

**MODEL STRUKTURAL PENGARUH KURS RUPIAH, INFLASI,  
SUKU BUNGA SBI, INDEKS NIKKEI 225, DAN INDEKS DOW JONES  
TERHADAP IHSG, PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA, DAN  
KESEJAHTERAAN MASYARAKAT PADA TAHUN 2006-2015**

Fajar Romadhon  
*fajarromadhon12@gmail.com*  
Alumni Universitas Wijaya Putra, Surabaya

**ABSTRACT**

*Indonesian Capital Market is a highly developed capital market in recent years. By looking at the development of the world and financial investment which occurred in other countries, whether a stock index or economic indicators, it will affect the economies of Indonesia, and the Economy of a country will influence the impacts of the level of Public Welfare of a country that can be seen through the Human Development Index.*

*Furthermore, the purpose of this study was to analyze the Structural Model of Rupiah Exchange Rates, Inflation, Interest Rates, Nikkei 225 Index, and Dow Jones on Indonesia Composite Index, Indonesia's Economy Growth and Public Welfare in 2006-2015. In addition, the samples were taken by using purposive sampling using certain criteria.*

*As a result, the results showed that Rupiah Exchange Rates, Inflation, Interest Rates, and Dow Jones Index affected significantly towards Public Welfare, while Nikkei 225 Index did not show any effects. On the other hand, if the variables are affected by IDX Composite and Economy Growth, the only variables of Nikkei 225 Index and Dow Jones Index were having a significant influence on Public Welfare.*

*Based on the analysis of this study, it can be concluded that to increase Public Welfare, then Rupiah against US Dollar, Inflation, and Interest Rates should be controlled by the Government in order to improve the investments of the investors, besides the export products need to be improved to suppress the imported products because it is really affecting on increasing of IDX Composite and Economy Growth which directly affect Indonesia Public Welfare.*

**Keywords:** *Rupiah exchange rates, inflation rates, interest rates, Nikkei 225 index, Dow Jones index, Indonesia composite index, economic growth, public welfare*

**ABSTRAK**

Pasar Modal Indonesia merupakan pasar modal yang sangat berkembang beberapa tahun belakangan ini. Dengan semakin berkembangnya dunia investasi dan keuangan yang terjadi di negara lain, baik itu indeks sahamnya maupun indikator ekonominya akan berdampak ke perekonomian Indonesia, dan perekonomian suatu negara akan memengaruhi dampak terhadap tingkat kesejahteraan masyarakat negara tersebut yang dapat dilihat melalui Indeks Pembangunan Manusia.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui Model Struktural Pengaruh Kurs Rupiah, Inflasi, Suku Bunga SBI, Indeks Nikkei 225, dan Indeks Dow Jones terhadap IHSG, Pertumbuhan Ekonomi Indonesia dan Kesejahteraan Masyarakat pada tahun 2006-2015. Sampel diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan menggunakan kriteria-kriteria tertentu.

Hasil penelitian menunjukkan Kurs Rupiah, Inflasi, Suku Bunga SBI, dan Indeks Dow Jones berpengaruh signifikan terhadap Kesejahteraan Masyarakat, sedangkan Indeks Nikkei 225 tidak mempunyai pengaruh. Namun jika variabel variabel tersebut juga dipengaruhi oleh

IHSG dan Pertumbuhan Ekonomi, hanya variabel Indeks Nikkei 225 dan Indeks Dow Jones saja yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap Kesejahteraan Masyarakat.

Berdasarkan hasil analisa dalam penelitian ini dapat disimpulkan untuk meningkatkan Kesejahteraan Masyarakat, maka Kurs Rupiah terhadap Dollar Amerika, Inflasi, dan suku Bunga SBI harus dikendalikan oleh pemerintah sehingga penanaman modal para investor di Indonesia meningkat, produk ekspor perlu ditingkatkan untuk menekan produk impor karena sangat berpengaruh terhadap meningkatnya IHSG dan Pertumbuhan Ekonomi yang secara langsung berdampak pada Kesejahteraan Masyarakat Indonesia.

*Kata kunci: kurs Rupiah, inflasi, suku bunga SBI, indeks Nikkei 225, indeks Dow Jones, IHSG, pertumbuhan ekonomi, kesejahteraan masyarakat.*

## PENDAHULUAN

Berdasarkan artikel *Kompas* 16 Desember 2015, Indeks Pembangunan Manusia (IPM) Indonesia masih stagnan di kelompok pembangunan manusia menengah. Namun, Indonesia diyakini sudah memiliki langkah yang tepat dalam meningkatkan IPM. Berdasarkan laporan pembangunan manusia 2015 Program Pembangunan PBB (UNDP), IPM Indonesia berada di peringkat ke-110 dari 188 negara dengan besaran 0,684 atau sama dengan tahun sebelumnya. Posisi Indonesia sama dengan Gabon (negara di Afrika yang merdeka pada tahun 1960).

Berdasarkan pengukuran indikator IPM Indonesia pada tahun 2014, angka harapan hidup 68,9 tahun, harapan tahun bersekolah 13, serta rata-rata waktu sekolah yang dijalani individu berusia 25 tahun keatas adalah 7,6 tahun. Pendapatan nasional bruto per kapita 9,788 dollar AS (setara Rp 137,5 juta dengan nilai tukar Rp 14.048). Ada peningkatan IPM Indonesia sekitar 44,3 % dengan membandingkan IPM tahun 1990 yang besarnya 0,474 menjadi 0,684 pada tahun 2014. Kesejahteraan masyarakat dapat pula diukur melalui kemajuan perekonomian suatu negara, dan kemajuan perekonomian suatu negara dapat diukur dari kemajuan pasar modal.

Pasar modal merupakan salah satu instrumen ekonomi dewasa ini yang mengalami perkembangan sangat pesat. Pasar modal merupakan indikator kemajuan perekonomian suatu negara serta menunjang ekonomi negara yang bersangkutan (Robert Ang, 1997). Kegiatan investasi adalah kegiatan menanamkan modal baik langsung maupun tidak langsung dengan harapan pada waktunya nanti pemilik modal mendapatkan sejumlah keuntungan dari hasil penanaman modal tersebut (Samsul, 2008).

Di Indonesia, investor berminat untuk berinvestasi di pasar modal dapat berinvestasi di Bursa Efek Indonesia (BEI). BEI sendiri merupakan penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) pada tanggal 1 Desember

2007. Penggabungan ini dilakukan demi efisiensi dan efektifitas operasional dan transaksi.

Untuk memberikan informasi yang lengkap bagi investor tentang perkembangan bursa, BEI menyebarkan data pergerakan harga saham melalui media cetak dan elektronik. Satu indikator pergerakan harga saham tersebut adalah indeks harga saham.

Inflasi secara teoritis diartikan dengan meningkatnya harga-harga barang secara umum dan terus menerus (Yuliadi, 2008). Peningkatan inflasi secara relatif merupakan sinyal negatif bagi pemodal di pasar modal. Inflasi meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun.

Penurunan profitabilitas akan menurunkan minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Bagi perusahaan yang sahamnya tercatat di bursa efek, turunnya minat investor tercermin pada harga saham. Hal ini berlaku sebaliknya jika terjadi penurunan inflasi. Turunnya harga saham suatu perusahaan yang tercatat di bursa efek ini akan mendorong penurunan IHSG di BEI (Tandelilin, 2007).

Di Indonesia kebijakan tingkat suku bunga dikendalikan oleh Bank Indonesia melalui BI rate. BI rate merupakan respons bank sentral terhadap tekanan inflasi ke depan agar tetap berada pada sasaran yang telah ditetapkan. Perubahan BI rate sendiri dapat memicu pergerakan di pasar saham Indonesia. Penurunan BI rate secara otomatis akan memicu penurunan tingkat suku bunga kredit maupun deposito.

Perekonomian Indonesia sendiri saat ini semakin terintegrasi dalam perekonomian global. Perekonomian Indonesia terbuka dari sisi neraca pembayaran mulai dari perdagangan, arus modal masuk dan keluar (*capital inflow atau outflow*), dan kegiatan pemerintah melalui penarikan dan pembayaran utang luar

negeri ([www.antara.com](http://www.antara.com)). As dan Jepang adalah dua negara tujuan ekspor non migas terbesar Indonesia. Perubahan keadaan perekonomian di kedua negara itu akan memberikan pengaruh baik secara langsung maupun tidak langsung kepada Indonesia. Salah satu variabel ekonomi yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja perekonomian suatu negara adalah indeks saham di negara tersebut.

