

Pengaruh Kebijakan Fiskal dan Kebijakan Moneter Terhadap Kinerja Pasar Modal

Section:
Financial Management

Pradita Eka Putri

Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Perbanas Institute
Jakarta, Indonesia

Abstract

This study aims to analyze the effect of fiscal policy and monetary policy, the independent variables, namely the APBN Deficit, Government Debt, Inflation, and SBI Interest Rates, on the capital market performance, namely stock prices as the dependent variable. The research sample used in this study amounted to 11 property companies. The research data uses secondary data through panel data testing so that the regression analysis method is carried out with statistical software Eviews 9. By developing three regression models in this study, the first regression model consists of two variables, namely the APBN deficit and government debt. The partial test results show that these variables have a significant adverse effect on stock prices. The partial test results of the second regression model consisting of inflation and SBI interest rates show an important non-significant relationship between inflation and interest rates on stock prices. In the third regression model, by adding some variables, namely the APBN deficit and government debt, the partial test results show that the level of deficiency and government debt has a significant negative effect on stock prices, where the inflation rate and SBI interest rates have no significant impact on stock prices. The study results simultaneously show that the APBN deficit, government debt, inflation, and SBI interest rates significantly contribute to property stock prices. This research is expected to be valuable and worthwhile as input in the academic field and can be used as a reference for further studies..

Received: 18 Nov 2021

Revised: 15 Dec 2021

Accepted: 22 Dec 2021

Online: 30 Dec 2021



Keywords:

State Budget Deficit, Government Debt, Inflation, Interest Rates for Bank Indonesia Certificates, Stock Prices.

*Journal of Public Auditing
and Financial Management*

Corresponding author

Pradita Eka Putri

Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Perbanas Institute

Email korespondensi: praditaekaputri7@gmail.com

Vol 1, No. 2, 2021, 71 - 84

eISSN 2798-4737

© The Author(s) 2021

DOI: <https://doi.org/10.36407/jpafm.v1i2.493>



CC BY: This license allows reusers to distribute, remix, adapt, and build upon the material in any medium or format, so long as attribution is given to the creator. The license allows for commercial use.

PENDAHULUAN

Pasar modal menjadi salah satu alternatif masyarakat atau para investor untuk menginvestasikan dananya, salah satu nya yaitu investasi saham. Para investor mengalokasikan dana nya dengan harapan akan mendapat keuntungan di masa yang akan datang, karena saham merupakan salah satu investasi jangka panjang. Salah satu perkembangan perusahaan yang cukup pesat adalah perkembangan perusahaan sektor Properti (Soedarsa dan Arika, 2016). Para investor tertarik untuk berinvestasi pada saham sektor properti, karena harga tanah, rumah dan bangunan pertokoan pada beberapa tahun terakhir semakin naik, tetapi walaupun harga bangunan semakin naik, harga saham properti bersifat fluktuatif.

Tujuan ekonomi makro yaitu menjaga stabilitas ekonomi yang ditandai dengan harga yang stabil, banyaknya kesempatan kerja, serta neraca pembayaran yang seimbang. Apabila perekonomian ini terganggu atau belum stabil, maka bank sentral akan melakukan tindakan untuk menjaga stabilitas. Pada umumnya ini akan melibatkan instrumen berupa suku bunga, valuta asing, giro dan lainnya. Pertama kali yang akan merasakan pengaruhnya yaitu sektor perbankan, namun secara perlahan akan dirasakan juga oleh sektor riil.

Pihak bank sentral selaku pemilik otoritas moneter akan mengatur keseimbangan antara persediaan uang dan barang, hal tersebut untuk mengontrol laju inflasi. Secara tidak langsung, tindakan ini juga akan berpengaruh terhadap stabilitas harga barang di pasaran. Perubahan dalam BI 7DRR berpengaruh pada ekonomi makro melalui pergerakan harga aset. Setiap kenaikan suku bunga akan menurunkan harga aset seperti saham, sehingga mengurangi kekayaan individu dan perusahaan, yang berdampak pada berkurangnya kapasitas untuk terlibat dalam kegiatan ekonomi seperti konsumsi dan investasi.

