

**PENGARUH UTANG LUAR NEGERI, TINGKAT INFLASI,
DAN *FOREIGN DIRECT INVESTMENT* TERHADAP *GROSS
DOMESTIC PRODUCT* DAN DAMPAKNYA PADA INDEKS
HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG)**

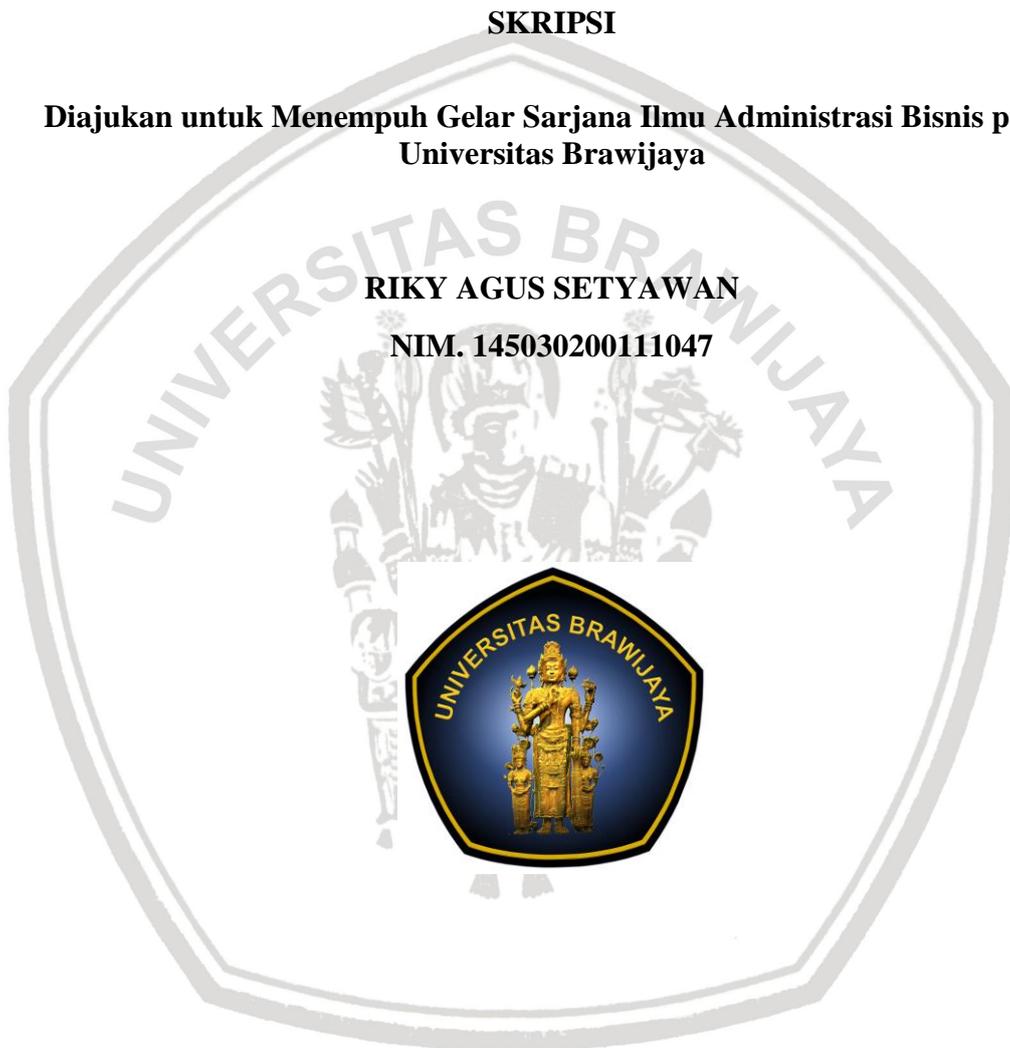
(Studi pada Bank Indonesia dan Bursa Efek Indonesia Periode Q1 2009 – Q4 2016)

SKRIPSI

**Diajukan untuk Menempuh Gelar Sarjana Ilmu Administrasi Bisnis pada
Universitas Brawijaya**

RIKY AGUS SETYAWAN

NIM. 145030200111047



**UNIVERSITAS BRAWIJAYA
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI
PROGRAM STUDI ILMU ADMINISTRASI BISNIS
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN
MALANG
2018**

MOTTO

When i get sad, i stop being sad and be awesome Instead



TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : Pengaruh Utang Luar Negeri, Tingkat Inflasi, dan *Foreign Direct Investment* terhadap *Gross Domestic Product* dan Dampaknya terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi Pada Bank Indonesia dan Bursa Efek Indonesia Periode Q1 2009 – Q4 2016)

Disusun oleh : Riky Agus Setyawan

NIM : 145030200111047

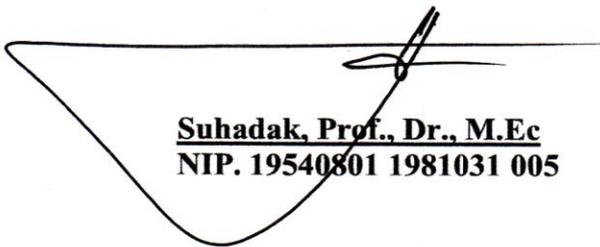
Fakultas : Ilmu Administrasi

Program Studi : Ilmu Administrasi Bisnis

Konsentrasi/Minat : Keuangan

Malang, 15 Maret 2018

Komisi Pembimbing
Ketua



Suhadak, Prof., Dr., M.Ec
NIP. 19540801 1981031 005

Komisi Pembimbing
Anggota



Ferina Nurlaily, SE., M.AB., M.BA
NIP. 19880205 201504 2 002

TANDA PENGESAHAN

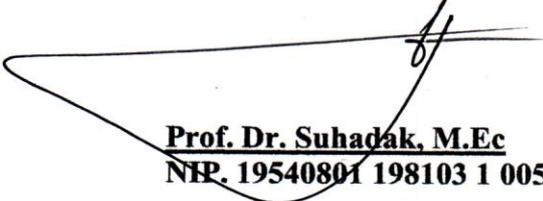
Telah dipertahankan di depan majelis penguji skripsi, Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, pada :

Hari : Rabu
Tanggal : 11 April 2018
Jam : 08.00 – 09.30
Skripsi atas nama : Riky Agus Setyawan
Judul : Pengaruh Utang Luar Negeri, Tingkat Inflasi, dan *Foreign Direct Investment* terhadap *Gross Domestic Product* dan Dampaknya terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi Pada Bank Indonesia dan Bursa Efek Indonesia Periode Q1 2009 – Q4 2016)

Dan dinyatakan **LULUS**

MAJELIS PENGUJI

Ketua



Prof. Dr. Suhadak, M.Ec
NIP. 19540801 198103 1 005

Anggota



Ferina Nurlaily, SE., MAB., MBA
NIP. 19880205 201504 2 002

Anggota



Dr. Drs. Nengah Sudjana, M.Si
NIP. 19530909 198003 1 0059

Anggota



Dr. Ari Darmawan, S.AB., M.AB
NIP. 201201 800914 1 001

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang sepengetahuan saya, di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh pihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang pernah dituliskan atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (S-1) dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU) No 20 Tahun 2003, Pasal 25 ayat 2 dan pasal 70).

Malang, 05 Maret 2018



Riky Agus Setyawan
145030200111047

RINGKASAN

Riky Agus Setyawan, 2018, **Pengaruh Utang Luar Negeri, Tingkat Inflasi, dan Foreign Direct Investment terhadap Gross Domestic Product dan Dampaknya pada Indeks Harga Saham Gabungan** (Studi pada Bank Indonesia dan Bursa Efek Indonesia Periode Q1 2009 – Q4 2016), Prof. Dr. Drs. Suhadak, M.Ec, Ferina Nurlaily, SE., M.AB., M.BA, 152 Hal+xv

Penelitian ini dilakukan mengingat pentingnya melihat pengaruh makroekonomi seperti utang luar negeri, tingkat inflasi, dan *Foreign Direct Investment* terhadap pertumbuhan ekonomi yang diukur oleh *Gross Domestic Product*. Pertumbuhan ekonomi suatu negara digunakan oleh investor sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan investasi non riil seperti saham. Penelitian dilakukan pada Bank Indonesia dan Bursa Efek Indonesia periode Q1 2009 sampai dengan Q4 2016.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menjelaskan pengaruh utang luar negeri terhadap *Gross Domestic Product*, pengaruh utang luar negeri terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, pengaruh tingkat inflasi terhadap *Gross Domestic Product*, pengaruh tingkat inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, pengaruh *Foreign Direct Investment* terhadap *Gross Domestic Product*, pengaruh *Foreign Direct Investment* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, dan pengaruh *Gross Domestic Product* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Jenis penelitian yang digunakan adalah eksplanatori dengan pendekatan kuantitatif., menggunakan metode *path analysis* dengan aplikasi SPSS 22.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan utang luar negeri terhadap *Gross Domestic Product* namun terdapat pengaruh signifikan utang luar negeri terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, tingkat inflasi tidak menunjukkan pengaruh signifikan baik terhadap *Gross Domestic Product* maupun Indeks Harga Saham Gabungan, *Foreign Direct Investment* menunjukkan pengaruh signifikan terhadap *Gross Domestic Product* namun tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, hasil penelitian juga menunjukkan *Gross Domestic Product* memiliki pengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Kata Kunci : Utang Luar Negeri, Tingkat Inflasi, Foreign Direct Investment, Gross Domestic Product, Indeks Harga Saham Gabungan

SUMMARY

*Riky Agus Setyawan, 2018, **The Influence of External Debt, Inflation, and Foreign Direct Investment to Gross Domestic Product and Its Impact on Indeks Harga Saham Gabungan** (Study on Bank Indonesia and Bursa Efek Indonesia Period Q1 2009 – Q4 2016), Prof. Dr. Drs. Suhadak, M.Ec, Ferina Nurlaily, SE., M.AB., M.BA, 152 page+xv*

This research is done by considering the importance to see influence of macroeconomics like external debt, inflation, and Foreign Direct Investment to economic growth as measure by Gross Domestic Product. The Country's Economic growth used by investors as consideration to do investment non real like stock. This research is to do in Bank Indonesia and Bursa Efek Indonesia at period Q1 2009 until Q4 2016.

The purpose of this research is for explain influence of external debt to Gross Domestic Product, the influence of external debt to Indeks Harga Saham Gabungan, the influence inflation to Gross Domestic Product, the influence of inflation to Indeks Harga Saham Gabungan, the influence of Foreign Direct Investment to Gross Domestic Product, the influence of Foreign Direct Investment to Indeks Harga Saham Gabungan, and the influence of Gross Domestic Product to Indeks Harga Saham Gabungan. This research used explanatory research with quantitative approach, used path analysis models with SPSS 22.

The result of this research is indicated there is nothing significant influence external debt to Gross Domestic Product but there is significant influence external debt to Indeks Harga Saham Gabungan, inflation has nothing indicated significant influence to Gross Domestic Product and also Indeks Harga Saham Gabungan, Foreign Direct Investment has indicated there is significant influence to Gross Domestic Product but nothing indicated significant influence to Indeks Harga Saham Gabungan, this reseacrh also indicated there is significant influence Gross Domestic Product to Indeks Harga Saham Gabungan.

Keyword : External Debt, Inflation, Foreign Direct Investment, Gross Domestic Product, Indeks Harga Saham Gabungan

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayahnya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Utang Luar Negeri, Tingkat Inflasi, dan *Foreign Direct Investment* terhadap *Gross Domestic Product* dan Dampaknya terhadap Indeks Harga Saham Gabungan studi pada Bank Indonesia dan Bursa Efek Indonesia periode Q1 2009 – Q4 2016”**

Skripsi ini merupakan tugas akhir yang diajukan untuk memenuhi syarat dalam memperoleh gelar sarjana Ilmu Administrasi Bisnis pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan dan dorongan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada yang terhormat:

1. Bapak Prof. Dr. Bambang Supriyono, MS. selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
2. Bapak Dr. Drs. Mochammad Al Musadieg, MBA selaku Ketua Jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
3. Bapak Mohammad Iqbal, S.Sos, M.IB, DBA selaku Sekretaris Jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
4. Bapak Dr. Wilopo, M.AB selaku Ketua Program Studi Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
5. Bapak Prof. Dr. Drs. Suhadak, M.Ec selaku Dosen Pembimbing

6. Ibu Ferina Nurlaily, SE., M.AB, M.BA selaku Dosen Pembimbing
7. Ayah, Ibu, Kakak dan keluarga besar penulis yang tanpa henti memberikan dukungan dan doa
8. Sahabat dan Teman – teman seperjuangan, Bayu, Fazar, Edo, Diandra, Aan, Kurni, Mbok Arum, Devi, Meda, Dhanis, Bintang, Rio, Tata, Marom, Febre, Yosi, Aura, Nunu, Harisa, Dhira, Mukhi, Pratiwi, Bella, Meta, Yuli, Embun, Ayu, Winda, Happy, Anam, Bagus, Anisa, Kumkum, Adiba, Prabowo, Dika, , Ovin, Pepen, Dian, Rahmi, Afton, Intan, Vina, Miss Matos, Devita, Della, Nova, Salma, Setyo, Uci, Nadya, Alfinda, Esa, yang telah memberikan support yang luar biasa terhadap penulis.

Demi kesempurnaan skripsi ini kritik dan saran yang sifatnya membangun sangat penulis harapkan. Semoga karya skripsi ini bermanfaat dan dapat memberikan sumbangan yang berarti bagi pihak yang membutuhkan.

Malang, 05 Maret 2018

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
MOTTO	i
TANDA PERSETUJUAN	ii
TANDA PENGESAHAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS	iv
RINGKASAN	v
SUMMARY	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Perumusan Masalah	6
C. Tujuan Penelitian	7
D. Kontribusi Penelitian	7
E. Sistematika Pembahasan	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	11
A. Tinjauan Empiris	11
B. Tinjauan Teoritis	29
1. Hutang Luar Negeri	29
a. Pengertian Utang Luar Negeri	29
b. Skema Utang Luar Negeri di Indonesia	30
c. Implikasi Ekonomi Utang Luar Negeri	32
2. Inflasi	33
a. Pengertian Inflasi	33
b. Penggolongan Inflasi	35
c. Faktor Penyebab Timbulnya Inflasi	36
d. Peran Bank Sentral	37
3. <i>Gross Domestic Product</i>	38
a. Pengertian <i>Gross Domestic Product</i>	38
b. Pendapatan, Pengeluaran dan Aliran Sirkuler	39
c. Perbedaan GDP Riil dan GDP Nominal	40



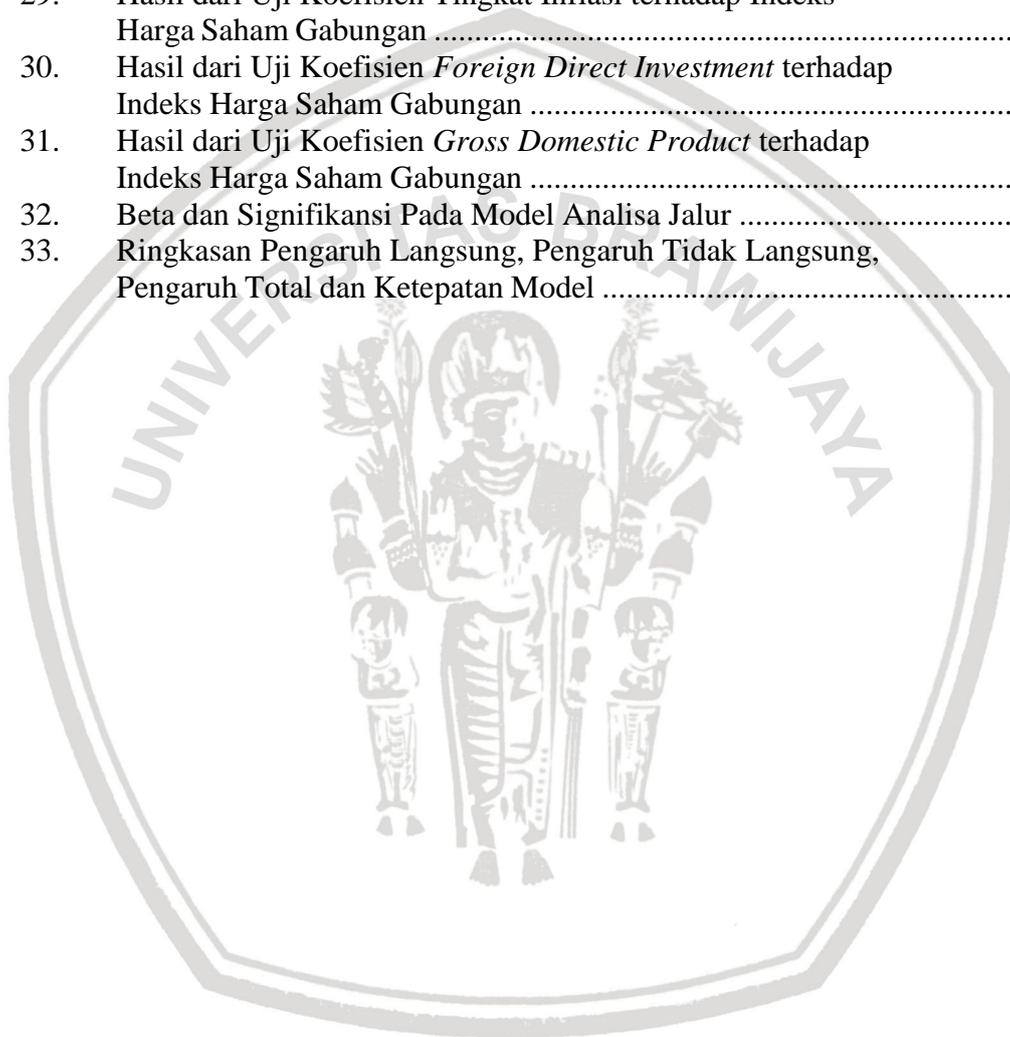
	d. <i>Deflator</i> GDP	41
	e. Komponen – Komponen Pengeluaran	42
	f. Indeks Harga Konsumen	43
	4. <i>Foreign Direct Investment</i>	44
	a. Pengertian <i>Foreign Direct Investment</i>	44
	b. Faktor – Faktor melakukan FDI	45
	c. Manfaat melakukan FDI	47
	d. Peran Pemerintah dalam melaksanakan FDI	48
	5. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	49
	C. Kerangka Pemikiran	50
	D. Model Hipotesis	50
BAB III	METODE PENELITIAN	52
	A. Jenis Penelitian	52
	B. Lokasi Penelitian	52
	C. Populasi dan Sampel	53
	D. Variabel Operasional	53
	E. Teknik Pengumpulan Data	56
	F. Teknik Analisis Data	56
BAB IV	HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	62
	A. Gambaran Umum Tempat Penelitian	62
	B. Penyajian Data	64
	C. Analisis dan Intrepretasi	71
BAB V	PENUTUP	104
	A. Kesimpulan	104
	B. Saran	108
DAFTAR PUSTAKA		110

DAFTAR TABEL

No.	Judul Tabel	Halaman
1.	<i>Gross Domestic Product</i> (GDP) Indonesia 2009 – 2016	2
2.	Tingkat Inflasi Indonesia 2009 – 2016	3
3.	<i>Foreign Direct Investment</i> (FDI) Indonesia 2009 – 2016	5
4.	Penelitian Terdahulu	19
5.	Variabel dan Pengukuran	55
6.	Utang Luar Negeri Indonesia Periode Q1 2009 – Q4 2016	64
7.	Tingkat Inflasi Indonesia Periode Q1 2009 – Q4 2016	66
8.	<i>Foreign Direct Investment</i> Indonesia Periode Q1 2009 – Q4 2016	67
9.	<i>Gross Domestic Product</i> Indonesia Periode Q1 2009 – Q4 2016	68
10.	Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia Periode Q1 2009 – Q4 2016	70
11.	Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	72
12.	Hasil Uji Normalitas Analisis Statistik <i>One – Sample</i> <i>Kolmogrov – Smirnov Test</i> dengan Z (<i>Gross Domestic Product</i>)	75
13.	Hasil Uji Normalitas Analisis Statistik <i>One – Sample</i> <i>Kolmogrov – Smirnov Test</i> dengan Y (Indeks Harga Saham Gabungan)	75
14.	Hasil Analisis Statistik Uji Autokorelasi dengan Z (<i>Gross Domestic Product</i>)	76
15.	Hasil Analisis Statistik Uji Autokorelasi dengan Y (Indeks Harga Saham Gabungan)	76
16.	<i>Durbin Watson</i>	76
17.	Hasil Analisis Statistik Uji Autokorelasi dengan Z (<i>Gross Domestic Product</i>) dengan metode <i>The Cochran</i> <i>– Orcutt</i>	77
18.	Hasil Analisis Statistik Uji Autokorelasi dengan Y (Indeks Harga Saham Gabungan) dengan metode <i>The</i> <i>Chocrane – Orcutt</i>	77
19.	<i>Durbin Watson</i>	77
20.	Hasil Analisis Statistik Uji <i>Park</i> dengan Z (<i>Gross Domestic</i> <i>Product</i>)	79
21.	Hasil Analisis Statistik Uji <i>Park</i> dengan Y (Indeks Harga Saham Gabungan)	79
22.	Hasil Perhitungan t_{tabel}	79
23.	Hasil Analisis Statistik Uji Multikolinearitas dengan Z (<i>Gross Domestic Product</i>)	82
24.	Hasil Analisis Statistik Uji Multikolinearitas dengan Y (Indeks Harga Saham Gabungan)	82

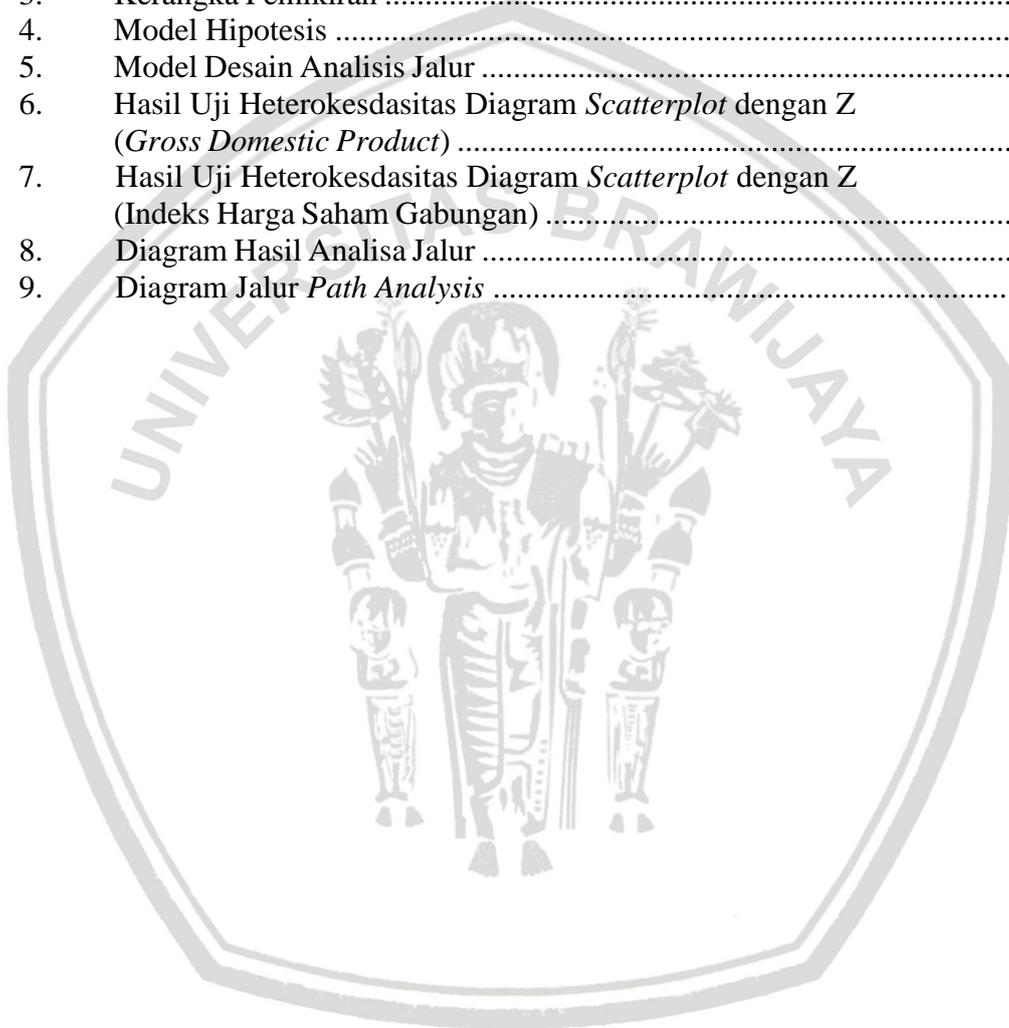


25.	Hasil dari Uji Koefisien Jalur Utang Luar Negeri terhadap <i>Gross Domestic Product</i>	83
26.	Hasil dari Uji Koefisien Jalur Tingkat Inflasi terhadap <i>Gross Domestic Product</i>	84
27.	Hasil dari Uji Koefisien Jalur <i>Foreign Direct Investment</i> terhadap <i>Gross Domestic Product</i>	85
28.	Hasil dari Uji Koefisien Utang Luar Negeri terhadap Indeks Harga Saham Gabungan	86
29.	Hasil dari Uji Koefisien Tingkat Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan	87
30.	Hasil dari Uji Koefisien <i>Foreign Direct Investment</i> terhadap Indeks Harga Saham Gabungan	88
31.	Hasil dari Uji Koefisien <i>Gross Domestic Product</i> terhadap Indeks Harga Saham Gabungan	89
32.	Beta dan Signifikansi Pada Model Analisa Jalur	92
33.	Ringkasan Pengaruh Langsung, Pengaruh Tidak Langsung, Pengaruh Total dan Ketepatan Model	97



