



**ANALISIS HUBUNGAN: KOINTEGRASI, KAUSALITAS DAN  
DINAMIS ANTARA INVESTASI ASING, KURS, INFLASI  
DAN IHSG DI PASAR MODAL INDONESIA**  
(Periode Januari 2007 – Maret 2014)

UNIVERSITAS  
Oleh  
**WIDOYO**  
Nim: 55111120253

**UNIVERSITAS MERCU BUANA  
PROGRAM PASCASARJANA  
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
2014**



**ANALISIS HUBUNGAN: KOINTEGRASI, KAUSALITAS DAN  
DINAMIS ANTARA INVESTASI ASING, KURS, INFLASI  
DAN IHSG DI PASAR MODAL INDONESIA**  
(Periode Januari 2007 – Maret 2014)

**TESIS**

**Diajukan sebagai Salah Satu Syarat untuk Menyelesaikan Program  
Pascasarjana Program Studi Magister Manajemen**

**UNIVERSITAS**  
Oleh  
**WIDOYO**  
**Nim: 55111120253**

**UNIVERSITAS MERCU BUANA  
PROGRAM PASCASARJANA  
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
2014**

## LEMBAR PENGESAHAN

Judul : ANALISIS HUBUNGAN: KOINTEGRASI, KAUSALITAS  
DAN DINAMIS ANTARA INVESTASI ASING, KURS,  
INFLASI DAN IHSG DI PASAR MODAL INDONESIA  
(Periode Januari 2007 – Maret 2014)

Bentuk Tesis : Penelitian

Nama : WIDOYO

N I M : 55111120253

Program : Pascasarjana Program Magister Manajemen

Tanggal : 08 Oktober 2014

Mengesahkan

**Pembimbing**

(Dr. Agustinus Yohanes)

UNIVERSITAS

**MERCU BUANA**

Direktur Pascasarjana

Ketua Program Studi



Prof. Dr. Didik J. Rachbini



Dr. Augustina Kurniasih, ME

## PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa semua pernyataan dalam Tesis ini:

Judul : ANALISIS HUBUNGAN: KOINTEGRASI, KAUSALITAS DAN DINAMIS ANTARA INVESTASI ASING, KURS, INFLASI DAN IHSG DI PASAR MODAL INDONESIA (Periode Januari 2007 – Maret 2014)

Bentuk Tesis : Penelitian

Nama : Widoyo

NIM : 55111120253

Program : Magister Manajemen

Tanggal : 04 Agustus 2014

Merupakan hasil studi penelitian pada Bursa Efek Jakarta, sebagai karya saya sendiri dengan bimbingan Dosen Pembimbing yang ditetapkan dengan Surat Keputusan Program Studi Magister Manajemen Universitas Mercu Buana.

Tesis ini belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan pada program sejenis di perguruan tinggi lain. Semua informasi, data, dan hasil pengolahannya yang digunakan, telah dinyatakan secara jelas sumbernya dan dapat diperiksa kebenarannya.



## KATA PENGANTAR

Syukur Alhamdulillah ke hadirat Allah SWT atas segala rahmat, karunia dan hidayah-Nya, sehingga pada akhirnya penulis dapat menyelesaikan penyusunan tesis yang berjudul: Analisis Hubungan: Kointegrasi Dan Kausalitas Serta Hubungan Dinamis Antara Investasi Asing, Kurs, Inflasi Dan IHSG Di Pasar Modal Indonesia (Periode Januari 2007 – Maret 2014). Tesis ini ditulis dalam rangka memenuhi sebagian persyaratan untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada program Studi Magister Manajemen di Program Pasca Sarjana Universitas Mercu Buana Jakarta. Penulis menyadari bahwa Tesis ini dapat diselesaikan berkat dukungan dan bantuan dari berbagai pihak, oleh karena itu penulis menyampaikan terima kasih kepada:

- 1) Dr. Agustinus Yohanes selaku dosen pembimbing utama yang telah bersedia meluangkan waktunya untuk mencurahkan perhatian, tenaga, serta dorongan kepada penulis hingga selesainya tesis ini.
- 2) Dr. Bambang Mulyana, Msi selaku dosen penelaah proposal tesis yang telah menelaah dan menyetujui proposal tesis penulis untuk dilanjutkan sebagai tesis.
- 3) Dr. Ahmad H. Sutawijaya selaku ketua ujian sidang tesis, yang telah memimpin terlaksananya sidang tesis, mengoreksi dan memberi masukan untuk kesempurnaan tesis ini.
- 4) Dr. Augustina Kurniasih, ME selaku dosen penguji tesis, yang telah menguji, mengoreksi dan memberi masukan untuk kesempurnaan tesis ini.

- 5) Dosen-Dosen Program Studi Magister Manajemen Universitas Mercu Buana yang telah banyak membuka wawasan berpikir dan membantu kegiatan perkuliahan.
- 6) Keluarga terutama istri dan anak-anak tercinta, yang telah memberikan dorongan dan semangat dalam penyusunan tesis ini.
- 7) Berbagai pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah membantu penulis dalam penyelesaian tesis ini.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa pembahasan materi tesis ini masih jauh dari sempurna, oleh karena itu dengan kerendahan hati penulis mengharapkan saran, kritik serta segala bentuk pengarahannya dari semua pihak untuk perbaikan tesis ini di masa depan. Akhir kata semoga penelitian ini dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan serta turut memberikan sedikit sumbangsih kepada pengembangan ilmu pengetahuan di Indonesia.

