



**ANALISIS HUBUNGAN KAUSALITAS, KOINTEGRASI SERTA
HUBUNGAN DINAMIS ANTARA ALIRAN MODAL ASING,
PERUBAHAN NILAI TUKAR DAN PERGERAKAN IHSG DI
PASAR MODAL INDONESIA
TAHUN 2007-2012**

TESIS

**Diajukan sebagai Salah Satu Syarat untuk Menyelesaikan
Program Magister Akuntansi**

OLEH

**Roni Kurnia
55510110002**

**PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI
UNIVERSITAS MERCU BUANA
2012**

PENGESAHAN TESIS

Judul : Analisis Hubungan Kausalitas, Kointegrasi serta Hubungan Dinamis antara Aliran Modal Asing, Perubahan Nilai Tukar dan Pergerakan IHSG di Pasar Modal Indonesia Tahun 2007-2012

Nama : Roni Kurnia

N.I.M : 55510110002

Program : Pascasarjana Program Magister Akuntansi

Tanggal : Agustus 2012

Mengesahkan

Direktur Pasca Sarjana



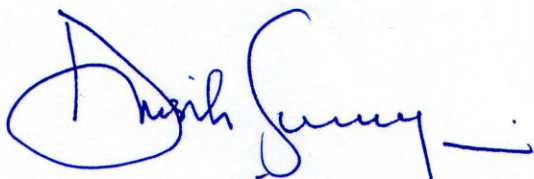
Prof. Dr. Didik J. Rachbini

**Ketua Program Studi
Magister Akuntansi**



Dr. Yudhi Herliansyah, SE., Ak., M.Si

Pembimbing I



Dr. Dwi Asih Surjandari, MM Akt.

Pembimbing II



Dr. Meifida Ilyas, SE., Ak., M.Si

PERNYATAAN

Saya yang bertandatangan di bawah ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa semua pernyataan dalam tesis ini:

Judul : **Analisis Hubungan Kausalitas, Kointegrasi serta Hubungan Dinamis antara Aliran Modal Asing, Perubahan Nilai Tukar dan Pergerakan IHSG di Pasar Modal Indonesia Tahun 2007-2012**

Nama : Roni Kurnia

N.I.M : 55510110002

Program : Pascasarjana Program Magister Akuntansi

Tanggal : Agustus 2012

Merupakan hasil studi pustaka, penelitian lapangan, dan karya saya sendiri dengan bimbingan Komisi Dosen Pembimbing yang ditetapkan dengan Surat Keputusan Ketua Program Magister Akuntansi Universitas Mercubuana.

Karya ilmiah 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

Jakarta, Agustus 2012



Roni Kurnia

ABSTRACT

The aim of the study is to examine the cointegration and causality relationship between foreign capital flows, the movement of the stock price index and exchange rate. As well as to investigate the dynamic relationship among the three study variables.

The data used in this study is a secondary data in the form of daily time series derived from the Badan Pengawas Pasar Modal and Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) and Bank Indonesia (BI) for the period July 2007 to May 2012. This Quantitative research is using multi variate Johansen cointegration and Granger Causality in the framework of VAR(Vector Autogressive). The variables used in this study is the Composite Stock Price Index (IHSG), Rupiah against the U.S. Dollar exchange rate (KURS) and the Total of Foreing Transaction (TFT).

Results show empirically by using Augmented Dickey-Fuller (ADF) method that all three variables nonstationary on the data level, but stationary at first differences for the same degree of integration $I(1)$. From Cointegration test results indicate that all three variables have a cointegration or long-term equilibrium relationship. From the causality test results indicate that IHSG and KURS are able to explain its effect on TFT, and IHSG have reciprocal links to KURS. Based on the graph impulse response function analysis shows that any shock will responds positively by the variable itself and KURS responds positively to the shock that occurs in IHSG.

Keywords: IHSG, Kurs, Total Foreign Transaction, VAR, Granger Causality

ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan kointegrasi dan hubungan kausalitas antara aliran modal asing, pergerakan indeks harga saham dan pergerakan nilai tukar rupiah serta untuk mengetahui hubungan dinamis di antara ketiga variable penelitian tersebut.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder berbentuk time series harian yang berasal dari Badan Pengawas Pasar Modal & Lembaga Keuangan (Bapepam-LK), dan Bank Indonesia (BI) periode Mei 2007 sampai dengan Mei 2012. Studi melakukan penelitian bersifat kuantitatif dengan menggunakan metode multivariate Johansen Cointegration dan Granger Causality dalam rerangka VAR (Vector Autogressive). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar (Kurs) dan Total Foreign Transaction (TFT).