Untuk Jepang, indeks saham yang akan dijadikan proksi adalah Indeks Nikkei. Indeks ini dipilih karena selain perhitungan indeks ini sudah dilakukan sejak tahun 1950, juga merupakan indeks yang paling sering digunakan di Jepang sebagai patokan kinerja bursa saham. Selain itu perusahaan yang tercatat di Indeks Nikkei juga terdiri dari berbagai macam perusahaan yang memiliki daerah operasi di Indonesia, antara lain Mitsubishi Corp, Honda Co Ltd dan Nikon Corp.

Untuk Amerika Serikat indeks yang dapat dijadikan proksi adalah Indeks Dow Jones. Indeks Dow Jones merupakan indeks pasar saham tertua di Amerika Serikat dan merupakan representasi dari kinerja industri terpenting di Amerika Serikat ([www.nyse.com](http://www.nyse.com)). Perusahaan seperti Coca Cola, Exxon Mobil, Citigroup, Procter & Gamble adalah salah satu contoh perusahaan yang tercatat di Dow Jones dan beroperasi di Indonesia ([www.kompas.com](http://www.kompas.com)). Aliran modal yang masuk melalui pasar modal tentu akan memiliki pengaruh terhadap perubahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Perubahan IHSG juga berpengaruh terhadap perekonomian Indonesia.

Berdasar uraian diatas, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui model struktural pengaruh antarvariabel kurs rupiah, inflasi, suku bunga SBI, indeks Nikkei 225, indeks Dow Jones, IHSG, pertumbuhan ekonomi Indonesia, dan kesejahteraan masyarakat. Banyak faktor yang memengaruhi kesejahteraan masyarakat, antara lain pasar modal. Banyak penelitian yang telah dilakukan untuk mengetahui faktor-faktor apa

sajakah yang berpengaruh terhadap pasar modal.

Beberapa penelitian terdahulu dilakukan berkaitan dengan pengaruh pasar modal terhadap inflasi, pertumbuhan ekonomi dan kesejahteraan masyarakat, diantaranya, analisis pengaruh tingkat suku bunga SBI, harga minyak dunia, harga emas dunia, indeks Nikkei 225 dan indeks Dow Jones terhadap IHSG di BEI periode 2000-2009 (Witjaksono, 2011), pengaruh Indeks Pembangunan Manusia dan inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi di Kabupaten Lamongan (Susanto dan Rachmawati, 2012), pengaruh beberapa indeks saham dan indikator ekonomi global terhadap kondisi pasar modal Indonesia (Andiyasa, Purbawangsa da Rahyuda, 2013), analisis pertumbuhan ekonomi dan IHSG di Indonesia (Juita, Wardi dan Aimon, 2013), analisis pengaruh suku bunga SBI, kurs Rupiah/US\$, harga minyak dunia, harga emas dunia, DJIA, Nikkei 225 dan Hang Seng Index terhadap IHSG dengan Metode GARCH-M (Periode Januari 2003-Mei 2013) (Syarofi, 2014), pengaruh inflasi, harga minyak dunia dan Dow Jones Industrial Average terhadap indeks harga saham sektor manufaktur pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2010 (Dewanto, 2015).

Pada penelitian ini faktor-faktor yang diduga berpengaruh adalah kurs Rupiah, inflasi, suku bunga SBI, indeks Nikkei 225, dan indeks Dow Jones. Variabel tersebut dipilih karena adanya ketidakkonsistenan dalam penelitian-penelitian terdahulu dan adanya anomali dari data yang telah diamati. Semua variabel penelitian akan dianalisis apakah memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG, pertumbuhan ekonomi Indonesia, dan kesejahteraan masyarakat.

## TINJAUAN TEORETIS

### Ekonomi Makro

Ekonomi makro atau makro ekonomi adalah studi tentang ekonomi secara keseluruhan, untuk menjelaskan perubahan ekonomi yang memengaruhi

banyak masyarakat, perusahaan dan pasar. Makro ekonomi dapat digunakan untuk menganalisis cara terbaik memengaruhi tujuan kebijakan seperti pertumbuhan ekonomi, stabilitas harga, tenaga kerja dan pencapaian neraca berkelanjutan.

Makro ekonomi sangat memerhatikan interaksi antara tenaga kerja, perputaran barang, dan aset ekonomi yang mengakibatkan terjadinya kegiatan perdagangan tiap individu atau negara. Kondisi makro perekonomian suatu negara merupakan salah satu faktor yang dapat memengaruhi kinerja perusahaan-perusahaan yang ada di negara tersebut (Samsul, 2008).

Ketika makro ekonomi di suatu negara mengalami perubahan positif ataupun negatif, investor akan mengkalkulasikan dampaknya terhadap kinerja perusahaan di masa depan, kemudian mengambil keputusan membeli atau menjual saham perusahaan. Aksi jual dan beli ini akan mengakibatkan terjadinya perubahan harga saham, yang pada akhirnya akan berpengaruh terhadap indeks pasar modal di Indonesia, seterusnya akan terintegrasi dengan pertumbuhan ekonomi Indonesia dan berdampak pada kesejahteraan masyarakat Indonesia.

### **Integrasi Pasar Modal Dunia**

Secara umum ada dua pengertian integrasi pasar modal dunia. Pertama, pengertian menurut teori *Capital Asset Pricing Model*, yaitu bahwa pasar modal dipertimbangkan sudah terintegrasi apabila surat berharga dengan karakteristik risiko yang sama memiliki harga yang sama, walaupun diperdagangkan di pasar modal yang berbeda.

Pengertian kedua berkaitan literatur mengenai integrasi pasar modal yang menggunakan model *The Generalized Auto Regressive Conditional Heteroscedasticity Model* "GARCH", *Granger Causality and Vector Auto Regressive* "VAR". Integrasi pasar modal terjadi apabila mereka

memiliki hubungan *equilibrium* yang berkelanjutan (Nasry, 2003).

Integrasi pasar modal sendiri dapat merujuk pada keadaan seorang investor di suatu negara dapat membeli dan menjual tanpa pembatasan surat berharga yang dikeluarkan di negara lain. Implikasi dari keadaan ini adalah harga surat berharga yang identik akan sama setelah disesuaikan dengan nilai kurs mata uang yang berlaku (Pieper dan Vogel, 1997). Tujuan integrasi pasar modal adalah untuk menghubungkan pasar modal secara elektronik sehingga para anggota bursa dapat mengeksekusi perintah dari para investor untuk membeli saham dengan harga yang terbaik.

### **Pasar Modal Indonesia**

Dalam Bab I Pasal I UUPM No 8/1995 tentang ketentuan umum mendefinisikan bursa umum adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka. Sedangkan efek adalah surat berharga yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti hutang, unit penyertaan investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek dan setiap *derivative* dari efek.

Bursa efek utama adalah suatu institusi yang terpusat yang mempertemukan kekuatan permintaan dan penawaran atas efek. Pada bursa efek utama ini sistem perdagangan menggunakan pasar lelang melalui sistem pemesanan. Harga ditentukan berdasarkan arus dari pesanan jual dan beli. Bila arus pesanan jual sangat kuat maka harga akan mengalami penurunan, sedangkan bila arus pesanan beli sangat kuat maka harga akan mengalami kenaikan.

Peranan pasar modal dalam suatu perekonomian suatu negara adalah sebagai berikut (Robert Ang, 1997): 1) Fungsi Investasi, uang diinvestasikan di pasar modal, investor selain dapat melindungi nilai investasinya, karena uang yang

diinvestasikan di pasar modal cenderung tidak mengalami penyusutan karena aktivitas ekonomi yang dilakukan oleh emiten; 2) Fungsi Kekayaan, pasar modal adalah cara untuk menyimpan kekayaan dalam jangka panjang dan jangka pendek sampai dengan kekayaan tersebut dapat dipergunakan kembali; 3) Fungsi Likuiditas, kekayaan yang disimpan dalam surat-surat berharga bisa dilikuidasi melalui pasar modal dengan risiko yang sangat minimal dibandingkan dengan aktiva lain. Proses likuidasi surat berharga dapat dilakukan dengan cepat dan murah; 4) Fungsi Pinjaman, pasar modal bagi suatu perekonomian negara merupakan sumber pembiayaan pembangunan dari pinjaman yang dihimpun dari masyarakat.

**Indeks Harga Saham Gabungan**

Indeks Harga Saham Gabungan atau *Composite Stock Price Index* (IHSG) merupakan suatu nilai yang digunakan untuk mengukur kinerja kerja saham yang tercatat di suatu bursa efek. Ada dua metode penghitungan IHSG yang umum dipakai (Robert Ang, 1997):

1. Metode Rata-Rata

Merupakan metode dimana harga pasar saham-saham yang masuk dalam indeks tersebut dijumlah kemudian dibagi dengan suatu faktor pembagi.

$$IHSG = \frac{\sum P}{Divisor}$$

Sumber :

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Keterangan:

IHSG : Indeks Harga Saham Gabungan

$\sum P$  : Total harga saham

*Divisor*: Harga dasar saham

2. Metode Rata-Rata Tertimbang (*Weighted Average Method*)

Suatu metode yang menambahkan bobot dalam perhitungan indeks samping harga pasar saham-saham yang tercatat dan harga dasar saham. Pembobotan yang dilakukan dalam perhitungan indeks pada umumnya adalah jumlah saham yang dikeluarkan.

