

DAFTAR ISI

| | |
|--|-----|
| Halaman Judul | i |
| Halaman Pengesahan Disertasi | ii |
| Halaman Pernyataan Keaslian Disertasi | iii |
| KATA PENGANTAR | iv |
| ABSTRAK | v |
| ABSTRAC | vi |
| DAFTAR ISI | vii |
| DAFTAR TABEL | x |
| DAFTAR GAMBAR | xii |
| DAFTAR LAMPIRAN | xiv |
| | |
| BAB I PENDAHULUAN | 1 |
| 1.1. Latar Belakang | 1 |
| 1.2. Identifikasi, Pembatasan dan Rumusan Masalah | 6 |
| 1.2.1. Identifikasi Masalah | 6 |
| 1.2.2 Pembatasan Masalah | 7 |
| 1.2.3 Rumusan Masalah | 7 |
| 1.3 Tujuan Penelitian | 7 |
| 1.4 Kegunaan Penelitian | 8 |
| | |
| BAB II KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, HIPOTESIS | 9 |
| 2.1 Kajian Pustaka | 9 |
| 2.1.1 Model Harga Aset | 9 |
| 2.1.1.1 Model Markowitz | 9 |
| 2.1.1.2 <i>Capital Asset Pricing Model</i> | 10 |
| 2.1.1.3 <i>Intertemporal Capital Asset Pricing</i> | 13 |
| 2.1.1.4 <i>Arbitrage Pricing Theory</i> | 15 |

Wahyudayanto Utama, 2017

PENGARUH MAKRO EKONOMI TERHADAP EXCHANGE RATE DI INDONESIA DENGAN METODA VECTOR ERROR CORRECTION MODEL (VECM)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

| | | |
|----------------|---|---------|
| 2.1.1.5 | <i>Three Function Model</i> |16 |
| 2.1.1.6 | Penetapan Harga Aset |17 |
| 2.1.2 | Manajemen Resiko |18 |
| 2.1.3 | <i>Internasional Finance</i> |21 |
| 2.1.3.1 | Instrumen Pasar Uang |22 |
| 2.1.3.2 | Produk Keuangan |24 |
| 2.1.4 | Makro Ekonomi |27 |
| 2.1.4.1 | Dasar Makro Ekonomi |27 |
| 2.1.4.2 | Kebijakan Makro Ekonomi |29 |
| 2.1.4.3 | Hubungan Makro Ekoomi dan <i>Exchange Rate</i> |31 |
| 2.1.5 | Pemodelan <i>Exchange Rate</i> |33 |
| 2.1.5.1 | Pengujian Stasioner Data |34 |
| 2.1.5.2 | Uji Kointegrasi |37 |
| 2.1.5.3 | <i>Vector Error Correction Model (VECM)</i> |39 |
| 2.1.6 | Penelitian Terdahulu Tentang Hubungan Makro Ekonomi Terhadap <i>Exchange Rate</i> |40 |
| 2.2 | Kerangka Pemikiran |46 |
| 2.3 | Hipotesa |49 |
| BAB III | METODE PENELITIAN |50 |
| 3.1 | Metode Penelitian |50 |
| 3.2 | Subyek dan Lokasi Penelitian |51 |
| 3.2.1 | Subyek Penelitian |51 |
| 3.2.2 | Lokasi Penelitian |51 |
| 3.3 | Variabel Penelitian |52 |
| 3.4 | Sumber Data Penelitian |53 |
| 3.5 | Teknik Pengumpulan Data |54 |
| 3.6 | Pengolahan Data Penelitian |54 |
| 3.7 | Instrumen Penelitian |54 |

Wahyudayanto Utama, 2017

PENGARUH MAKRO EKONOMI TERHADAP EXCHANGE RATE DI INDONESIA DENGAN METODA VECTOR ERROR CORRECTION MODEL (VECM)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