DAFTAR GAMBAR

No.	Judul Gambar	Halaman
1.	Tingkat Utang Luar Negeri Indonesia 2007 – 2016	2
2.	Aliran Sirkuler (<i>Circular Flow</i>)	40
3.	Kerangka Pemikiran	50
4.	Model Hipotesis	50
5.	Model Desain Analisis Jalur	59
6.	Hasil Uji Heterokesdasitas Diagram <i>Scatterplot</i> dengan Z (<i>Gross Domestic Product</i>)	80
7.	Hasil Uji Heterokesdasitas Diagram <i>Scatterplot</i> dengan Z (Indeks Harga Saham Gabungan)	80
8.	Diagram Hasil Analisa Jalur	90
9.	Diagram Jalur <i>Path Analysis</i>	92



DAFTAR LAMPIRAN

No.	Judul Lampiran	Halaman
1.	Hasil Uji Analisis Deskriptif	113
2.	Hasil Uji F dengan Z (<i>Gross Domestic Product</i>)	113
3.	Hasil Uji F dengan Y (Indeks Harga Saham Gabungan)	113
4.	Hasil Uji t dengan Z (<i>Gross Domestic Product</i>)	114
5.	Hasil Uji t dengan Y (Indeks Harga Saham Gabungan)	114
6.	Hasil Uji t Z (<i>Gross Domestic Product</i>) dengan Y (Indeks Harga Saham Gabungan)	114
7.	Hasil Uji R ² dengan Z (<i>Gross Domestic Product</i>)	115
8.	Hasil Uji R ² dengan Y (Indeks Harga Saham Gabungan)	115
9.	Nilai Beta untuk Pengobatan Autokorelasi dengan Z (<i>Gross Domestic Product</i>)	115
10.	Nilai Beta untuk Pengobatan Autokorelasi dengan Y (Indeks Harga Saham Gabungan)	115
11.	Matrix Data Sebelum <i>Log N</i>	116
12.	Matrix Data Setelah <i>Log N</i>	118
13.	Data Utang Luar Negeri Tahun 2009	120
14.	Data Utang Luar Negeri Tahun 2010	120
15.	Data Utang Luar Negeri Tahun 2011	121
16.	Data Utang Luar Negeri Tahun 2012	121
17.	Data Utang Luar Negeri Tahun 2013	122
18.	Data Utang Luar Negeri Tahun 2014	122
19.	Data Utang Luar Negeri Tahun 2015	123
20.	Data Utang Luar Negeri Tahun 2016	123
21.	Data Inflasi Indonesia Tahun 2009 – 2016	124
22.	Data <i>Foreign Direct Investment</i> Tahun 2009	128
23.	Data <i>Foreign Direct Investment</i> Tahun 2010 – 2011	129
24.	Data <i>Foreign Direct Investment</i> Tahun 2012 – 2013	130
25.	Data <i>Foreign Direct Investment</i> Tahun 2014	131
26.	Data <i>Foreign Direct Investment</i> Tahun 2015	132
27.	Data <i>Foreign Direct Investment</i> Tahun 2016	133
28.	Data <i>Gross Domestic Product</i> Tahun 2009 – 2016	134
29.	Data Indeks Harga Saham Gabungan Tahun 2009	143
30.	Data Indeks Harga Saham Gabungan Tahun 2010	143



31.	Data Indeks Harga Saham Gabungan Tahun 2011	144
32.	Data Indeks Harga Saham Gabungan Tahun 2012	144
33.	Data Indeks Harga Saham Gabungan Tahun 2013	145
34.	Data Indeks Harga Saham Gabungan Tahun 2014	145
35.	Data Indeks Harga Saham Gabungan Tahun 2015	146
36.	Data Indeks Harga Saham Gabungan Tahun 2016	146
37.	Total <i>Trading</i> Berdasarkan Jenis Investor Tahun 2000 – 2010	147
38.	Total <i>Trading</i> Berdasarkan Jenis Investor Tahun 2000 – 2011	147
39.	Total <i>Trading</i> Berdasarkan Jenis Investor Tahun 2002 – 2012	148
40.	Total <i>Trading</i> Berdasarkan Jenis Investor Tahun 2002 – Q3 2013	148
41.	Total <i>Trading</i> Berdasarkan Jenis Investor Tahun 2004 – Q2 2014	149
42.	Total <i>Trading</i> Berdasarkan Jenis Investor Tahun 2004 – Q2 2015	149
43.	Total <i>Trading</i> Berdasarkan Jenis Investor Tahun 2006 – Q2 2016	150
44.	Total <i>Trading</i> Berdasarkan Jenis Investor Tahun 2009 – Q1 2017	150
45.	Data Setelah Pengobatan Autokorelasi dengan Z (<i>Gross Domestic Product</i>)	151
46.	Data Setelah Pengobatan Autokorelasi dengan Y (Indeks Harga Saham Gabungan)	152

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Setiap negara tentu mendambakan tingkat pertumbuhan ekonomi yang tinggi dan terus meningkat dari tahun – ke tahun. Tingkat pertumbuhan ekonomi yang tinggi mencerminkan keberhasilan kebijakan ekonomi yang diterapkan sehingga bisa meningkatkan pendapatan nasional dan kapasitas produksi dalam negara tersebut. Pertumbuhan ekonomi yang stabil adalah harapan bagi tiap negara yang tengah membangun negaranya, karena bisa mencerminkan bagaimana negara mengatasi kemiskinan, meningkatkan pendidikan dan kesehatan, mengurangi pengangguran dan meningkatkan kesejahteraan.

Pertumbuhan ekonomi dipicu oleh bagaimana kinerja ekonomi dalam negara tersebut. Kinerja ekonomi tersebut diukur dari Produk Domestik Bruto (PDB) atau *Gross Domestic Product* (GDP) yang merupakan ukuran terbaik untuk menilai kinerja ekonomi suatu negara. Menurut Mankiw (2007:17) “adalah dengan melihat GDP sebagai pendapatan total dari setiap orang di dalam perekonomian”.

Indonesia termasuk negara berkembang yang tidak bisa dianggap sebelah mata oleh dunia. Terbukti bahwa Indonesia bertahan dalam gempuran krisis ekonomi dunia tahun 2008. Hal ini dikarenakan tingkat pertumbuhan

ekonomi yang fluktuatif namun cenderung naik dalam sepuluh tahun terakhir.

Pertumbuhan ekonomi tersebut dapat ditunjukkan dalam tabel 1 berikut ini.

Tabel 1. *Gross Domestic Product (GDP) Indonesia 2009 - 2016*

Tahun	GDP (Miliar Rupiah)
2009	5.606.203
2010	6.436.271
2011	7.427.068
2012	7.727.083
2013	8.156.498
2014	8.564.867
2015	8.982.511
2016	9.433.034

Sumber : www.bi.go.id , 2017

Gross Domestic Product (GDP) sendiri dipengaruhi oleh beberapa faktor makroekonomi seperti utang luar negeri, Inflasi dan *Foreign Direct Investment (FDI)*. utang luar negeri adalah salah satu dari faktor makroekonomi tersebut. Utang luar negeri di Indonesia mengalami kenaikan yang terus menerus selama kurun waktu sepuluh tahun. Seperti yang tergambar dalam diagram di bawah ini.



Gambar 1. Tingkat Utang Luar Negeri Indonesia 2007-2016

Sumber : *tradingeconomics*, 2017

Berdasarkan gambar 1 sejak tahun 2006 utang luar negeri Indonesia merangkak naik hingga puncaknya pada tahun 2016 utang luar negeri

Indonesia mencapai 316968,36 Miliar USD. Utang luar negeri Indonesia dimulai sejak sekitar tahun 1980. Utang luar negeri tersebut digunakan untuk pembayaran bunga hutang – hutang yang lalu dan juga untuk pembangunan infrastruktur yang digencarkan oleh pemerintah.

Faktor kedua adalah inflasi, inflasi Indonesia mengalami penurunan selama kurun waktu delapan tahun terakhir. Prestasi yang luar biasa yang dilakukan oleh pemerintah Indonesia dalam menekan tingkat inflasi terlihat dari tahun 2013, tingkat inflasi sebesar 8,38% bisa ditekan hingga level 3,07%. Menurut Maski (2007:11) “inflasi mencerminkan kestabilan mata uang Rupiah terhadap barang – barang dalam negeri”. Tingkat Inflasi di Indonesia dapat dilihat dalam tabel 2 berikut.

Tabel 2. Tingkat Inflasi Indonesia 2009 – 2016

Tahun	Inflasi (Dalam %)
2009	2,78
2010	6,96
2011	3,79
2012	4,3
2013	8,38
2014	8,36
2015	3,35
2016	3,07

Sumber : www.bi.go.id , 2017

Faktor Ketiga yang dapat mempengaruhi GDP adalah Investasi. Menurut Halim dalam Fahmi (2014:264) “investasi pada hakekatnya adalah merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang.”. Selain menciptakan keuntungan dalam berinvestasi juga memperhatikan terciptanya

keberlanjutan. Maksud dari keberlanjutan tersebut adalah bagaimana investasi tersebut terus berjalan tanpa berhenti di tengah jalan. Memperhatikan hal itu, investor juga harus menentukan bagaimana bentuk investasi yang dilakukan. Menurut Ibbotson dan Brinson dalam Fahmi (2014:265) bahwa investasi dikenal dalam dua bentuk yaitu :

1. *Real Investment*

Investasi nyata (*real investment*) secara umum melibatkan asset berwujud.

2. *Financial Investment*

Investasi keuangan (*financial investment*) melibatkan kontrak tertulis, seperti saham biasa (*common stock*) dan obligasi (*bond*).

Era globalisasi seperti saat ini mempermudah investor dalam melakukan investasi, tidak hanya ke dalam negeri saja namun bisa melakukan Investasi ke luar negeri secara *Direct* (langsung) maupun secara *Indirect* (tidak langsung). Banyak investor baik dalam bentuk perusahaan, perusahaan investasi atau individu dalam melakukan Penanaman Modal Asing (*Foreign Direct Investment*) seperti yang dikemukakan oleh Keown *et al.* (2010:370) “motivasinya lipat dua : untuk mendapatkan pengembalian lebih tinggi ketimbang yang didapat di pasar domestik dan untuk mengurangi resiko portofolio melalui diversifikasi internasional.”. Di Indonesia tingkat *Foreign Direct Investment* (FDI) mengalami tren kenaikan dan mencapai puncaknya di tahun 2014, kemudian mengalami penurunan pada tahun berikutnya, seperti yang tergambar dalam tabel 3 di bawah ini.

Tabel 3. Tingkat *Foreign Direct Investmen (FDI)* Indonesia 2009 - 2016

Tahun	FDI (Juta USD)
2009	4.877
2010	160.735
2011	184.804
2012	211.635
2013	230.818
2014	253.082
2015	222.410
2016	234.961

Sumber : www.bi.go.id , 2017

Gross Domestic Product (GDP) menjadi perhatian khusus bagi investor dalam melakukan investasi sektor *riil* dan *non riil* seperti saham.

Menurut Fahmi (2012:81)

“Saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang paling banyak diminati oleh investor, karena mampu memberikan tingkat pengembalian yang menarik. Saham adalah kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan, dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang telah dijelaskan kepada setiap pemegangnya”.

Saham salah satu alternatif terutama bagi investor individu dan perusahaan dengan *budget* dana investasi yang tidak besar namun ingin melakukan investasi agar memperoleh keuntungan dari uang yang dimilikinya. Biasanya para investor ini berinvestasi dalam pasar modal, dimana menurut Fahmi (2014:305) “pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*Bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan digunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan.”.

Indonesia memiliki fasilitas tempat terjadinya transaksi Pasar Modal yang dikenal sebagai Bursa Efek Indonesia (BEI). BEI memiliki ketentuan sendiri mengenai harga saham gabungan dari seluruh perusahaan yang

terdaftar pada BEI yang disebut sebagai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) atau Jakarta Composite Index (JCI) sebagai nama asingnya.

IHSG menjadi hal terpenting bagi calon investor karena IHSG merupakan gabungan dari saham – saham perusahaan maka faktor – faktor ekonomi Indonesia dapat memiliki pengaruh terhadap pergerakan IHSG. Ekonomi Indonesia yang membaik akan mendorong investor baik asing maupun lokal untuk tertarik dalam menanamkan dananya ke perusahaan – perusahaan di Indonesia. Namun apabila kondisi perekonomian memburuk mengakibatkan kepercayaan akan investor untuk berinvestasi menurun dan berakibat dalam menurunnya nilai IHSG.

Perbedaan dari penelitian sebelumnya adalah peneliti menggunakan variabel *intervening* yaitu *Gross Domestic Product* (GDP). Dipilihnya GDP dikarenakan sifat dari investor yang sangat berhati – hati dalam melakukan investasi. Investor melihat bagaimana kinerja ekonomi suatu negara agar investasi yang dilakukan bisa memberikan untung terutama pada investasi saham.

Pentingnya investor mengetahui faktor – faktor yang mempengaruhi *Gross Domestic Product* (GDP) yang memiliki dampak terhadap IHSG, mendorong penulis untuk melakukan penelitian mengenai **Pengaruh Utang Luar Negeri, Tingkat Inflasi, dan *Foreign Direct Investment* terhadap *Gross Domestic Product* dan Dampaknya terhadap Indeks Harga**

Saham Gabungan (Studi pada Bank Indonesia dan Bursa Efek Indonesia Periode Q1 2009 – Q4 2016).

B. Perumusan Masalah

1. Apakah Utang Luar Negeri berpengaruh terhadap GDP ?
2. Apakah Utang Luar Negeri berpengaruh terhadap IHSG ?
3. Apakah tingkat Inflasi berpengaruh terhadap GDP ?
4. Apakah tingkat Inflasi berpengaruh terhadap IHSG ?
5. Apakah FDI berpengaruh terhadap GDP ?
6. Apakah FDI berpengaruh terhadap IHSG ?
7. Apakah GDP berpengaruh terhadap IHSG ?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka peneliti memiliki tujuan penelitian sebagai berikut :

1. Mengetahui dan menjelaskan pengaruh Utang Luar Negeri terhadap GDP
2. Mengetahui dan menjelaskan pengaruh Utang Luar Negeri terhadap IHSG
3. Mengetahui dan menjelaskan pengaruh Tingkat Inflasi terhadap GDP
4. Mengetahui dan menjelaskan pengaruh Tingkat Inflasi terhadap IHSG
5. Mengetahui dan menjelaskan pengaruh FDI terhadap GDP
6. Mengetahui dan menjelaskan pengaruh FDI terhadap IHSG
7. Mengetahui dan menjelaskan pengaruh GDP terhadap IHSG

D. Kontribusi Penelitian

Kontribusi dalam penelitian ini adalah :

1. Kontribusi Akademis

Hasil penelitian ini diharapkan akan memberikan tambahan wawasan mengenai Teori mengenai utang luar negeri, inflasi, dan *Foreign Direct Investment* (FDI), *Gross Domestic Product* (GDP) dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) serta pengaruhnya antara utang luar negeri, inflasi, dan *Foreign Direct Investment* (FDI) terhadap *Gross Domestic Product* (GDP) dan juga memiliki dampak terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Selain itu, hasil dari penelitian ini diharapkan menjadi masukan atau referensi bagi penelitian selanjutnya terutama bagi penelitian yang membahas mengenai utang luar negeri, tingkat inflasi, *Foreign Direct Investment* (FDI), *Gross Domestic Product* (GDP) dan IHSG.

2. Kontribusi Praktis

a. Pemerintah

Penelitian ini diharapkan menjadi bahan pertimbangan bagi pemerintah dalam memahami faktor – faktor yang menyebabkan naik turunnya *Gross Domestic Product* di mana memberikan dampak bagi IHSG

b. Investor

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi investor sebelum melakukan investasi untuk lebih memperhatikan

faktor makroekonomi seperti utang luar negeri, tingkat inflasi, FDI dan GDP.

E. Sistematika Pembahasan

Adapun sistematika pembahasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, dan sistematika pembahasan

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi penjelasan tentang teori mengenai : Utang Luar Negeri, Inflasi, *Gross Domestic Product* (GDP), *Foreign Direct Investment* (FDI), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis pemikiran.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini berisi mengenai metode penelitian yang digunakan serta jenis penelitian, lokasi penelitian, variabel dan pengukuran, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data serta teknik analisis data.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi mengenai hasil penelitian dan pembahasan dari variabel – variabel penelitian yang diteliti untuk dapat ditarik kesimpulan hasil dari penelitian yang dilakukan.

BAB V : KESIMPULAN

Bab ini berisi mengenai hasil dari penelitian yang telah dilakukan dan saran – saran perbaikan untuk penelitian berikutnya atau untuk instansi yang terkait dalam penelitian ini.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Tinjauan Empiris

1. Mongan dan Saputra (2012)

Penelitian yang dilakukan oleh Mongan dan Saputra mengenai “Pengaruh Pengeluaran Pemerintah, Investasi dan Inflasi terhadap Produk Domestik Bruto di ASEAN”. Penelitian dilakukan untuk mengetahui bagaimana pengaruh pengeluaran pemerintah, investasi dan inflasi terhadap Produk Domestik Bruto di ASEAN yang terdiri dari Indonesia, Malaysia, Filipina, Singapura dan Thailand dan untuk melihat variabel manakah dari antara pengeluaran pemerintah, investasi, dan inflasi yang mempengaruhi produk domestik bruto paling besar. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa pengeluaran pemerintah, investasi dan inflasi memiliki pengaruh yang positif terhadap pembentukan *Gross Domestic Product* di negara – negara yang termasuk dalam penelitian Mongan dan Saputra, dan variabel pengeluaran pemerintah yang memiliki peranan paling besar dalam mempengaruhi *Gross Domestic Product*.

2. Nofiatin (2013)

Penelitian yang dilakukan oleh Nofiatin tentang “Hubungan Inflasi, Suku Bunga, Produk Domestik Bruto, Nilai Tukar, Jumlah Uang Beredar, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2005-2011”. Penelitian

ini menghasilkan kesimpulan bahwa hasil analisis tidak ditemukan adanya kesamaan pergerakan antara PDB, jumlah uang yang beredar, dan IHSG. Hasil analisis menunjukkan bahwa beberapa hubungan kausalitas satu arah antara variabel makroekonomi dan IHSG pada periode penelitian yang dilakukan.

3. Wijayanti (2013)

Hasil penelitian yang dilakukan Wijayanti tentang “Pengaruh Beberapa Variabel Makroekonomi dan Indeks Pasar Modal Dunia Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI” menunjukkan bahwa dalam jangka pendek maupun jangka panjang pertumbuhan GDP berpengaruh positif terhadap IHSG. Kurs Rupiah terhadap Dollar mempunyai negatif dan signifikan terhadap IHSG baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. SBI dan IHSG mempunyai hubungan negatif dan tidak signifikan, (DJIA) mempunyai korelasi positif dan signifikan terhadap IHSG, Nikkei 225 mempunyai korelasi negatif dan tidak signifikan.

4. Jaya (2014)

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Jaya tentang “Analisis Pengaruh Utang Luar Negeri, Penanaman Modal Asing (PMA), dan Ekspor terhadap Produk Domestik Bruto Indonesia Tahun 1998-2012” menunjukkan bahwa secara simultan variabel utang luar negeri, penanaman modal asing, dan ekspor berpengaruh Signifikan terhadap Produk Domestik

Buruto Indonesia, sedangkan secara parsial utang luar negeri dan ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap Produk Domestik Bruto Indonesia, sementara pengaruh Penanaman Modal Asing terhadap Produk Domestik Bruto Indonesia menunjukkan hasil yang negatif dan signifikan. Faktor yang memiliki pengaruh paling besar terhadap peningkatan Produk Domestik Bruto Indonesia yaitu variabel ekspor karena memiliki nilai koefisien determinasi paling besar daripada nilai variabel utang luar negeri dan Penanaman Modal Asing.

5. Muzzaky (2014)

Penelitian yang dilakukan oleh Muzzaky adalah mengenai “Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, Pendapatan Per Kapita, dan Ekspor Terhadap Nilai Tukar Rupiah dan Pertumbuhan Ekonomi Studi pada Bank Indonesia Periode Tahun 2002 – 2013”. Penelitian ini dapat disimpulkan bahwa hasil uji simultan menunjukkan bahwa inflasi, tingkat suku bunga SBI, pendapatan per kapita dan ekspor memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai tukar Rupiah dan pertumbuhan ekonomi. Hasil uji parsial menunjukkan bahwa inflasi, ekspor, dan pendapatan perkapita memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai tukar Rupiah, sedangkan variabel tingkat suku bunga SBI, ekspor dan pendapatan perkapita memiliki pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.

6. Maurina (2015)

Hasil penelitian yang dilakukan Maurina tentang “Pengaruh Tingkat Inflasi, Kurs Rupiah dan Tingkat Suku Bunga *BI rate* terhadap IHSG (Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014)” menunjukkan bahwa secara simultan tingkat Inflasi, kurs upiah dan tingkat Suku Bunga *BI Rate* berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Sedangkan secara parsial variabel tingkat inflasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap IHSG, variabel kurs rupiah berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG, sedangkan variabel tingkat suku bunga *BI Rate* berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG. Hasil Uji Koefisien determinasi menunjukkan bahwa ketiga variabel yang digunakan dapat menjelaskan variabel IHSG sebesar 36,9%.

7. Rahman (2015)

Hasil dari penelitian yang dilakukan Rahman mengenai “Pengaruh Utang Luar Negeri dan Ekspor terhadap Pertumbuhan Ekonomi, Studi pada Produk Domestik Bruto Indonesia Periode 2005 – 2014”, dapat disimpulkan bahwa nilai utang luar negeri pemerintah Indonesia dan nilai ekspor non migas Indonesia berpengaruh signifikan secara bersama – sama. Sedangkan hasil uji parsial, menunjukkan bahwa nilai utang luar negeri pemerintah Indonesia secara signifikan berpengaruh terhadap nilai PDB Indonesia. Variabel nilai ekspor non migas Indonesia tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai PDB Indonesia.

