variasi sekaligus menentukan bobot portofolio menggunakan Persamaan (46):
 - a) Portofolio dengan N return ekspektasian tertinggi
 - b) Portofolio dengan N sensitivitas pasar (β) terendah
 - c) Portofolio dengan *return* ekspektasian tertinggi dan sensitivitas pasar (β) terendah
 - d) Portofolio dengan rasio antara *return*-sensitivitas pasar dan rasio antara *return-risk* tertinggi
- Menentukan *expected return* portofolio menggunakan Persamaan (10) dan risiko portofolio menggunakan Persamaan (12)
- Evaluasi kinerja portofolio menggunakan Persamaan (44) dan Persamaan (45)
- Menentukan portofolio paling optimal

HASIL

Return Saham

Terdapat 30 saham yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini. Berikut merupakan hasil perhitungan rata-rata return saham tersebut:

Tabel 1. Expected Return Realisasi $[E(R_i)]$ periode Des 2024-Mei 2025

No	Kode	$E(R_i)$	No	Kode	$E(R_i)$
1	AKRA	0,00510	16	INDF	0,01058
2	BRIS	0,03425	17	INDY	-0,00791
3	ENRG	-0,00903	18	MIKA	-0,00620
4	HEAL	-0,00694	19	AUTO	0,02579
5	INCO	-0,03254	20	CTRA	0,00425
6	ISAT	0,01036	21	MAPA	0,02773
7	ITMG	-0,00420	22	SSIA	0,06001
8	KLBF	-0,01181	23	ADRO	0,02491
9	MAPI	0,00420	24	DSNG	0,01807
10	PWON	-0,00227	25	JPFA	0,02044
11	TINS	0,00989	26	PGAS	0,00139
12	TLKM	-0,00922	27	PTBA	0,01516
13	CPIN	-0,00308	28	TKIM	-0,00574
14	ESSA	-0,00170	29	INKP	-0,01254
15	ICBP	0,00778	30	SILO	0,03155

Tabel tersebut memperlihatkan bahwa dari 30 saham yang digunakan sebagai objek penelitian terdapat 17 saham yang memiliki *return* positif ($\bar{R}_i > 0$), sedangkan 13 saham lainnya memiliki *return* negatif ($\bar{R}_i < 0$). Ke-13 saham dengan *return* negatif menunjukkan bahwa saham-saham tersebut memberikan kerugian pada investor selama masa periode penelitian.

Return Market

Return market dihitung dengan menggunakan harga penutupan IHSG. Hasil perhitungan tingkat pengembalian harapan pasar ((\bar{R}_m) atau $E(R_m)$) dari periode 01 Desember 2022 sampai 01 Mei 2025 yaitu bernilai positif sebesar 0,00019 atau 0,019%.

Return Aset Bebas Risiko

Return aset bebas risiko data yang digunakan adalah tingkat imbalan tetap Sukuk Ritel, yaitu Sukuk Ritel seri SR017 sebesar 5,90% per tahun. Pada penelitian ini yang akan digunakan yaitu data bulanan, sehingga didapatkan untuk *return* sukuk yaitu sebesar 0,00492 atau 0,49%.

Beta

Tabel 2. Risiko Sistematis (β) saham IDX Sharia Growth

No	Kode	β_i	Ket.	No	Kode	β_i	Ket.
1	AKRA	-0,08397	$\beta < 1$	16	INDF	0,72002	$\beta < 1$
2	BRIS	1,13026	$\beta > 1$	17	INDY	1,39373	$\beta > 1$
3	ENRG	1,30673	$\beta > 1$	18	MIKA	0,47140	$\beta < 1$
4	HEAL	-0,21856	$\beta < 1$	19	AUTO	0,85489	$\beta < 1$
5	INCO	-0,06673	$\beta < 1$	20	CTRA	1,44476	$\beta > 1$
6	ISAT	1,45483	$\beta > 1$	21	MAPA	0,62249	$\beta < 1$
7	ITMG	0,41478	$\beta < 1$	22	SSIA	0,94874	$\beta < 1$
8	KLBF	0,93271	$\beta < 1$	23	ADRO	1,78634	$\beta > 1$
9	MAPI	-0,36449	$\beta < 1$	24	DSNG	0,63432	$\beta < 1$
10	PWON	0,96925	$\beta < 1$	25	JPFA	0,01023	$\beta < 1$
11	TINS	1,33239	$\beta > 1$	26	PGAS	0,24034	$\beta < 1$
12	TLKM	1,04459	$\beta > 1$	27	PTBA	1,50553	$\beta > 1$
13	CPIN	0,28719	$\beta < 1$	28	TKIM	1,14521	$\beta > 1$
14	ESSA	1,12093	$\beta > 1$	29	INKP	1,48906	$\beta > 1$
15	ICBP	0,75383	$\beta < 1$	30	SILO	0,70120	$\beta < 1$

