

**ESTIMASI *RISK PREMIUM* FAKTOR KURS, HARGA MINYAK,  
DAN JUMLAH UANG BEREDAR MENGGUNAKAN *ARBITRAGE*  
*PRICING THEORY***

**TESIS**

**ROSALINA MEGAWATI**

**0706169410**



**UNIVERSITAS INDONESIA  
FAKULTAS EKONOMI  
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
JAKARTA  
APRIL 2009**

**ESTIMASI *RISK PREMIUM* FAKTOR KURS, HARGA MINYAK,  
DAN JUMLAH UANG BEREDAR MENGGUNAKAN *ARBITRAGE*  
*PRICING THEORY***

**TESIS**

**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar  
Magister Manajemen**

**ROSALINA MEGAWATI**

**0706169410**



**UNIVERSITAS INDONESIA  
FAKULTAS EKONOMI  
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
JAKARTA  
APRIL 2009**

## HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

Tesis ini adalah hasil karya saya sendiri, dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

Nama : Rosalina Megawati

NPM : 0706169410

Tanda Tangan : .....

Tanggal : 08 April 2009

## HALAMAN PENGESAHAN

Karya Akhir ini diajukan oleh

Nama : **Rosalina Megawati**  
NPM : 0706169410  
Program Studi : **MAGISTER MANAJEMEN**  
Judul Karya Akhir : Estimasi *Risk Premium* Faktor Kurs,  
Harga Minyak, Dan Jumlah Uang Beredar  
Menggunakan *Arbitrage Pricing Theory*

**Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.**

Pembimbing : **Dr. Irwan Adi Ekaputra** .....  
Penguji 1 : Dr. Lindawati Gani .....  
Penguji 2 : Dr. Gede Harja Wasistha .....

Ditetapkan di : Jakarta

Tanggal : 08 April 2009

## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kepada Bapa di surga atas berkat dan kasih-Nya penulis dapat menyelesaikan karya akhir yang berjudul “**Estimasi *Risk Premium* Faktor Kurs, Harga Minyak, Dan Jumlah Uang Beredar Menggunakan *Arbitrage Pricing Theory***”. Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Rhenald Kasali, PhD selaku Ketua Program Studi MM-FEUI.
2. DR.Irwan Adi Ekaputra. selaku Dosen Pembimbing Karya Akhir yang telah bersedia memberikan ilmu dan nasihat mulai dari persiapan penelitian sampai penyusunan karya akhir ini selesai.
3. Seluruh Staf Dosen, Administrasi, Perpustakaan dan Staff pendukung lainnya di MM-FEUI yang telah bekerja sama dan memberikan bantuan selama proses belajar dan penyelesaian karya akhir ini.
4. Keluarga saya (Mama, Papa, Gunnar Hole, Nur Muhammad, Agiesta, Abigail, Bude Cicih) yang selalu memberikan doa dan dukungan.
5. Seluruh teman-teman MMUI umumnya, serta sahabat-sahabat angkatan 07 pada khususnya.

**Jakarta, 13 April 2009**

**Penulis**

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS  
AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai civitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Rosalina Megawati  
NPM : 0706169410  
Program Studi : Magister Manajemen  
Fakultas : Ekonomi  
Jenis karya : Tesis

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul : *Estimasi Risk Premium Faktor Kurs, Harga Minyak, Dan Jumlah Uang Beredar Menggunakan Arbitrage Pricing Theory*. Beserta perangkat yang ada(jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (database), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya tanpa meminta izin dari 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 : 08 April 2009

Yang menyatakan,

(Rosalina Megawati)

## ABSTRAK

Nama : Rosalina Megawati  
Program Studi : Magister Manajemen  
Judul : Estimasi *Risk Premium* Faktor  
Kurs, Harga Minyak, dan Jumlah Uang Beredar  
Menggunakan *Arbitrage Pricing Theory*

Penelitian karya akhir ini bertujuan untuk menerapkan model *Arbitrage Pricing Theory* (APT) guna memprediksi  $\beta$ (sensitivitas *return* saham) faktor kurs, harga minyak, dan jumlah uang beredar serta bertujuan untuk memprediksi  $\lambda$ (*risk premium*) faktor kurs, harga minyak, dan jumlah uang beredar. Sampel dalam penelitian ini terdiri dari 100 saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diambil secara *random* selama periode 1 Januari – 31 Desember 2007. Hasil penelitian menghasilkan model estimasi *expected return*  $E(R_{i,t}) = R_f - 0.00207\beta_{i,KURS} + 0.03405085\beta_{i,OILPRICE} - 0.0028\beta_{i,JUB}$ . *Risk premium* kurs bertanda negatif yaitu jika  $\beta_{i,KURS}$  naik 1 unit, maka tingkat imbal hasil saham yang diharapkan mengalami penurunan sebesar 0.00207. *Risk premium oil price* bertanda positif yaitu jika  $\beta_{i,OILPRICE}$  naik 1 unit, maka tingkat imbal hasil saham yang diharapkan mengalami peningkatan sebesar 0.03405085. *Risk premium* jumlah uang beredar bertanda negatif yaitu jika  $\beta_{i,JUB}$  naik 1 unit, maka tingkat imbal hasil saham yang diharapkan mengalami penurunan sebesar 0.0028.