8. Zermeño dan Ferrer (2015)

Penelitian yang dilakukan oleh Zermeño dan Ferrer tentang *Foreign Direct Investment and Gross Domestic Bruto Growth* menunjukkan bahwa diasumsikan *Foreign Direct Investment* (FDI) adalah faktor yang sangat penting atas pertumbuhan GDP. Alasannya dikarenakan FDI merupakan elemen yang dinamis pada *Gross Domestic Product* (GDP), dikarenakan dalam penelitian ini FDI adalah variabel *independent* dan pertumbuhan GDP adalah variabel *dependent*. Studi yang dilakukan di Argentina dan Mexico menunjukkan sebaliknya, peningkatan GDP secara konsisten menarik perhatian untuk melakukan FDI. Peneliti melakukan investigasinya dengan memasukkan negara lainnya: China, Brazil, Korea Selatan dan Peru disamping Mexico dan hasilnya konsisten dengan studi sebelumnya dan dibuktikan secara empiris dengan melakukan tes hubungan sebab akibat dalam *Granger sense*, disesuaikan oleh metode Toda dan Yamamoto's menggunakan *software e-views*. Ditemukan bahwa FDI, sebagai presentase dari total *Gross Fixed Capital Formation* (GFCF), adalah sangat kecil dan hanya memiliki pengaruh marjinal pada Pertumbuhan Ekonomi. Paper yang ditulis oleh peneliti hanya menunjukkan hasil ekonometrik untuk negara China.

9. Bramantya (2016)

Penelitian yang dilakukan oleh Bramantya dengan mengambil topik "Pengaruh Suku Bunga, Utang Luar Negeri, Tingkat Pengangguran terhadap Pertumbuhan Ekonomi, Studi pada 5 Negara Dengan Populasi

Terbesar di Dunia 2006 – 2015”, diperoleh kesimpulan bahwa Hasil uji simultan menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Hasil uji parsial menunjukkan bahwa suku bunga variabel berpengaruh positif signifikan terhadap Amerika Serikat dan negatif untuk India dan Brazil. Pengaruhnya tidak signifikan bagi China dan Indonesia. Variabel utang luar negeri secara signifikan berpengaruh positif bagi Amerika dan negatif bagi China. Pengaruhnya tidak signifikan ke India, Indonesia, Brazil. Variabel tingkat pengangguran memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap negara, Amerika Serikat, Indonesia, dan Brazil. Pengaruh yang tidak signifikan terhadap India dan China.

10. Febriyanto (2016)

Hasil Penelitian yang dilakukan oleh Febriyanto tentang “Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga, Inflasi dan Produk Domestik Bruto terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia” adalah variabel independen makro ekonomi yaitu nilai tukar Rupiah, suku bunga, inflasi dan PDB secara simultan mempengaruhi IHSG. Hasil uji parsial nilai tukar rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG. PDB berpengaruh positif terhadap IHSG. Suku bunga dan inflasi tidak berpengaruh terhadap IHSG.

11. Hidayat (2016)

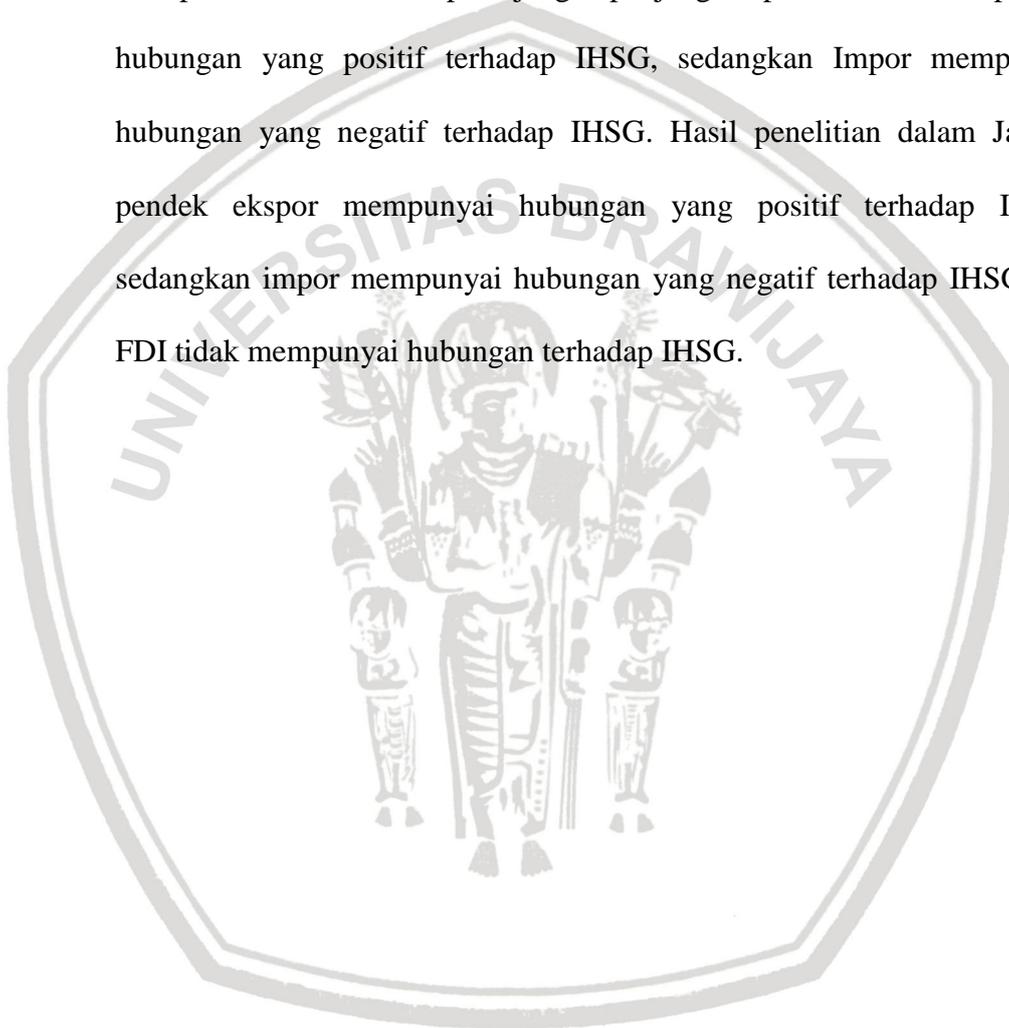
Penelitian yang dilakukan oleh Hidayat mengenai “Pengaruh *Foreign Direct Investment*, Inflasi, Indeks Philippine Stock Exchange, dan Indeks Straits Times terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2006 – 2015”. Hasil penelitian yang dilakukan adalah *Foreign Direct Investment* memiliki pengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Inflasi memiliki pengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Indeks Philippine Stock Exchange memiliki pengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Indeks Strait Times tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

12. Husnul (2017)

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Husnul mengenai “Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs (IDR/USD), Produk Domestik Bruto dan Harga Emas Dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, Studi pada Indonesia Periode 2008 – 2016” disimpulkan bahwa secara simultan variabel Inflasi, Kurs (IDR/USD), Produk Domestik Bruto dan harga emas dunia berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Secara parsial inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Secara parsial inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Kurs (IDR/USD) berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG. Produk Domestik Bruto berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG. Harga emas tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

13. Safitri (2017)

Penelitian yang dilakukan Safitri adalah mengenai “Analisis Pengaruh Ekspor, Impor dan *Foreign Direct Investment* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode 1982 – 2016”. Penelitian ini memperoleh hasil bahwa pada jangka panjang ekspor dan FDI mempunyai hubungan yang positif terhadap IHSG, sedangkan Impor mempunyai hubungan yang negatif terhadap IHSG. Hasil penelitian dalam Jangka pendek ekspor mempunyai hubungan yang positif terhadap IHSG, sedangkan impor mempunyai hubungan yang negatif terhadap IHSG dan FDI tidak mempunyai hubungan terhadap IHSG.



Tabel 4. Penelitian Terdahulu

No	Penulis (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan dan Perbedaan Variabel Penelitian	
					Persamaan	Perbedaan
1	Saputra dan Mongan (2012)	Pengaruh Pengeluaran Pemerintah, Investasi dan Inflasi terhadap Produk Domestik Bruto di ASEAN 5	Variabel bebas : a. Pengeluaran Pemerintah b. Investasi c. Inflasi Variabel terikat : a. Produk Domestik Bruto Metode penelitian : Metode ekonometrika dengan alat analisis data panel	Variabel bebas pengeluaran pemerintah, investasi dan inflasi keseluruhan berpengaruh positif terhadap Produk Domestik Bruto	Variabel bebas : a. Inflasi Variabel terikat: a. Produk Domestik Bruto (<i>Gross Domestic Product</i>)	Variabel bebas : a. Pengeluaran Pemerintah b. Investasi
2	Nofiatin (2013)	Hubungan Inflasi, Suku Bunga, Produk Domestik Bruto, Nilai Tukar, Jumlah Uang Beredar, dan Indeks Harga Saham Gabungan	Variabel Penelitian : a. Inflasi b. Suku Bunga c. Produk Domestik Bruto d. Nilai Tukar e. Jumlah Uang Beredar f. Indeks Harga Saham Gabungan	a. Terdapat hubungan kointegrasi antara inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan IHSG. b. Hasil penelitian tidak ditemukan hubungan kausalitas dua arah antara variabel makroekonomi dan IHSG		

Lanjutan Tabel 4. Penelitian Terdahulu

No	Penulis (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan dan Perbedaan Variabel Penelitian	
					Persamaan	Perbedaan
		(IHSG) Periode 2005 – 2011	Metode penelitian : Analisis VAR (<i>Vector Autoregresion</i>)	c. Terdapat hubungan kausalitas dua arah antara variabel makroekonomi dan IHSG	a. Inflasi b. Produk Domestik Bruto (<i>Gross Domestic Product</i>) c. Indeks Harga Saham Gabungan	a. Suku bunga b. Nilai tukar c. Jumlah uang beredar
3	Wijayanti (2013)	Pengaruh Beberapa Variabel Makroekonomi dan Indeks Pasar Modal Dunia terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI	Variabel bebas : a. Pertumbuhan GDP b. Kurs Rupiah terhadap Dollar c. Inflasi d. SBI e. DJIA f. Nikkei 225 Variabel terikat : a. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	a. Dalam jangka pendek maupun jangka panjang pertumbuhan GDP berpengaruh positif terhadap IHSG b. Kurs Rupiah terhadap Dollar mempunyai negatif signifikan terhadap IHSG c. Inflasi mempunyai korelasi positif tidak signifikan terhadap IHSG	Variabel bebas : a. GDP (<i>Gross Domestic Product</i>) b. Inflasi Variabel terikat: a. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	Variabel bebas : a. Kurs Rupiah terhadap Dollar b. SBI c. DJIA d. Nikkei 225

Lanjutan Tabel 4. Penelitian Terdahulu

No	Penulis (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan dan Perbedaan Variabel Penelitian	
					Persamaan	Perbedaan
			Metode Penelitian : <i>Error Correction Model</i> (ECM)	d. SBI dan IHSG berhubungan negatif dan tidak signifikan e. DJIA mempunyai korelasi negatif tidak signifikan terhadap IHSG f. Nikkei 225 mempunyai korelasi negatif dan tidak signifikan		
4	Jaya (2014)	Analisis Pengaruh utang luar negeri, Penanaman Modal Asing (PMA), dan Ekspor terhadap Produk Domestik Bruto Indonesia tahun 1998 – 2012	Variabel bebas : a. Utang luar negeri b. Penanaman Modal Asing (PMA) c. Ekspor Variabel terikat : a. Produk Domestik Bruto	a. Secara Simultan Utang luar negeri, PMA, dan Ekspor berpengaruh signifikan terhadap PDB Indonesia b. Utang luar negeri dan ekspor berpengaruh positif signifikan terhadap PDB Indonesia	Variabel bebas : a. Utang luar negeri b. Penanaman Modal Asing (PMA) Variabel terikat: a. Produk Domestik Bruto	Variabel Bebas: a. Ekspor

Lanjutan Tabel 4. Penelitian Terdahulu

No	Penulis (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan dan Perbedaan Variabel Penelitian	
					Persamaan	Perbedaan
6	Maurina (2015)	Pengaruh Tingkat Inflasi, Kurs Rupiah, dan Tingkat BI Rate terhadap IHSG (Studi pada Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2014	<p>Variabel bebas :</p> <p>a. Tingkat inflasi b. Kurs Rupiah c. Tingkat suku bunga BI Rate</p> <p>Variabel terikat :</p> <p>a. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)</p> <p>Metode penelitian : <i>Explanatory research</i> dengan analisis regresi linier berganda</p>	<p>a. Secara simultan tingkat inflasi, kurs Rupiah, tingkat suku bunga BI Rate berpengaruh signifikan terhadap IHSG</p> <p>b. Inflasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap IHSG</p> <p>c. Kurs Rupiah berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG</p> <p>d. Tingkat suku bunga BI Rate berpengaruh negatif terhadap IHSG</p>	<p>Variabel bebas :</p> <p>a. Tingkat inflasi</p> <p>Variabel terikat:</p> <p>a. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)</p>	<p>Variabel bebas :</p> <p>a. Kurs Rupiah b. Tingkat suku bunga BI Rate</p>
7	Rahman (2015)	Pengaruh Utang Luar Negeri dan Ekspor terhadap Pertumbuhan Ekonomi (Studi pada Produk Domestik Bruto Indonesia	<p>Variabel bebas :</p> <p>a. Utang luar negeri b. Ekspor</p> <p>Variabel terikat :</p> <p>a. Pertumbuhan ekonomi</p>	<p>a. Utang luar negeri dan ekspor secara bersama – sama berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi</p> <p>b. Utang luar negeri secara parsial berpengaruh signifikan</p>	<p>Variabel bebas :</p> <p>a. Utang Luar Negeri</p> <p>Variabel terikat:</p> <p>a. Pertumbuhan ekonomi</p>	<p>Variabel bebas :</p> <p>a. Ekspor</p>

Lanjutan Tabel 4. Penelitian Terdahulu

No	Penulis (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan dan Perbedaan Variabel Penelitian	
					Persamaan	Perbedaan
		Periode 2005 – 2014)	Metode penelitian : Analisis regresi linier berganda	Terhadap nilai PDB Indonesia c. Nilai ekspor non migas tidak berpengaruh signifikan terhadap PDB Indonesia.		
8	Zermeño dan Ferrer (2015)	<i>Foreign Direct Investment and Gross Domestic Product Growth</i>	Variabel bebas : a. <i>Foreign Direct Investment</i> Variabel terikat : a. <i>Gross Domestic Product</i> Metode penelitian : Metode <i>Grange Sense</i> disesuaikan metode Yoda dan Yamamoto	a. FDI sebagai presentase GFCF sangat kecil karena hanya memiliki pengaruh marginal dalam pertumbuhan ekonomi	a. <i>Foreign Direct Investment</i> b. <i>Gross Domestic Product</i>	
9	Bramantya (2016)	Pengaruh Suku Bunga, Utang Luar Negeri, Tingkat	Variabel bebas : a. Suku bunga b. Utang luar negeri	a. Uji simultan menunjukkan bahwa ketiga variabel berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi	Variabel bebas : a. Utang luar negeri	Variabel bebas : a. Suku bunga b. Tingkat pengangguran

Lanjutan Tabel 4. Penelitian Terdahulu

No	Penulis (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan dan Perbedaan Variabel Penelitian	
					Persamaan	Perbedaan
		Pengangguran terhadap Pertumbuhan Ekonomi (Studi pada 5 Negara dengan Populasi Terbesar di Dunia 2006 – 2015)	<p>c. Tingkat pengangguran</p> <p>Variabel terikat :</p> <p>a. Pertumbuhan ekonomi</p> <p>Metode penelitian : Analisis regresi linier berganda</p>	<p>b. Uji parsial menunjukkan suku bunga berpengaruh positif signifikan pada negara Amerika Serikat dan negatif pada India dan Brazil, tidak signifikan bagi Indonesia dan China</p> <p>c. Utang luar negeri secara signifikan berpengaruh positif bagi Amerika Serikat dan negatif bagi China, tidak signifikan bagi India, Indonesia dan Brazil</p> <p>d. Tingkat pengangguran pengaruh positif signifikan terhadap Amerika Serikat Indonesia dan Brazil, tidak signifikan pada India dan China</p>	Variabel terikat :	a. Pertumbuhan ekonomi

Lanjutan Tabel 4. Penelitian Terdahulu

No	Penulis (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan dan Perbedaan Variabel Penelitian	
					Persamaan	Perbedaan
10	Febriyanto (2016)	Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga, Inflasi dan Produk Domestik Bruto terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia	<p>Variabel bebas :</p> <p>a. Nilai tukar Rupiah b. Suku bunga c. Inflasi d. Produk Domestik Bruto</p> <p>Variabel terikat :</p> <p>a. Indeks Harga Saham Gabungan</p> <p>Metode penelitian : <i>Eksplanatory research</i> dengan analisis regresi linier berganda</p>	<p>a. Secara simultan keempat variabel makroekonomi berpengaruh terhadap IHSG</p> <p>b. Nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG</p> <p>c. PDB berpengaruh positif terhadap IHSG</p> <p>d. Inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh terhadap IHSG</p>	<p>Variabel bebas :</p> <p>a. Inflasi b. Produk Domestik Bruto</p> <p>Variabel terikat: a. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)</p>	<p>Variabel bebas :</p> <p>a. Nilai tukar Rupiah b. Suku bunga</p>
11	Hidayat (2016)	Pengaruh <i>Foreign Direct Investment</i> , Inflasi, Indeks <i>Philippine Stock Exchange</i> , dan Indeks <i>Straits Times</i>	<p>Variabel bebas :</p> <p>a. <i>Foreign Direct Investment</i> b. Inflasi c. Indeks <i>Philippine Stock Exchange</i> d. Indeks <i>Straits Times</i></p>	<p>a. <i>Foreign Direct Investment</i> memiliki pengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan</p> <p>b. Inflasi memiliki pengaruh signifikan terhadap IHSG</p>	<p>Variabel bebas :</p> <p>a. Foreign Direct Investment b. Inflasi</p>	<p>Variabel bebas :</p> <p>a. Indeks <i>Philippine Stock Exchange</i> b. Indeks <i>Straits Times</i></p>

Lanjutan Tabel 4. Penelitian Terdahulu

No	Penulis (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan dan Perbedaan Variabel Penelitian	
					Persamaan	Perbedaan
		Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi pada Bursa Efek Indonesia periode 2006 – 2015)	Variabel terikat : a. Indeks Harga Saham Gabungan Metode penelitian : Analisis regresi linier berganda	c. Indeks <i>Philippine Stock Exchange</i> memiliki pengaruh signifikan terhadap IHSG d. Indeks <i>Straits Times</i> tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap IHSG	Variabel terikat: a. Indeks Harga Saham Gabungan	
12	Husnul (2017)	Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs (IDR/USD), Produk Domestik Bruto dan Harga Emas Dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi pada Indonesia periode 2008 - 2016)	Variabel bebas : a. Inflasi b. Kurs (IDR/USD) c. Produk Domestik Bruto d. Harga emas dunia Variabel terikat : a. Indeks Harga Saham Gabungan Metode penelitian : Analisis linier berganda	a. Secara simultan keseluruhan variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap IHSG b. Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG c. Kurs IDR/USD tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG d. PDB berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG	Variabel bebas : a. Inflasi b. Produk Domestik Bruto Variabel terikat: a. Indeks Harga Saham Gabungan	Variabel bebas : a. Kurs (IDR/USD) b. Harga emas dunia

Lanjutan Tabel 4. Penelitian Terdahulu

No	Penulis (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan dan Perbedaan Variabel Penelitian	
					Persamaan	Perbedaan
				e. Harga emas dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG		
13	Safitri (2017)	Analisis Pengaruh Ekspor, Impor dan <i>Foreign Direct Investment</i> (FDI) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 1982 - 2016	Variabel bebas : a. Ekspor b. Impor c. <i>Foreign Direct Investment</i> (FDI) Variabel terikat : a. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Metode penelitian : <i>Vector Auto Regresion</i> (VAR) dan <i>Vector Error Correction Model</i> (VECM)	a. Jangka panjang ekspor dan FDI mempunyai hubungan yang positif terhadap IHSG sedangkan impor memiliki hubungan negatif terhadap IHSG b. Jangka pendek ekspor memiliki hubungan positif terhadap IHSG, impor memiliki hubungan negatif terhadap IHSG dan FDI tidak memiliki hubungan terhadap IHSG	Variabel bebas : a. <i>Foreign Direct Investment</i> (FDI) Variabel terikat: a. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	Variabel bebas : a. Ekspor b. Impor

Sumber : Penelitian Terdahulu, 2017

B. Tinjauan Teoritis

1. Utang Luar Negeri

a. Pengertian Utang Luar Negeri

Pengertian secara luas Utang Luar Negeri (ULN) adalah “pinjaman yang diberikan kepada debitur oleh kreditur yang berasal dari luar negara debitur” (Yustika, 2009:121). Debitur disini bisa pemerintah, perusahaan ataupun individu. Debitur dapat memperoleh dana Hutang dari bank pemerintah atau swasta negara lain, atau lembaga keuangan internasional seperti *International Monetary Fund* (IMF) dan *World Bank*. “Di Era globalisasi ini banyak negara yang terjebak dan bergantung dalam permasalahan utang luar negeri. Krisis utang dan kapasitas pembayaran. Hal itu karena utang itu memang memiliki tingkat bunga yang rendah dan masa pengembalian (*gestation period*) yang lama” (Yustika, 2009:121). Hal itu menjadikan utang luar negeri sebagai salah satu primadona dalam mengatasi persoalan di negara berkembang.

Istilah lain utang luar negeri adalah wujud bantuan dari negara maju untuk membantu dalam mengisi kesenjangan sumber daya negara berkembang. Menurut Yustika (2009:122) “pemanfaatan ULN didesain untuk menjembatani kesenjangan tabungan/investasi dan ketimpangan neraca pembayaran.”. Pembangunan di negara berkembang tentu diperlukan modal yang besar, dalam menutupi kekuarangan modal tersebut negara maju memberikan bantuan modal dalam bantuan

Pembangunan dalam bentuk proyek Utang Luar Negeri. Wujud proyek tersebut didesain untuk mengembangkan infrastruktur negara berkembang.

World Bank adalah lembaga yang paling berpengaruh dalam melakukan desain ULN antara negara donor dengan negara penerima ULN. Menurut Sanford (2000) dalam Yustika (2009:122) “ada 2 pintu dalam menyalurkan ULN yaitu IBRD (*The International Bank of Reconstruction and Development*) dan IDA (*International Development Association*)”. IBRD lebih berfokus pada negara – negara yang memiliki pendapatan menengah dan menerapkan bunga komersial dalam pasar modal, bunga dalam IBRD dibayar dalam kurun waktu 10 – 20 Tahun. Berbeda dengan IDA yang berfokus pada negara miskin. Pinjaman IDA tidak dikenakan bunga selama kurun waktu 10 tahun jeda pembayaran. Dan diberi tenggat waktu 20 – 30 tahun masa pembayaran setelahnya.

b. Skema Utang Luar Negeri di Indonesia

Negara terutama negara berkembang dalam memulai pembangunan, hampir dikatakan memiliki masalah perihal pembiayaan. Kondisi negara pada saat melakukan pembangunan dikatakan belum memperoleh dana sama sekali dan dana yang dibutuhkan besar jumlahnya. Mengatasi hal ini negara perlu memikirkan strategi bagaimana caranya agar bisa menutup kekurangan anggaran tersebut. Apabila dana yang diterima belum bisa mencukupi untuk menutup kekurangan tersebut maka ULN adalah salah satu alternatifnya. Menurut Yustika (2009:131) “ULN merupakan

instrumen sementara bagi negara berkembang untuk memulai pembangunan”.