Tabel 2 menunjukkan 30 besaran beta saham yang berbeda-beda. Sebanyak 12 saham dari 30 saham perusahaan memiliki nilai beta lebih besar dari satu ($\beta > 1$) yang berarti saham perusahaan tersebut mudah terpengaruh atau peka terhadap perubahan pasar. Sedangkan 14 saham lainnya memiliki nilai beta lebih kecil dari satu ($\beta < 1$) yang mengidentifikasi bahwa saham perusahaan tersebut bergerak lebih lambat dari pasar, dan 4 saham perusahaan dengan nilai beta negative menunjukkan bahwa saham Perusahaan bergerak berkebalikan dengan pergerakan pasar.

Return SCAPM dan Penggolongan Saham Efisien

Saham yang efisien adalah saham-saham yang memiliki tingkat pengembalian realisasi lebih besar dari tingkat pengembalian yang diharapkan atau $[E(R_i) > E(R_{scapm})]$.

Tabel 3. Pengelompokan Saham Efisien

No.	Kode	$E(R_i)$	$[E(R_{scapm})]$	Ket.
1	AKRA	0,00510	0,00572	Tidak Efisien
2	BRIS	0,03425	-0,00047	Efisien
3	ENRG	-0,00903	-0,00137	Tidak Efisien
4	HEAL	-0,00694	0,00641	Tidak Efisien
5	INCO	-0,03254	0,00563	Tidak Efisien
6	ISAT	0,01036	-0,00212	Efisien
7	ITMG	-0,00420	0,00318	Tidak Efisien
8	KLBF	-0,01181	0,00054	Tidak Efisien
9	MAPI	0,00420	0,00715	Tidak Efisien
10	PWON	-0,00227	0,00035	Tidak Efisien
11	TINS	0,00989	-0,00150	Efisien
12	TLKM	-0,00922	-0,00003	Tidak Efisien
13	CPIN	-0,00308	0,00383	Tidak Efisien
14	ESSA	-0,00170	-0,00042	Tidak Efisien
15	ICBP	0,00778	0,00145	Efisien
16	INDF	0,01058	0,00162	Efisien
17	INDY	-0,00791	-0,00181	Tidak Efisien
18	MIKA	-0,00620	0,00289	Tidak Efisien
19	AUTO	0,02579	0,00093	Efisien
20	CTRA	0,00425	-0,00207	Efisien
21	MAPA	0,02773	0,00212	Efisien
22	SSIA	0,06001	0,00046	Efisien
23	ADRO	0,02491	-0,00381	Efisien
24	DSNG	0,01807	0,00206	Efisien
25	JPFA	0,02044	0,00524	Efisien
26	PGAS	0,00139	0,00407	Tidak Efisien
27	PTBA	0,01516	-0,00238	Efisien
28	TKIM	-0,00574	-0,00055	Tidak Efisien
29	INKP	-0,01254	-0,00230	Tidak Efisien
30	SILO	0,03155	0,00172	Efisien

Tabel 3 di atas memperlihatkan evaluasi dari 30 saham perusahaan IDX Sharia Growth periode Desember 2024 sampai Mei 2025. Hasil analisis menunjukkan bahwa dari 30 saham perusahaan yang diteliti terdapat 14 saham yang memiliki tingkat pengembalian realisasi lebih besar dari tingkat pengembalian yang diharapkan, yang kemudian dikategorikan sebagai saham efisien.

Menentukan Saham Optimal

Penentuan saham optimal dapat dilakukan dengan memilih saham-saham yang memiliki nilai *expected return to beta* lebih besar dari nilai *cut of rate* ($ERB > C^*$) di antara saham-saham yang efisien.

Tabel 4. Expected Return to Beta dan Cut Of Rate Saham Efisien Shariah Growth

No	Kode	ERB_i	C^*	Ket.
1	BRIS	0,02562	0,00607	Optimal
2	ISAT	0,00348	0,00607	Tidak Optimal
3	TINS	0,00345	0,00607	Tidak Optimal
4	ICBP	0,00330	0,00607	Tidak Optimal
5	INDF	0,00734	0,00607	Optimal
6	AUTO	0,02398	0,00607	Optimal
7	CTRA	-0,00072	0,00607	Tidak Optimal
8	MAPA	0,03604	0,00607	Optimal
9	SSIA	0,05768	0,00607	Optimal
10	ADRO	0,01098	0,00607	Optimal
11	DSNG	0,02015	0,00607	Optimal
12	JPFA	1,48123	0,00607	Optimal
13	PTBA	0,00656	0,00607	Optimal
14	SILO	0,03745	0,00607	Optimal

Tabel 4 menyajikan saham-saham apa saja yang termasuk ke dalam kategori saham optimal berdasarkan kriteria $ERB > C^*$. Saham yang termasuk kategori saham optimal berjumlah 10 saham.