Ada dua metode untuk menghitung metode rata-rata tertimbang:

a) *Paasche*

Metode ini membandingkan kapitalisasi pasar seluruh saham dengan nilai dasar seluruh saham yang tergantung dalam sebuah indeks. Makin besar kapitalisasi suatu saham, maka akan menimbulkan pengaruh yang sangat besar jika terjadi perubahan harga pada saham yang bersangkutan.

$$Indeks = \frac{\sum (P x S)}{\sum (P base x S)}$$

Keterangan:

P = Harga Saham sekarang

S = Jumlah saham yang beredar

P base = Harga dasar saham

b) *Laspreyes*

Rumus ini menggunakan jumlah saham yang dikeluarkan pada hari dasar dan tidak berubah selamanya walaupun ada pengeluaran saham baru.

$$Indeks = \frac{\sum (P x S)}{\sum (P base x S)}$$

Keterangan:

P = Harga Saham sekarang

S = Jumlah saham awal

P base = Harga dasar saham

**Pertumbuhan Ekonomi**

Kemajuan ekonomi suatu daerah menunjukkan keberhasilan suatu pembangunan meskipun bukan merupakan satu-satunya indikator keberhasilan pembangunan (Todaro dan Stephen, 2006). Ada tiga macam ukuran untuk menilai pertumbuhan ekonomi yaitu pertumbuhan *output*, pertumbuhan *output per pekerja*, dan pertumbuhan *output per kapita*.

Pertumbuhan *output* digunakan untuk menilai pertumbuhan kapasitas produksi yang dipengaruhi oleh adanya peningkatan tenaga kerja dan modal di wilayah tersebut. Pertumbuhan *output per tenaga kerja* sering digunakan sebagai indikator adanya perubahan daya saing wilayah tersebut (melalui pertumbuhan produktivitas). Sedangkan pertumbuhan *output per kapita* digunakan sebagai

indikator perubahan kesejahteraan ekonomi (Bhinadi, 2003).

### **Kesejahteraan Masyarakat**

Perubahan kesejahteraan masyarakat merupakan bagian yang tidak terpisahkan dalam paradigma pembangunan ekonomi. Pembangunan ekonomi dikatakan berhasil jika tingkat kesejahteraan masyarakat semaik membaik. Kesejahteraan masyarakat adalah suatu kondisi yang memperlihatkan keadaan kehidupan masyarakat yang dapat dilihat dari standar kehidupan masyarakat (Badrudin, 2012).

Menurut Todaro dan Stephen (2006), kesejahteraan masyarakat menunjukkan ukuran hasil pembangunan masyarakat dalam mencapai kehidupan yang lebih baik yang meliputi: (1) peningkatan kemampuan dan pemerataan distribusi kebutuhan dasar seperti makanan, perumahan, kesehatan, dan perlindungan; (2) peningkatan tingkat kehidupan, tingkat pendapatan, pendidikan yang lebih baik, dan peningkatan atensi terhadap budaya dan nilai-nilai kemanusiaan; (3) memperluas skala ekonomi dan ketersediaan pilihan sosial dari individu dan bangsa.

### **Kurs Rupiah**

Seperti dilansir [www.ilmuekonomi.net](http://www.ilmuekonomi.net) salah satu fungsi perdagangan internasional adalah menjaga keseimbangan pasar internasional. Setiap negara yang bergabung didalamnya harus mengikuti peraturannya yaitu menyamakan alat pembayarannya yang sudah diresmikan. Alat transaksi yang diperlukan dalam perdagangan internasional adalah kurs valuta asing. Kurs valuta asing menunjukkan berapa rupiah yang dibutuhkan untuk memperoleh setiap mata uang asing tersebut.

Menurut (Musdholifah dan Tony, 2007) pengertian nilai tukar atau kurs adalah perbandingan harga mata uang antara satu negara dengan negara yang lainnya, misalkan kurs rupiah terhadap

dollar AS, artinya berapa rupiah yang diperlukan untuk menggantikan satu dollar AS karena dolar merupakan mata uang yang secara statistik lebih stabil dalam sebuah perekonomian. Triyono (2008) menjelaskan kurs (*exchange rate*) adalah pertukaran antara dua mata uang yang berbeda, yaitu perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut. Kurs mata uang asing sangat tergantung sekali dari kondisi pasar. Dalam pasar bebas kurs akan berubah mengikuti perubahan permintaan dan penawaran.

Sedangkan pengertian nilai tukar rupiah adalah perbandingan antara nilai mata uang rupiah dengan mata uang asing yang tergabung pada perdagangan internasional. Jika nilai rupiah melemah maka itu sama saja menggambarkan bahwa menurunnya permintaan masyarakat terhadap mata uang rupiah. Sebaliknya jika semakin kuat nilai kurs rupiah itu menggambarkan semakin bagus pula kinerja pasar uang, sehingga banyak investor asing yang berinvestasi terhadap rupiah pada perusahaan atau pasar uang Indonesia.

### **Inflasi**

Inflasi adalah proses meningkatnya harga-harga barang secara umum dan terus-menerus berkaitan dengan mekanisme pasar yang dapat disebabkan oleh berbagai faktor, seperti peningkatan konsumsi masyarakat, berlebihan likuiditas di pasar yang memicu konsumsi atau bahkan spekulasi, dan akibat adanya ketidaklancaran distribusi barang. Inflasi dapat terjadi karena permintaan masyarakat terhadap barang-barang lebih besar daripada jumlah yang tersedia sehingga terjadi kenaikan harga barang.

Sedangkan menurut (Fahmi, 2011) inflasi pada dasarnya dapat diartikan sebagai suatu kejadian yang menggambarkan situasi dan kondisi harga barang mengalami kenaikan dan nilai mata uang mengalami pelemahan. Jika kondisi ini terjadi secara terus-menerus maka akan mengakibatkan memburuknya ekonomi

secara menyeluruh dan mampu mengguncang tatanan stabilitas politik suatu negara.

### Suku Bunga SBI

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga sebagai pengakuan hutang berjangka waktu pendek dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia dengan sistem diskonto. SBI diterbitkan tanpa warkat (*scripless*), dan seluruh kepemilikan maupun transaksinya dicatat dalam sarana Bank Indonesia BI-SSSS. Pihak-pihak yang dapat memiliki SBI adalah bank umum dan masyarakat. Bank dapat membeli SBI di pasar perdana, sementara masyarakat hanya diperbolehkan membeli di pasar sekunder.

Penerbitan SBI di pasar perdana dilakukan dengan mekanisme lelang pada setiap hari Rabu atau hari kerja berikutnya (jika hari Rabu libur). SBI diterbitkan dengan jangka waktu (tenor) 1 bulan sampai dengan 12 bulan dengan satuan unit terkecil sebesar Rp 1 juta. Saat ini Bank Indonesia menerbitkan SBI dengan tenor 1 bulan dan 3 bulan. Penerbitan SBI tenor 1 bulan dilakukan secara mingguan sedangkan SBI tenor 3 bulan dilakukan secara triwulanan.

Peserta lelang SBI terdiri dari bank umum dan pialang pasar uang Rupiah dan Valas ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)). Metode lelang penerbitan SBI dilakukan dengan menggunakan dua cara yaitu melalui *Variable Rate Tender* (peserta lelang mengajukan penawaran kuantitas dengan tingkat diskonto yang ditetapkan oleh Bank Indonesia) dan dengan *Fixed Rate Tender* (peserta lelang mengajukan penawaran kuantitas dengan tingkat diskonto yang ditetapkan oleh Bank Indonesia).

BI rate digunakan sebagai acuan dalam pelaksanaan operasi pengendalian moneter untuk mengarahkan agar rata-rata tertimbang suku bunga SBI 1 bulan hasil lelang operasi pasar terbuka berada di sekitar BI rate. Selanjutnya suku bunga SBI 1 bulan diharapkan memengaruhi suku bunga pasar uang antar bank dan suku

bunga jangka yang lebih panjang. Perubahan BI rate (SBI tenor 1 bulan) ditetapkan secara konsisten dan bertahap dalam kelipatan 25 basis poin (bps).