Masalah ekonomi Indonesia, posisi ULN itu sendiri berada pada sisi penerimaan pembangunan. Sisi penerimaan pembangunan dipecah menjadi sub - pos tersendiri yaitu sub – pos bantuan pembangunan dan sub – pos bangunan proyek. Menurut Yustika (2009:133-134) “bantuan program merupakan pinjaman yang terdiri atas pinjaman yang biasanya terdiri dari devisa kredit, bantuan pangan dan bukan pangan”. Tahap awal melakukan pembangunan, bantuan program melaksanakan peranan lebih banyak. Selanjutnya negara dapat melakukan stabilitas ekonominya dan mulai memikirkan bagaimana melakukan program pembangunan yang lebih baik. Secara berangsur program pembangunan beralih menjadi bantuan proyek. Di Indonesia, bantuan proyek lebih memainkan peranan penting dalam pembangunan, karena Indonesia telah memenuhi syarat untuk diberikannya bantuan proyek pembangunan yaitu menunjukkan pembangunan ekonomi berjalan ke arah yang seharusnya.

Jenis sumber ULN ada dua, yaitu bersumber dari bilateral dan multilateral. Menurut Yustika (2009:134) “bilateral itu sendiri adalah bantuan yang berasal dari pemerintah ke pemerintah atau antarnegara”. Sedangkan bantuan multilateral menurut Yustika (2009:135) “berasal dari lembaga – lembaga keuangan Internasional. Indonesia sendiri lebih

cenderung pada bantuan bilateral namun dalam jumlah yang sama besarnya”.

c. Implikasi Ekonomi Utang Luar Negeri

Studi yang dilakukan yang berkaitan dengan Utang Luar Negeri sangat banyak. Salah satunya yang dilakukan oleh Gomancee *et al.* dalam Yustika (2009:136) “ULN bisa meningkatkan kesejahteraan masyarakat, yang diukur dari peningkatan indeks pembangunan manusia (*human development index*) dan penurunan tingkat kematian bayi (*infant mortality*).” Kesejahteraan akan terjadi apabila pemerintah melakukan pengeluaran pemerintah digunakan untuk kepentingan masyarakat. Studi lain oleh Kosack dalam Yustika (2009:137) “ULN hanya akan bekerja dengan baik dalam negara yang demokratis dan sebaliknya ULN akan menimbulkan efek negatif apabila penerimanya tergolong otoriter”. Pendapat ini bisa diterima mengingat negara demokratis, pengelolaan ULN dikontrol penuh oleh masyarakat sehingga apabila ada penyelewengan maka akan diketahui. Berbeda dengan otoriter yang pengelolaannya tidak transparan dan rawan untuk diselewangkan.

Utang Luar Negeri selain memberikan manfaat juga menyimpan masalah yang akan merusak perekonomian negara khususnya negara berkembang dalam jangka waktu yang lama dan bisa saja menjadi permanen. Empat masalah seperti yang dijelaskan oleh Yustika (2009:139-141) adalah sebagai berikut :

- a. Utang luar negeri sebagian besar datang bukan dalam wujud uang melainkan dalam bentuk barang dan teknologi. Masalah ini menjadikan ULN menjadi tidak fleksibel dan tidak mudah disesuaikan dengan kebutuhan – kebutuhan dalam melaksanakan program.
- b. Barang dan teknologi yang datang kemungkinan tidak sesuai dengan program yang dijalankan baik menyangkut kualitas atau kesesuaian dari teknologi yang bersangkutan.
- c. Persyaratan dari setiap program yang disetujui adalah dengan menyertakan konsultan asing sebagai dalih untuk memonitor program yang berjalan. Hal ini biasanya menimbulkan persoalan karena konsultan asing membawa kepentingan negara donor untuk mengamankan keberlanjutan program mereka.
- d. Seringkali dibalik kesepakatan pemberian ULN dibarengi dengan kesanggupan negara negara berkembang untuk berbagi kebijakan ekonomi dengan kepentingan negara – negara donor.

2. Inflasi

a. Pengertian Inflasi

Inflasi memiliki beberapa teori salah satunya yang dijelaskan oleh Basri dan Subri (2003) dalam Fahmi (2014:293) “inflasi adalah suatu keadaan dimana nilai uang menurun secara terbuka, akibat dari harga – harga barang umumnya naik”. Inflasi memiliki pengaruh yang sangat besar terhadap masyarakat, dalam pendapat yang dijelaskan oleh Chapra dalam Fahmi (2014:293) “di mana inflasi mengandung implikasi bahwa uang tidak dapat berfungsi sebagai satuan hitungan yang adil dan benar. Inflasi dan deflasi adalah keadaan yang menggambarkan perubahan tingkat harga dalam perekonomian”.

Pendapat mengenai terjadinya suatu inflasi sangat banyak, salah satunya adalah seperti yang dijelaskan Naf’an (2014:110) “ekonom

Keynesian yakin bahwa inflasi bisa terjadi terlepas dari pengaruh kondisi moneter.” Melihat pendapat ekonom lainnya lebih kearah faktor institusinya, dimana suku bunga apakah ditentukan oleh para politisi atau bank sentral yang independen, dan apakah pihak bank sentral sendiri yang menentukan target inflasi suatu negara tersebut.

Memahami inflasi perlu adanya pemahaman mengenai uang itu sendiri memiliki fungsi yang cukup krusial dalam perekonomian, seperti contohnya sebagai media penukaran, pengukur nilai, unit perhitungan dan akuntansi, *instrument terms of payment* dan penyimpanan nilai. Inflasi bisa diukur dengan *rate of inflation* (tingkat inflasi) yaitu tingkat perubahan dari tingkat harga secara umum. Persamaannya adalah sebagai berikut :

$$\text{Rate Of Inflation} = \frac{\text{Tingkat Harga t-tingkat harga t-1}}{\text{tingkat harga t-1}} \times 100$$

(Sumber : Naf'an, 2014:111)

Selain menggunakan *rate of inflation*, para ekonom lebih sering menggunakan *Gross Domestic Product (GDP) Deflator* atau lebih sering dikenal sebagai “*Implicit Gross Domestic Product Deflator*”.

Definisi *GDP Deflator* menurut Naf'an (2014:111) “adalah rata – rata harga dari seluruh barang tertimbang dengan kuantitas barang – barang tersebut yang betul – betul dibeli”. Persamaannya ditunjukkan sebagai berikut :

$$\text{Implicit Price Deflator} = \frac{\text{Nominal GDP}}{\text{Riil GDP}} \times 1000$$

(Sumber : Naf'an, 2014:111)

b. Penggolongan Inflasi

Menurut Samuelson dalam Naf'an (2014:111), seperti sebuah penyakit, inflasi juga digolongkan dalam beberapa jenis yaitu :

1) *Moderate Inflation*

Tingkat Inflasinya lambat. Posisi ini masyarakat masih mau menyimpan kekayaan dalam bentuk uang dan masih mau memegang uang, masyarakat juga cenderung untuk tidak menyimpan kekayaannya dalam bentuk aset riil.

2) *Gallopning Inflation*

Tingkat Inflasi yang terjadi pada rentang 20% hingga 200% per tahun. Dalam posisi ini masyarakat cenderung memegang uang hanya seperlunya saja dan menyimpan kekayaan dalam bentuk aset riil semisal rumah, tanah dan gedung. Kondisi ekonomi seperti ini akan cenderung mengalami gangguan karena masyarakat akan lebih suka melakukan investasi di luar negeri daripada di dalam negeri.

3) *Hyper Inflation*

Tingkat Inflasi ini terjadi sangat tinggi yaitu jutaan hingga triliunan persen pertahun. Tingkatan *Gallopning Inflation* banyak negara yang masih bisa selamat, namun pada tingkatan ini mustahil ada negara yang bisa selamat dalam menghadapi inflasi jenis ketiga ini.

Pendapat lainnya dijelaskan oleh murid Ibn Khaldun, Ahmad bin al – Maqrizi dalam Naf'an (2014:114) menggolongkan inflasi dalam 2 golongan yaitu *Natural Inflation* dan *Human Errorr Inflation*.

1) *Natural Inflation*

Inflasi ini disebabkan oleh sebab alamiah yang diakibatkan oleh penurunan Penawaran Agregat (AS) atau naiknya Permintaan Agregat (AD), Dengan persamaan :

$$MV = PT = Y$$

(Sumber: Naf'an, 2014:115)

Keterangan : M = Jumlah Uang yang beredar
 V = Kecepatan peredaran uang
 P = Tigkat Harga
 T = Jumlah barang dan jasa (Q)
 Y = tingkat pendapatan nasional (GDP)

Selanjutnya dapat dianalisis lagi dengan persamaan :

$$AD = AS$$

dan :

$$AS = Y$$

$$AD = C + I + G + (X-M)$$

(sumber: Naf'an, 2014:116)

Keterangan : Y = Pendapatan Nasional
 C = Konsumsi
 I = Investasi
 G = Pengeluaran Pemerintah
 (X-M) = Net Export

Maka :

$$Y = C + I + G + (X-M)$$

(Sumber : Naf'an, 2014:116)

Melihat persamaan diatas maka *natural inflation* sendiri dapat dikarenakan oleh dua hal yaitu akibat dari uang masuk dari luar negeri yang terlalu banyak dan akibat turunnya tingkat produksi (AS).

2) *Human Errorr Inflation*

Inflasi ini terjadi karena kesalahan – kesalahan yang dilakukan oleh manusia itu sendiri sebagai contohnya adalah:

- 1) Korupsi dan Administrasi yang buruk
- 2) Pajak yang berlebihan
- 3) Percetakan uang yang dengan maksud menarik keuntungan yang berlebihan (Naf'an, 2014:118)

c. Faktor – faktor penyebab timbulnya Inflasi

Menurut pendapat dari Naf'an (2014:113), inflasi dapat timbul

disebabkan karena :

1) Tekanan dari Sisi Supply (*Cost Push Inflation*)

Disebabkan oleh depresiasi nilai tukar, dampak inflasi luar negeri terutama negara – negara partner dagang, peningkatan harga – harga komoditas yang diatur pemerintah (*administered price*), dan terjadi *negative supply shocks* akibat bencana alam dan terganggunya distribusi. Inflasi ini bisa saja terjadi saat perekonomian berkembang pesat ketika angka pengangguran rendah.

2) Tekanan dari Sisi Permintaan (*Demand Pull Inflation*)

Disebabkan karena tingginya permintaan barang dan jasa relatif terhadap ketersediaan. Dalam konteks makro, kondisi ini tergambarkan oleh output riil yang melebihi

output potensialnya atau permintaan total lebih besar dari kapasitas perekonomian – ekspektasi inflasi. Faktor ini dipengaruhi oleh sikap masyarakat dan pelaku ekonomi apakah cenderung adaptif ataukah sebagai *forward looking*.

3) *Spiralling Inflation*

Inflasi ini disebabkan oleh inflasi yang terjadi sebelum – sebelumnya dalam negara tersebut.

4) *Imported Inflation* dan *Domestic Inflation*

Negara yang terkena dampak dari inflasi negara lain karena menjadi *price taker* dalam perdagangan internasional.

d. Peran Bank Sentral

Penanganan inflasi kita mengenal dua kebijakan yaitu kebijakan moneter dan kebijakan fiskal. Kebijakan moneter itu sendiri adalah dengan mengendalikan jumlah uang yang beredar untuk menekan angka inflasi, seperti yang diketahui bahwa inflasi terjadi akibat dari banyaknya uang yang beredar, dengan mengurangi jumlah uang yang beredar maka angka inflasi bisa ditekan. Kedua adalah kebijakan fiskal yaitu kebijakan yang menambah jumlah barang ke dalam masyarakat, dengan penambahan barang tersebut maka harga – harga bisa ditekan sehingga tidak melambung tinggi.

Peran bank sentral dalam hal mengendalikan inflasi adalah dengan memberlakukan kebijakan moneter dengan berdasarkan *Inflation Targeting* (IT). Mengingat perbedaan yang cukup krusial tersebut menimbulkan spekulasi apakah peran bank sentral negara berkembang dalam menerapkan kebijakan IT akankah relevan diterapkan. “IT sendiri memiliki persyaratan yang harus dipunyai oleh

Bank Sentral dalam melaksanakan kebijakan tersebut diantaranya yang telah dijelaskan oleh Ambarini” (2015:206)

- a. Adanya publikasi mengenai target inflasi kedepan terhadap publik
- b. Adanya komitmen untuk menjaga stabilitas harga sebagai tujuan utama kebijakan moneter
- c. Penggunaan *Information Inclusive Strategy* dengan variabel tidak hanya digunakan variabel dari moneter
- d. Peningkatan akuntabilitas dari bank sentral tentang pencapaian kemajuan IT (Mishkin dalam Ambarini, 2015:207).

Pelaksanaan kebijakan IT tersebut memiliki kendala terutama bagi negara berkembang, kendala – kendala tersebut antara lain adalah :

- a. Instisusi fiskal yang lemah di negara berkembang
- b. Institusi dan sistem keuangan, termasuk regulasi dalam mengimplementasikan kehati – hatian dan supervisi bank sangat lemah dari negara maju
- c. Kredibilitas institusi moneter yang rendah dari negara maju
- d. *Currency Substitution* dan *Liability Dollarization* (Ambarini, 2015:207)
- e. Negara berkembang sangat rentan terhadap sudden stop khususnya dalam keluar masuk modal (Mishkin dalam Ambarini, 2015:207)

3. *Gross Domestic Product (GDP)*

- a. Pengertian Produk Domestik Bruto / *Gross Domestic Product (GDP)*

Pengukuran kinerja perekonomian suatu negara digunakan indikator GDP. Indikator GDP adalah indikator yang terbaik dalam melakukan pengukuran tersebut. GDP memiliki tujuan yaitu untuk meringkas aktivitas perekonomian dalam satu nilai tertentu dalam periode waktu tertentu. Menurut Mankiw (2007:17) “dua cara untuk melihat statistik ini. Salah satunya adalah dengan melihat GDP sebagai pendapatan total dari setiap orang di dalam perekonomian. Cara lain

adalah melihat GDP sebagai pengeluaran total atas output barang dan jasa perekonomian.”

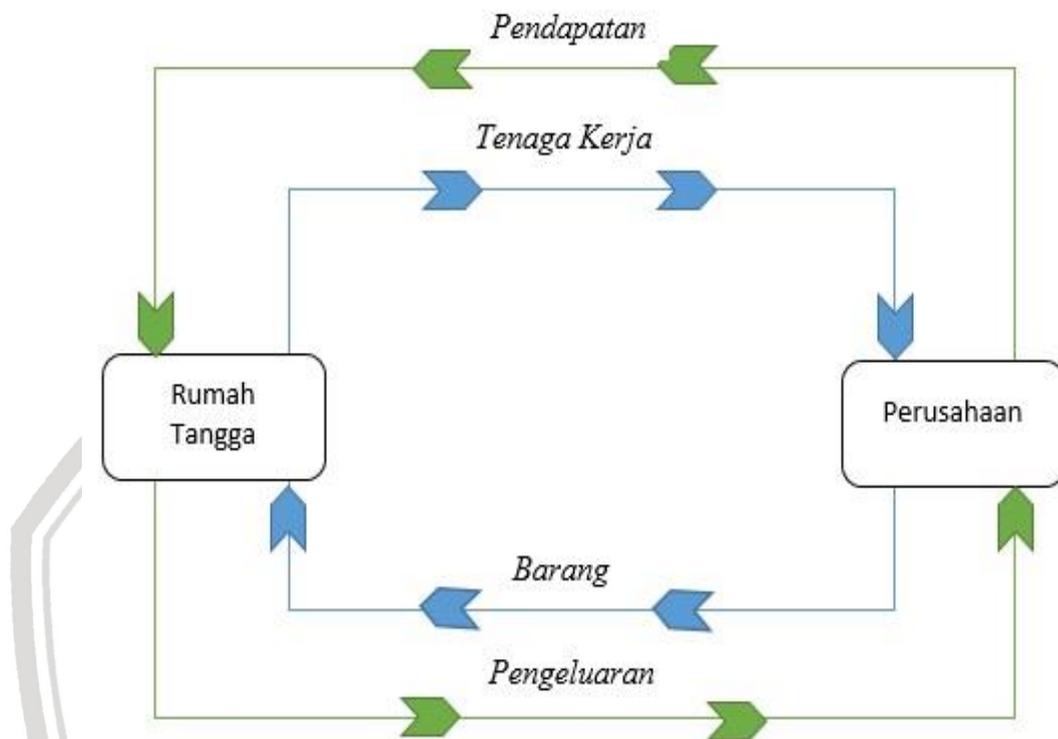
Teori lainnya yang menyangkut tentang GDP adalah teori yang dijelaskan oleh Reksoprayitno (2012:25), “pembedaan antara GDP dan GNP (*Gross National Product*) juga antara NDP (*National Domestic Product*) dan NNP (*Net National Product*) adalah pendapatan terhadap Luar Negeri dari faktor produksi tersebut”. Produk Domestik Bruto ditambah pendapatan *Netto* terhadap luar negeri dari faktor produksi hasilnya merupakan apa yang kita sebut sebagai produk nasional bruto.

b. Pendapatan, Pengeluaran dan Aliran Sirkuler

Pengukuran perekonomian GDP berperan dalam mengukur aliran uang. Perhitungannya ada dua cara yaitu pertama adalah GDP merupakan pendapatan total dari produksi suatu barang, yang jumlahnya sama dengan upah dan laba, dan juga separuh bagian atas dalam aliran sirkuler uang. GDP juga bisa merupakan pengeluaran total dari pembelian suatu barang, dan bagian bawah dari aliran sirkuler uang. Perhitungan GDP dapat dilihat dari aliran uang rumah tangga ke perusahaan atau aliran uang dari perusahaan ke rumah tangga.

Perhitungan GDP ini harus sesuai dengan kaidah akuntansi, pendapatan bagi penjual barang, karena kedua cara dalam perhitungan itu harus sama satu sama lainnya. Menurut Mankiw (2007:18) “setiap transaksi yang mempengaruhi pengeluaran harus mempengaruhi pendapatan, dan setiap transaksi yang mempengaruhi pengeluaran harus

mempengaruhi pendapatan.” Lebih jelasnya dapat dilihat dalam gambar 2 dibawah ini.



Gambar 2. Aliran Sirkuler (Circular Flow)

Sumber : Mankiw, 2007:18

c. Perbedaan GDP Riil dan GDP Nominal

Para ahli ekonom banyak menggunakan kaidah dalam menghitung GDP dengan menggunakan nilai *output* total barang yang ada dalam perekonomian suatu negara. Perhitungan ini tidak secara akurat bisa memberikan gambaran ukuran kemampuan perekonomian yang baik, karena pemuasan kebutuhan permintaan rumah tangga, perusahaan dan pemerintah tidak secara akurat dicerminkan dalam perhitungan ini. Menurut Mankiw (2007:23) “jumlah setiap produk yang diproduksi tetap sama. Para ekonom menyebut nilai barang dan

jasa yang diukur dengan harga berlaku sebagai GDP nominal (*Nominal GDP*)”.

Mankiw (2007:23) juga memberi penjelasan lagi mengenai pengukuran ekonomi yang baik yaitu “Menghitung output barang dan jasa perekonomian dan tidak akan dipengaruhi oleh perubahan harga. Tujuan ini, para ekonom menggunakan GDP Riil (*Real GDP*), yang nilai barang dan jasanya diukur dengan menggunakan harga konstan.”. GDP riil ini dapat menunjukkan apa yang akan terjadi terhadap pengeluaran atas output apabila jumlah tetap sedangkan harga tidak berubah.

d. *Deflator* GDP

Berdasarkan GDP nominal dan GDP Riil, dapat dihitung statistik yang ketiga yaitu *Deflator* GDP atau bisa saja disebut dengan *Deflator* Harga Implisit untuk GDP. *Deflator* GDP ini mencerminkan apa yang terjadi terhadap seluruh tingkat harga dalam perekonomian suatu negara. Dihitung dengan persamaan :

$$\text{Deflator GDP} = \frac{\text{GDP Nominal}}{\text{GDP Riil}}$$

(Sumber : Mankiw, 2007:23)

Teori yang dijelaskan oleh Mankiw (2007:24), “definisi *Deflator* GDP memungkinkan kita memisahkan GDP nominal menjadi dua bagian : satu bagian mengukur jumlah (GDP Riil) dan yang lain mengukur harga (*Deflator* GDP)”, yaitu :

$$\text{GDP Nominal} = \text{GDP Riil} \times \text{Deflator GDP}$$

(Sumber : Mankiw, 2007:24)

GDP Nominal mengukur nilai uang yang berlaku dari *output* perekonomian. GDP Riil mengukur *output* yang dinilai harga konstan. *Deflator* GDP mengukur harga output relatif terhadap harganya pada tahun dasar (Mankiw, 2007:24). Ditinjau dari persamaan dibawah bahwa *Deflator* berfungsi sebagai mendeflasi dari GDP Nominal untuk menghasilkan GDP Riil

$$\text{GDP Riil} = \frac{\text{GDP Nominal}}{\text{Deflator GDP}}$$

(Sumber: Mankiw, 2007:24)

e. Komponen – Komponen Pengeluaran

Menggunakan persamaan :

$$Y = C + I + G + NX$$

(Sumber: Mankiw, 2007:25)

Dimana : Y = GDP
 C = Konsumsi
 I = Investasi
 G = Pembelian Pemerintah
 NX = Ekspor Neto

GDP adalah jumlah dari konsumsi, investasi, belanja pemerintah, dan ekspor *netto*. Persamaan ini bisa juga disebut sebagai Identitas Pendapatan Nasional (*National Income Account Identity*). Penjabaran dari masing – masing komponen adalah sebagai berikut :

1. Konsumsi

Biasanya berupa barang atau jasa yang dikonsumsi oleh rumah tangga. Ada beberapa jenis yaitu barang tidak tahan lama, barang tahan lama dan jasa

2. Investasi

Barang – barang ini dibeli untuk dipergunakan di masa mendatang. Terdiri atas investasi tetap bisnis, investasi tetap residensial dan investasi persediaan

3. Pembelian Pemerintah

Mencangkup barang atau jasa yang dibeli oleh pemerintah pusat, negara bagian dan daerah yang fungsinya untuk memenuhi kebutuhan masyarakat yang tinggal dalam negara tersebut.

4. Ekspor *Netto*

Adalah perhitungan perdagangan antar negara. “Ekspor *Netto* adalah nilai barang dan jasa yang diekspor ke negara lain dikurangi nilai barang dan jasa yang diimpor dari negara lain” (Mankiw, 2007: 26 - 27)

f. Indeks Harga Konsumen

Harga barang tidak pernah stabil dan cenderung berubah – ubah.

Kenaikan ini kadang tidak sebanding dengan kenaikan pendapatan rumah tangga. Kenaikan harga barang ini menjadi sesuatu hal yang menakutkan bagi perekonomian suatu negara. Perhitungan angka kenaikan harga barang atau bisa disebut sebagai laju inflasi maka bisa menggunakan indeks harga. Seperti yang dirumuskan dibawah ini:

$$\text{IHK} = \frac{\text{Harga Sekarang}}{\text{Harga Tahun Dasar}} \times 100$$

(Sumber : Gilarso dalam Mankiw, 2007:76)

Pendapat lain dijelaskan oleh Mankiw (2007:31), “indeks Harga Konsumen yang paling sering dipakai, tetapi bukan satu – satunya indeks. Masih ada indeks harga produsen. Harga produsen yaitu, mengukur harga sekelompok barang yang dibeli oleh perusahaan, bukan konsumen.”