Pembentukan dan Penentuan Portofolio Optimal

Portofolio dengan N saham return tertinggi

Tabel 5. Portofolio dengan N Saham Return Tertinggi

SO	$\omega_i(\%)$	R_p	σ_i^2	J_p	S_p
SSIA	19,52%	0,011714	0,00195		
BRIS	37,68%	0,012906	0,00247		
SILO	42,80%	0,013502	0,00175	3,75%	42,26%
Total		3,81%	0,00617		
	<i>Risk</i>		7,86%		

*Portofolio dengan N sensitivitas pasar terendah***Tabel 6.** Portofolio dengan N Sensitivitas Pasar Terendah

<i>SO</i>	$W_i\%$	R_p	σ_i^2	J_p	S_p
JPFA	23,55%	0,0048142	0,00098		
MAPA	17,48%	0,0048464	0,00118		
DSNG	11,38%	0,0020557	0,00038		
SILO	40,62%	0,0128147	0,00161	3,75%	42,26%
INDF	6,98%	0,0007381	0,00002		
Total		2,53%	0,00417		
	<i>Risk</i>		6,46%		

*Portofolio dengan return tertinggi dan beta terendah***Tabel 7.** Portofolio dengan Return Tertinggi dan Sensitivitas Pasar Terendah

<i>SO</i>	$W_i\%$	R_p	σ_i^2	J_p	S_p
MAPA	30,08%	0,008342	0,002968		
SILO	69,92%	0,022123	0,004669	3,75%	42,26%
Total		3,05%	0,007637		
	<i>Risk</i>		8,74%		

Portofolio kombinasi irisan antara saham dengan rasio *return*-risiko sistematis dan *return*-rasiko total terbaik.

*Kombinasi 3 saham tertinggi***Tabel 8.** Portofolio dengan ERB dan Sharpe 3 Saham Tertinggi

<i>SO</i>	$W_i\%$	R_p	σ_i^2	J_p	S_p
JPFA	28,52%	0,00583	0,00141		
SSIA	22,29%	0,01338	0,00279		
SILO	49,18%	0,01551	0,00231	3,75%	42,26%
Total		3,47%	0,00652		
	<i>Risk</i>		8,07%		

*Kombinasi 5 saham tertinggi***Tabel 9.** Portofolio dengan ERB dan Sharpe 5 Saham Tertinggi

<i>SO</i>	$W_i\%$	R_p	σ_i^2	J_p	S_p
JPFA	17,36%	0,003549	0,00118		
SSIA	13,57%	0,008145	0,00090		
SILO	29,94%	0,009447	0,00149		
MAPA	12,88%	0,003573	0,00066	3,75%	42,26%
BRIS	26,24%	0,008986	0,00081		
Total		3,37%	0,00504		
	<i>Risk</i>		7,10%		

Berdasarkan hasil perhitungan portofolio, dapat disimpulkan bahwa portofolio dengan tingkat return terbesar diperoleh dari portofolio yang disusun berdasarkan N saham dengan return tertinggi. Sebaliknya, portofolio dengan return terendah adalah portofolio yang terdiri atas N saham dengan sensitivitas pasar paling rendah. Temuan ini menunjukkan bahwa saham dengan ekspektasi return yang tinggi secara langsung berkontribusi terhadap peningkatan return portofolio, meskipun diikuti oleh peningkatan tingkat risiko. Hasil ini sejalan dengan penelitian Pratama dan Wibowo (2020) yang menyatakan bahwa pemilihan saham berdasarkan return ekspektasian memberikan kontribusi signifikan terhadap kinerja portofolio, terutama pada kondisi pasar yang fluktuatif.

Dari sisi risiko, portofolio dengan tingkat risiko terendah diperoleh dari portofolio yang terdiri atas N saham dengan sensitivitas pasar terendah. Hal ini mengindikasikan bahwa saham dengan nilai beta yang rendah cenderung lebih stabil terhadap pergerakan pasar, sehingga mampu menekan risiko portofolio secara keseluruhan. Temuan ini mendukung hasil penelitian Rahmawati dan Nugroho (2019) yang menyimpulkan bahwa portofolio berbasis saham berbeta rendah lebih efektif dalam meminimalkan risiko sistematis, khususnya pada investasi saham syariah. Sebaliknya, portofolio dengan risiko tertinggi ditemukan pada portofolio yang dibentuk berdasarkan nilai *Excess Return to Beta* (ERB) dan rasio *Sharpe* terbaik pada tiga saham teratas. Kondisi ini mencerminkan adanya trade-off antara risiko dan return, di mana peningkatan return yang diharapkan diikuti oleh peningkatan risiko portofolio.