### Indeks Nikkei 225

Nikkei 225 (Nikkei heikin kabuki 225) adalah indeks pasar saham untuk Bursa Saham Tokyo (TSE). Indeks ini dirilis ke publik setiap hari oleh Nihon Keizai Shimbun (Nikkei), surat kabar sejak tahun 1950. Ini adalah harga rata-rata tertimbang (unit dalam Yen), dan setiap komponen ditinjau setahun sekali. Saat ini, Nikkei adalah indeks yang paling banyak dipercaya pasar untuk mengukur rata-rata ekuitas Jepang, mirip dengan Dow Jones Industrial Average. Nikkei 225 bahkan dikenal sebagai "*Dow Jones Nikkei Stock Average*" pada tahun 1975-1985. Nikkei 225 mulai dihitung pada 7 September 1950 yang merupakan penyempurnaan pada 16 Mei 1949. Nikkei 225 Futures merupakan salah satu indeks berjangka yang diakui secara internasional. Harga rata-rata Nikkei tertinggi adalah pada 29 Desember 1989, saat puncak gelembung harga asset Jepang, ketika mencapai hari intra tingginya 38957,44 sebelum ditutup pada 38915,87. Saat ini, di abad 21, poin tertinggi mencapai 18.300 poin. Indeks besar lainnya Bursa Saham Tokyo adalah Topix. Saham tertimbang pada Nikkei 225 adalah dengan memberikan bobot pada nilai nominal sebesar 50 yen per saham.

### Indeks Dow Jones

Indeks Dow Jones merupakan indeks pasar saham tertua di Amerika selain dari Indeks transportasi Dow Jones. Indeks Dow Jones dikeluarkan pertama kali pada tanggal 26 Mei 1896 oleh editor Wall Street Journal dan Dow Jones & company. Indeks Dow Jones merupakan representasi dari rata-rata 12 saham dari berbagai industri terpenting di Amerika Serikat. Ketika pertama kali dipublikasikan indeks berada pada posisi 40,94. Sekarang ini pemilihan daftar perusahaan yang berhak tercatat dalam Indeks Dow Jones dilakukan oleh editor

dari Wall Street Journal. Pemilihan ini didasarkan pada kemampuan perusahaan, aktivitas ekonomi, pertumbuhan laba, dll. Perusahaan yang dipilih pada umumnya adalah perusahaan Amerika yang kegiatannya telah mendunia ([www.nyse.org](http://www.nyse.org)).

Cara penghitungan indeks Dow Jones sebagai berikut:

$$\text{Indeks} = \frac{\sum p}{\text{Divisor}}$$

Dimana  $\sum p$  adalah jumlah seluruh harga saham dan divisor adalah angka yang ditentukan oleh Dow Jones sebagai pembagi. Angka pembagi ini selalu diperbaharui dan disesuaikan dengan perkembangan pasar yang terjadi seperti *stock split*, pembayaran deviden, pengumuman bonus, dan berita ekonomi lain. Hal ini bertujuan untuk menjaga agar nilai indeks tetap konsisten. Nilai divisor sekarang ini adalah 0,12283402.

Indeks Dow Jones merupakan satu dari 3 indeks utama di Amerika Serikat. Indeks yang lain adalah Nasdaq Composite dan Standard & Poor's 500. Indeks ini merepresentasikan dari kegiatan perekonomian di Amerika Serikat. Dengan naiknya Indeks Dow Jones ini berarti kinerja perekonomian Amerika Serikat ikut membaik. Sebagai salah satu negara tujuan ekspor Indonesia, pertumbuhan ekonomi Indonesia melalui kegiatan ekspor maupun aliran modal masuk baik investasi langsung maupun melalui pasar modal (Sunariyah, 2006).

## METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian *ex post facto* yaitu penelitian yang dilakukan untuk mengungkap peristiwa yang sudah terjadi, dan kemudian meruntut kebelakang untuk mengetahui faktor-faktor yang dapat menimbulkan kejadian tersebut. Penelitian ini menggunakan logika dasar yang sama dengan penelitian eksperimen yaitu jika X maka Y (V. Wiratna Sujarweni, 2015).

Penelitian *ex post facto* termasuk dalam jenis penelitian yang menurut pendekatannya merupakan penelitian

kuantitatif. Pengukuran dalam penelitian kuantitatif dimaksud untuk menentukan data apa yang ingin diperoleh dari variabel penelitian yang telah ditentukan. Pengukuran berarti bagaimana peneliti mengukur variabel yang berupa data. Beberapa bentuk pengukuran yang biasa digunakan dalam penelitian kuantitatif, yaitu pengukuran nominal, ordinal, rasio, dan interval (Sugiyono, 2002). Penelitian ini mempunyai lima variabel bebas kurs Rupiah, inflasi, suku bunga SBI, indeks Nikkei 225, dan indeks Dow Jones, sedangkan variabel terikat dalam penelitian ini yaitu IHSG, perekonomian Indonesia, dan kesejahteraan masyarakat.

## Teknik Pengumpulan Data

Ada empat dasar dalam teknik pengumpulan data dalam penelitian ini, yaitu berdasar sifat, sumber, cara memperoleh dan waktu pengumpulan. Berdasarkan sifatnya, data dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yaitu data yang berbentuk angka. Berdasarkan sumbernya, data yang digunakan dalam penelitian adalah data internal yaitu data dari bagian dalam perusahaan yang menggambarkan perusahaan tersebut. Menurut cara memperolehnya, data yang digunakan adalah data sekunder yaitu data yang didapat dari catatan, majalah berupa laporan keuangan publikasi perusahaan, laporan pemerintah, artikel, buku-buku sebagai teori, majalah dan lain sebagainya. Dan berdasarkan waktu pengumpulannya, data yang digunakan merupakan data berkala (*time series data*) atau data runtut waktu yaitu rangkaian nilai yang diambil pada waktu yang berbeda.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang mengacu pada informasi yang dikumpulkan dari sumber yang telah ada baik data internal maupun eksternal organisasi dan data yang didapat melalui internet, penelusuran dokumen atau publikasi informasi (Sekaran, 2006). Data tersebut dapat dikumpulkan secara berkala pada interval waktu tertentu, seperti data

bulanan yang digunakan dalam penelitian ini selama periode tahun 2015.

Lokasi penelitian yang diambil seluruh data yang mendukung berasal internet, karena seluruh data yang dibutuhkan tersedia di internet ([www.go.id](http://www.go.id), [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id), [www.id.investing.com](http://www.id.investing.com); [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)). Sementara populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh data harian kurs Rupiah, inflasi, suku bunga SBI, indeks Nikkei 225, indeks Dow Jones, IHSG, pertumbuhan ekonomi Indonesia, serta Indeks Pembangunan Manusia yang digunakan sebagai ukuran kesejahteraan masyarakat. Sedangkan teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, yaitu ditarik dengan menggunakan pertimbangan atau kriteria tertentu. Data yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini adalah kurs Rupiah, inflasi, suku bunga SBI, indeks Nikkei 225, indeks Dow Jones, IHSG, Pertumbuhan Ekonomi Indonesia (PEI), serta Indeks Pembangunan Manusia yang digunakan sebagai ukuran kesejahteraan masyarakat, yang dibatasi pada penutupan tiap akhir tahun selama periode amatan tahun 2006-2015. Alasan pemilihan periode tahun yang digunakan adalah untuk mendapatkan hasil yang terbaru dan lebih akurat.

### Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode analisis data dengan menggunakan *software SmartPLS versi 2.0 m3*. PLS (*Partial Least Square*) merupakan analisis persamaan struktural (SEM) berbasis varian yang secara simultan dapat melakukan pengujian model pengukuran sekaligus pengujian model struktural. Model pengukuran digunakan untuk uji validitas dan reabilitas, sedangkan model struktural digunakan untuk uji kausalitas (pengujian hipotesis dengan model prediksi). Ghazali (2006) menjelaskan, PLS adalah metode analisis yang bersifat *soft modelling* karena tidak mengasumsikan data harus dengan pengukuran skala

tertentu, yang berarti jumlah sampel dapat kecil (dibawah 100 sampel). Perbedaan mendasar PLS yang merupakan SEM berbasis varian dengan LISREL atau AMOS yang berbasis kovarian adalah tujuan penggunaannya. Dibandingkan dengan *covariance based SEM* (yang diwakili oleh *software* AMOS, LISREL dan EQS) *component based PLS* mampu menghindarkan dua masalah besar yang dihadapi oleh *covariance based SEM* yaitu *inadmissible solution* dan *factor indeterminacy* (Tenenhaus *et al.*, 2005).