| | | |
|----------|---|----|
| 3.8 | Prosedur Penelitian | 55 |
| 3.8.1 | Pra Penelitian | 56 |
| 3.8.2 | Proses | 57 |
| 3.8.3 | Hasil | 58 |
| 3.9 | Analisa Data | 58 |
| | | |
| BAB IV | HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN | 61 |
| 4.1 | Hasil Penelitian | 61 |
| 4.1.1 | Data Penelitian | 61 |
| 4.1.1.1 | <i>Exchange Rate</i> | 61 |
| 4.1.1.2 | Suku Bunga | 62 |
| 4.1.1.3 | Inflasi | 63 |
| 4.1.1.4 | Pinjaman | 64 |
| 4.1.1.5 | Cadangan Devisa | 65 |
| 4.1.1.6 | Ekspor | 65 |
| 4.1.1.7 | Impor | 66 |
| 4.1.1.8 | <i>Money Supply</i> (Jumlah Uang Beredar) | 68 |
| 4.1.1.9 | Indeks Harga Konsumen (IHK) | 68 |
| 4.1.1.10 | Surat Utang Negara (SUN) | 69 |
| 4.1.1.11 | Perdagangan Saham | 70 |
| 4.1.1.12 | Produk Domestik Bruto (PDB) | 71 |
| 4.1.2 | Pembentukan Model Berdasar VECM | 71 |
| 4.1.2.1 | Inisialisasi Model Persamaan | 71 |
| 4.1.2.2 | Pengujian Kestasioneran Data | 74 |
| 4.1.2.3 | Pengujian Kestasioneran Residual Persamaan | 77 |
| 4.1.2.4 | Pengujian Kointegrasi | 79 |
| 4.1.2.5 | Pembentukan Model Dengan Metoda VECM | 83 |
| 4.1.3 | Granger Causality Test | 97 |
| 4.2. | Pembahasan Hubungan 11 Variabel Makro Ekonomi | |

Wahyudayanto Utama, 2017

PENGARUH MAKRO EKONOMI TERHADAP EXCHANGE RATE DI INDONESIA DENGAN METODA VECTOR ERROR CORRECTION MODEL (VECM)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

| | |
|---|-----|
| Terhadap Exchange Rate | 98 |
| 4.2.1 Simulasi Shok Ekonomi | 103 |
| 4.2.2 Prediksi Exchange Rate | 106 |
| BAB V KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN REKOMENDASI | 109 |
| A. Kesimpulan | 109 |
| B. Implikasi | 109 |
| C. Rekomendasi | 109 |
| DAFTAR PUSTAKA | 110 |
| LAMPIRAN | 119 |
| CURRICULUM VITAE | 170 |

Wahyudayanto Utama, 2017

PENGARUH MAKRO EKONOMI TERHADAP EXCHANGE RATE DI INDONESIA DENGAN METODA VECTOR ERROR CORRECTION MODEL (VECM)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

DAFTAR LABEL

| | |
|---|-----|
| Tabel 2.1 Penelitian Variabel Hubungan Exchange Rate dan Makro Ekonomi..... | 41 |
| Tabel 2.2 Jumlah Peneliti Yang Meneliti Variabel Makro Ekonomi..... | 45 |
| Tabel 3.1 Deskripsi Variabel Penelitian | 53 |
| Tabel 4.1 ADF Test Tingkat Level | 75 |
| Tabel 4.2 ADF Test Tingkat First Difference.. .. | 75 |
| Tabel 4.3 PP Test Tingkat Level | 76 |
| Tabel 4.4 PP Test Tingkat First Difference | 77 |
| Tabel 4.5 Uji ADF pada Residual | 78 |
| Tabel 4.6 Uji PP pada Residual | 79 |
| Tabel 4.8 Lag Maksimum | 80 |
| Tabel 4.9 Lag Optimal USD | 80 |
| Tabel 4.10 Lag Optimal EUR | 81 |
| Tabel 4.11 Lag Optimal GBP | 81 |
| Tabel 4.12 Lag Optimal JPY | 81 |
| Tabel 4.13 Uji Johansen | 83 |
| Tabel 4.14 Granger Causality Test dengan Probability < 0.05 | 83 |
| Tabel 4.15 Uji Portmanteau USD | 84 |
| Tabel 4.16 Uji Portmanteau EUR | 84 |
| Tabel 4.17 Uji Portmanteau GBP | 84 |
| Tabel 4.18 Uji Portmanteau JPY | 84 |
| Tabel 4.19 Performansi Model Matematika VECM dengan Lag 1 – 7 | 86 |
| Tabel 4.20 Persamaan Long Run Relationship USD, EUR, GBP dan JPY | 86 |
| Tabel 4.21 Granger Causality Test dengan Probability < 0.05 | 97 |
| Tabel 4.22 Prediksi Nilai Mata Uang Asing Terhadap IDR Tahun 2016..... | 107 |
| Tabel 4.23 Performansi Hasil Prediksi | 107 |
| Tabel 4.24 Performansi Hasil Prediksi Dalam Bentuk Asli | 108 |

Wahyudayanto Utama, 2017

PENGARUH MAKRO EKONOMI TERHADAP EXCHANGE RATE DI INDONESIA DENGAN METODA VECTOR ERROR CORRECTION MODEL (VECM)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