Harga saham di pasar modal dapat berubah sewaktu-waktu tergantung kondisi kinerja keuangan nya atau pun dari faktor kebijakan fiskal dan kebijakan moneter. Kebijakan moneter merupakan pengendalian sektor moneter seperti inflasi dan suku bunga sedangkan kebijakan fiskal merupakan pengelolaan anggaran pemerintah dalam rangka mencapai tujuan pembangunan.

KAJIAN PUSTAKA

Kebijakan Fiskal

Kebijakan fiskal merupakan kebijakan ekonomi dengan mengatur anggaran pemerintah, terutama dari sisi penerimaan dan pengeluaran yang mempunyai tujuan untuk mengarahkan ekonomi makro ke kondisi yang diinginkan (Imas dan Munawar, 2017). Kebijakan fiskal mempunyai berbagai tujuan dalam menggerakkan aktifitas ekonomi negara, yaitu dengan peningkatan pertumbuhan ekonomi, pemerataan pendapatan, dan kestabilan harga (Husriah, 2020).

Defisit APBN

Suatu komponen penting dalam penyelenggaraan suatu negara adalah Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN), ada dua anggaran yaitu defisit dan surplus. Pada saat pengeluaran negara melebihi pendapatan, yang diperoleh dari pajak dan sumber lain maka itu merupakan terjadinya defisit anggaran. Dalam menentukan APBNnya setiap negara mempunyai kebijakan tersendiri (Husriah, 2020). Berdasarkan PP RI Nomor 23 Tahun 2003, defisit anggaran

pemerintah merupakan selisih kurang antara pendapatan negara dan belanja negara dalam tahun anggaran yang sama dan Anggaran pemerintah tersebut dapat defisit tetapi tidak melebihi 3 % dari PDB.

Hutang Pemerintah

Pemerintah menggunakan utang luar negeri untuk pembangunan melalui kebijakan defisit anggaran. Defisit anggaran menunjukkan bahwa kondisi pengeluaran pemerintah lebih besar daripada penerimaannya. Karena itu, negara yang mengalami anggaran defisit memerlukan tambahan dana agar kegiatan yang telah direncanakan dapat berjalan. Untuk memperoleh dana agar dapat menutupi defisit anggaran tersebut, maka pemerintah harus berhutang terhadap pihak luar. Maka pemerintah harus melakukan pinjaman, hal tersebut menunjukkan bahwa pengeluaran pemerintah (G) yang lebih tinggi karena kondisi anggaran yang defisit. Meningkatnya belanja pemerintah tentu akan berpengaruh terhadap peningkatan output yang secara langsung dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi. (Ramadhani, 2013).

Kebijakan Moneter

Kebijakan moneter yaitu instrumen yang dapat diambil pemerintah yang mencakup mengatur jumlah uang yang beredar dan manajemen tingkat bunga. (Antasari dan Akbar, 2019).

Inflasi

Inflasi merupakan kenaikan harga produk dan jasa secara terus menerus dan dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Inflasi yang tinggi dapat menjadi sinyal negatif bagi perusahaan dikarenakan harga bahan baku mengalami kenaikan. Apabila harga bahan baku naik maka akan diikuti oleh kenaikan biaya produksi dan harga produk juga akan ikut naik. Apabila harga produk naik berakibat pada penjualan perusahaan yang menurun dan akan berdampak pada menurunnya laba perusahaan (Afiyati dan Topowijono, 2018).

Suku Bunga SBI

Suku bunga BI dalam laporan ekonomi, merupakan suku bunga yang mencerminkan kebijakan moneter, memiliki sasaran inflasi ke depan yang dicapai melalui pengelolaan likuiditas dipasar uang (Supriatna, et al 2021). Tingkat suku bunga mempunyai pengaruh yang kuat terhadap pasar modal, karena suku bunga mampu mempengaruhi perekonomian secara umum, dan suku bunga merupakan faktor penting dalam perekonomian suatu negara. (Sudarsana dan Candraningrat, 2014).