UNIVERSITAS  
MERCU BUANA

Penulis

## DAFTAR ISI

<i>ABSTRACT</i> .....	i
<u>ABSTRAK</u> .....	ii
LEMBAR PERSETJUAN SIDANG.....	iii
<u>PERNYATAAN</u> .....	iv
<u>KATA PENGANTAR</u> .....	v
<u>DAFTAR ISI</u> .....	vii
<u>DAFTAR TABEL</u> .....	x
<u>DAFTAR GAMBAR</u> .....	xi
<u>DAFTAR LAMPIRAN</u> .....	xii
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	1
1.1. Latar Belakang .....	1
1.2. Rumusan Masalah .....	6
1.3. Tujuan Penelitian.....	7
1.4. Kegunaan Penelitian.....	7
<b>BAB II TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN MODEL</b>	
<b>PENELITIAN</b> .....	9
2.1. Telaah Pustaka.....	9
2.1.1. Teori Inflasi.....	9
2.1.1.1. Jenis Inflasi .....	12
2.1.1.2 Tingkat Inflasi.....	13
2.1.1.3 Indikator Inflasi.....	14

2.1.1.4 Efek Inflasi.....	15
2.1.1.5 Cara Mengatasi Inflasi.....	16
2.1.2. Aliran Modal Portfolio .....	18
2.1.3. Indeks Harga Saham Gabungan .....	24
2.1.4. Nilai Tukar Rupiah.....	24
2.2. Hubungan Arus Modal Asing dengan Pasar Modal.....	27
2.3. Hubungan Kurs Mata Uang dengan Harga Saham .....	30
2.4. Hubungan Inflasi dengan Harga Saham .....	32
2.5. Penelitian Terdahulu.....	33
2.6. Kerangka Pemikiran.....	39
2.7. Hipotesis .....	41
<b>BAB III METODE PENELITIAN.....</b>	<b>42</b>
3.1. Sumber Data.....	42
3.2. Software dan Metode Penelitian .....	42
3.3. Definisi Operasional Variabel.....	42
3.4. Metode Analisis.....	45
3.4. Pengujian Akar-akar Unit ( <i>Unit Root Test</i> ) .....	47
3.5. Penentuan Panjang Lag.....	48
3.6. Uji Kointegrasi (Johansen's Cointegration Test).....	49
3.7. Model Empiris dalam VAR dan VEC .....	51
3.8. Uji Kausalitas Granger (Granger's Causality Test) .....	53
3.9. Proses Pengujian dan Analisis .....	55



<b><u>BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN</u></b> .....	57
4.1. <u>Proses Pembentukan Model</u> .....	57
4.2. <u>Uji Stasioner Data</u> .....	58
4.3. <u>Hasil Panjang Lag Optimal</u> .....	62
4.4. <u>Uji Kointegrasi</u> .....	63
4.5. <u>Model Empiris VECM</u> .....	65
4.6. <u>Analisis <i>Impulse Response Function</i></u> .....	69
4.7. <u>Analisis <i>Variance Decomposition</i></u> .....	71
4.8. <u>Hasil Uji <i>Kausalitas Granger (Granger Causality Test)</i></u> .....	75
4.9. <u>Pembahasan Hasil Penelitian</u> .....	78
<b><u>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN</u></b> .....	81
5.1. <u>Kesimpulan</u> .....	81
5.2. <u>Saran</u> .....	82
<b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....	84
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	90
<b>DAFTAR RIWAYAT HIDUP</b> .....	96

## DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Variabel Penelitian, Sumber Data, Jenis Data dan Satuan Data .....	44
Tabel 4.1 Hasil Uji <i>Unit Root</i> pada <i>level</i> .....	61
Tabel 4.2 Hasil Uji <i>Unit Root</i> pada <i>First Difference</i> .....	62
Tabel 4.3 Panjang Lag Optimal .....	63
Tabel 4.4 Kointegrasi dengan metode <i>Johansen's Cointegration Test (maximum eigenvalue statistic)</i> .....	64
Tabel 4.5 Hasil Pengujian <i>Granger Causality</i> .....	75



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pengaruh Nilai Tukar terhadap Aliran Modal Portofolio.	23
Gambar 2.2 Hubungan Arus Modal Asing dengan pasar Modal .....	30
Gambar 2.3 Analisis Hubungan : kointegrasi, Kausalitas dan Dinamis antara Investasi Asing, Kurs, Inflasi dan IHSG.....	41
Gambar 3.1 Bagan Alir Teknik dan Uji Statistik Ekonometrik .....	55
Gambar 4.1 Flowchart Proses Pembentukan Model .....	57
Gambar 4.2 Grafik Level data series <i>Foreign Purchase</i> .....	59
Gambar 4.3 Grafik Level data series IHSG .....	59
Gambar 4.4 Grafik Level data series LINF.....	60
Gambar 4.5 Grafik Level data series Kurs.....	60
Gambar 4.6 Bagan Hasil Uji Kausalitas Granger.....	76

UNIVERSITAS  
MERCU BUANA

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data mentah variabel-variabel IHSG, Kurs, Inflasi, dan <i>Foreign Purchase</i> . Periode: Januari 2007 – Maret 2014.....	87
Lampiran 2 Hasil Uji VECM ( <i>Vector Error Correction Model</i> ) dengan lag 2 .....	89
Lampiran 3 Hasil analisis <i>Impulse Response Function</i> .....	91
Lampiran 4 Hasil Analisis <i>Variance Decomposition</i> .....	91



UNIVERSITAS  
MERCU BUANA