Hasil penelitian menunjukkan secara empiris bahwa dengan uji akar unit (unit root test) menggunakan metode Augmented Dickey-Fuller (ADF) menunjukkan bahwa ketiga variable memiliki unit root atau tidak stasioner (nonstationary) pada data level, namun stasioner pada tingkat first difference yaitu variabel-variabel tersebut mempunyai derajat integrasi yang sama pada $I(1)$. Dari hasil uji Kointegrasi menunjukkan bahwa ketiga variable penelitian mempunyai hubungan kointegrasi atau keseimbangan jangka panjang. Dari hasil uji kausalitas menunjukkan bahwa IHSG dan KURS mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap aliran modal asing di BEI dan antara IHSG dan KURS memiliki hubungan timbale balik. Berdasarkan analisa grafik impulse response function terlihat bahwa setiap shock direspon positif oleh varibel itu sendiri dan Kurs merespon positif terhadap shock yang terjadi pada IHSG.

Keywords: IHSG, Kurs, Total Foreign Transaction, VAR, Granger Causality

KATAPENGANTAR

Alhamdulillah, penulis panjatkan puji dan syukur kehadirat Allah SWT karena telah diberi kesehatan dan taufik untuk dapat menyelesaikan tesis ini. Tujuan dari studi ini adalah untuk melakukan pengkajian apakah terdapat hubungan jangka panjang dan hubungan kausalitas antara aliran modal asing, pergerakan indeks harga saham dan pergerakan nilai tukar rupiah serta untuk mengetahui hubungan dinamis diantara ketiga variabel penelitian tersebut. .

Dalam menyelesaikan studi ini penulis banyak mendapatkan bantuan dari berbagai pihak, diantaranya:

1. Bapak Prof. Dr. Didik J. Rachbini, Direktur Pascasarjana yang memberikan semangat dan doa pada saat penulis menghadapi sidang tesis.
2. Bapak Dr. Yudhi Herliansyah, SE., Ak., M.Si , Ketua Program Studi Magister Akuntansi yang selalu memberikan dorongan agar segera menyelesaikan tugas akhir ini dan banyak memberi kemudahan selama menjalankan studi sampai ujian tesis.
3. Ibu Dr. Dwi Asih Surjandari, MM. Akt, selaku Dosen Pembimbing Utama yang telah memberikan masukan dan saran dengan sabar selama penulisan sampai dengan sidang tesis.
4. Ibu Dr. Meifida Ilyas, SE., Ak., M.Si, selaku Dosen Pembimbing Kedua yang telah memberikan saran dan masukan pada saat penulisan proposal.
5. Ny Sunkowati, Ibu Mertua atas do'a dan nasehatnya
6. Nur Endah Aprilina, istri yang setia menunggu dengan kesabaran dan do'a.

7. Ica, Avis dan Tia, atas keceriaan yang menyemangati di saat lelah.
8. Amir, rekan kerja di PT Danareksa Sekuritas atas pelatihan penggunaan software Eviews.
9. HiroMohinani, Bloomberg Account Manager yang telah menyediakan panduan pencarian data di bloomberg terminal.
10. Rekan-rekan di Maksi angkatan VII, Cintia, Pak Zul, Iwan, Maria, dan rekan yang lainnya
11. Dan pihak lain yang tidak dapat disebutkan satu persatu dalam tesis ini.

Semoga Allah membalas bantuan tersebut dengan sebaik-baik balasan

Penulis menyadari bahwa tesis ini masih jauh dari sempurna karena keterbatasan kemampuan penulis maupun keterbatasan waktu pembimbing. Penulis hanya bisa berharap semoga studi ini dapat memberi manfaat dan dapat menambah cakrawala pemikiran kita. Dan semoga Allah memaafkan kesalahan penulis dan orang tua penulis.