Pasar Modal

Pasar modal merupakan tempat bertemunya mereka yang memerlukan dana investasi dan dana jangka panjang (Pratama, et al, 2020). Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara perusahaan atau instansi pemerintah dengan para investor melalui perdagangan instrumen jangka panjang seperti obligasi, saham, dan lainnya (Supriatna, et al 2021).

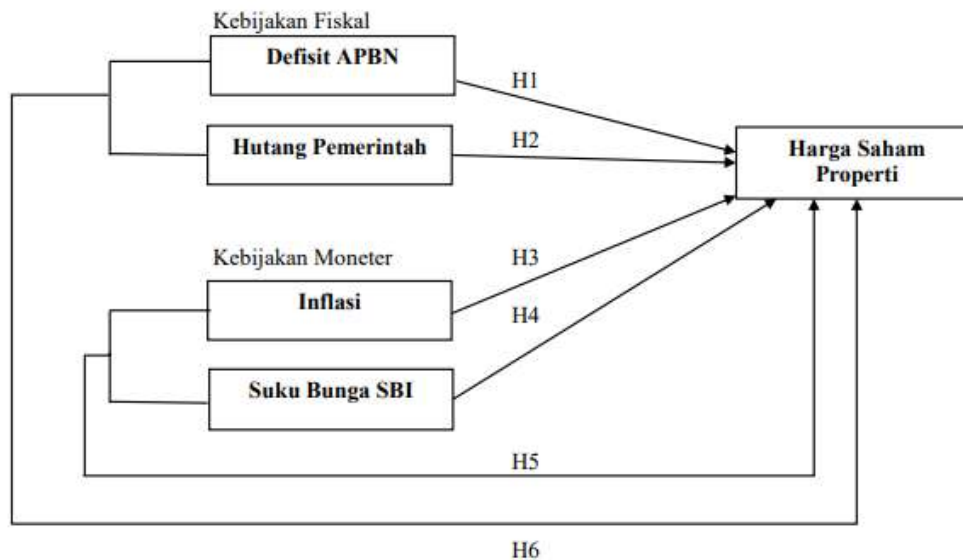
Saham

Saham merupakan investasi yang dapat memberikan tingkat return atau pengembalian yang menarik, maka menjadi salah satu investasi yang di pilih oleh para investor (Supriatna, et al 2021)

Harga Saham

Harga saham merupakan harga pasar pada waktu penutupan (closing price) dari suatu saham yang tercatat setiap hari. Harga saham yang terjadi di pasar modal dari waktu ke waktu selalu berfluktuasi (Soedarsa dan Arika, 2016).

Kerangka Pemikiran



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran

METODOLOGI

Desain Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan merupakan penelitian asosiatif, yaitu penelitian yang menganalisis pengaruh antar variabel satu dengan variabel lainnya (Ardiansyah, 2017) dan model penelitian nya kausal yaitu suatu penelitian yang mempunyai tujuan untuk menganalisis hubungan sebab akibat antara variabel independen dengan variabel dependen. Metode analisis dalam penelitian ini adalah metode regresi data panel yaitu gabungan antara data cross section dan data time series, berdasarkan unit cross section yang sama diukur pada waktu yang berbeda. Analisis regresi data panel merupakan analisis regresi yang didasarkan untuk mengamati hubungan antara satu atau lebih variabel independen, dengan satu variabel dependen.

Populasi, Sampel dan Model Pengambilan Data.

Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling yaitu cara pengambilan sampel dengan menetapkan ciri yang sesuai dengan tujuan. Kriteria sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian 2010-2019.
2. Perusahaan Properti yang tidak listing dan delisting pada tahun 2010 – 2019.

3. Perusahaan Properti yang mempunyai data laporan keuangan lengkap sesuai dengan yang diperlukan selama periode penelitian 2010-2019.

Data yang digunakan yaitu data sekunder yang diperoleh dari sumber sekunder yang didapat dari media elektronik (internet) berupa situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), Bank Indonesia (BI), dan situs resmi kementerian keuangan atau informasi lainnya yang dianggap relevan.