Metode analisis data dalam penelitian ini terbagi menjadi dua yaitu: 1) Statistik Deskriptif, yaitu analisis empiris secara deskripsi tentang informasi yang diperoleh untuk memberikan gambaran/menguraikan tentang suatu kejadian (siapa/apa, kapan, dimana, bagaimana, berapa banyak) yang dikumpulkan dalam penelitian (Supranto, 2002). Data tersebut akan diolah dengan cara dikelompokkan dan kemudian diberikan penjelasan, dan 2) Analisis Statistik Inferensial (*statistik induktif* atau *statistik probabilitas*), adalah teknik statistik yang digunakan untuk menganalisis data sampel dan hasilnya diberlakukan untuk populasi (Sugiyono, 2009). Sesuai dengan hipotesis yang telah dirumuskan, maka dalam penelitian ini analisis data statistik inferensial diukur dengan menggunakan *software SmartPLS (Partial Least Square)* mulai dari struktur model (*inner model*) dan pengujian hipotesis.

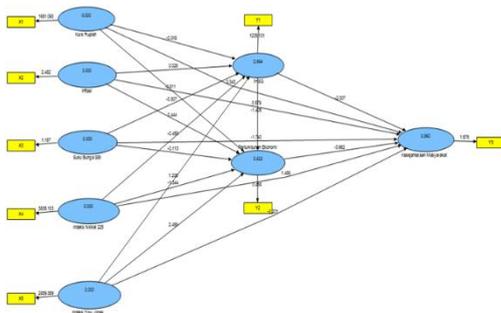
### HASIL DAN PEMBAHASAN

Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesia Stock Exchange (IDX)* merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Demi efektifitas operasional dan transaksi, pemerintah memutuskan untuk menggabung sebagai pasar saham dengan BES sebagai pasar obligasi dan *derivative* dan mulai beroperasi pada 1 Desember 2007. Penelitian ini menggunakan data dari sumber : kurs tengah rupiah terhadap dollar AS ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)), indeks inflasi ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)), suku bunga SBI

([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)), Indeks Nikkei 225 ([www.id.investing.com](http://www.id.investing.com)), Indeks Dow Jones ([www.id.investing.com](http://www.id.investing.com)), harga penutupan IHSG ([www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)), indeks PEI dari Laporan Tahunan Perekonomian Indonesia ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)), indeks Pertumbuhan Manusia ([www.bps.go.id](http://www.bps.go.id)) sebagai indikator Kesejahteraan Masyarakat.

Yang digunakan dalam penelitian ini semua data tiap akhir tahun selama periode tahun 2006 - 2015 dan diolah menggunakan software PLS (*Partial Least Square*) 2.0. dengan penghitungan *algorithm* maka didapatkan nilai-nilai seperti pada Gambar 1.

**Gambar 1.** *Output Calculate Algoritm*



Dengan menggunakan PLS (*Parsial Least Square*) versi 2.0 maka *output* yang menjelaskan pengaruh variabel laten dengan hasil kurs Rupiah memiliki pengaruh terhadap IHSG sebesar -0,018, terhadap pertumbuhan ekonomi sebesar -0,811, dan terhadap kesejahteraan masyarakat sebesar -2,007. Inflasi memiliki pengaruh terhadap IHSG sebesar 0,026, terhadap pertumbuhan ekonomi sebesar 0,444, dan terhadap kesejahteraan masyarakat sebesar 0,579.

Suku bunga SBI memiliki pengaruh terhadap IHSG sebesar -0,307, pengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi sebesar -0,113, dan terhadap kesejahteraan masyarakat sebesar -1,740. Sementara indeks Nikkei 225 memiliki pengaruh terhadap IHSG sebesar -0,458, terhadap pertumbuhan ekonomi sebesar -1,344, dan terhadap kesejahteraan masyarakat

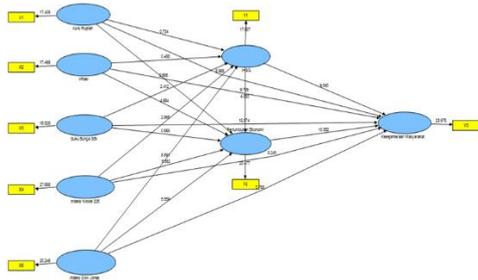
sebesar 0,458. indeks Dow Jones memiliki pengaruh terhadap IHSG sebesar 1,206, terhadap pertumbuhan ekonomi sebesar 2,459, dan terhadap kesejahteraan masyarakat sebesar -0,201. IHSG memiliki pengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi sebesar -1,406, terhadap kesejahteraan masyarakat sebesar -2,007. Pertumbuhan ekonomi memiliki pengaruh terhadap kesejahteraan masyarakat sebesar -0,662.

Untuk *Goodness of fit model* diukur menggunakan *R-square* variabel laten dependen dengan intrepetasi yang sama dengan regresi. *Q-Square predictive relevance* untuk model struktural, mengukur seberapa baik nilai observasi dihasilkan oleh model dan juga estimasi parameterinya. Nilai *Q-Square* > 0 menunjukkan model memiliki *predictive relevance*, sebaliknya jika nilai *Q-Square* ≤ 0 menunjukkan model kurang memiliki *predictive relevance*.

*Goodness of fit* pada PLS dapat diketahui dari nilai  $Q^2$ . Nilai  $Q^2$  memiliki arti yang sama dengan koefisien determinasi (*R-square/R<sup>2</sup>*) dalam analisis regresi. Berdasarkan pada bagian hasil *R-Aquare* (IHSG sebesar 0,964, pertumbuhan ekonomi sebesar 0,622 dan kesejahteraan masyarakat sebesar 0,960 maka dapat diketahui nilai  $Q^2$  sebagai berikut,  $Q^2 = 1 - (1 - 0,960)(1 - 0,964)(1 - 0,622) = 0,99 = 99\%$ , artinya model dapat menjelaskan data sebesar 99% yang terdiri dari: 1) Nilai 0,964 untuk variabel IHSG, dapat diartikan dengan kurs Rupiah, inflasi, suku bunga SBI, indeks Nikkei 225, dan indeks Dow Jones dapat menjelaskan IHSG sebesar 96%; 2) Nilai 0,622 untuk variabel pertumbuhan ekonomi dapat diartikan dengan kurs Rupiah, inflasi, suku bunga SBI), indeks Nikkei 225, dan indeks Dow Jones dapat menjelaskan pertumbuhan ekonomi sebesar 62%; 3) Nilai kesejahteraan masyarakat yang dipengaruhi oleh kurs Rupiah, inflasi), suku bunga SBI), indeks Nikkei 225, dan indeks Dow Jones melalui IHSG dan pertumbuhan ekonomi sebesar 0,960 yaitu 96%.

Dengan menggunakan PLS (*Partial Least Square*) versi 2.0, dan dengan penghitungan *bootstrapping* untuk uji hipotesis (*number of samples: 80* dan *cases: 80*) dan kemudian dilakukan pengujian hipotesis melalui *Bootstrapping* diperoleh hasil seperti pada Gambar 2.

**Gambar 2.** *Output Bootstrap*



Dari *output bootstrapping* maka bisa dijelaskan, pengaruh antara kurs Rupiah terhadap IHSG adalah tidak signifikan dengan T-statistik sebesar  $0,79 < 1,96$  (t-tabel) dan menunjukkan arah negatif sebesar  $-0,0183$ . Pengaruh antara kurs Rupiah terhadap pertumbuhan ekonomi adalah signifikan dengan T-statistik sebesar  $11,32 > 1,96$  (t-tabel) dan menunjukkan arah negatif sebesar  $-0,811$ . Pengaruh antara kurs Rupiah terhadap kesejahteraan masyarakat adalah signifikan dengan T-statistik sebesar  $9,25 > 1,96$  (t-tabel) dan menunjukkan arah positif sebesar  $0,3434$ . Pengaruh antara inflasi terhadap IHSG adalah tidak signifikan dengan T-statistik sebesar  $0,45 < 1,96$  (t-tabel) dan menunjukkan arah positif sebesar  $0,0262$ . Pengaruh antara inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi adalah signifikan dengan T-statistik sebesar  $5,31 > 1,96$  (t-tabel) dan menunjukkan arah positif sebesar  $0,444$ . Pengaruh antara inflasi terhadap kesejahteraan masyarakat adalah signifikan dengan T-statistik sebesar  $10,16 > 1,96$  (t-tabel) dan menunjukkan arah positif sebesar  $0,5793$ . Pengaruh antara suku bunga SBI terhadap IHSG adalah signifikan dengan T-statistik

sebesar  $2,52 > 1,96$  (t-tabel) dan menunjukkan arah negatif sebesar  $-0,3069$ . Pengaruh antara suku bunga SBI terhadap pertumbuhan ekonomi adalah tidak signifikan dengan T-statistik sebesar  $0,62 < 1,96$  (t-tabel) dan menunjukkan arah negatif sebesar  $-0,1134$ . Pengaruh antara suku bunga SBI terhadap kesejahteraan masyarakat adalah signifikan dengan T-statistik sebesar  $11,54 > 1,96$  (t-tabel) dan menunjukkan arah negatif sebesar  $-1,7393$ ;