4. *Foreign Direct Investment (FDI)*

a. Pengertian Penanaman Modal Asing / *Foreign Direct Investment (FDI)*

Pelaku investasi keluar negeri kebanyakan adalah perusahaan multinasional (MNC), investasi yang dilakukan bisa berupa investasi riil dalam bentuk pabrik atau peralatan. Menurut Griffin dan Pustay (2015:162), “FDI dapat mengambil berbagai bentuk, termasuk pembelian aset yang sudah ada di suatu negara asing, investasi baru dalam bentuk properti, pabrik, dan peralatan, dan penyertaan dalam usaha patungan dengan mitra lokal.”. Pertumbuhan FDI/PMA secara signifikan meningkat selama era globalisasi perekonomian dunia dalam kurun waktu belakangan ini. Pemikiran awam, investor pasti melakukan investasi ke luar negeri karena tingkat pengembalian rata – rata lebih tinggi di luar negeri, namun banyak teori yang berpendapat bahwa tidak hanya karena tingkat pengembaliannya saja yang tinggi.

Teori Keunggulan Kepemilikan (*Ownership Advantage Theory*) yang dikemukakan oleh Griffin dan Pustay (2015:163) menjelaskan “bahwa suatu perusahaan yang memiliki aset bernilai yang menciptakan keunggulan bersaing di dalam negeri dapat menggunakan keunggulan itu untuk menerobos pasar luar negeri melalui FDI.”. Menurut teori Keunggulan pemilikan di atas tidak dijelaskan secara keseluruhan mengenai alasan melakukan PMA/FDI. Mendalami lagi alasan tersebut, maka muncul teori lagi yang bernama Teori Internalisasi, Griffin dan Pustay (2015:163) menjelaskan teori ini bahwa “FDI akan lebih

mungkin terjadi – artinya produksi internasional akan terinternalisasi (digabungkan) dalam perusahaan tersebut apabila biaya negosiasi, pemantauan dan pelaksanaan suatu kontrak dengan perusahaan kedua ternyata lebih tinggi”. Pola sebaliknya apabila ternyata biaya tersebut lebih murah maka perusahaan akan melakukan kontrak dengan melakukan lisensi mereknya atau mewaralabakan dalam operasi bisnisnya.

Kedua teori diatas sudah menjawab mengapa perusahaan melakukan PMA/FDI, namun belum bisa menjawab kenapa harus menempatkan produksinya di luar negeri tempat perusahaan melakukan PMA/FDI. Dunning dalam Griffin dan Pustay (2015:164) mencetuskan teori baru yaitu teori gabungan (*Eclletic Theory*) yang memadukan keduanya, dalam teori itu dijelaskan “teori ini mengakui PMA mencerminkan aktivitas bisnis internasional maupun aktivitas bisnis yang terdapat dalam perusahaan tersebut”.

b. Faktor – Faktor melakukan *Foreign Direct Investment* (FDI)

Kerumitan dalam perekonomian global dan beragamnya peluang yang akan dihadapi oleh perusahaan dalam melakukan PMA/FDI di negara lain membuat perusahaan memikirkan faktor sebelum memutuskan untuk melakukan PMA/FDI. Faktor tersebut penting gunanya untuk membantu investor menghitung bagaimana keuntungan dan kerugian saat melakukan investasi. Menurut Griffin dan Pustay (2015:165) “semua faktor dikelompokkan sebagai faktor penawaran,

faktor permintaan, dan faktor politik”. Faktor – faktor tersebut dapat dijabarkan sebagai berikut (Griffin dan Pustay, 2015:165) :

1) Faktor Penawaran

a) Biaya Produksi

Faktor produksi seperti harga tanah, pajak, sewa bangunan, biaya tenaga kerja terampil maupun tidak terampil yang lebih murah di luar negeri daripada dalam negeri membuat perusahaan tergiur untuk berbondong – bondong melakukan investasi di luar negeri tersebut.

b) Logistik

Biaya transportasi yang besar saat perusahaan mengeksport produksinya ke luar negeri membuat perusahaan kemungkinan lebih memilih untuk melakukan produksi di pasar luar negeri.

c) Ketersediaan Sumber Daya

Keterbatasan sumber daya alam dalam proses produksi perusahaan, menuntut perusahaan – perusahaan tersebut memanfaatkan PMA/FDI dalam mengakses sumber daya alam yang dibutuhkan pada proses produksinya.

d) Akses ke teknologi utama

Perusahaan melakukan PMA/FDI guna memperoleh akses teknologi. Perusahaan – perusahaan tersebut lebih memilih melakukan investasi ke perusahaan yang sudah ada daripada harus menghimpun ilmuwan untuk mengembangkan teknologi dalam proses produksinya.

2) Faktor Permintaan

a) Akses Pelanggan

Tuntutan dalam bisnis internasional kepada perusahaan adalah mengharuskan perusahaan hadir secara fisik ke pasar tersebut agar perusahaan lebih mudah dalam menjangkau pelanggan.

b) Keunggulan Pemasaran

Menghadirkan fisik pabrik dalam negara tujuan PMA/FDI maka kemungkinan akan meningkatkan produk – produk perusahaan tersebut dikenal dalam pasar tersebut karena sikap beli lokal konsumen dalam negara tempat tujuan PMA/FDI.

c) Manfaat Keunggulan Bersaing

Memanfaatkan keunggulan bersaing yang telah dinikmati perusahaan tersebut, maka pilihan melakukan PMA/FDI adalah pilihan yang tepat. Karena merk dan

teknologi akan memiliki nilai yang tinggi saat melakukan PMA/FDI daripada melakukan ekspor ke negara tersebut.

d) Mobilitas Pelanggan

Setiap perusahaan membangun pabrik ke suatu negara, maka perusahaan tersebut juga akan membangun fasilitas penunjang guna lebih memudahkan perusahaan memasok kebutuhan pelanggan dalam negara tersebut sehingga pemenuhan akan kebutuhan lebih cepat. Hal itu berguna untuk mencegah perusahaan saingan dalam melakukan pencurian pelanggan.

3) Faktor Politik

a) Menghindari Hambatan Dagang

Perusahaan memilih untuk melakukan PMA/FDI dalam upaya untuk menghindari hambatan dagang di negara tersebut.

b) Insentif Pembangunan Ekonomi

Kebanyakan pemerintah yang demokratis memberikan insentif kepada perusahaan – perusahaan asing untuk melakukan investasinya di negara tersebut, hal ini menjadi ketertarikan perusahaan asing dalam melakukan PMA/FDI ke negara tujuan yang memberikan insentif kepada perusahaan tersebut. (Griffin dan Pustay, 2015 : 165 – 168)

c. Manfaat melakukan *Foreign Direct Investment* (FDI)

PMA/FDI memberi manfaat bagi perusahaan multinasional untuk meningkatkan kemampuan laba perusahaan dan juga untuk menaikkan kekayaan bagi pemegang saham perusahaan. Beberapa manfaat yang bisa didapatkan bagi PMA/FDI dijelaskan oleh Madura (2007:467) adalah sebagai berikut :

- 1) Menghadirkan sumber – sumber permintaan baru
- 2) Memungkinkan MNC mengeksploitasi pasar – pasar dimana laba superior dimungkinkan
- 3) Memungkinkan MNC untuk mengambil manfaat penuh dari skala ekonomis
- 4) Memungkinkan MNC untuk memanfaatkan faktor – faktor produksi luar negeri
- 5) Memudahkan MNC untuk menggunakan bahan baku luar negeri

- 6) Memungkinkan MNC untuk memanfaatkan teknologi luar negeri
- 7) Memungkinkan MNC untuk mengeksploitasi keunggulan – keunggulan monopolistik
- 8) Menjadi cara bagi MNC untuk bereaksi terhadap fluktuasi nilai tukar
- 9) Menjadi cara bagi MNC untuk bereaksi terhadap restriksi perdagangan
- 10) Menjadi cara bagi MNC untuk melakukan diversifikasi internasional.

d. Peran Pemerintah dalam melaksanakan Penanaman Modal Asing / *Foreign Direct Investment (FDI)*

Menimbang beberapa manfaat yang didapat dari PMA/FDI, tentu ada masalah yang ditimbulkan oleh PMA/FDI ini salah satunya adalah kemungkinan perusahaan lokal akan kehilangan pangsa bisnis menyusul masuknya perusahaan asing ke dalam suatu negara tersebut. Peran pemerintah selain mengendalikan pangsa bisnis perusahaan lokal tersebut juga perlu kesiapan penyediaan pasar dan sumber daya dalam negerinya. Menarik asing untuk melakukan investasi dalam negaranya, sejumlah pemerintah menawarkan insentif yang cukup menggiurkan dalam mengurangi restriksi produksi.

Pemerintah dalam melakukan insentif, harus menimbang beberapa hal. Seperti halnya apakah perusahaan asing tersebut memiliki banyak manfaat ke negara tempat perusahaan asing berinvestasi seperti menyelesaikan masalah pengangguran dan memajukan teknologi ataukah malah merugikan dengan membuat beberapa perusahaan lokal gulung tikar akibat kehilangan pangsa pasar. Dilihat jika memang lebih

banyak manfaat dibanding kerugian, maka pemerintah memberlakukan intensif agar perusahaan multinasional melakukan PMA/FDI di negaranya, intensif tersebut tergantung sejauh mana PMA/FDI menguntungkan negaranya.

5. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) digunakan oleh peneliti sebagai dasar dalam melihat kondisi pasar modal Indonesia. IHSG berasal dari gabungan – gabungan banyak perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Menurut Fahmi (2014:311) “IHSG memperhatikan dan mengamati secara intensif pergerakan dari saham dipasar baik *common stock* maupun *preferent stock*, sehingga analisis harus memperhatikan dan menperhitungkan angka – angka yang terdapat dalam kapitalisasi pasar.”. IHSG dapat dirumuskan sebagai berikut :

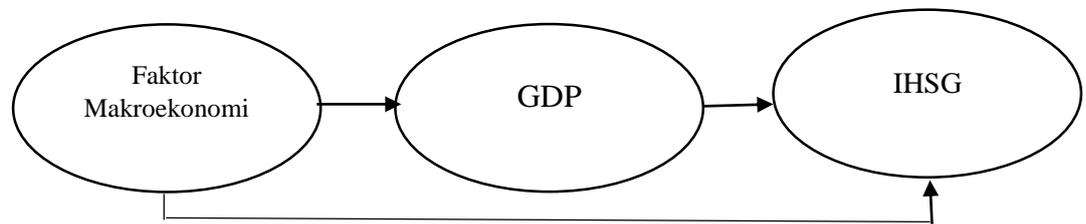
$$\text{IHSG} = (\text{Nilai Pasar}_t : \text{Nilai Dasar}) \times 100$$

(Sumber : Hartono dalam Fahmi, 2014:311)

Keterangan :

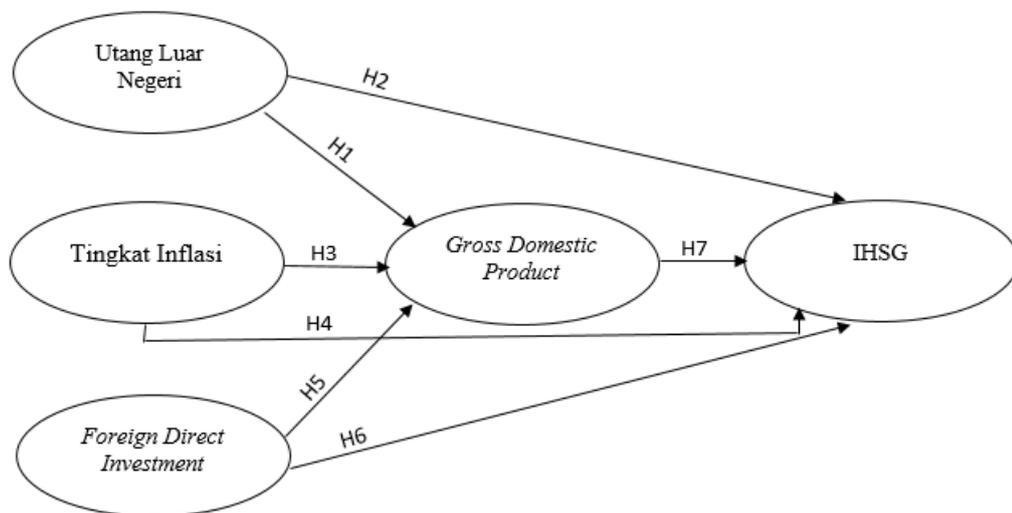
IHSG = Indeks Harga Saham Gabungan
Nilai Pasar_t = rata – rata tertimbang nilai pasar (jumlah lembar tercatat di bursa dikalikan dengan harga pasar per lembarnya) dari saham umum dan saham preferen pada hari ke - t
Nilai Dasar = Sama dengan nilai pasar tetapi dimulai dari tanggal 10 Agustus 1988

C. Kerangka Pemikiran



Gambar 3. Model Konsep
 Sumber : Model Konsep, 2017

D. Model Hipotesis



Gambar 4. Model Hipotesis
 Sumber : Data Diolah Peneliti, 2017

Penjabaran Model Hipotesis :

- H1** : Utang Luar Negeri berpengaruh terhadap GDP
- H2** : Utang Luar Negeri berpengaruh terhadap IHSG
- H3** : Tingkat Inflasi berpengaruh terhadap GDP
- H4** : Tingkat Inflasi berpengaruh terhadap IHSG
- H5** : FDI berpengaruh terhadap GDP

H6 : FDI berpengaruh terhadap IHSG

H7 : GDP berpengaruh terhadap IHSG



BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Penelitian yang digunakan adalah penelitian dengan pendekatan kuantitatif, menurut Sugiyono (2010:13) “metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian analisis data bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan menguji hipotesis yang telah ditetapkan”. Fokus penelitian yang digunakan adalah *Explanatory Researches*, di mana menurut Zulganef (2008:11), “Penelitian *Explanatory* adalah penelitian yang bertujuan menelaah kausalitas antar variabel yang menjelaskan suatu fenomena tertentu”. Teknik analisis menggunakan aplikasi *SPSS 22*.

B. Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian dalam mendapatkan data variabel penelitian Utang Luar Negeri, Inflasi, *Foreign Direct Investment*, dan *Gross Domestic Product* adalah di *website* Bank Indonesia (www.bi.go.id), lokasi tersebut dipilih karena *website* Bank Indonesia dapat menyajikan data yang akurat dan lengkap sebagai data penelitian. Sedangkan untuk data variabel penelitian Indeks Harga Saham Gabungan dilakukan di

website Bursa Efek Indonesia (BEI) (www.idx.co.id), pemilihan lokasi tersebut dikarenakan *website* Bursa Efek Indonesia (BEI) menyajikan data IHSG secara lengkap dan akurat yang dibutuhkan untuk data penelitian.

C. Populasi dan Sampel

Menurut Sugiono (2010:115) “populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya”. Dalam penelitian ini menggunakan 8 tahun penelitian dengan periode kuartal sebanyak 4 kuartal dalam satu tahun sehingga dijumlah populasi yang digunakan adalah sebanyak 32 data pengamatan.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki populasi tersebut (Sugiono, 2010:116). Sampel yang akan diambil oleh peneliti haruslah benar – benar mewakili (representatif) populasi tersebut. Teknik *sampling* yang digunakan adalah *nonprobability sampling* dengan metode *sampling* Jenuh. Menurut Sugiyono (2010:122), “*sampling* Jenuh adalah teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel”.

D. Variabel Operasional

Definisi variabel menurut pandangan teoritis didefinisikan sebagai atribut seseorang, atau obyek, yang mempunyai variasi antara satu orang dengan yang lain atau satu obyek dengan obyek yang lain (Hatch

dan Farhady dalam Sugiono, 2010:58). Biasanya variabel tersebut ditetapkan oleh peneliti untuk diteliti dan dipelajari untuk dapat ditarik suatu kesimpulan. Dalam penelitian ada 3 jenis variabel yaitu variabel terikat (*Dependent*), variabel bebas (*Independent*), dan variabel Intervening.

1. Variabel Bebas / *Independent* (X)

Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi variabel terikat (Zulganef, 2008:66). Dalam pengaruhnya terhadap variabel terikat, variabel bebas memiliki dua pengaruh yaitu pengaruh positif dan pengaruh negatif. Pengaruh positif bisa diartikan bahwa nilai dari variabel bebas sejalan naik turunnya dengan variabel terikat. Pengaruh negatif dapat diartikan bahwa nilai dari variabel bebas naik turunnya berbanding terbalik dengan variabel terikat. Penelitian ini yang berperan sebagai variabel bebas adalah :

X1 = Utang Luar Negeri

X2 = Inflasi

X3 = *Foreign Direct Investment*

2. Variabel Terikat / *Dependent* (Y)

Variabel terikat adalah variabel yang menjadi fokus utama penelitian yang dilakukan oleh peneliti. Menurut Zulganef (2008:65) “variabel terikat adalah variabel yang nilai – nilainya tergantung atau terikat oleh nilai – nilai variabel lain atau variabel yang tergantung (*depend on*) kepada variabel lain.”. Dipengaruhi sifat terikatnya maka

variabel terikat ini nilainya naik turun tergantung dari naik turunnya variabel lainnya. Penelitian ini yang berperan sebagai variabel terikat (*dependent*) adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

3. Variabel *Intervening* (Z)

Variabel *Intervening* menurut Sugiono (2010:60) “adalah variabel yang mempengaruhi (mempekuat atau memperlemah) hubungan antara variabel Independen dan dependen”. Umumnya variabel *Intervening* adalah variabel ketiga yang kehadirannya mengubah hubungan awal (*originality*) antara variabel dependen dan variabel independen (Zulganef, 2008:69). Dalam penelitian ini yang berperan sebagai variabel *Intervening* adalah *Gross Domestic Product* (GDP)

Tabel 5. Variabel Operasional

NO	Variabel	Pengukuran	Sumber
1	Utang Luar Negeri (X1)	Nilai Utang Luar Negeri	www.bi.go.id
	Inflasi (X2)	Tingkat Inflasi	www.bi.go.id
	<i>Foreign Direct Investment</i> (X3)	Investasi Langsung Asing (FDI)	www.bi.go.id
2	Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Y)	<i>Closing Price</i> Saham IHSG	www.idx.co.id
3	<i>Gross Domestic Product</i> (GDP) (Z)	Produk Domestik Bruto	www.bps.go.id

Sumber : Variabel dan Pengukuran, 2017

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik Pengumpulan data merupakan langkah yang paling utama dalam penelitian, karena tujuan utama dari penelitian adalah mendapatkan data (Sugiono, 2010:401). Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder dengan rincian sebagai berikut :

1. Utang Luar Negeri, Inflasi, *Foreign Direct Investment* (FDI) dan *Gross Domestic Product* (GDP) adalah data sekunder yang sumbernya diambil dari *website* Bank Indonesia (www.bi.go.id)
2. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah data sekunder yang sumbernya diambil dari *website* Bursa Efek Indonesia (BEI) / IDX (www.idx.co.id).

Peneliti melakukan pengumpulan data – data yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi merupakan catatan peristiwa yang sudah berlalu, dokumentasi bisa berbentuk tulisan, gambar, atau karya – karya monumental dari seseorang (Sugiono, 2010:422).

F. Teknik Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Menurut Sugiono (2010:206) statistik deskriptif adalah “statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau

menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2013:160), “uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah masing – masing variabel berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas diperlukan karena untuk melakukan pengujian – pengujian variabel lainnya dengan asumsi bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Untuk menguji suatu data normal atau tidak dapat diketahui dengan menggunakan grafik normal plot”. Melihat histogram dari residualnya. Dasar pengambil keputusan adalah :

- a) Data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas
- b) Data menyebar jauh dari diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. (Ghozali, 2013:160)

Pada Penelitian ini, uji normalitas yang digunakan adalah metode *Kolmogrov – Smirnov*. Hasil uji jika angka signifikansi (sig) lebih kecil dari 0,05 maka data tidak terdistribusi normal. Hasil uji jika angka signifikansi (sig) lebih besar dari 0,05 maka data terdistribusi normal.

b. Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2013:107), “Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t - 1$ (sebelumnya).

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas yaitu untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Jika *p* value > 0,05 tidak signifikan berarti tidak terjadi heteroskedastisitas artinya model regresi lolos uji heteroskedastisitas. (Ghozali, 2013:139)

d. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel – variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang memiliki nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. (Ghozali, 2013 :105).

Ada cara untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas.

Tiga cara tersebut digunakan dalam penentuan apakah variabel bebas terdapat korelasi atau tidak di dalam model regresi. Cara yang digunakan adalah sebagai berikut :

- a) Nilai R yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi secara individual variabel – variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.
- b) Menganalisis matriks korelasi variabel – variabel independen. Jika antar variabel ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinieritas. Tidak adanya korelasi yang tinggi antar variabel independen tidak berarti bebas dari multikolinieritas. Multikolinieritas dapat disebabkan karena adanya efek kombinasi dua atau lebih variabel independen.
- c) Multikolinieritas dapat juga dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya *variance inflation factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel lainnya. Dalam pengertian sederhana setiap variabel independen menjadi variabel dependen (terikat) dan *diregres* terhadap

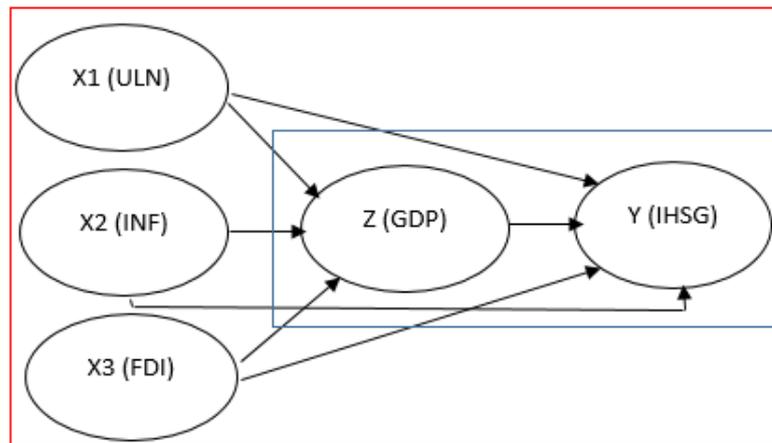
variabel independen lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jika nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF = 1/Tolerance$). Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai *tolerance* $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai VIF ≥ 10 . (Ghozali, 2013:105-106)

3. Analisa Jalur (*Path Analysis*)

Dalam penelitian ini teknik yang digunakan adalah analisis jalur (*Path Analysis*). *Path Analysis* digunakan untuk menganalisis pola hubungan antar variabel dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung seperangkat variabel bebas (independen) terhadap variabel antara (*intervening*) dan variabel terikat (dependen) (Riduwan dan Kuncoro, 2008:2). Menurut Ghozali (2013:238) “Analisa jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linear berganda, atau analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (*causal model*) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori”.

4. Model Desain Analisa Jalur

Menurut Pardede dan Manurung (2014:19) “model jalur adalah suatu diagram yang menghubungkan antara variabel bebas, perantara dan tergantung”. Pola hubungan ditunjukkan dengan anak panah. Berikut adalah gambar model analisa jalur.