Operasional Variabel

Penyajian operasional sejumlah variabel pada Tabel adalah sebagai berikut :

Tabel 1.

Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel	Definisi Variabel	Ukuran
Harga Saham (Y)	Harga per lembar saham	Harga saham penutupan harian pada bulan desember atau akhir tahun
Defisit APBN (X_1)	Menghitung defisit APBN yaitu dari selisih anggaran pemerintah dengan nilai belanja atau pengeluaran pemerintah yang lebih besar di bandingkan dari penerimaan pemerintah.	DEF = (Total Penerimaan Pemerintah + Total Hibah) – Total pengeluaran pemerintah
Hutang Pemerintah (X_2)	Hutang pemerintah yang dibayar sesuai perjanjian antar negara	Hutang pemerintah yang di peroleh dari website Bank Indonesia. Utang luar negeri mengacu pada beberapa ketentuan pemerintah Republik Indonesia dan Peraturan Bank Indonesia.
Inflasi (X_3)	Indeks harga konsumen tahun tertentu dibagi dengan indeks harga konsumen tahun sebelumnya	$\text{Inflasi} = \frac{IHK_n - IHK_{n-1}}{IHK_{n-1}} \times 100\%$
Suku Bunga SBI (X_4)	Suku bunga yang di tentukan oleh Bank Indonesia atas penerbitan (SBI)	Hasil lelang dari bank umum serta pialang pasar uang yang terdaftar di Bank Indonesia (BI).

Sumber : Pengelolaan Data

Tehnik Analisis Data

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis kuantitatif dengan memakai data dalam bentuk angka. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode regresi data panel yang merupakan gabungan antara data runtut waktu (time series) dan data silang (cross section).

Persamaan regresi data panel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan :

Y : Harga Saham Properti	α : Konstanta
β : Koefisien Garis Regresi	X1 : Defisit APBN
X2 : Hutang Pemerintah	X3 : Inflasi
X4 : Suku Bunga SBI	e : Standar error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini, variabel bebas (independen) yang digunakan yaitu Defisit APBN, Hutang Pemerintah, Inflasi, Suku Bunga SBI dan variabel terikat (Dependen) yaitu harga saham properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2019.

Tabel 2.

Data Statistik Deskriptif

	Harga Saham	Defisit APBN	Hutang Pemerintah	Inflasi	Suku Bunga
Mean	510.3091	-241166.9	148732.9	4.762000	6.100000
Maximum	1805.000	-133747.7	202872.0	8.380000	7.750000
Minimum	50.00000	-330167.7	118624.0	2.720000	4.250000
Std. Dev.	452.6426	66739.33	29808.42	2.136080	1.162882
Observations	110	110	110	110	110

Sumber: Pengelolaan data sekunder

Berdasarkan pada pengukuran variabel di atas, dapat dilihat bahwa data observations dalam penelitian ini adalah 110. Data tersebut menunjukkan harga saham memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 510.3091 lebih besar dari nilai standar deviasi 452.6426 hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi ketimpangan data. Defisit APBN memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar -241166.9 lebih kecil dari nilai standar deviasi sebesar 66739.33 hal ini menunjukkan bahwa terjadi ketimpangan data. Hutang Pemerintah memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 148732.9 lebih besar dari nilai standar deviasinya sebesar 29808.42 hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi ketimpangan data. Inflasi memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 4.762000, lebih besar dari nilai standar deviasi sebesar 2.136080 hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi ketimpangan data. Suku Bunga SBI memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 6.100000 lebih besar dari nilai standar deviasi sebesar 1.162882 hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi ketimpangan data.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan data panel karena objek penelitian nya terdiri dari 11 perusahaan properti yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2019 dalam bentuk laporan tahunan. Dalam pemilihan model regresi data panel perlu dilakukan beberapa pengujian untuk menentukan model yang tepat diantara model *common effect*, *fixed effect* atau *random effect*.