Kemudian, pengaruh antara X4 indeks Nikkei 225 terhadap IHSG adalah signifikan dengan T-statistik sebesar  $8,71 > 1,96$  (t-tabel) dan menunjukkan arah positif sebesar  $1,2061$ . Pengaruh antara indeks Nikkei 225 terhadap pertumbuhan ekonomi adalah signifikan dengan T-statistik sebesar  $6,33 > 1,96$  (t-tabel) dan menunjukkan arah positif sebesar  $2,4593$ . Pengaruh antara indeks Nikkei 225 terhadap kesejahteraan masyarakat adalah tidak signifikan dengan T-statistik sebesar  $0,70 < 1,96$  (t-tabel) dan menunjukkan arah negatif sebesar  $-1,201$ . Pengaruh antara indeks Dow Jones terhadap IHSG adalah signifikan dengan T-statistik sebesar  $2,67 > 1,96$  (t-tabel) dan menunjukkan arah negatif sebesar  $-0,4575$ . Pengaruh antara indeks Dow Jones terhadap pertumbuhan ekonomi adalah signifikan dengan T-statistik sebesar  $6,97 > 1,96$  (t-tabel) dan menunjukkan arah negatif sebesar  $-1,343$ . Pengaruh antara indeks Dow Jones terhadap kesejahteraan masyarakat adalah signifikan dengan T-statistik sebesar  $7,43 > 1,96$  (t-tabel) dan menunjukkan arah positif sebesar  $1,4856$ . Pengaruh antara IHSG terhadap kesejahteraan masyarakat adalah signifikan dengan T-statistik sebesar  $9,27 > 1,96$  (t-tabel) dan menunjukkan arah negatif sebesar  $-2,006$ .

Selanjutnya, pengaruh antara pertumbuhan ekonomi terhadap kesejahteraan masyarakat adalah signifikan dengan T-statistik sebesar  $9,55 > 1,96$  (t-tabel) dan menunjukkan arah negatif sebesar  $-0,6618$ . Pengaruh antara kurs Rupiah terhadap kesejahteraan masyarakat melalui ISHG menunjukkan arah positif sebesar  $0,3801$ . Pengaruh

antara inflasi terhadap kesejahteraan masyarakat melalui IHSG menunjukkan arah positif sebesar 0,5267. Pengaruh antara suku bunga SBI terhadap kesejahteraan masyarakat melalui IHSG menunjukkan arah negatif sebesar -1,1239. Pengaruh antara indeks Nikkei 225 terhadap kesejahteraan masyarakat melalui IHSG menunjukkan arah negatif sebesar -2,6212. Pengaruh antara indeks Dow Jones terhadap kesejahteraan masyarakat melalui IHSG menunjukkan arah positif sebesar 2,4036. Pengaruh antara kurs Rupiah terhadap kesejahteraan masyarakat) melalui pertumbuhan ekonomi menunjukkan arah positif sebesar 0,8801. Pengaruh antara inflasi terhadap kesejahteraan masyarakat melalui pertumbuhan ekonomi menunjukkan arah positif sebesar 0,2855. Pengaruh antara suku bunga SBI terhadap kesejahteraan masyarakat melalui pertumbuhan ekonomi menunjukkan arah negatif sebesar -1,6646. Pengaruh antara indeks Nikkei 225 terhadap kesejahteraan masyarakat melalui pertumbuhan ekonomi) menunjukkan arah negatif sebesar -1,8286. Pengaruh antara indeks Dow Jones terhadap kesejahteraan masyarakat melalui pertumbuhan ekonomi menunjukkan arah positif sebesar 2,3744. Pengaruh antara IHSG terhadap pertumbuhan ekonomi adalah signifikan dengan statistik sebesar  $4,13 > 1,96$  dan menunjukkan arah negatif sebesar -1,4058.

### **Pembahasan**

Berdasarkan jumlah sampel 80 mencerminkan hubungan antarvariabel kurs Rupiah, Inflasi, suku bunga SBI, indeks Nikkei 225, indeks Dow Jones, IHSG, pertumbuhan ekonomi dan kesejahteraan masyarakat beserta pengaruhnya antarvariabel dan tingkat signifikansinya diketahui kurs Rupiah terhadap IHSG berpengaruh negatif dan tidak signifikan, yang berarti adanya kenaikan atau penurunan setiap poin pada kurs Rupiah tidak mempunyai pengaruh terhadap IHSG dan mempunyai hubungan berlawanan arah. Arah hubungan tidak

searah ini sesuai dengan penelitian Ardian Agung Witjaksono (2011) dimana kurs Rupiah mempunyai arah negatif terhadap IHSG.

Pada inflasi terhadap IHSG berpengaruh positif namun tidak signifikan, yang berarti adanya kenaikan atau penurunan setiap poin pada Inflasi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap IHSG. Hubungan searah ini sesuai penelitian Aris Budi Susanto dan Lucky Rachmawati (2012) bahwa inflasi mempunyai hubungan searah dengan IHSG.

Pengaruh suku bunga SBI terhadap IHSG berpengaruh negatif namun signifikan, yang berarti adanya kenaikan atau penurunan satu poin pada suku bunga SBI mempunyai pengaruh yang signifikan namun mempunyai hubungan berlawanan arah terhadap IHSG. Hal ini sesuai dengan penelitian Popy Citra Juita, Yunia Wardi, dan Hasi Aimon (2013), bahwa suku bunga SBI mempunyai pengaruh signifikan terhadap IHSG.

Sementara indeks Nikkei 225 terhadap IHSG berpengaruh positif signifikan, yang berarti adanya kenaikan atau penurunan satu poin pada Indeks Nikkei 225 mempunyai pengaruh yang signifikan dan searah terhadap IHSG. Hal ini tidak sesuai dengan penelitian Faris Hamam Syarofi (2014) dimana Indeks Nikkei 225 tidak memiliki pengaruh yang signifikan karena ada perbedaan data yang diolah, penelitian Faris dengan data periode 2003-2013, sedangkan penelitian ini menggunakan data tahun 2005-2015.

Juga diketahui indeks Dow Jones terhadap IHSG berpengaruh negatif namun signifikan, yang berarti adanya kenaikan atau penurunan satu poin pada Indeks Dow Jones mempunyai pengaruh yang signifikan namun beda arah terhadap IHSG. Hal ini tidak sesuai dengan penelitian Agung Dewanto (2014), dimana Dow Jones memiliki hubungan tidak searah dan tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG, sedangkan dalam penelitian ini menghasilkan hubungan tidak searah namun berpengaruh

signifikan. Perbedaan ini dimungkinkan adanya perbedaan tahun data yaitu Agung Dewanto menggunakan data tahun 2007-2010, sedangkan peneliti menggunakan data tahun 2005-2015.

Hasil yang sama juga terlihat pada kurs Rupiah terhadap pertumbuhan ekonomi yang berpengaruh negatif namun signifikan, yang berarti adanya kenaikan atau penurunan satu poin pada kurs Rupiah mempunyai pengaruh yang signifikan namun beda arah terhadap pertumbuhan ekonomi. Hal ini sesuai dengan penelitian Popy Citra Juita, Yunia Wardi, Hasdi Aimon (2013) yang menyebutkan kurs Rupiah berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Pengaruh inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif signifikan, yang berarti adanya kenaikan atau penurunan satu poin pada Inflasi mempunyai pengaruh yang signifikan dan searah terhadap pertumbuhan ekonomi. Hal ini sesuai dengan penelitian Aris Budi Susanto dan Lucky Rachmawati (2012) yang menyebutkan inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.

Diketahui juga bahwa suku bunga SBI terhadap pertumbuhan ekonomi berpengaruh negatif dan tidak signifikan, yang berarti adanya kenaikan atau penurunan satu poin pada suku bunga SBI tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap perekonomian Indonesia Hal ini sesuai penelitian Popy Citra Juita, Yunia Wardi, dan Hasdi Aimon (2013) yang menyatakan suku bunga SBI mempunyai pengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Indeks Nikkei 225 terhadap pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif signifikan, yang berarti adanya kenaikan atau penurunan satu poin pada Indeks Nikkei 225 mempunyai pengaruh yang signifikan dan searah terhadap pertumbuhan pkonomi. Sementara indeks Dow Jones terhadap pertumbuhan ekonomi berpengaruh negatif namun

signifikan, yang berarti adanya kenaikan atau penurunan satu poin pada indeks Dow Jones mempunyai pengaruh yang signifikan namun beda arah terhadap pertumbuhan ekonomi Selanjutnya, kurs Rupiah terhadap kesejahteraan masyarakat berpengaruh positif signifikan, yang berarti adanya kenaikan atau penurunan satu poin pada kurs Rupiah mempunyai pengaruh yang signifikan dan searah terhadap kesejahteraan masyarakat. Demikian juga inflasi terhadap kesejahteraan masyarakat berpengaruh positif signifikan, yang berarti adanya kenaikan atau penurunan satu poin pada inflasi mempunyai pengaruh yang signifikan dan searah terhadap kesejahteraan masyarakat.