Kata Kunci :

*Arbitrage pricing theory* (APT), *risk premium*

## ABSTRACT

Name : Rosalina Megawati  
Study Program : Magister Management  
Title : The Estimation Risk Premium of USD, Oil Price, and Money  
Supply use Arbitrage Pricing Theory

The purpose of this final paper is to apply Arbitrage Pricing Theory (APT) model to estimate beta's of USD, oil price, money supply and to apply Arbitrage Pricing Theory (APT) model to estimate risk premium's of USD, oil price, and money supply. This final paper uses a random sampling of 100 stocks listed at the IDX during the period of January 2003 until December 2007. The result of this final paper shows the estimation model is :

$E(R_{i,t}) = R_f - 0.00207\beta_{i,USD} + 0.03405085\beta_{i,OILPRICE} - 0.0028\beta_{i,MONEYSUPPLY}$ . The negative sign risk premium's of USD means if  $\beta_{i,USD}$  increases 1 unit, then expected return of stock will decrease 0.00207. The positive sign risk premium's of oil price means if  $\beta_{i,OILPRICE}$  increases 1 unit, then expected return of stock will increase 0.03405085. The negative sign risk premium's of money supply means if  $\beta_{i,MONEYSUPPLY}$  increases 1 unit, then expected return's of stock will decrease 0.0028.

Key words :

*Arbitrage pricing theory (APT), risk premium*



## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
LEMBAR PERNYATAAN ORISINALITAS .....	ii
LEMBAR PENGESAHAN .....	iii
KATA PENGANTAR .....	iv
LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH.....	v
ABSTRAK.....	vi
ABSTRACT.....	vii
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR GAMBAR.....	xi
<b>1. PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang Penelitian .....	1
1.2 Pembatasan Masalah .....	4
1.3 Tujuan Penelitian.....	5
1.5 Manfaat Penelitian.....	5
<b>II. LANDASAN TEORI.....</b>	<b>6</b>
2.1 <i>Arbitrage Pricing Theory (APT)</i> .....	6
2.2 Penelitian Terdahulu .....	7
2.3 Faktor-faktor Yang Diduga Berpengaruh Pada <i>Return</i> Saham di Ind ....	8
2.3.1 Kurs Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar .....	8
2.3.2 Harga Minyak .....	10
2.3.3 Jumlah Uang Beredar.....	11
2.4 Koefisien Faktor-Faktor Kurs, Harga Minyak, dan JUB .....	12
<b>III. METODOLOGI PENELITIAN .....</b>	<b>14</b>
3.1 Definisi Operasional.....	14
3.1.1 Return Saham-saham di Bursa Efek Indonesia.....	14
3.1.2 Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar AS.....	15
3.1.3 Harga Minyak.....	15
3.1.4 Jumlah Uang Beredar.....	15
3.2 Periode Pengamatan .....	15
3.3 Pemilihan Obyek Penelitian .....	16
3.4 Metode Penarikan Sampel.....	16
3.5 Prosedur Pengumpulan Data .....	16
3.6 Metode Penelitian.....	17
3.7 Memprediksi Koefisien Kurs, Oil Price, dan Jumlah Uang Beredar .....	18
3.8 Teknik Pengolahan Data.....	19
3.8.1 Uji Asumsi Klasik.....	21
3.8.2 Uji Signifikansi (Uji t, Uji F).....	22
3.9 Model Empiris.....	22
<b>IV. ANALISIS DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>24</b>
4.1 Hasil Uji Asumsi Klasik.....	24
4.1.1 Uji Asumsi Multikolinieritas.....	24

4.1.2 Uji Asumsi Heteroskedastisitas.....	27
4.1.3 Uji Asumsi Autokorelasi.....	30
4.1.4 Uji Asumsi Normalitas.....	33
4.2 Teknik Pengolahan Data .....	33
4.2.1 Regresi Tahap Pertama.....	33
4.2.2 Regresi Tahap Kedua.....	42
<b>V. KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>48</b>
5.1 Kesimpulan.....	48
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	48
5.3 Saran .....	49
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>50</b>



## DAFTAR TABEL

Tabel 4.1	Hasil Uji Multikolinieritas Faktor Kurs, <i>Oil Price</i> , dan JUB.....	24
Tabel 4.2	Hasil Uji Heteroskedastisitas Faktor Kurs, <i>Oil Price</i> , dan JUB...27	
Tabel 4.3	Hasil Uji Autokorelasi Faktor Kurs, <i>Oil Price</i> , dan JUB .....	30
Tabel 4.4	Hasil Estimasi $\beta$ (sensitivitas <i>return</i> saham).....	34
Tabel 4.5	Hasil Estimasi $\lambda$ ( <i>riskpremium</i> ).....	42



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 3.1 Tahapan Analisis .....	20
-----------------------------------	----