Uji Chow

Uji Chow adalah uji yang dapat digunakan untuk menentukan model mana yang paling tepat untuk mengestimasi data panel model common effect atau model fixed effect. Berikut adalah hasil uji chow dalam penelitian ini, yang terdapat tiga regresi:

Tabel 3.

Hasil Uji Chow

Model Pengukuran	Model Regresi 1	Model Regresi 2	Model Regresi 3
Nilai Prob.	0.0000	0.0000	0.0000
Hasil	Fixed Effect	Fixed Effect	Fixed Effect

Sumber: Pengelolaan data sekunder

Berdasarkan hasil uji chow pada model regresi pertama, kedua dan ketiga, dapat dilihat bahwa nilai probabilitas cross-section F sebesar $0.0000 < \alpha (0.05)$. Maka model yang terpilih pada ketiga model regresi adalah fixed effect, sehingga dapat di simpulkan lebih baik menggunakan model *fixed effect* dibandingkan *common effect*.

Uji Hausman

Uji Hausman merupakan uji yang di gunakan untuk menentukan model mana yang paling tepat antara model random effect dengan fixed effect. Berikut adalah hasil Uji Hausman dalam penelitian ini, yang terdapat tiga regresi:

Tabel 4.

Hasil Uji Hausman

Model Pengukuran	Model Regresi 1	Model Regresi 2	Model Regresi 3
Nilai Prob.	1.0000	1.0000	1.0000
Catatan	*Cross-section test variance is invalid. Hausman statistic set to zero	*Cross-section test variance is invalid. Hausman statistic set to zero	*Cross-section test variance is invalid. Hausman statistic set to zero
Hasil	Fixed Effect	Fixed Effect	Fixed Effect

Sumber: Pengelolaan data sekunder

Berdasarkan hasil uji hausman pada ketiga model regresi, dapat diketahui bahwa semua regresi nilai probabilitas nya $1.0000 > 0.05$ yang seharusnya hasil nya random effect, tetapi peneliti tidak bisa memakai random effect karena adanya catatan kaki yang menyebutkan bahwa varians uji tidak valid dan random effect tidak layak digunakan dalam penelitian, maka model yang terpilih dalam regresi satu adalah *fixed effect*. Model yang terpilih untuk digunakan dalam penelitian ini yaitu fixed effect, maka selanjutnya yaitu uji asumsi klasik, namun berdasarkan Central Limit Theorem jika jumlah sampel lebih dari 30, maka distribusi sampel dianggap normal sehingga tidak perlu uji normalitas. Karena sampel dalam penelitian ini berjumlah 110 > 30 dan tidak di lakukan uji normalitas. Uji normalitas hanya digunakan jika jumlah observasi adalah kurang dari 30, untuk mengetahui apakah error term mendekati distribusi normal.

Hasil Pemilihan Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil uji chow dan uji hausman, model yang terpilih pada ketiga regresi dalam penelitian ini adalah fixed effect, sehingga tidak perlu uji lagrange multiplier. Hasil tersebut dapat di lihat pada tabel berikut ini:

Tabel 5.

Hasil Ringkasan Uji Data Panel

Pengujian Model	Hasil Uji Chow	Uji Hausman	Uji <i>Lagrange Multiplier</i>
Model Regesi Pertama	<i>Fixed Effect Model</i>	<i>Fixed Effect Model</i>	Tidak dilakukan
Model Regresi Kedua	<i>Fixed Effect Model</i>	<i>Fixed Effect Model</i>	Tidak dilakukan
Model Regresi Ketiga	<i>Fixed Effect Model</i>	<i>Fixed Effect Model</i>	Tidak dilakukan

Sumber: Pengelolaan data sekunder

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan hasil dari pengujian data panel pada model regresi pertama, kedua dan ketiga menggunakan *Fixed Effect Model*. Berikut ini merupakan tabel yang menunjukkan nilai koefisien pada setiap model regresi.