Suku bunga SBI terhadap kesejahteraan masyarakat berpengaruh negatif namun signifikan, yang berarti adanya kenaikan atau penurunan satu poin pada suku bunga SBI mempunyai pengaruh yang signifikan namun beda arah terhadap kesejahteraan masyarakat. Pada indeks Nikkei 225 terhadap kesejahteraan masyarakat berpengaruh negatif serta tidak signifikan, yang berarti adanya kenaikan atau penurunan satu poin pada indeks Nikkei 225 tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap kesejahteraan masyarakat. Sedangkan untuk indeks Dow Jones terhadap kesejahteraan masyarakat berpengaruh positif dan signifikan, yang berarti adanya kenaikan atau penurunan satu poin pada indeks Dow Jones mempunyai pengaruh yang signifikan dan searah terhadap kesejahteraan masyarakat.

IHSG terhadap kesejahteraan masyarakat berpengaruh negatif signifikan, yang berarti adanya kenaikan atau penurunan satu poin pada IHSG mempunyai pengaruh yang signifikan namun beda arah terhadap kesejahteraan masyarakat. Hal ini sesuai dengan pernyataan IHSG mempunyai pengaruh terhadap kesejahteraan masyarakat namun tetap searah. Dalam penelitian ini terdapat perbedaan arah, dan ini dimungkinkan adanya indikator lain pembentuk

kesejahteraan masyarakat bukan hanya dilihat dari Indeks Pembangunan Manusia saja.

Variabel pertumbuhan ekonomi terhadap kesejahteraan masyarakat berpengaruh negatif signifikan, yang berarti adanya kenaikan atau penurunan satu poin pada pertumbuhan ekonomi mempunyai pengaruh yang signifikan namun beda arah terhadap kesejahteraan masyarakat. Hal ini tidak sesuai dengan pernyataan bahwa hubungan antara pertumbuhan ekonomi dan kesejahteraan masyarakat adalah apabila pertumbuhan ekonomi baik maka tingkat pendapatan masyarakat juga akan meningkat, disini terlihat bahwa mempunyai hubungan searah. Namun dalam penelitian kali ini terdapat hubungan tidak searah, hal ini dimungkinkan adanya indikator lain yang menjadi tingkat pengukuran untuk Kesejahteraan masyarakat selain Indeks Pembangunan Manusia.

Pengaruh kurs Rupiah terhadap kesejahteraan masyarakat melalui IHSG berpengaruh positif namun tidak signifikan, yang berarti adanya kenaikan atau penurunan satu poin pada kurs Rupiah tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kesejahteraan masyarakat melalui IHSG. Sementara itu, inflasi terhadap kesejahteraan masyarakat melalui IHSG berpengaruh positif namun tidak signifikan, yang berarti adanya kenaikan atau penurunan satu poin pada inflasi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kesejahteraan masyarakat melalui IHSG.

Pengaruh suku bunga SBI terhadap kesejahteraan masyarakat melalui IHSG berpengaruh negatif signifikan, yang berarti adanya kenaikan atau penurunan satu poin pada suku bunga SBI mempunyai pengaruh yang signifikan namun beda arah terhadap kesejahteraan masyarakat melalui IHSG. Demikian juga indeks Nikkei 225 terhadap kesejahteraan masyarakat melalui IHSG berpengaruh negatif signifikan, yang berarti adanya kenaikan atau penurunan satu poin pada indeks Nikkei 225 mempunyai pengaruh

yang signifikan namun beda arah terhadap kesejahteraan masyarakat melalui IHSG. Sebaliknya, indeks Dow Jones terhadap kesejahteraan masyarakat melalui IHSG berpengaruh positif serta signifikan, yang berarti adanya kenaikan atau penurunan satu poin pada indeks Dow Jones mempunyai pengaruh yang signifikan dan searah terhadap kesejahteraan Masyarakat melalui IHSG.

Pengaruh kurs Rupiah terhadap kesejahteraan masyarakat melalui pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif serta signifikan, yang berarti adanya kenaikan atau penurunan satu poin pada kurs Rupiah mempunyai pengaruh yang signifikan dan searah terhadap kesejahteraan masyarakat melalui pertumbuhan ekonomi. Inflasi terhadap kesejahteraan masyarakat melalui pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif serta signifikan, yang berarti adanya kenaikan atau penurunan satu poin pada inflasi mempunyai pengaruh yang signifikan dan searah terhadap kesejahteraan masyarakat melalui pertumbuhan ekonomi.

Suku bunga SBI terhadap kesejahteraan masyarakat melalui pertumbuhan ekonomi berpengaruh negatif dan tidak signifikan, yang berarti adanya kenaikan atau penurunan satu poin pada suku bunga SBI tidak mempunyai pengaruh terhadap kesejahteraan masyarakat melalui pertumbuhan ekonomi. Indeks Nikkei 225 terhadap kesejahteraan masyarakat melalui pertumbuhan ekonomi berpengaruh negatif namun signifikan, yang berarti adanya kenaikan atau penurunan satu poin pada indeks Nikkei 225 mempunyai pengaruh yang signifikan namun beda arah terhadap kesejahteraan masyarakat melalui pertumbuhan ekonomi. Sedangkan indeks Dow Jones terhadap kesejahteraan masyarakat melalui pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif serta signifikan, yang berarti adanya kenaikan atau penurunan satu poin pada indeks Dow Jones mempunyai pengaruh yang signifikan serta searah terhadap

kesejahteraan masyarakat melalui pertumbuhan ekonomi.

Pengaruh IHSG terhadap pertumbuhan ekonomi berpengaruh negatif namun signifikan, yang berarti adanya kenaikan atau penurunan satu poin pada IHSG mempunyai pengaruh yang signifikan namun beda arah terhadap pertumbuhan ekonomi. Seharusnya IHSG mempunyai hubungan searah dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Disini terdapat perbedaan dimungkinkan indikator pembentuk pertumbuhan ekonomi di Indonesia tidak hanya diukur melalui IHSG, namun terdapat indikator-indikator lain yang dapat digunakan dalam mengukur tingkat pertumbuhan ekonomi Indonesia.

## SIMPULAN

Faktor yang memengaruhi melemahnya kesejahteraan masyarakat di Indonesia salah satunya yaitu melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, sedangkan faktor yang memengaruhi melemahnya nilai tukar yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal terdiri dari perekonomian Indonesia yang kurang mapan, pelarian modal kembali ke luar negeri (*capital flight*), ketidakstabilan politik ekonomi di Indonesia.

Suku bunga berhubungan negatif terhadap investasi. Semakin rendah tingkat bunga semakin banyak investasi yang dilakukan para pengusaha. Tingkat investasi yang tinggi akan mendorong pendapatan nasional sehingga IHSG dan pertumbuhan ekonomi akan meningkat. Sehingga suku bunga ini merupakan rangsangan dari bank agar masyarakat mau menanamkan dananya pada bank.

Terdapat dua variabel eksternal yang diwakili indeks Dow Jones dan indeks Nikkei 225, akan tetapi indeks Dow Jones yang memberikan dampak paling besar terhadap IHSG, sehingga investor lebih mempertimbangkan variabel eksternal sebagai acuan dalam berinvestasi di pasar modal Indonesia. Hal ini karena indeks Dow Jones merupakan salah satu

indeks pasar modal terbesar di dunia dan pasar modal AS lebih tua berdirinya daripada pasar modal di Indonesia. Artinya bisa mencerminkan kondisi pasar modal di dunia dan pergerakan indeks sahamnya akan memengaruhi indeks lainnya yang lebih kecil atau lebih muda seperti IHSG yang berdampak juga terhadap perekonomian di Indonesia serta tingkat kesejahteraan masyarakat Indonesia.

IHSG dan pertumbuhan ekonomi sebagai salah satu peran penting pembentuk tingkat kesejahteraan masyarakat seharusnya memiliki hubungan yang searah. Namun dalam penelitian ini mempunyai hubungan berlawanan arah tingkat signifikannya tinggi. Hal ini karena data yang diolah merupakan data tahunan dalam periode waktu 2005-2015.