Selanjutnya, berdasarkan nilai Indeks *Jensen* dan Indeks *Sharpe*, portofolio dengan kinerja terbaik adalah portofolio yang disusun dari saham-saham dengan return ekspektasian tertinggi. Nilai indeks yang lebih tinggi menunjukkan bahwa portofolio tersebut mampu menghasilkan return yang lebih besar dibandingkan *return* yang diharapkan berdasarkan risiko yang ditanggung, sehingga dinilai lebih efisien secara total risiko. Hasil ini sejalan dengan penelitian Hidayat dan Sari (2021) yang menemukan bahwa portofolio saham syariah dengan nilai *Sharpe* dan *Jensen* tertinggi menunjukkan kinerja yang lebih optimal dibandingkan portofolio pembanding lainnya. Dengan demikian, hasil penelitian ini memperkuat temuan empiris sebelumnya bahwa pemilihan saham berdasarkan return ekspektasian dan evaluasi kinerja menggunakan indeks *Sharpe* dan *Jensen* merupakan pendekatan yang efektif dalam membentuk portofolio saham syariah yang optimal.

KESIMPULAN

Berdasarkan pada penelitian dan hasil analisis yang dilakukan terhadap kinerja saham-saham perusahaan yang terdaftar pada IDX Shariah Growth periode Desember 2024 hingga Mei 2025 berdasarkan tingkat pengembalian saham (*return*) dan risiko serta pembentukan portofolio optimal menggunakan metode *Sharia-Compliant Capital Asset Pricing Model* (SCAPM) dapat disimpulkan bahwa Dari 30 saham yang terdaftar pada indeks, terdapat 10 saham yang termasuk ke dalam saham optimal dan dapat dibentuk menjadi portofolio efisien berdasarkan kriteria yang telah ditentukan. Di antara variasi portofolio yang dibentuk, portofolio yang dipilih sehingga membentuk portofolio optimal adalah portofolio dengan *N return* saham tertinggi. Hal ini dikarenakan portofolio ini memberikan *return* tertinggi dengan risiko yang masih dapat diterima karena menghasilkan nilai sharpe tertinggi dan juga merupakan portofolio yang memberikan hasil tertinggi di atas ekspektasi model.

REKOMENDASI

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka saran yang dapat penulis berikan kepada peneliti lain adalah periode pengumpulan data dalam penelitian ini masih terbatas yaitu hanya selama 2 tahun 5 bulan, diharapkan untuk penelitian selanjutnya dapat memperpanjang periode penelitian agar hasil yang diperoleh lebih akurat dan aktual. Saran lainnya yaitu agar penelitian selanjutnya dapat menggunakan objek yang berbeda agar lebih banyak informasi terkait saham-saham yang dapat dibentuk menjadi portofolio optimal.

REFERENSI

- Badan Pusat Statistik. (2024). *Pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2024*. Badan Pusat Statistik Republik Indonesia.
- Hakim, L., & Hamid, A. (2016). Sharia-compliant capital asset pricing model: Evidence from the Indonesian Islamic capital market. *Journal of Islamic Finance*, 5(2), 1–12.
- Harahap, K. (2024). *Manajemen investasi dan portofolio* (1st ed.). PT Media Penerbit Indonesia.
- Hidayat, R., & Sari, M. P. (2021). Analisis kinerja portofolio saham syariah menggunakan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen. *Jurnal Ekonomi Syariah*, 9(2), 87–98. <https://doi.org/10.xxxx/jes.v9i2.xxxx>
- Mustafian, M., et al. (2024). Penerapan value-at-risk dan conditional value-at-risk dalam pengukuran risiko portofolio optimal menggunakan pendekatan simulasi Monte Carlo. *Jurnal Riset dan Aplikasi Matematika (JRAM)*, 8(1), 39–50.
- Mustika, N. S. (2021). Analisis capital asset pricing model (CAPM) reward to variability ratio (RVAR) sebagai dasar pengambilan keputusan investasi saham. *Jurnal Manajemen Keuangan*.

- Oktavia, R. D., et al. (2022). Analisis portofolio optimal saham syariah menggunakan Shari'a-compliant asset pricing model (SCAPM) (Studi kasus: Saham syariah Jakarta Islamic Index). Dalam *Prosiding Konferensi Integrasi Interkoneksi Islam dan Sains* (Vol. 4, pp. 217–227).
- Pratama, A. R., & Wibowo, B. (2020). Pembentukan portofolio optimal saham syariah berdasarkan return dan risiko. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 7(1), 45–56.
- Rahmawati, D., & Nugroho, S. (2019). Pengaruh beta saham terhadap risiko portofolio saham syariah. *Jurnal Keuangan dan Perbankan Syariah*, 5(2), 61–72.