Gambar 5. Model Desain Analisis Jalur

Sumber : Model Desain Analisis Jalur, 2017

5. Pengujian Hipotesis

a. Uji Statistik F

Menurut Ghozali (2013:96). “uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas secara bersama – sama (simultan) terhadap variabel terikat”. Kriteria yang digunakan adalah apabila nilai signifikansi $< 0,05$ (5%) maka dapat dikatakan bahwa pengaruh yang signifikan secara bersama – sama antara variabel bebas dan variabel terikat (Ghozali, 2013:96).

b. Uji Statistik t

Menurut Ghozali (2013:98), “uji Statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/*independent* secara individual dalam menerangkan variasi – variasi *dependent*”. Kriteria yang digunakan adalah (Ghozali 2013:99) :

- i. H_0 diterima dan H_a ditolak apabila t hitung $< t$ tabel, atau nilai $sig > 0,05$

- ii. H_0 ditolak dan H_a diterima apabila t hitung $>$ t tabel, atau nilai $\text{sig} < 0,05$

c. Koefisien Determinan (R^2)

Koefisien Determinan (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel – variabel dependent amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel – variabel *independent* memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel *dependent*. (Ghozali, 2013:97)



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Tempat Penelitian

a. Bank Indonesia

Sejarah kelembagaan Bank Indonesia dimulai sejak berlakunya Undang-Undang (UU) No. 11/1953 tentang Penetapan Undang-Undang Pokok Bank Indonesia pada tanggal 1 Juli 1953. Melakukan tugasnya sebagai bank sentral, Bank Indonesia dipimpin oleh Dewan Moneter, Direksi, dan Dewan Penasehat. Di tangan Dewan Moneter inilah, kebijakan moneter ditetapkan, meski tanggung jawabnya berada pada pemerintah. Setelah sempat dilebur ke dalam bank tunggal, pada masa awal orde baru, landasan Bank Indonesia berubah melalui UU No. 13/1968 tentang Bank Sentral. Sejak saat itu, Bank Indonesia berfungsi sebagai bank sentral dan sekaligus membantu pemerintah dalam pembangunan dengan menjalankan kebijakan yang ditetapkan pemerintah dengan bantuan Dewan Moneter. Dengan demikian, Bank Indonesia tidak lagi dipimpin oleh Dewan Moneter. Setelah orde baru berlalu, Bank Indonesia dapat mencapai independensinya melalui UU No. 23/1999 tentang Bank Indonesia yang kemudian diubah dengan UU No. 3/2004. Sejak saat itu, Bank Indonesia memiliki kedudukan khusus dalam struktur kenegaraan sebagai lembaga negara yang independen dan bebas dari campur tangan pemerintah dan/atau

pihak-pihak lain. Namun, dalam melaksanakan kebijakan moneter secara berkelanjutan, konsisten, dan transparan, Bank Indonesia harus mempertimbangkan pula kebijakan umum pemerintah di bidang perekonomian.

b. Bursa Efek Indonesia

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC.

Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912. Perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah. Sejarah Pasar Modal Indonesia, kegiatan jual beli saham dan obligasi dimulai pada abad-19. Menurut buku Effectengids yang dikeluarkan oleh Verreniging voor den Effectenhandel pada tahun 1939,

jual beli efek telah berlangsung sejak 1880. Pada tanggal 14 Desember 1912, Amserdamse Effectenbueurs mendirikan cabang bursa efek di Batavia. Di tingkat Asia, bursa Batavia tersebut merupakan yang tertua keempat setelah Bombay, Hongkong, dan Tokyo.

B. Penyajian Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang peneliti ambil melalui pihak ketiga tanpa mengambil langsung dari perusahaan. Data utang luar negeri, tingkat inflasi, dan *Foreign Direct Investment* (FDI) diperoleh dari situs Bank Indonesia (BI) www.bi.go.id. Data *Gross Domestic Product* (GDP) diperoleh dari situs Badan Pusat Statistik (BPS) www.bps.go.id. Data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id. Penarikan sampel menggunakan *nonprobability sampling* dengan teknik pengambilan sampel jenuh. Berdasarkan teknik pengambilan sampel jenuh, dari 8 tahun pengamatan dengan periode kuartal sebanyak empat kuartal dalam satu tahun, maka diperoleh sampel 32 data pengamatan. Penyajian data dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

a. Utang Luar Negeri

Tabel 6. Utang Luar Negeri Indonesia Periode Q1 2009 – Q4 2016

TAHUN		ULN (Miliar USD)
2009	Q1	37726,250
	Q2	38435,250
	Q3	41997,250
	Q4	43217,750
2010	Q1	45208,500
	Q2	45832,250

	Q3	48587,250
--	----	-----------

Lanjutan Tabel 6. Utang Luar Negeri Indonesia Periode Q1 2009 – Q4 2016

	Q4	50012,500
2011	Q1	52520,000
	Q2	55704,000
	Q3	56126,000
	Q4	56189,250
2012	Q1	57190,250
	Q2	59729,250
	Q3	60912,250
	Q4	62800,000
2013	Q1	63573,750
	Q2	64495,000
	Q3	65154,250
	Q4	66015,000
2014	Q1	69224,250
	Q2	71451,250
	Q3	73420,250
	Q4	73144,750
2015	Q1	74891,250
	Q2	76158,000
	Q3	75578,500
	Q4	77680,500
2016	Q1	79432,000
	Q2	81512,750
	Q3	81882,500
	Q4	79242,000

Sumber : www.bi.go.id, 2017

Data menunjukkan bahwa utang luar negeri Indonesia mengalami kenaikan terus menerus dari periode Q1 2009 hingga Q3 2016. Utang luar negeri Indonesia mengalami penurunan pada periode Q4 2016, dimana nilai utang luar negeri Indonesia periode Q3 2016 sebesar 81882,500 Miliar USD menjadi 79242,000 Miliar USD.

b. Tingkat Inflasi

Tabel 7. Tingkat Inflasi Indonesia Periode Q1 2009 – Q4 2016

TAHUN		INF (%)
2009	Q1	1,980
	Q2	0,913
	Q3	0,708
	Q4	0,695
2010	Q1	0,930
	Q2	1,263
	Q3	1,450
	Q4	1,740
2011	Q1	1,663
	Q2	1,385
	Q3	1,153
	Q4	0,948
2012	Q1	0,993
	Q2	1,133
	Q3	1,078
	Q4	1,075
2013	Q1	1,475
	Q2	1,475
	Q3	2,100
	Q4	2,095
2014	Q1	2,055
	Q2	1,675
	Q3	1,133
	Q4	2,090
2015	Q1	1,595
	Q2	1,815
	Q3	1,708
	Q4	0,838
2016	Q1	1,113
	Q2	0,863
	Q3	0,768
	Q4	0,755

Sumber : www.bi.go.id, 2017

Tingkat inflasi Indonesia pada tiap periode mengalami Fluktuasi. Tingkat Inflasi tertinggi terdapat pada periode Q3 2013 yaitu sebesar 2,1 %, kenaikan tersebut dinilai tinggi mengingat pada periode sebelumnya tingkat inflasi menyentuh angka 1,475%. Tingkat Inflasi terendah terjadi pada periode Q3 2009 yaitu menyentuh angka 0,695%.

c. *Foreign Direct Investment*

Tabel 8. Foreign Direct Investment Indonesia Periode Q1 2009 – Q4 2016

TAHUN		FDI (Miliar USD)
2009	Q1	1904,000
	Q2	1447,000
	Q3	987,000
	Q4	962,000
2010	Q1	2911,000
	Q2	3280,000
	Q3	2806,000
	Q4	3739,000
2011	Q1	4990,000
	Q2	5775,000
	Q3	3011,000
	Q4	4383,000
2012	Q1	4518,000
	Q2	3568,000
	Q3	5964,000
	Q4	5803,000
2013	Q1	3996,000
	Q2	4601,000
	Q3	5768,000
	Q4	4079,000
2014	Q1	236877,000
	Q2	240915,000
	Q3	248304,000
	Q4	253082,000

Lanjutan Tabel 8. *Foreign Direct Investment* Indonesia Periode Q1 2009 – Q4 2016

2015	Q1	225493,000
	Q2	225142,000
	Q3	216086,000
	Q4	224843,000
2016	Q1	234954,000
	Q2	239786,000
	Q3	257167,000
	Q4	234961,000

Sumber : www.bi.go.id, 2017

Tabel *Foreign Direct Investment* Indonesia pada periode Q1 2009 – Q4 2016 menunjukkan tingkat investasi langsung asing di Indonesia mengalami fluktuasi pada masing – masing periode. Nilai investasi langsung terendah terjadi pada periode Q4 2009 yaitu sebesar 962,000 Miliar USD. Periode Q1 2014 hingga Q4 2016 mengalami kenaikan nilai investasi langsung hingga menyentuh nilai tertinggi pada periode Q3 2016 sebesar 257167 Miliar USD.

d. *Gross Domestic Product*

Tabel 9. *Gross Domestic Product* Indonesia Periode Q1 2009 – Q4 2016

TAHUN		GDP (Miliar Rp)
2009	Q1	528056,500
	Q2	540077,800
	Q3	561637,000
	Q4	548479,100
2010	Q1	559683,400
	Q2	574712,800
	Q3	594250,600
	Q4	585812,000
2011	Q1	595721,800
	Q2	612500,600
	Q3	632823,900

**Lanjutan Tabel 9. *Gross Domestic Product* Indonesia Periode Q1 2009
– Q4 2016**

	Q4	623519,800
2012	Q1	633400,100
	Q2	651326,800
	Q3	672108,700
	Q4	662096,400
2013	Q1	671320,300
	Q2	688526,600
	Q3	709679,800
	Q4	699526,300
2014	Q1	2058584,900
	Q2	2137385,600
	Q3	2207343,000
	Q4	2161552,500
2015	Q1	2157848,000
	Q2	2238761,700
	Q3	2312640,000
	Q4	2273261,000
2016	Q1	2264089,700
	Q2	2354797,700
	Q3	2428509,900
	Q4	2385577,100

Sumber : www.bi.go.id, 2019

Nilai *Gross Domestic Product* Indonesia berdasarkan tabel 9 diatas menunjukkan tiap periode dalam satu tahun terdapat adanya fluktuasi namun jika melihat pertahun menunjukkan nilai *Gross Domestic Product* mengalami kenaikan. Nilai *Gross Domestic Product* terendah terdapat pada periode Q1 2009 yaitu sebesar 528056,500 Miliar Rupiah. Pada periode Q1 2014 hingga Q4 2016 nilai *Gross Domestic Product* Indonesia mengalami peningkatan yang cukup signifikan hingga menyentuh nilai tertinggi sebesar 2428509,900 Miliar Rupiah pada periode Q3 2016.

e. Indeks Harga Saham Gabungan

Tabel 10. Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia Periode Q1 2009
– Q4 2016

TAHUN		IHSG (Rp)
2009	Q1	7,268
	Q2	7,614
	Q3	7,811
	Q4	7,838
2010	Q1	7,929
	Q2	7,977
	Q3	8,161
	Q4	8,217
2011	Q1	8,210
	Q2	8,266
	Q3	8,174
	Q4	8,249
2012	Q1	8,324
	Q2	8,283
	Q3	8,358
	Q4	8,370
2013	Q1	8,505
	Q2	8,480
	Q3	8,370
	Q4	8,360
2014	Q1	8,470
	Q2	8,493
	Q3	8,544
	Q4	8,562
2015	Q1	8,616
	Q2	8,499
	Q3	8,349
	Q4	8,432
2016	Q1	8,486
	Q2	8,521
	Q3	8,588
	Q4	8,575

Sumber : www.bi.go.id, 2017

Harga Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia pada periode Q1 2009 – Q4 2016 mengalami fluktuasi pada tiap masing – masing periode. Harga Indeks Harga Saham Gabungan tertinggi terdapat pada periode Q1 2015 yaitu sebesar 8,616 Rupiah. Harga Indeks Harga Saham Gabungan terendah pada periode Q1 2009 yaitu sebesar 7,268 Rupiah.

C. Analisis dan Interpretasi

Penelitian ini dilakukan untuk melihat pengaruh dari variabel independen (bebas) yaitu utang luar negeri (nilai utang luar negeri), inflasi (tingkat inflasi), FDI (*Foreign Direct Investment*) terhadap variabel dependen (terikat) yaitu IHSG (*closing price* saham IHSG) dengan variabel *intervening* yaitu GDP (nilai *Gross Domestic Product*). Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *path analysis*, dengan tujuan untuk mengetahui hubungan langsung variabel bebas dengan variabel terikat dan mengetahui hubungan tidak langsung variabel bebas dengan variabel terikat melalui variabel *intervening*. Mekanisme yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif, uji asumsi klasik, *path analysis* serta melakukan pengujian hipotesis untuk kemudian dilakukan intpretasi hasil penelitian.

1. Hasil Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan salah satu dari aplikasi ilmu statistik yang digunakan dalam menjelaskan dan menggambarkan berbagai karakteristik data dari variabel penelitian (Ghozali, 2013:19). Kriteria data yang peneliti gunakan dalam statistik deskriptif adalah *mean* (rata – rata), standar deviasi, nilai minimum dan nilai maksimum dari utang luar negeri,

tingkat inflasi, FDI, GDP dan IHSG selama periode Q1 2009 sampai dengan Q4 2016. Hasil dari pengolahan analisis deskriptif adalah sebagai berikut :

Tabel 11. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
ULN (X1)	32	10,538	11,313	11,01088	0,230139
INF (X2)	32	0,695	2,100	1,33313	0,453962
FDI (X3)	32	6,869	12,457	9,70219	2,146337
GDP (Z)	32	13,177	14,703	13,81500	0,641789
IHSG (Y)	32	7,268	8,616	8,27809	0,308817
Valid N (listwise)	32				

Sumber : Lampiran 1, 2017

a. Utang Luar Negeri

Utang luar negeri merupakan pinjaman yang diberikan kreditur kepada debitur dimana kreditur berasal dari luar negara debitur. Berdasarkan hasil analisis deskriptif menunjukkan nilai minimum dari 32 data pengamatan adalah 10,538, nilai maksimumnya sebesar 11,313, rata – rata (*mean*) sebesar 11,01088 dan standar deviasi yang menunjukkan besarnya penyimpangan nilai *mean* dengan nilai aktual sebesar 0,230139.

b. Tingkat Inflasi

Tingkat Inflasi merupakan keadaan dimana nilai uang menurun disebabkan karena naiknya harga barang - barang. Berdasarkan hasil analisis deskriptif menunjukkan nilai minimum dari 32 data pengamatan adalah 0,695, nilai maksimumnya sebesar 2,100, rata – rata (*mean*)

sebesar 1,33313 dan standar deviasi menunjukkan besarnya penyimpangan nilai *mean* dengan nilai aktual sebesar 0,453962.

c. Foreign Direct Investment

Foreign Direct Investment merupakan investasi yang dilakukan asing ke dalam suatu negara diluar negara investor. Berdasarkan hasil analisis deskriptif menunjukkan nilai minimum dari 32 data pengamatan adalah 6,859, nilai maksimumnya sebesar 12,457, rata – rata (*mean*) sebesar 9,70219 dan nilai dari standar deviasi menunjukkan penyimpangan nilai *mean* dengan nilai aktual adalah sebesar 2,146337.

d. Gross Domestic Product

Gross Domestic Product merupakan pengukuran kinerja perekonomian suatu negara. Berdasarkan hasil analisis deskriptif menunjukkan nilai minimum dari 32 data pengamatan adalah 13,177, nilai maksimumnya sebesar 14,703, rata – rata (*mean*) sebesar 13,81500 dan standar deviasi menunjukkan penyimpangan nilai *mean* dengan nilai aktual sebesar 0,641789.

e. Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks Harga Saham Gabungan merupakan gabungan – gabungan perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan hasil analisis deskriptif menunjukkan nilai minimum dari 32 data pengamatan adalah 7,268, nilai maksimumnya sebesar 8,616, rata – rata (*mean*) sebesar 8,27809 dan besarnya standar deviasi yang

menunjukkan penyimpangan nilai *mean* dengan nilai aktual adalah 0,308817.

2. Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang dilakukan pada penelitian ini adalah uji normalitas, uji heterokedasitas, uji multikolinearitas dan uji autokorelasi. Hasil dari pengujian asumsi klasik adalah sebagai berikut:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah kemungkinan variabel residual memiliki distribusi normal pada regresi. Menurut Ghozali (2013:154) “hal tersebut karena uji signifikansi parameter individual (uji t) mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal, apabila dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel yang kecil”. Penelitian ini menggunakan analisis statistik uji *kolmogorov – smirnov* yang membandingkan distribusi data yang diuji dengan distribusi normal baku. Dasar analisa pada uji *kolmogorov – smirnov* adalah apabila nilai signifikansi $\geq 0,05$ maka dapat dinyatakan bahwa data berdistribusi normal, sedangkan jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal. Hasil pengujian normalitas pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 12. Hasil Uji Normalitas Analisis Statistik *One – Sample Kolmogorov – Smirnov Test* dengan Z (*Gross Domestic Product*)

		Unstandardized Residual
N		32
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,08888714
Most Extreme Differences	Absolute	,136
	Positive	,106
	Negative	-,136
Test Statistic		,136
Asymp. Sig. (2-tailed)		,140 ^c

Sumber : Data diolah dari SPSS, 2017

Tabel 13. Hasil Uji Normalitas Analisis Statistik *One – Sample Kolmogorov – Smirnov Test* dengan Y (*Indeks Harga Saham Gabungan*)

		Unstandardized Residual
N		32
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,10820664
Most Extreme Differences	Absolute	,118
	Positive	,075
	Negative	-,118
Test Statistic		,118
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

Sumber : Data diolah dari SPSS, 2017

Berdasarkan hasil uji statistik menggunakan *One – Sample Kolmogorov – Smirnov test* menunjukkan bahwa nilai signifikansi pada *Asymp. Sig. (2 – tailed)* dengan Z *Gross Domestic Product* adalah sebesar 0,140 dan nilai signifikansi pada *Asymp. Sig. (2 – tailed)* dengan Y Indeks Harga Saham Gabungan adalah sebesar 0,200. Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, dapat ditarik kesimpulan bahwa data

berdistribusi normal karena telah memenuhi kriteria nilai signifikansi \geq taraf nyata ($0,140 \geq 0,05$) dan ($0,200 \geq 0,05$).

b. Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2013:107) “uji autokorelasi adalah bertujuan untuk mengetahui korelasi kesalahan pengganggu antara periode t dengan periode $t - 1$ atau periode sebelumnya”. Model regresi yang baik adalah dimana tidak ada atau bebas dari autokorelasi. Hasil pengujian autokorelasi pada penelitian ini adalah:

Tabel 14. Hasil Analisis Statistik Uji Autokorelasi dengan Z (*Gross Domestic Product*)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,990 ^a	,981	,979	,093528	1,241

Sumber : Data diolah SPSS, 2017

Tabel 15. Hasil Analisis Statistik Uji Autokorelasi dengan Y (Indeks Harga Saham Gabungan)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,937 ^a	,877	,864	,113856	,832

Sumber : Data diolah SPSS, 2017

Tabel 16. Durbin Watson

N	k	A	dL	dU	4-dU
32	3	0,05 (5%)	1,2437	1,6505	2,3495

Sumber : Data diolah peneliti, 2017

Berdasarkan tabel diatas dapat ditunjukkan bahwa nilai *Durbin – Watson* dengan *Model Summary*^b dengan *Z Gross Domestic Product* dan *Y Indeks Harga Saham Gabungan* sebesar 1,241 dan 0,832. Nilai *dU* 1,6505 dan nilai *4 – dU* 2,3495. Berdasarkan hasil tersebut, nilai *Durbin-*

Watson tidak terdapat diantara dU dan 4 - dU sehingga dapat disimpulkan bahwa asumsi Ha diterima dan terdapat adanya autokorelasi, hal ini akan menjadi hambatan pada kelanjutan penelitian dikarenakan tidak akan memenuhi BLUE. Berdasarkan hasil tersebut maka diperlukan adanya pengobatan autokorelasi. Pengobatan autokorelasi yang pertama digunakan dalam penelitian ini adalah dengan melakukan metode *the cochrane – orcutt two-step procedure*. Digunakannya metode ini apabila regresi memiliki autokorelasi. Hasil dari metode *the cochrane – orcutt two-step procedure* adalah sebagai berikut :

Tabel 17. Hasil Uji Autokorelasi Z (Gross Domestic Product) dengan metode The Cochran – Orcutt

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,977 ^a	,955	,950	,07939	1,709

Sumber : Data diolah SPSS, 2017

Tabel 18. Hasil Uji Autokorelasi Y (Indeks Harga Saham Gabungan) dengan metode The Cochran – Orcutt

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,811 ^a	,658	,619	,06307	1,758

Sumber : Data diolah SPSS, 2017

Tabel 19. Durbin Watson

N	K	A	dL	Du	4-dU
30	3	0,05 (5%)	1,2138	1,6498	2,3502

Sumber : Data diolah peneliti, 2017

Berdasarkan hasil uji autokorelasi diatas dengan menggunakan metode *the cochrane – orcutt two-step procedure* didapatkan nilai dalam *model summary*^b untuk Z (*Gross Domestic Product*) dan Y (Indeks Harga

Saham Gabungan) adalah masing – masing sebesar 1,709 dan 1,758. Penggunaan metode tersebut dikarenakan adanya autokorelasi pada penelitian yang dilakukan. Nilai dU 1,6498 dan 4-dU 2,3502, menggunakan nilai signifikansi 5%, dengan jumlah sampel sebanyak 30 (n) dan jumlah variabel 3 (k=3). Nilai Durbin – Watson berada diantara nilai dU dan 4 – dU sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada *Gross Domestic Product* (Z) dan Indeks Harga Saham Gabungan (Y) tidak terdapat autokorelasi.

c. Uji Heterokedasitas

Pengujian heterokedasitas dilakukan untuk menguji ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya dalam model regresi (Ghozali, 2013:134). Model regresi yang baik disarankan homokedasitas atau tidak heterokedasitas. Penelitian ini menggunakan uji analisis Uji *Park*, selain itu juga menggunakan grafik *scatterplot* yakni prediksi variabel terikat ZSPRED pada sumbu X dan SRESID pada sumbu Y, apabila dalam grafik titik – titik menyebar secara acak baik di atas maupun di bawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedasitas. Hasil dari uji heterokedasitas adalah sebagai berikut :

Tabel 20. Hasil Analisis Statistik Uji *Park* dengan Z (*Gross Domestic Product*)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-1,067	2,418		-,441	,663
LN_X1Z	,677	1,487	,157	,455	,653
LN_X2Z	,002	,014	,024	,121	,904
LN_X3Z	-,062	,111	-,190	-,553	,585

Sumber : Data diolah SPSS, 2017

Tabel 21. Hasil Analisis Statistik Uji *Park* dengan Y (Indeks Harga Saham Gabungan)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-,010	1,783		-,005	,996
LN_X1Y	,004	1,169	,001	,003	,998
LN_X2Y	-,001	,025	-,011	-,053	,958
LN_X3Y	,002	,084	,009	,026	,979

