

## INTISARI

### **PEMBENTUKAN PORTOFOLIO *BEST-BETA SHARIAH COMPLIANT* *ASSET PRICING MODEL***

Oleh

ABDUL AZIZ

22/495975/PPA/06324

*Best Beta Capital Aasset Pricing Model* (BCAPM) adalah salah satu model yang digunakan dalam menentukan portofolio optimal. BCAPM merupakan pengembangan dari model CAPM yang memperbaiki *beta* yang digunakan untuk meningkatkan akurasi bobot masing masing aset pada portofolio sehingga diperoleh beta terbaik. Seiring dengan perkembangan pasar modal syariah, beberapa model portofolio dikembangkan dengan penyesuaian terhadap prinsip syariah. Permasalahan yang muncul pada model BCAPM adalah penggunaan tingkat bunga sebagai titik awal yang dianggap tidak sesuai dengan prinsip syariah. Pada tesis ini, suku bunga yang ada pada model BCAPM akan disesuaikan dengan prinsip syariah. Pengembangan model BCAPM ini bertujuan untuk memberikan alternatif alokasi aset yang disesuaikan untuk portofolio saham syariah.

Berdasarkan hasil analisis data, diperoleh hasil bahwa pengembangan model BCAPM dengan memperhatikan prinsip-prinsip syariah dapat dijadikan alternatif pembentukan portofolio saham. Prinsip syariah yang diterapkan dalam model ini imbal hasil sukuk sebagai pengganti suku bunga bebas risiko dan disesuaikan dengan adanya pengurangan *return* karena zakat dan *purification* serta menghilangkan kemungkinan adanya *short-sales*. Selanjutnya model ini disebut *Best Beta Sharia Compliant Asset Pricing Model* (BSCAPM). Penelitian ini mendapatkan hasil bahwa model BSCAPM memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan model SCAPM dan BCAPM. Analisis kinerja portofolio yang digunakan adalah Sharpe rasio, Treynor Rasio, dan  $M^2$ . Hal ini menunjukkan bahwa dengan melibatkan imbal hasil Sukuk sebagai pengganti suku bunga, mempertimbangkan adanya pengurangan *return* akibat zakat dan *purification* dalam mengembangkan model BCAPM yang lebih sesuai dengan prinsip syariah dapat digunakan sebagai model pembentukan portofolio alternatif untuk saham syariah.

**Kata Kunci :** Portofolio, Saham syariah, *Best beta*, SCAPM, Zakat, *Purification*.

## ABSTRACT

### PORTFOLIO FORMATION BEST BETA SHARIAH-COMPLIANT ASSET PRICING MODEL

By

ABDUL AZIZ

22/495975/PPA/06324

The Best Beta Capital Asset Pricing Model (BCAPM) serves as a crucial tool for determining optimal portfolios, particularly in the context of Islamic finance. This model, an extension of the conventional CAPM, introduces a fixed beta to enhance the precision of asset weights in portfolios. However, a key challenge arises when applying BCAPM to Islamic portfolios, as it traditionally uses interest rates as a foundation, which contradicts Sharia principles. In this thesis, a modification is proposed to align the BCAPM model with Sharia principles by adjusting the treatment of interest rates. The objective is to offer an alternative, Sharia-compliant asset allocation strategy tailored for Islamic stock portfolios.

The analysis of the data reveals that the adapted BCAPM model, now conforming to Sharia principles, can indeed serve as a viable alternative for forming Islamic stock portfolios. The Sharia-compliant adjustments in this model involve substituting sukuk yields for risk-free interest rates, accounting for reductions in returns due to zakat and purification, and eliminating the possibility of short sales. This modified model is referred to as the Best Beta Sharia Compliant Asset Pricing Model (BSCAPM).

The outcomes of forming portfolios using the BSCAPM model with the Jakarta Islamic Index (JII) 70 Sharia stocks demonstrate promising results. The portfolio's performance, evaluated through metrics such as the Sharpe ratio, Treynor index, and  $M^2$  performance measures, indicates that the BSCAPM outperforms the traditional BCAPM. This underscores the effectiveness of incorporating sukuk yields as an alternative to interest rates and considering the impact of zakat and purification in developing a BCAPM model that aligns more closely with Sharia principles. The findings suggest that the BSCAPM can be a valuable and Sharia-compliant alternative for portfolio formation in the realm of Islamic stocks.

**Keywords:** Portfolio, Islamic stocks, Best beta, SCAPM, Zakat, Purification.