DAFTAR GAMBAR

| | |
|--|----|
| Gambar 1.1. Ekspor dan Impor Indonesia (USD)..... | 2 |
| Gambar 1.2. Deviasi Ekspor Dan Impor (USD)..... | 2 |
| Gambar 1.3. Fluktuasi Nilai Mata Uang Asing Terhadap IDR..... | 3 |
| Gambar 1.4. <i>Exchange Rate</i> USD/ IDR vs Perdagangan Saham (/M)..... | 4 |
| Gambar 2.1. <i>Investment Opportunity Curve</i> (Sharpe, 1964:429)..... | 11 |
| Gambar 2.2. <i>Investment Plan</i> (Sharpe, 1964 : 430)..... | 12 |
| Gambar 2.3. <i>Exchange Rate</i> | 24 |
| Gambar 2.4. <i>Interest Rate</i> | 26 |
| Gambar 2.5. <i>Relative Price of Commodities</i> | 26 |
| Gambar 2.6. Contoh Data Stasioner Lemah..... | 35 |
| Gambar 2.7. Kerangka Pemikiran | 47 |
| Gambar 2.8. Hubungan Variabel Makroekonomi terhadap Variabel Fluktuasi Nilai Mata Uang | 48 |
| Gambar 3.1. Tipe dari Desain Penelitian | 50 |
| Gambar 3.2. Prosedur Penelitian..... | 55 |
| Gambar 3.3. Prosedur Penelitian <i>Exchange Rate</i> | 56 |
| Gambar 3.4. Flow Analisa Data | 58 |
| Gambar 4.1. Kurs Tengah USD, EUR, GBP, JPY/ IDR periode Juli 2005 – Oktober 2015 | 61 |
| Gambar 4.2. Interest Rate Indonesia (Juli 2005 – Oktober 2015)..... | 62 |
| Gambar 4.3. Inflasi Indonesia Juli 2005 – Oktober 2015..... | 63 |
| Gambar 4.4. Pinjaman Indonesia Juli 2005 – Oktober 2015..... | 64 |
| Gambar 4.5. Cadangan Devisa Indonesia Juli 2005 – Oktober 2015..... | 65 |
| Gambar 4.6. Ekspor Indonesia Juli 2005 – Oktober 2015..... | 66 |
| Gambar 4.7. Impor Indonesia Juli 2005 – Oktober 2015..... | 67 |
| Gambar 4.8. Deviasi Ekspor dan Impor Indonesia Juli 2005 – Oktober 2015 | 68 |

Wahyudayanto Utama, 2017

PENGARUH MAKRO EKONOMI TERHADAP EXCHANGE RATE DI INDONESIA DENGAN METODA VECTOR ERROR CORRECTION MODEL (VECM)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

| | |
|---|-----|
| Gambar 4.9 Jumlah Uang Beredar (M2) Indonesia Juli 2005 – Oktober 2015..... | 69 |
| Gambar 4.10 Indeks Harga Konsumen Indonesia Juli 2005 – Oktober 2015..... | 69 |
| Gambar 4.11 Surat Utang Negara Indonesia Juli 2005 – Oktober 2015..... | 70 |
| Gambar 4.12 Perdagangan Saham Indonesia Juli 2005 – Oktober 2015..... | 71 |
| Gambar 4.13 <i>Gross Domestic Production</i> Indonesia Juli 2005 – Oktober 2015..... | 72 |
| Gambar 4.14 Grafik 11 Variabel Makro Ekonomi..... | 72 |
| Gambar 4.15 11 Variabel Makro Ekonomi dengan 9 variabel ditransformasi Natural Log..... | 73 |
| Gambar 4.16 Grafik Residual..... | 78 |
| Gambar 4.17 Metoda Pemilihan VECM Terbaik | 85 |
| Gambar 4.18 Impulse Response Function terhadap Fluktuasi Mata Uang USD..... | 103 |
| Gambar 4.19 Impulse Response Function terhadap Fluktuasi Mata Uang EUR..... | 104 |
| Gambar 4.20 Impulse Response Function terhadap Fluktuasi Mata Uang GBP..... | 105 |
| Gambar 4.21 Impulse Response Function terhadap Fluktuasi Mata Uang JPY..... | 106 |