Sumber : Data diolah SPSS, 2017

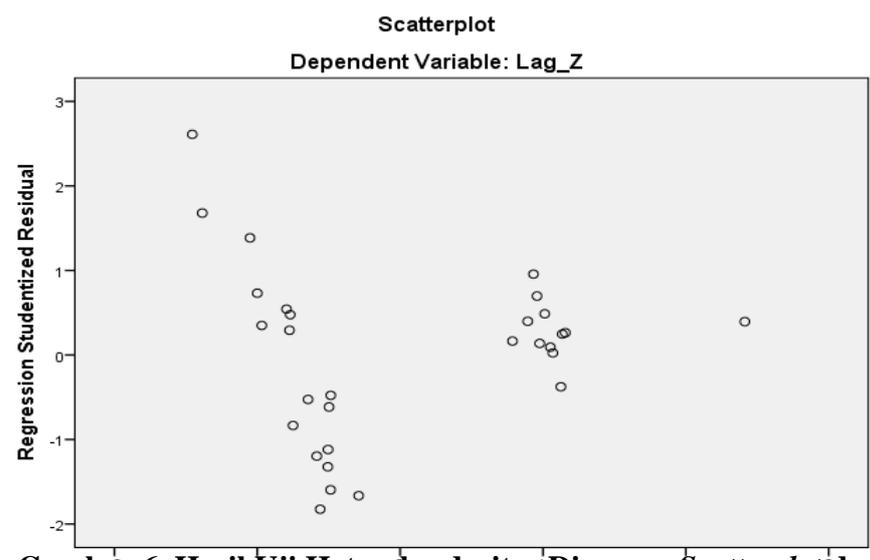
Tabel 22. Hasil Perhitungan t_{tabel}

DF (n-2)	Signifikansi	t_{tabel}
30 - 2 = 28	0,05 (5%)	2,048

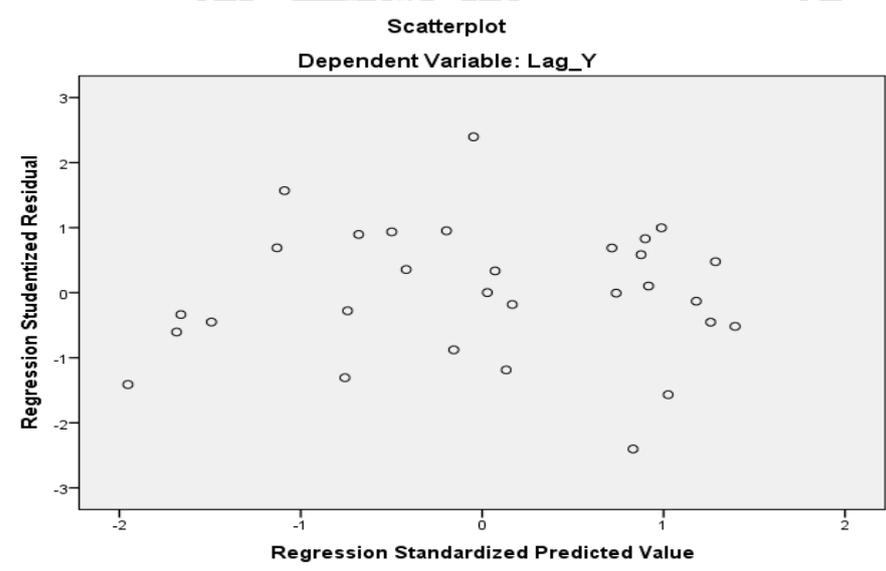
Sumber : Data diolah peneliti, 2017

Berdasarkan hasil uji heterokedstasitas dengan menggunakan uji *park*, menunjukkan bahwa angka t_{hitung} dari utang luar negeri, tingkat inflasi, dan *foreign direct investment* dengan Z (*Gross Domestic Product*) adalah sebesar 0,455, 0,121, dan -0,553. Angka t_{hitung} dari utang luar negeri, tingkat inflasi, *foreign direct investment* dengan Y (Indeks Harga Saham Gabungan) adalah sebesar 0,003, - 0,053, dan 0,026. Hasil keseluruhan t_{hitung} lebih kecil daripada t_{tabel} sehingga asumsi H_0 yang menyatakan bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ dengan signifikansi (signifikansi menunjukkan $> 0,05$) dapat diterima dan disimpulkan

tidak terjadi heterokedasitas. Berikutnya adalah menguji adanya heterokedasitas dengan menggunakan diagram *scatterplot*, hasilnya adalah sebagai berikut :



Gambar 6. Hasil Uji Heterokedasitas Diagram *Scatterplot* dengan Z (Gross Domestic Product)



Gambar 7. Hasil Uji Heterokedasitas Diagram *Scatterplot* dengan Y (Indeks Harga Saham Gabungan)

Berdasarkan gambar diagram *scatterplot* menunjukkan bahwa titik – titik tidak membentuk pola dan tersebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Berdasarkan hasil diagram tersebut maka dapat disimpulkan bahwa data bebas heterokedasitas atau data homokedasitas. Hasil dari diagram *scatterplot* tersebut juga memperkuat hasil uji park yang dilakukan sebelumnya.

d. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas digunakan untuk menguji korelasi antar variabel bebas dalam model regresi, model regresi yang baik adalah tidak terjadinya korelasi antar variabel bebas (Ghozali, 2013:103). Penelitian ini menguji adanya multikolinearitas adalah dengan melihat nilai dari *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) digunakan untuk menjelaskan setiap variabel bebas yang dijelaskan oleh variabel bebas lain, atau bisa diartikan setiap variabel bebas menjadi variabel terikat dan diregresikan oleh variabel bebas lainnya. Nilai *cut off* multikolinearitas yang digunakan adalah apabila nilai *Tolerance* $\leq 0,10$ dan *VIF* ≥ 10 maka disimpulkan bahwa terjadi multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas pada penelitian adalah sebagai berikut :

Tabel 23. Hasil Analisis Statistik Uji Multikolinearitas dengan Z (Gross Domestic Product)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	2,983	1,328		2,247	,033		
Lag_X1Z	,500	,251	,137	1,991	,057	,364	2,749
Lag_X2Z	-,043	,044	-,041	-,979	,336	,996	1,004
Lag_X3Z	,253	,020	,865	12,539	,000	,363	2,755

Sumber : Data diolah SPSS, 2017

Tabel 24. Hasil Analisis Statistik Uji Multikolinearitas dengan Y (Indeks Harga Saham Gabungan)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-,762	1,014		-,752	,459		
Lag_X1Y	,903	,213	,761	4,229	,000	,406	2,465
Lag_X2Y	,003	,036	,008	,070	,944	,994	1,006
Lag_X3Y	,006	,016	,064	,353	,727	,405	2,467

Sumber : Data diolah SPSS, 2017

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas dengan Z *Gross Domestic Product* dan Y Indeks Harga Saham Gabungan menunjukkan tidak adanya variabel bebas yang nilai *tolerance* $\leq 0,10$ yang berarti menunjukkan bahwa tidak adanya variabel bebas yang nilainya lebih dari 95%. Hasil dari nilai VIF juga menunjukkan tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai ≥ 10 . Berdasarkan hasil uji multikolinearitas dapat disimpulkan bahwa tidak adanya multikolinearitas antar variabel bebas pada penelitian ini.

3. Hasil Path Analysis

Menguji pengaruh antar variabel secara langsung maupun tidak langsung berdasarkan pada model penelitian yang dilakukan maka digunakanlah analisa jalur atau *path analysis*. Koefisien *unstandardize* Beta (β) pada jalur menunjukkan signifikansi model analisis jalur. Mengetahui signifikansi analisis jalur yaitu menurut Ghozali (2013:237) “dengan cara melihat t_{hitung} yang dibandingkan dengan t_{tabel} , apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka menunjukkan adanya pengaruh. Signifikansi $\leq 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang memiliki arti signifikan, apabila signifikansi $\geq 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak yang memiliki arti tidak signifikan”. Hasil pengujian dari setiap hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

a. Koefisien Jalur Utang Luar Negeri terhadap *Gross Domestic Product*

Tabel 25. Hasil dari Uji Koefisien Jalur Utang Luar Negeri terhadap *Gross Domestic Product*

Variabel Independen	Variabel Dependen	Beta	t_{hitung}	Signifikansi	Keputusan
Utang luar negeri	<i>Gross Domestic Product</i>	0,500	1,991	0,057	Tidak signifikan
N = 30					
$t_{tabel} = 2,060$					

Sumber : Lampiran 4 , 2017

Hipotesis satu dalam penelitian yang dilakukan ini adalah :

H_1 = Utang luar negeri berpengaruh terhadap GDP

Pada tabel 25. hasil uji koefisien jalur utang luar negeri terhadap *gross domestic product* diatas menunjukkan bahwa nilai dari koefisien beta (β) adalah sebesar 0,500. Variabel penelitian memiliki nilai t_{hitung} 1,991. Nilai t_{hitung} , lebih kecil dari t_{tabel} atau $1,991 < 2,060$. Signifikansi sebesar 0,057, dimana lebih besar dari 0,05 atau $0,057 > 0,05$. Disimpulkan dari analisis diatas bahwa pengujian hipotesis utang luar negeri (X1) berpengaruh terhadap *Gross Domestic Product* (Z) keputusannya adalah H_0 diterima dan H_1 ditolak atau hipotesis utang luar negeri berpengaruh terhadap *Gross Domestic Product* ditolak dalam artian utang luar negeri tidak berpengaruh terhadap *Gross Domestic Product*.

b. Koefisien Jalur Utang Luar Negeri terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Tabel 26. Hasil dari Uji Koefisien Jalur Utang Luar Negeri terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Variabel Independen	Variabel Dependen	Beta	t_{hitung}	Signifikansi	Keputusan
Utang Luar Negeri	Indeks Harga Saham Gabungan	0,903	4,229	0,000	Signifikan
N = 30					
$t_{tabel} = 2,060$					

Sumber : Lampiran 5, 2017

Hipotesis dua dalam penelitian yang dilakukan ini adalah :

H_2 = Utang luar negeri berpengaruh terhadap IHSG

Pada tabel 26. hasil uji koefisien jalur utang luar negeri terhadap Indeks Harga Saham Gabungan diatas menunjukkan bahwa nilai dari koefisien beta (β) adalah sebesar 0,903. Variabel penelitian ini memiliki nilai t_{hitung} sebesar 4,229. Nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} atau $4,229 > 2,060$. Signifikansi sebesar 0,000, dimana lebih kecil dari 0,05 atau $0,000 < 0,05$. Disimpulkan dari analisis diatas bahwa pengujian hipotesis utang luar negeri (X_1) berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan (Y) keputusannya adalah H_0 ditolak dan H_1 diterima atau hipotesis utang luar negeri berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan diterima.

c. Koefisien Jalur Tingkat Inflasi terhadap *Gross Domestic Product*

Tabel 27. Hasil dari Uji Koefisien Jalur Tingkat Inflasi terhadap *Gross Domestic Product*

Variabel Independen	Variabel Dependen	Beta	t_{hitung}	Signifikansi	Keputusan
Tingkat Inflasi	<i>Gross Domestic Product</i>	-0,043	-0,979	0,336	Tidak Signifikan
N = 30					
$t_{tabel} = 2,060$					

Sumber : Lampiran 4, 2017

Hipotesis tiga dalam penelitian yang dilakukan ini adalah :

H_3 = Tingkat inflasi berpengaruh terhadap GDP

Pada tabel 27. hasil uji koefisien jalur tingkat inflasi terhadap *Gross Domestic Product* diatas menunjukkan bahwa nilai dari koefisien beta

(β) adalah sebesar -0,043. Variabel penelitian ini memiliki nilai t_{hitung} sebesar -0,979. Nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} atau $-0,979 < 2,060$. Signifikansi sebesar 0,336, dimana lebih besar dari 0,05 atau $0,336 > 0,05$. Disimpulkan dari analisis diatas bahwa pengujian hipotesis tingkat inflasi (X2) berpengaruh terhadap *Gross Domestic Product* (Z) keputusannya adalah H_0 diterima dan H_1 ditolak atau hipotesis tingkat inflasi berpengaruh terhadap *Gross Domestic Product* ditolak, dalam artian tingkat inflasi tidak berpengaruh terhadap *Gross Domestic Product*.

d. Koefisien Tingkat Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Tabel 28. Hasil dari Uji Koefisien Jalur Tingkat Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Variabel Independen	Variabel Dependen	Beta	t_{hitung}	Signifikansi	Keputusan
Tingkat Inflasi	Indeks Harga Saham Gabungan	0,003	0,070	0,944	Tidak signifikan
N = 30					
$t_{tabel} = 2,060$					

Sumber : Lampiran 5, 2017

Hipotesis empat dalam penelitian yang dilakukan ini adalah :

H_4 = Tingkat inflasi berpengaruh terhadap IHSG

Pada tabel 28. hasil uji koefisien jalur utang luar negeri terhadap Indeks Harga Saham Gabungan diatas menunjukkan bahwa nilai dari koefisien beta (β) adalah sebesar 0,003. Variabel penelitian ini memiliki

nilai t_{hitung} sebesar 0,070. Nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} atau $0,070 < 2,060$. Signifikansi sebesar 0,944, dimana lebih besar dari 0,05 atau $0,944 > 0,05$. Disimpulkan dari analisis diatas bahwa pengujian hipotesis tingkat inflasi (X2) berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Y) keputusannya adalah H_0 diterima dan H_1 ditolak atau hipotesis tingkat inflasi berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan ditolak, dalam artian utang luar negeri tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

e. **Koefisien Jalur *Foreign Direct Investment* terhadap *Gross Domestic Product***

Tabel 29. Hasil dari Uji Koefisien Jalur *Foreign Direct Investment* terhadap *Gross Domestic Product*

Variabel Independen	Variabel Dependen	Beta	t_{hitung}	Signifikansi	Keputusan
<i>Foreign Direct Investment</i>	<i>Gross Domestic Product</i>	0,253	12,539	0,000	Signifikan
N = 30					
$t_{tabel} = 2,060$					

Sumber : Lampiran 4, 2017

Hipotesis lima dalam penelitian yang dilakukan ini adalah :

$H_5 = \textit{Foreign Direct Investment}$ berpengaruh terhadap GDP

Pada tabel 29. hasil uji koefisien jalur *Foreign Direct Investment* terhadap *Gross Domestic Product* diatas menunjukkan bahwa nilai dari koefisien beta (β) adalah sebesar 0,253. Variabel penelitian ini memiliki

nilai t_{hitung} sebesar 12,539. Nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} atau 12,539 > 2,060. Signifikansi sebesar 0,000, dimana lebih kecil dari 0,05 atau $0,000 < 0,05$. Disimpulkan dari analisis diatas bahwa pengujian hipotesis *Foreign Direct Investment* (X3) berpengaruh terhadap *Gross Domestic Product* (Z) keputusannya adalah H_0 ditolak dan H_1 diterima atau hipotesis *Foreign Direct Investment* berpengaruh terhadap *Gross Domestic Product* diterima.

f. **Koefisien Jalur *Foreign Direct Investment* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan**

Tabel 30. Hasil dari Uji Koefisien Jalur *Foreign Direct Investment* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Variabel Independen	Variabel Dependen	Beta	t_{hitung}	Signifikansi	Keputusan
<i>Foreign Direct Investment</i>	Indeks Harga Saham Gabungan	0,006	0,353	0,727	Tidak Signifikan
N = 30					
$t_{tabel} = 2,060$					

Sumber : Lampiran 5, 2017

Hipotesis enam dalam penelitian yang dilakukan ini adalah :

$H_6 =$ *Foreign direct investment* berpengaruh terhadap IHSG

Pada tabel 30. hasil uji koefisien jalur *Foreign Direct Investment* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan diatas menunjukkan bahwa nilai dari koefisien beta (β) adalah sebesar 0,006. Variabel penelitian ini memiliki nilai t_{hitung} sebesar 0,353. Nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} atau

0,353 < 2,060. Signifikansi sebesar 0,727, dimana lebih besar dari 0,05 atau 0,727 > 0,05. Disimpulkan dari analisis diatas bahwa pengujian hipotesis *Foreign Direct Investment* (X3) berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan (Y) keputusannya adalah H_0 diterima dan H_1 ditolak atau hipotesis *Foreign Direct Investment* tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan diterima.

g. Koefisien Jalur *Gross Domestic Product* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Tabel 31. Hasil dari Uji Koefisien Jalur *Gross Domestic Product* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Variabel Independen	Variabel Dependen	Beta	t_{hitung}	Signifikansi	Keputusan
<i>Gross Domestic Product</i>	Indeks Harga Saham Gabungan	0,186	4,457	0,000	Signifikan
N = 30					
$t_{tabel} = 2,060$					

Sumber : Lampiran 6, 2017

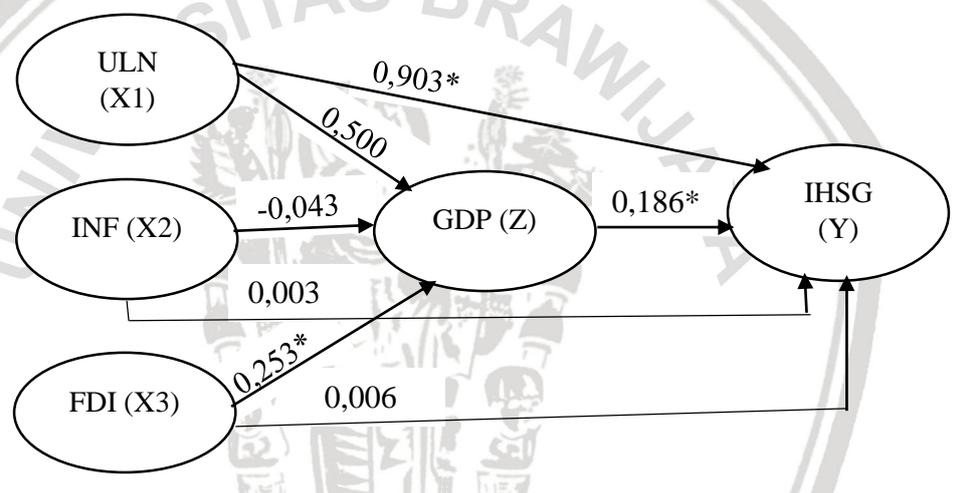
Hipotesis tujuh dalam penelitian yang dilakukan ini adalah :

$H_7 =$ *Gross domestic product* (Z) berpengaruh terhadap IHSG

Pada tabel 31. hasil uji koefisien jalur *Gross Domestic Product* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan diatas menunjukkan bahwa nilai dari koefisien beta (β) adalah sebesar 0,186. Variabel penelitian ini memiliki nilai t_{hitung} sebesar 4,457. Nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} atau $4,457 > 2,048$. Signifikansi sebesar 0,000, dimana lebih kecil dari 0,05

atau $0,000 < 0,05$. Disimpulkan dari analisis diatas bahwa pengujian hipotesis *Gross Domestic Product* (Z) berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan (Y) keputusannya adalah H_0 ditolak dan H_1 diterima atau hipotesis *Gross Domestic Product* berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan diterima, dalam artian *Gross Domestic Product* berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan.

h. Hubungan Antar Jalur (Pengaruh Langsung/Direct Effect)



Keterangan : * berpengaruh signifikan

Gambar 8. Diagram Hasil Analisa Jalur

Sumber : Olahan peneliti, 2017

Gambar diatas menunjukkan diagram hasil dari analisa jalur yang dilakukan dalam penelitian ini. Anak panah menunjukkan pengaruh langsung antar variabel penelitian. Persamaan struktural yang dihasilkan dari diagram analisa jalur tersebut adalah sebagai berikut:

$$Z = 0,500X_1 - 0,043X_2 + 0,253X_3 + \epsilon_1 \quad \text{(Persamaan struktural 1)}$$

$$Y = 0,903X_1 + 0,003X_2 + 0,006X_3 + \epsilon_2 \quad \text{(Persamaan struktural 2)}$$



Pengaruh secara langsung utang luar negeri terhadap Indeks Harga Saham Gabungan menunjukkan pengaruh sebesar 0,903. Pengaruh secara langsung tingkat inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan menunjukkan pengaruh sebesar 0,003. Pengaruh langsung *Foreign Direct Investment* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan menunjukkan pengaruh sebesar 0,006.

Dalam model *path analysis* pada penelitian ini memiliki pengaruh *error*. Nilai R^2 dapat dilihat dalam lampiran 7 dan lampiran 8. Hasil dari pengaruh *error* sebagai berikut :

$$P_{ei} = \sqrt{1 - R^2}$$

(Sumber : Ghozali, 2013:239)

Keterangan :

P_{ei} = Nilai Pengaruh *Error*

R^2 = Koefisien Determinasi

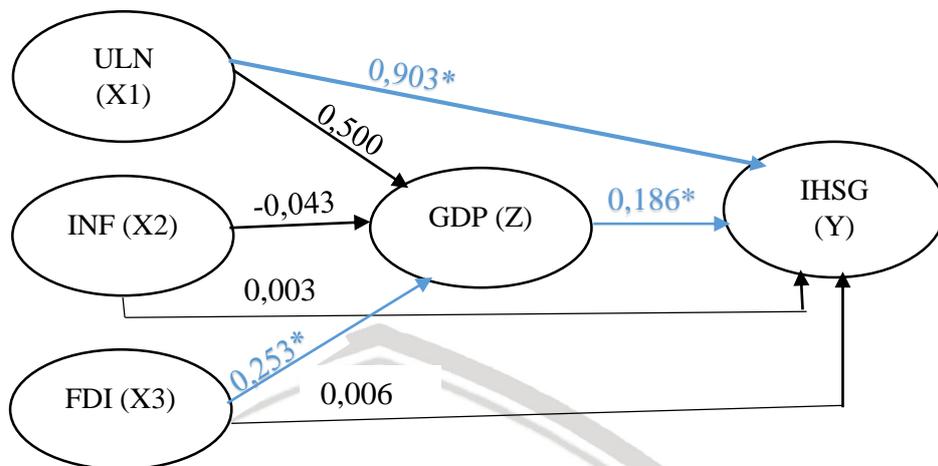
$$P_{ei} = \sqrt{1 - R^2}$$

$$= \sqrt{1 - 0,955} = 0,2121320344$$

$$P_{ei} = \sqrt{1 - R^2}$$

$$= \sqrt{1 - 0,658} = 0,5848076607$$

Pada gambar dibawah menunjukkan variabel mana yang berpengaruh pada model *path analysis*



Gambar 9. Diagram Jalur Path Analysis

Sumber : Olahan peneliti, 2017

Tabel 32. Beta dan Signifikansi Pada Model Analisa Jalur

No	Variabel	GDP		IHSG	
		Beta	Sig.	Beta	Sig.
1	Utang Luar Negeri	0,500	0,057	0,903	0,000
2	Tingkat Inflasi	-0,043	0,336	0,003	0,944
3	Foreign Direct Investment	0,253	0,000	0,006	0,727
4	Gross Domestic Product	-	-	0,186	0,000

Sumber : Olahan Peneliti, 2017

i. Pengaruh Tidak Langsung

Indirect Effect (IE) atau pengaruh tidak langsung adalah jika ada variabel ketiga yang memediasi hubungan kedua variabel (Ghozali, 2013:239). Hasil dari pengaruh tidak langsung atau *Indirect Effect* (IE) adalah sebagai berikut :

- 1) Pengaruh tidak langsung utang luar negeri terhadap Indeks Harga Saham Gabungan melalui *Gross Domestic Product*

Untuk mengetahui Pengaruh tidak langsung utang luar negeri terhadap Indeks Harga Saham Gabungan melalui *Gross Domestic*



Product, dilakukan dengan mengalikan hasil pengaruh langsung pada variabel yang dilewati, hasilnya adalah sebagai berikut :

$$\begin{aligned} IE &= (PX_1Z) \times (PZY) \\ &= (0,500) \times (0,186) \\ &= 0,093 \end{aligned}$$

Hasil perhitungan tersebut menunjukkan bahwa pengaruh tidak langsung sebesar 0,093. Hasil tersebut menunjukkan peran *Gross Domestic Product* sebagai perantara antara utang luar negeri dan Indeks Harga Saham Gabungan adalah sebesar 0,093.