Jakarta, Agustus 2012

DAFTAR ISI

Pengesahan Tesis	i
Pernyataan	ii
ABSTRACT	iii
ABSTRAKSI	iv
Kata Pengantar	v
Daftar Isi	vii
Daftar Tabel	ix
Daftar Gambar	x
Pendahuluan	1
I. Pendahuluan	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah Penelitian	9
1.3. Tujuan Penelitian	13
1.4. Kontribusi Penelitian	15
II. Kajian Pustaka, Kerangka Pemikiran dan Hipotesis	17
2.1. Teori Nilai Tukar	17
2.2. Indeks Harga Saham	21
2.3. Hubungan Arus Modal Asing dengan Pasar Modal	25
2.4. Hubungan Kurs Mata Uang dengan Harga Saham	29
2.5. PenelitianTerdahulu	31
2.6. Kerangka Pemikiran	36
2.7. Hipotesis	38
III. Profil Pasar Modal Indonesia	39
3.1. Perkembangan Pasar Modal Indonesia	39
3.2. Perkembangan Bursa Efek Indonesia	46
IV. Metodologi Penelitian	47
4.1. Sumber Data	47
4.2. Definisi Operasioal Variable	47
4.3. Metode Analisis	49
4.4. Pengujian Aka-akar Unit (Unit Root Test)	52
4.5. Penentuan Panjang Lag	53

4.6.	Uji Kointegrasi (Johansen's Cointegration Test)	54
4.7.	Model Empiris dalam VAR dan VEC	57
4.8.	Uji Kausalitas Granger (Granger's Causality Test)	59
4.9.	Kerangka Operasional	61
4.10.	Proses Uji Statistik	62
V.	Anilis Dan Pembahasan	63
5.1.	Analisa Grafik	63
5.2.	Uji Stationeritas	66
5.3.	Hasil Panjang Lag Optimal	69
5.4.	Uji Kointegrasi	70
5.5.	Model Empiris Vector Error Coreection Model (VECM)	72
5.6.	Uji Granger's Casuality	75
5.7.	Analisis Impulse Response Function	77
5.8.	Analisis Variance Decomposition	79
VI.	Kesimpulan dan Rekomendasi Kebijakan	83
6.1.	Kesimpulan	83
6.2.	RekomendasiKebijakan	87
	DaftarPustaka	90
	Lampiran	93

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1.	Rata-rata Volume Perdagangan terhadap Total Perdagangan	43
Tabel 3.2.	Perdagangan Saham BEI (d/h BEJ) 1996-2011	44
Tabel 4.1.	Variabel Penelitian, Sumber Data, Jenis Data & Satuan Data	49
Tabel 5.1.	Hasil Uji Unit Root pada Level	68
Tabel 5.2.	Hasil Uji Unit Root pada First Difference	68
Tabel 5.3.	Hasil Uji Panjang Lag Optimal	69
Tabel 5.4.	Hasil Uji Kointegrasi (Johansen's Cointegration Test)	70
Tabel 5.5.	Hasil Estimasi VECM	71
Tabel 5.6.	Hasil Pengujian Granger causality	75
Tabel 5.7.	Variance Decomposition	80

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1. Grafik IHSG Juni 2011 sampai dengan Mei 2012	3
Gambar 1.2. Dampak Gejolak Eropa Bagi Perekonomian Domestik	5
Gambar 1.3. Grafik Net Foreign Stock Investment Mei 2011-Mei 2012	6
Gambar 1.4 Grafik IHSG Juni 2011 sampai dengan Mei 2012	7
Gambar 1.5 Grafik Net Foreign Value – Net Flow Mei 2011 – Mei 2012	8
Gambar 2.1 Hubungan Arus Modal Asing Dengan Pasar Modal	28
Gambar 2.2 Kerangka Berfikir	37
Gambar 4.1 Kerangka Operasional	61
Gambar 4.2 Alur Uji Hipotesis dan Uji Statistik	62
Gambar 5.1 Grafik IHSG	63
Gambar 5.2 Grafik Kurs Rupiah terhadap Dollar	64
Gambar 5.3 Grafik Total Foreign Transaction di BEI	66
Gambar 5.4 Bagan Hasil Kausalitas Granger	76
Gambar 5.5 Impulse Response Function	77