DAFTAR LAMPIRAN

| | |
|--|-----|
| Lampiran 1 : Journal Penelitian Variabel Makro Ekonomi Terhadap <i>Exchange Rate</i> | 121 |
| Lampiran 2 : Data Kurs Tengah USD/ IDR, EUR/ IDR, GBP/ IDR dan JPY/ IDR | 127 |
| Lampiran 3 : Data Interest Rate, Inflasi, Indeks Harga Konsumen dan Borrowing | 128 |
| Lampiran 4 : Data Cadangan Devisa, Ekspor, Impor, Jumlah Uang Beredar..... | 129 |
| Lampiran 5 : Data Surat Utang Negara, Perdagangan Saham, Gross Domestik Product | 130 |
| Lampiran 7 : Transformasi Natural Log Indeks Harga Konsumen, Borrowing dan untuk Interest Rate, Inflasi tidak Ditransformasi. | 132 |
| Lampiran 8 : Transformasi Natural Log Cadangan Devisa, Ekspor, Impor, Jumlah Uang Beredar | 133 |
| Lampiran 9 : Transformasi Natural Log Surat Utang Negara, Perdagangan Saham, Gross Domestik Product. | 134 |
| Lampiran 10 : Pengujian ADF Nilai Mata Uang tingkat Level | 135 |
| Lampiran 11 : Pengujian ADF Nilai Mata Uang tingkat First Different..... | 136 |
| Lampiran 12 : Pengujian ADF IR, INF, LIHK, LBOR tingkat Level..... | 137 |
| Lampiran 13 : Pengujian ADF IR, INF, LIHK, LBOR tingkat First Difference | 138 |
| Lampiran 14 : Pengujian ADF LCD, LEKS, LIMP, LJUB tingkat Level..... | 139 |
| Lampiran 15 : Pengujian ADF LCD, LEKS, LIMP, LJUB tingkat First Difference | 140 |
| Lampiran 16 : Pengujian ADF LSUN, LPS, LGDP tingkat Level..... | 141 |
| Lampiran 17 : Pengujian ADF LSUN, LPS, LGDP tingkat First Difference..... | 142 |

Wahyudayanto Utama, 2017

PENGARUH MAKRO EKONOMI TERHADAP EXCHANGE RATE DI INDONESIA DENGAN METODA VECTOR ERROR CORRECTION MODEL (VECM)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

| | |
|--|-----|
| Lampiran 18 : Pengujian PP Nilai Mata Uang tingkat Level | 143 |
| Lampiran 19 : Pengujian PP Nilai Mata Uang tingkat First Difference..... | 144 |
| Lampiran 20 : Pengujian PP IR, INF, LIHK, LBOR tingkat Level..... | 145 |
| Lampiran 21 : Pengujian PP IR, INF, LIHK, LBOR tingkat First Difference | 146 |
| Lampiran 22 : Pengujian PP LCD, LEKS, LIMP, LJUB tingkat Level..... | 147 |
| Lampiran 23 : Pengujian PP LCD, LEKS, LIMP, LJUB tingkat First Difference..... | 148 |
| Lampiran 24 : Pengujian PP LSUN, LPS, LGDP tingkat Level | 149 |
| Lampiran 25 : Pengujian PP LSUN, LPS, LGDP tingkat First Difference... | 150 |
| Lampiran 26 : Pengujian ADF Residual Persamaan USD, EUR, GBP & JPY tingkat Level..... | 151 |
| Lampiran 27 : Pengujian PP Residual Persamaan USD, EUR, GBP & JPY tingkat Level | 152 |
| Lampiran 28 : Pengujian Johanssen USD (Lag 1 & 6) | 153 |
| Lampiran 29 : Pengujian Johanssen EUR & GBP (Lag 1, 6 & 7)..... | 154 |
| Lampiran 30 : Pengujian Johanssen JPY (Lag 1 & 7)..... | 155 |
| Lampiran 31 : Pengujian Portmonteau USD | 156 |
| Lampiran 32 : Pengujian Portmonteau EUR | 157 |
| Lampiran 33 : Pengujian Portmonteau GBP VECM (1) | 158 |
| Lampiran 34 : Pengujian Portmonteau JPY | 159 |
| Lampiran 35 : Implementasi VECM (1) USD | 160 |
| Lampiran 36 : Implementasi VECM (1) EUR | 161 |
| Lampiran 37 : Implementasi VECM (1) GBP | 162 |
| Lampiran 38 : Implementasi VECM (1) JPY | 163 |
| Lampiran 39 : Pengujian Granger Causality USD | 164 |
| Lampiran 40 : Pengujian Granger Causality EUR | 165 |
| Lampiran 41 : Pengujian Granger Causality GBP | 166 |
| Lampiran 42 : Pengujian Granger Causality JPY | 167 |

Wahyudayanto Utama, 2017

*PENGARUH MAKRO EKONOMI TERHADAP EXCHANGE RATE DI INDONESIA DENGAN METODA VECTOR
ERROR CORRECTION MODEL (VECM)*

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

| | |
|---|-----|
| Lampiran 43 : Pengujian Impulse Respons Dengan Output Nilai Mata Uang USD & EUR | 168 |
| Lampiran 44 : Pengujian Impulse Respons Dengan Output Nilai Mata Uang GBP & JPY | 169 |
| Lampiran 45 : Hasil Peramalan Model Matematika VECM (1) USD & EUR Jan – Des 2016 | 170 |
| Lampiran 46 : Hasil Peramalan Model Matematika VECM (1) GBP & JPY Jan – Des 2016 | 171 |