2) Pengaruh tidak langsung *Foreign Direct Investment* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan melalui *Gross Domestic Product*

Untuk mengetahui Pengaruh tidak langsung *Foreign Direct Investment* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan melalui *Gross Domestic Product*, dilakukan dengan mengalikan hasil pengaruh langsung pada variabel yang dilewati, hasilnya adalah sebagai berikut :

$$\begin{aligned} IE &= (PX_3Z) \times (PZY) \\ &= (0,253) \times (0,186) \\ &= 0,047058 \end{aligned}$$

Hasil perhitungan tersebut menunjukkan bahwa pengaruh tidak langsung sebesar 0,047058. Hasil tersebut menunjukkan peran *Gross Domestic Product* sebagai perantara antara utang luar negeri dan Indeks Harga Saham Gabungan adalah sebesar 0,047058.

j. Pengaruh Total

Pengaruh total (TE) merupakan pengaruh keseluruhan dari berbagai hubungan variabel yang terdapat dalam penelitian ini. Pengaruh total (TE) adalah sebagai berikut :

1) Pengaruh total utang luar negeri terhadap Indeks Harga Saham Gabungan melalui *Gross Domestic Product*

Pengaruh total utang luar negeri terhadap Indeks Harga Saham Gabungan melalui *Gross Domestic Product* dilakukan dengan menjumlahkan hasil dari pengaruh langsung pada jalur yang dilewati, hasil dari pengaruh total adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} TE &= (PX_1Y) + (PX_1Z) \times (PZY) \\ &= (0,903) + (0,500) \times (0,186) \\ &= 0,996 \end{aligned}$$

Hasil pengaruh total yang diperoleh adalah sebesar 0,996. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh total utang luar negeri terhadap Indeks Harga Saham Gabungan melalui variabel *intervening Gross Domestic Product* lebih besar daripada pengaruh langsung utang luar negeri terhadap Indeks Harga Saham Gabungan ($0,996 > 0,903$). Dapat disimpulkan bahwa variabel *intervening Gross Domestic Product* diperlukan untuk memperkuat variabel utang luar negeri terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

2) Pengaruh total *Foreign Direct Investment* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan melalui *Gross Domestic Product*

Pengaruh total *Foreign Direct Investment* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan melalui *Gross Domestic Product* dilakukan dengan menjumlahkan hasil dari pengaruh langsung pada jalur yang dilewati, hasil dari pengaruh total adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} TE &= (PX_3Y) + (PX_3Z) \times (PZY) \\ &= (0,006) + (0,253) \times (0,186) \\ &= 0,053058 \end{aligned}$$

Hasil pengaruh total yang diperoleh adalah sebesar 0,053058. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh total *Foreign Direct Investment* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan melalui variabel *intervening Gross Domestic Product* lebih besar daripada pengaruh langsung *Foreign Direct Investment* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan ($0,053058 > 0,006$). Dapat disimpulkan bahwa variabel *intervening Gross Domestic Product* diperlukan untuk memperkuat variabel *Foreign Direct Investment* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

k. Ketepatan Model

Keberagaman data atau ketepatan model yang dapat dijelaskan pada model penelitian yang dilakukan ini diukur melalui hubungan koefisien determinasi (R^2) pada kedua persamaan tersebut. Data pengaruh *error* (P_{ei}) pada model *path analysis* telah dijelaskan pada halaman 76. Berikut

adalah hasil dari perhitungan ketepatan model yang dapat dijelaskan oleh model penelitian ini :

$$\begin{aligned}
 R_m^2 &= 1 - (P_{ei1}^2) (P_{ei2}^2) \\
 &= 1 - (0,2121320344) (0,5848076607) \\
 &= 1 - 0,1240564388 \\
 &= 0,8759435612 \\
 &= 87,59435612 \%
 \end{aligned}$$

Hasil dari perhitungan ketepatan model diatas menunjukkan bahwa kontribusi yang diberikan model untuk menjelaskan kelima variabel yang ada dalam penelitian adalah sebesar 87,59435612 % sedangkan sisanya sebesar 12,40564388 % dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel yang diteliti. Ringkasan dari perhitungan pengaruh langsung, pengaruh tidak langsung (IE), pengaruh total (TE), dan ketepatan model terdapat pada tabel 32 berikut ini :

Tabel 33. Ringkasan Pengaruh Langsung, Pengaruh Tidak Langsung dan Pengaruh Total

Hubungan Antar Variabel	Pengaruh		Pengaruh Total
	Langsung	Tidak Langsung	
Utang luar negeri terhadap Indeks Harga Saham Gabungan melalui <i>Gross Domestic Product</i>	0,903	0,093	0,996
<i>Foreign Direct Investment</i> terhadap Indeks Harga Saham Gabungan melalui <i>Gross Domestic Product</i>	0,006	0,047058	0,053058

Sumber : Olahan peneliti, 2017

4. Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis pada penelitian ini adalah dengan cara membandingkan nilai thitung dengan ttabel dan menggunakan signifikansi dengan α (0,05). Apabila pada hasil t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} maka dapat dinyatakan adanya pengaruh antar variabel, begitu pula sebaliknya. Apabila hasil dari nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka hubungan antar variabel dapat dikatakan signifikan, begitu pula sebaliknya. Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan metode *path analysis* dengan bantuan *software* IBM SPSS 22.0.

a. Pengaruh Utang Luar Negeri terhadap *Gross Domestic Product*

Hasil analisis jalur atau *path analysis* pengaruh utang luar negeri terhadap *Gross Domestic Product* menunjukkan nilai koefisien jalur (β) sebesar 0,500. Nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} yaitu $1,991 < 2,060$ dan nilai signifikansi 0,057 lebih besar dari nilai α atau taraf nyata ($0,057 > 0,05$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa utang luar negeri tidak berpengaruh signifikan terhadap *Gross Domestic Product*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Bramantya (2016) yang menyatakan bahwa utang luar negeri berpengaruh tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di India, Indonesia, dan Brazil. Penelitian ini tidak sejalan dengan Jaya (2014) yang menyatakan bahwa utang luar negeri berpengaruh positif signifikan terhadap Produk Domestik Bruto Indonesia.

Penelitian ini tidak sependapat dengan Rahman (2015) menyatakan bahwa utang luar negeri berpengaruh signifikan terhadap Produk Domestik Bruto Indonesia. Utang luar negeri tidak berpengaruh signifikan terhadap *Gross Domestic Product* dikarenakan pemerintah menutup defisit anggaran pendapatan dan belanja negara yang diakibatkan dalam upaya meningkatkan pertumbuhan ekonomi dengan menggunakan utang luar negeri sehingga pemanfaatan utang luar negeri sebagian besar untuk penutupan defisit anggaran tersebut. Selain dikarenakan penutupan defisit anggaran, pemanfaatan utang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi yang diukur menggunakan *Gross Domestic Product* tidak bisa dirasakan dalam jangka pendek melainkan dalam jangka panjang, sedangkan periode penelitian yang digunakan adalah dalam jangka 8 tahun sehingga hal ini yang menyebabkan kenapa utang luar negeri tidak memiliki pengaruh terhadap *Gross Domestic Product*.

b. Pengaruh Utang Luar Negeri terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Hasil analisis jalur atau *path analysis* pengaruh utang luar negeri terhadap Indeks Harga Saham Gabungan menunjukkan nilai koefisien jalur (β) sebesar 0,903. Nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} yaitu $4,229 > 2,060$ dan nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari nilai *alpha* atau taraf nyata ($0,000 < 0,05$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa utang luar negeri berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa meningkatkannya utang luar negeri dapat meningkatkan Indeks Harga Saham Gabungan. Utang luar negeri yang dapat dimanfaatkan dengan baik akan membantu dalam pembangunan negara. Pembangunan negara yang baik akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi yang mengakibatkan naiknya pendapatan masyarakat, pendapatan masyarakat yang meningkat akan menimbulkan kenaikan minat beli masyarakat yang berdampak pada peningkatan produksi perusahaan. Produksi perusahaan yang meningkat dapat mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan yang berdampak pada naiknya harga saham perusahaan. Naiknya harga saham perusahaan inilah yang mengakibatkan naiknya Indeks Harga Saham Gabungan.

c. Pengaruh Tingkat Inflasi terhadap *Gross Domestic Product*

Hasil analisis jalur atau *path analysis* pengaruh tingkat inflasi terhadap *Gross Domestic Product* menunjukkan nilai koefisien jalur (β) sebesar -0,043. Nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} yaitu $-0,979 < 2,060$ dan nilai signifikansi 0,336 lebih besar dari nilai *alpha* atau taraf nyata ($0,336 > 0,05$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa tingkat inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *Gross Domestic Product*. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Mongan dan Saputra (2012) dan Muzakky (2014) yang menyatakan bahwa tingkat inflasi memiliki pengaruh signifikan terhadap Produk Domestik Bruto. Tingkat inflasi yang naik tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Gross Domestic Product*,

hal ini dikarenakan kondisi pertumbuhan perekonomian Indonesia yang cenderung naik dan stabil selama periode penelitian mengakibatkan inflasi yang naik tidak mempengaruhi pertumbuhan ekonomi Indonesia.

d. Pengaruh Tingkat Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Hasil analisis jalur atau *path analysis* pengaruh tingkat inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan menunjukkan nilai koefisien 2,060 dan nilai signifikansi 0,944 lebih besar dari nilai *alpha* atau taraf nyata ($0,944 > 0,05$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa tingkat inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijayanti (2013) yang menyatakan bahwa tingkat inflasi memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, Maurina (2015) yang menyatakan bahwa tingkat inflasi memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, dan juga penelitian yang dilakukan oleh Febriyanto (2016) yang menyatakan bahwa tingkat inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Penelitian ini tidak sejalan dengan Nofiatin (2013) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Berdasarkan hasil penelitian ini dapat disimpulkan investor dalam melakukan investasi pada sektor non-riil seperti saham tidak memperhatikan tingkat inflasi suatu negara, investor cenderung melihat bagaimana kinerja perekonomian negara dan kinerja perusahaan tersebut. Alasan lain

adalah fluktuasi tingkat inflasi Indonesia yang tidak terlalu tinggi pada tahun penelitian yaitu dibawah dari sasaran inflasi negara, sehingga tidak memberikan dampak pada harga saham di Indonesia.

e. Pengaruh *Foreign Direct Investment* terhadap *Gross Domestic Product*

Hasil analisis jalur atau *path analysis* pengaruh *Foreign Direct Investment* terhadap *Gross Domestic Product* menunjukkan nilai koefisien jalur (β) sebesar 0,253. Nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} yaitu $12,539 > 2,060$ dan nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari nilai *alpha* atau taraf nyata ($0,000 < 0,05$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Foreign Direct Investment* berpengaruh signifikan terhadap *Gross Domestic Product*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zermeño dan Ferrer (2015) yang menyatakan bahwa *Foreign Direct Investment* memiliki pengaruh terhadap *Gross Domestic Product* dan hasil penelitian yang dilakukan oleh Damar (2014) yang menyatakan bahwa Penanaman Modal Asing memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *Gross Domestic Product*. Berdasarkan Hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa semakin banyak investasi asing di Indonesia maka akan memperluas lapangan kerja sehingga akan meningkatkan pendapatan masyarakat yang berujung pada naiknya daya beli masyarakat dan meningkatkan *Gross Domestic Product* Indonesia.

f. Pengaruh *Foreign Direct Investment* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Hasil analisis jalur atau *path analysis* pengaruh *Foreign Direct Investment* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan menunjukkan nilai koefisien jalur (β) sebesar 0,006. Nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} yaitu $0,353 < 2,060$ dan nilai signifikansi 0,727 lebih besar dari nilai *alpha* atau taraf nyata ($0,727 > 0,05$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Foreign Direct Investment* tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Safitri (2017) yang menyatakan bahwa *Foreign Direct Investment* dalam jangka pendek tidak memiliki hubungan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dan tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Hidayat (2017) yang menyatakan bahwa *Foreign Direct Investment* memiliki pengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Pasar saham Indonesia didominasi oleh investor dalam negeri daripada investor asing, sehingga tinggi rendahnya investasi asing yang masuk ke Indonesia tidak mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan.

g. Pengaruh *Gross Domestic Product* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Hasil analisis jalur atau *path analysis* pengaruh *Gross Domestic Product* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan menunjukkan nilai koefisien jalur (β) sebesar 0,186. Nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} yaitu

4,457 > 2,060 dan nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari nilai *alpha* atau taraf nyata ($0,000 < 0,05$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Gross Domestic Product* berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Febriyanto (2016) dan Husnul (2017) yang menyatakan bahwa *Gross Domestic Product* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa meningkatnya perekonomian suatu negara yang dicerminkan oleh tingkat *Gross Domestic Product* akan membantu dalam meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Naiknya pendapatan yang dapat menaikkan minat beli masyarakat. Minat beli masyarakat yang naik akan membuat perusahaan menaikkan tingkat produksinya dan mengakibatkan peningkatan kinerja perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja yang baik akan membuat investor yakin dan tertarik membeli saham dalam pasar modal sehingga ketertarikan tersebut mengakibatkan meningkatnya harga saham perusahaan yang berdampak pada naiknya Indeks Harga Saham Gabungan.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian yang dilakukan bertujuan untuk meneliti pengaruh utang luar negeri, tingkat inflasi, dan *Foreign Direct Investment* terhadap *Gross Domestic Product* dan dampaknya terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Berdasarkan hasil analisa pada keseluruhan maka dapat disimpulkan hasil dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil uji t pada penelitian ini menunjukkan bahwa variabel utang luar negeri tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap *Gross Domestic Product* Indonesia periode Q1 2009 – Q4 2016. Hasil penelitian juga tidak mendukung pendapat dari Jaya (2014), dan Rahman (2015), namun mendukung penelitian yang dilakukan oleh Bramantya (2016). Hasil penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa utang luar negeri tidak berpengaruh signifikan terhadap *Gross Domestic Product* dikarenakan pemerintah menutup defisit anggaran pendapatan dan belanja negara yang diakibatkan dalam upaya meningkatkan pertumbuhan ekonomi dengan menggunakan menutup defisit anggaran pendapatan dan belanja negara yang diakibatkan dalam upaya meningkatkan pertumbuhan ekonomi dengan menggunakan utang luar negeri sehingga pemanfaatan utang luar negeri sebagian besar untuk penutupan defisit anggaran tersebut. Selain dikarenakan penutupan

defisit anggaran, pemanfaatan utang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi yang diukur menggunakan *Gross Domestic Product* tidak bisa dirasakan dalam jangka pendek melainkan dalam jangka panjang, sedangkan periode penelitian yang digunakan adalah dalam jangka 8 tahun sehingga hal ini yang menyebabkan kenapa utang luar negeri tidak memiliki pengaruh terhadap *Gross Domestic Product*.

2. Berdasarkan hasil uji t pada penelitian ini menunjukkan bahwa variabel utang luar negeri menunjukkan pengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan periode Q1 2009 – Q4 2016. Hasil penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa utang luar negeri memiliki pengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Pemanfaatan utang luar negeri yang baik oleh perusahaan akan menaikkan nilai saham dan berdampak pada naiknya Indeks Harga Saham Gabungan.
3. Berdasarkan hasil uji t pada penelitian ini menunjukkan bahwa variabel tingkat inflasi tidak menunjukkan pengaruh terhadap *Gross Domestic Product* Indonesia periode Q1 2009 – Q4 2016. Hasil penelitian tidak sejalan dengan Mongan dan Saputra (2012) dan Muzakky (2014). Disimpulkan dari hasil penelitian ini bahwa tingkat inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Gross Domestic Product*, hal ini dikarenakan kondisi pertumbuhan perekonomian Indonesia yang cenderung naik dan stabil selama periode penelitian mengakibatkan inflasi yang naik tidak mempengaruhi pertumbuhan ekonomi Indonesia.

4. Berdasarkan hasil uji t pada penelitian ini menunjukkan bahwa variabel tingkat inflasi tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan periode Q1 2009 – Q4 2016. Hasil penelitian sependapat dengan penelitian Wijayanti (2013), Maurina (2015), dan Febriyanto (2016) namun tidak sependapat dengan Nofiatin (2013). Hasil penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa tingkat inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, Investor dalam melakukan investasi pada sektor non-riil seperti saham tidak memperhatikan tingkat inflasi suatu negara, investor cenderung melihat bagaimana kinerja perekonomian negara dan kinerja perusahaan tersebut. Alasan lain adalah fluktuasi tingkat inflasi Indonesia yang tidak terlalu tinggi pada tahun penelitian yaitu dibawah dari sasaran inflasi negara, sehingga tidak memberikan dampak pada harga saham di Indonesia.
5. Berdasarkan hasil uji t pada penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Foreign Direct Investment* menunjukkan pengaruh signifikan terhadap *Gross Domestic Product* Indonesia periode Q1 2009 – Q4 2016. Hasil penelitian sependapat dengan penelitian yang dilakukan Zermeno dan Ferrer (2015) dan Jaya (2014). Hasil penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa *Foreign Direct Investment* memiliki pengaruh signifikan terhadap *Gross Domestic Product*, semakin banyak investasi asing di Indonesia maka akan memperluas lapangan kerja sehingga akan meningkatkan pendapatan masyarakat yang berujung pada naiknya daya beli masyarakat dan meningkatkan *Gross Domestic Product* Indonesia.

6. Berdasarkan hasil uji t pada penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Foreign Direct Investment* tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan periode Q1 2009 – Q4 2016. Hasil penelitian sependapat oleh penelitian yang dilakukan Safitri (2017). Hasil penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa *Foreign Direct Investment* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Pasar saham Indonesia didominasi oleh investor dalam negeri daripada investor asing, sehingga tinggi rendahnya kenaikan investasi asing yang masuk ke Indonesia tidak mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan.
7. Berdasarkan hasil uji t pada penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Gross Domestic Product* menunjukkan pengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan periode Q1 2009 – Q4 2016. Hasil penelitian sependapat dengan Febriyanto (2016) dan Husnul (2017). Hasil penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa *Gross Domestic Product* memiliki pengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa meningkatnya perekonomian suatu negara yang dicerminkan oleh tingkat *Gross Domestic Product* akan membantu dalam meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Naiknya pendapatan yang dapat menaikkan minat beli masyarakat. Minat beli masyarakat yang naik akan membuat perusahaan menaikkan tingkat produksinya dan mengakibatkan peningkatan kinerja perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja yang baik akan membuat investor yakin dan tertarik membeli saham dalam pasar modal sehingga ketertarikan

tersebut mengakibatkan meningkatnya harga saham perusahaan yang berdampak pada naiknya Indeks Harga Saham Gabungan

B. Saran

Saran yang diberikan berdasarkan dari hasil penelitian adalah sebagai berikut :

1. Secara Teoritis

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan untuk meneliti pengaruh utang luar negeri, tingkat inflasi, dan *Foreign Direct Investment* terhadap *Gross Domestic Product* dan dampaknya terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, diharapkan pada penelitian selanjutnya menambahkan variabel makroekonomi lainnya yang berdampak langsung kepada *Gross Domestic Product* dan Indeks Harga Saham Gabungan. Penting untuk diteliti karena berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel yang berpengaruh langsung terhadap *Gross Domestic Product* juga memiliki pengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

2. Secara Praktis

Hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam melakukan investasi saham karena beberapa faktor makroekonomi yang biasanya mempengaruhi *Gross Domestic Product* dapat mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan. Hasil penelitian ini juga bisa sebagai masukan bagi pemerintah untuk lebih memperhatikan faktor makroekonomi yang berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi yang diukur

melalui *Gross Domestic Product* karena juga mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan.



DAFTAR PUSTAKA

A. Buku

- Ambarini, L. 2015. *Ekonomi Moneter*. Bogor: Penerbit IN MEDIA.
- Keown, J. Arthur, J. D. 2010. *Manajemen Keuangan : Prinsip dan Penerapan Jilid 2*. Jakarta: PT. Indeks.
- Fahmi, I. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Bekasi: Mitra Wacana Media.
- Ghozali, I. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23 Edisi 8*. Semarang: Penerbit Universitas Diponegoro.
- Madura, Jeff dan Roland Fox. 2007. *International Financial Management*. London: Thompson Learning.
- Mankiw, N. G. 2007. *Makroekonomi*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Maski, G. 2007. *Transmisi Kebijakan Moneter : Kajian Teoritis dan Empiris*. Malang: Badan Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya.
- Naf'an. 2014. *Ekonomi Makro : Tinjauan Ekonomi Syariah*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Pardede, Ratlan dan Rendhard Manurung. 2014. *Analisis Jalur : Path Analysis dan Aplikasi Dalam Riset Bisnis*. Jakarta : Rineka Cipta
- Reksoprayitno, Soediyono. 2012. *Pengantar Ekonomi Makro Edisi 6*. Yogyakarta: Fakultas Ekonomika dan Bisnis UGM.
- Ricky W. Griffin, M. W. 2015. *Bisnis Internasional Edisi 8*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Riduwan, E. A. 2008. *Cara Menggunakan dan Memaknai Analisis Jalur (Path Analysis)*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Yustika, Ahmad Erani. 2009 . *Ekonomi Politik Kajian Teoritis dan Analisis Empiris*. Yogyakarta: Penerbit Pustaka Pelajar.
- Zulganef. 2008. *Metode Penelitian Sosial dan Bisnis*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

B. Jurnal

- Bramantya, Afinsza Wahyu. 2016. Pengaruh Suku Bunga, Utang Luar Negeri, Tingkat Pengangguran terhadap Pertumbuhan Ekonomi. *Jurnal Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya*.
- Encinas-Ferrer, Carlos E. V.-Z. 2015. Foreign Direct Investment and Gross Domestic Bruto Growth. *Procedia Economic and Finance* 24, 198-207.
- Febriyanto, Adidya Sumo. 2016. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga, Inflasi dan Produk Domestik Bruto terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya*.
- Hidayat, Rahmat. 2016. Pengaruh Foreign Direct Investment, Inflasi, Indeks Phillippine Stock Exchange, dan Indeks Straits Times terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2006 – 2015). *Jurnal Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya*.
- Husnul, Habib Muhammad. 2017. Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs (IDR/USD), Produk Domestik Bruto dan Harga Emas Dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi pada Indonesia Periode 2008 – 2016). *Jurnal Fakultas Ilmu Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya*.
- Jaya, M. D. 2014. Analisis Pengaruh Utang Luar Negeri, Penanaman Modal Asing (PMA), Dan Ekspor Terhadap Produk Domestik Bruto Indonesia Tahun 1998-2012. *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Vol. 2 No. 2*.
- Maurina, Y. 2015. Pengaruh Tingkat Inflasi, Kurs Rupiah Dan Tingkat Suku Bunga Bi Rate Terhadap IhsG (Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya Vol. 27 No. 2*.
- Mongan, Saputra. 2012. Pengaruh Pengeluaran Pemerintah, Investasi dan Inflasi terhadap Produk Domestik Bruto di ASEAN 5. *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Vol.1 No. 2*.
- Muzakky, Akhmad. 2014. Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, Pendapatan Per Kapita, dan Ekspor Terhadap Nilai Tukar Rupiah dan Pertumbuhan Ekonomi. (Studi pada Bank Indonesia Periode Tahun 2002 – 2013). *Jurnal Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya*.
- Nofiatin, Ike. 2013. Hubungan Inflasi, Suku Bunga, Produk Domestik Bruto, Nilai Tukar, Jumlah Uang Beredar, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode 2005 – 2011. *Jurnal Ilmiah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya*.

Safitri, Febby Ayu. 2017. Analisis Pengaruh Ekspor, Impor dan Foreign Direct Investment (FDI) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 1982 – 2016. *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya*.

Rahman, Bagus Aditya. 2015. Pengaruh Utang Luar Negeri dan Ekspor terhadap Pertumbuhan Ekonomi (Studi pada Produk Domestik Bruto Indonesia Periode 2005 – 2014). *Jurnal Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya*.

Wijayanti, Anis. 2013. Pengaruh Beberapa Variabel Makroekonomi dan Indeks Pasar Modal Dunia terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI. *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya*.

C. Internet

Bank Indonesia. 2017. *Laporan Perekonomian Indonesia*, diakses pada tanggal 21 Oktober 2017 dari <http://www.bi.go.id>

Bursa Efek Indonesia. 2017. *Statistik Indeks Harga Saham Gabungan*, diakses pada tanggal 21 Oktober 2017 dari <https://www.idx.co.id>

Badan Pusat Statistik. 2017. *Produk Domestik Bruto Indonesia*. diakses pada tanggal 21 Oktober 2017 dari <https://www.bps.go.id>

Trading Economic. 2017. *Indonesia : Economic Indicator* . diakses pada tanggal 2 Oktober 2017 dari <https://www.tradingeconomics.com/indonesia/indicators>