Suku bunga SBI dan inflasi mempunyai peran yang cukup besar terhadap faktor pembentuk IHSG, maka dari itu inflasi dan suku bunga SBI hendaknya dikendalikan oleh Pemerintah sehingga IHSG dapat meningkat yang akan berdampak pada Kesejahteraan Masyarakat yang terus meningkat.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adi, R. 2011. Hubungan Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Inflasi, Dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *BENEFIT Jurnal Manajemen dan Bisnis*. Vol. 13, no.1, Juni 2011, 23-33. Fakultas Ekonomi, Universitas Batanghari, Jambi.
- Andiyasa, I. 2014. Pengaruh Beberapa Indeks Saham dan Indikator Ekonomi Global terhadap Kondisi Pasar Modal Indonesia, *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, Vol 03, No 04, Hal 182-199.
- Ang, R. 1997. *Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia*. First Edition Mediasoft Indonesia.
- Atmadja, A.S. 1999. Inflasi di Indonesia: Sumber-sumber, Penyebab dan Pengendaliannya. *Jurnal Akuntansi Keuangan*, Vol 1 No. 1 Hal 54-67.

- Badrudin, Rudy. 2012. *Ekonomika Otonomi Daerah*. UPP STIM YKPN.
- Bank Indonesia. 2006-2015. *Laporan Perekonomian Indonesia*. Bank Indonesia. Melalui ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)) [10/10/2016].
- BEI. 2010. *Indonesia Stock Exchange*. Jakarta.
- Bhinadi, A. 2003. Sumber-sumber Pertumbuhan Ekonomi dan Disparitas Regional di Indonesia. *Tesis*. Program Studi Magister Sains Universitas Gajah Mada, Yogyakarta.
- Boediono. 2001. *Ekonomi Makro*. Edisi 4. BPFE, Yogyakarta.
- BPS. 2015. *Indeks Pembangunan Manusia (IPM)*. Badan Pusat Statistik. Jakarta.
- Deitiana, T. dan Stella. 2012. Pengaruh Indeks Dow Jones, Nikkei 225, KOSPI, Dan Shanghai Composite Index Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2004-2008. *Jurnal Ekonomi Trisakti School of Management*. Jakarta.
- Dewanto, A. 2014. Pengaruh Inflasi, Harga Minyak Dunia dan Dow Jones Industrial Average Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Manufaktur pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010. *Skripsi*. Program Sarjana Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Dewi, P. K. dan Nyoman Triaryati. 2015. Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Suku Bunga dan Pajak Terhadap Investasi Asing Langsung. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol.4, No. 4, 2015: 866-878.
- Ernayani, R. dan Adi Mursalin. 2015. Pengaruh Kurs Dolar, Indeks Dow Jones dan Tingkat Suku Bunga SBI terhadap IHSG (Periode Januari 2005-Januari 2015). Seminar Nasional Ekonomi Manajemen dan Akuntansi (SNEMA) Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang ISBN: 978-602-17129-5-5.
- Ernita, D. 2013. Analisis Pertumbuhan Ekonomi, Investasi, dan Konsumsi di Indonesia, *Jurnal Kajian Ekonomi*, Vol. 1, No. 02 Hal 176-193.
- Fahmi, I. 2011. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung, PT. Alfabeta.
- Gregory, S. 1992. *Sistem Komparatif Ekonomi*. Bandung, PT. Alfabeta.
- Ghozali, I. 2015. *Partial Least Squares Konsep, Teknik dan Aplikasi*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Haryogo, A. 2013. Pengaruh Nilai Tukar dan Indeks Dow Jones Terhadap Composite Index di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal FINESTA* Vol. 1, No. 1, (2013) 1-6.
- Juita, P.C., Yunia Wardi, dan Hasdi Aimon. 2013. Analisis Pertumbuhan Ekonomi, dan Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia, *Jurnal Ekonomi*.
- Kusuma, I.P. dan Ida Bagus Badjra. 2016. Pengaruh Inflasi, JUB, Nilai Kurs Dollar dan pertumbuhan GDP terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia, *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol 5, No 3, 2016: 1829-1858 ISSN: 2302-8912.
- Mankiw, N. G. 2007. *Makroekonomi*. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Musdholifah dan Tony, 2007. <http://Imamsetiyantoro.com/2012/02>.
- Nasry, A. 2003. Globalization Effect on Stock Exchange Integration. Available: [www.proquest.com](http://www.proquest.com).
- Narindra, M. dan I Ketut Jati. 2016. Indeks Pembangunan Manusia Memoderasi Pengaruh Kinerja Kapasitas Fiskal Daerah dan SILPA Pada Daya Saing Daerah. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 14 (2), Hal 1364-1395
- Ndakularak, E. 2013. Analisis Faktor-faktor yang Memengaruhi Kesejahteraan Masyarakat Kabupaten/Kota di Provinsi Bali, *Jurnal Ekonomi*.
- Nyoman, I.G. 2014. Pemodelan Persamaan Struktural dengan Partial Least Square, *Jurnal Ekonometrika*.
- Pambudi, E. W. 2013. Analisis Pertumbuhan Ekonomi dan Faktor Faktor yang memengaruhi (Kabupaten/Kota di Provinsi Jawa Tengah). *Skripsi*. Program Sarjana

- Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro. Semarang.
- Pieper, P. & Vogel, R. 1997. *The Stock Market Integration in Latin America*. CAER II *Discussion Paper No. 21*. Harvard Institute for International Development.
- Pratiwi, E. dan Riko Hendrawan. 2014. Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Faktor Ekonomi Makro dan Indeks Dow Jones Industrial Average Terhadap Indeks Harga Saham LQ 45 Periode 2008-2012 dalam Keputusan Investasi. *Jurnal Manajemen Indonesia* Vol. 14 - No. 1 April 2014 17-35.
- Saharudin. 2004. *Metode-metode Partisipatif dalam Pengembangan Masyarakat*. Departemen Ilmu-Ilmu Sosial dan Ekonomi Fakultas Pertanian dan Program Pascasarjana. Bogor (ID): Institut Pertanian Bogor.
- Salsabila, A. 2015. Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar/Kurs (USD/IDR), dan Indeks Nikkei 225 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia (Studi pada Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2015. *Jurnal Ekonomi Akuntansi*.
- Samsul, M. 2008. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga. Jakarta.
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Bisnis*. Alfabeta. Bandung.
- Sukirno, S. 2002. *Pengantar Teori Makroekonomi Edisi Kedua*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Kelima, UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Susanto, A. B. dan Lucky Rachmawati. 2012. Pengaruh Indeks Pembangunan Manusia (IPM) dan Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Kabupaten Lamongan. *Jurnal Ekonomi*.
- Syarofi, F.A. 2014. Analisis Pengaruh Suku Bunga SBI, Kurs Rupiah/US\$, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, DJIA, Nikkei 225 dan Hang Seng Index Terhadap IHSG dengan Metode GARCH-M (Periode Januari 2003 - Mei 2013). *Skripsi*. Program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Tandelilin, E. 2007. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama, Kanisius. Yogyakarta.
- TIM BEI. Memahami Indeks Harga Saham. *Jawa Pos*, Edisi 10 Agustus 2016.
- Todaro, Michael, P. dan Stephen C.S Smith. 2006. *Pembangunan Ekonomi*. Edisi Kesembilan, Erlangga. Jakarta.
- Triyono. 2008. Analisis Perubahan Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika. Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Surakarta. *Jurnal Ekonomi Pembangunan* Vol 9. No. 2 Desember 2008. Hal 156-167.
- Witjaksono, A. A. 2010. Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah, Indeks Nikkei 225, dan Indeks Dow Jones terhadap IHSG (studi kasus pada IHSG di BEI selama periode 2000-2009). *Tesis*. Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro. Semarang.
- [www.antara.com](http://www.antara.com) diakses tanggal 25 Nopember 2016.
- [www.bappenas.go.id](http://www.bappenas.go.id) diakses tanggal 10 Nopember 2016.
- [www.belajarforex.com](http://www.belajarforex.com) diakses tanggal 15 Oktober 2016.
- [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) diakses tanggal 5 Desember 2016.
- [www.dosenpendidikan.com](http://www.dosenpendidikan.com) diakses tanggal 01 Desember 2016.
- [www.ilmuekonomi.net](http://www.ilmuekonomi.net) diakses tanggal 10 Nopember 2016.
- [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com) diakses tanggal 16 Oktober 2016.
- [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) diakses tanggal 16 Oktober 2016.
- [www.imf.org](http://www.imf.org) diakses tanggal 5 Oktober 2016.
- [www.kompas.com](http://www.kompas.com) diakses tanggal 25 Nopember 2016.
- [www.nyse.org](http://www.nyse.org) diakses tanggal 1 Desember 2016.
- [www.ufx.com](http://www.ufx.com) diakses tanggal 2 Desember 2016.

Yuliadi, I. 2008, *Ekonomi Moneter*, PT. Indeks. Jakarta.