Tabel 1

Koefisien Persamaan Regresi

Variabel	Model regresi 1	Model Regresi 2	Model Regresi 3
(Constant)	781.325	277.029	639.734
Defisit APBN	-0.001		-0.005
Hutang Pemerintah	-0.004		-0.004
Inflasi		0.150	-15.293
Suku Bunga SBI		38.125	33.582
<i>Adjusted R Square</i>	0.827	0.817	0.828

Sumber : Pengelolaan data sekunder

Uji Hipotesis

Uji Hipotesis digunakan untuk mengetahui signifikan pengaruh variable independen yaitu Defisit APBN, Hutang Pemerintah, Inflasi dan Suku Bunga SBI terhadap harga saham properti. Berikut hasil dari uji parsial (t), uji F, dan Uji Koefisien Determinasi (R^2).

Uji F (Uji Kecocokan Model)

Uji F bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi yang diuruskan sudah memenuhi syarat goodness of fit. Ketentuan nya apabila nilai Prob (F-statistic) $< \alpha$ (0,05) maka dapat di simpulkan bahwa model regresi sudah memenuhi kecocokan model yang baik. Berdasarkan tabel Hasil uji F pada ketiga model regresi, menunjukkan nilai Prob (F-Statistik) sebesar 0.00000 lebih kecil dari α 0.05 (0,000000 $<$ 0.05). Dapat disimpulkan bahwa secara simultan menunjukkan Defisit APBN, hutang pemerintah, inflasi dan suku bunga SBI mempunyai tingkat kontribusi terhadap harga saham properti dan merupakan model yang layak.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji Koefisien Determinasi bertujuan untuk mengukur kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Berikut ini hasil uji Koefisien Determinasi dalam penetian ini. Pada Tabel 5 merupakan hasil uji Koefisien determinasi (R^2) pada ketiga model regresi, dengan indikator *Adjusted R Square*. Hasil pengujian pada ketiga model regresi tersebut adalah sebagai berikut:

Model regresi pertama menunjukkan hasil Adjusted R-squared sebesar 0.827342 atau 82.73%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen mampu menjelaskan 82,73% terhadap variabel dependen, sedangkan sisanya 17.27% persen lainnya dipengaruhi faktor lain di luar model regresi tersebut.

Model regresi kedua menunjukkan hasil Adjusted R-squared sebesar 0.817536 atau 81.75%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen mampu menjelaskan 81,75% terhadap variabel dependen, sedangkan sisanya 18.25% persen lainnya dipengaruhi faktor lain di luar model regresi tersebut.

Model regresi ketiga menunjukkan hasil Adjusted R-squared sebesar 0.828160 atau 82.81%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen mampu menjelaskan 82,81% terhadap variabel dependen, sedangkan sisanya 17.19% persen lainnya dipengaruhi faktor lain di luar model regresi tersebut.

Uji Parsial (Uji t)

Pengujian ini digunakan untuk mengetahui ada atau tidak nya pengaruh dari masing-masing variabel independen (Defisit APBN, Hutang Pemerintah, Inflasi dan Suku Bunga SBI) terhadap variabel dependen (Harga saham). Syarat yang harus dipenuhi adalah apabila probabilitas $< \alpha$ (0,05) maka dapat di simpulkan bahwa variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan.

Tabel 6.

Hasil Uji t Pada Regresi Pertama

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	781.325	95.478	8.183	0.000
Defisit APBN	-0.001	0.000	-2.558	0.012
Hutang Pemerintah	-0.004	0.0012	-3.336	0.001

Sumber: Pengelolaan data sekunder

Berdasarkan hasil dari hasil uji t pada regresi pertama diatas dengan menggunakan 2 variabel independen yaitu Defisit APBN dan Hutang Pemerintah, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

Pengaruh Defisit APBN Terhadap Harga Saham Properti. Variabel defisit APBN memperoleh nilai probabilitas 0.0121 $<$ dari nilai 0.05 dan koefisien sebesar negatif 0.001403, hasil perhitungan uji parsial menunjukkan defisit APBN berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham properti.

Pengaruh Hutang Pemerintah Terhadap Harga Saham Properti. Variabel hutang pemerintah memperoleh nilai probabilitas 0.0012 $<$ dari nilai 0.05 dan koefisien sebesar negatif 0.004098, hasil perhitungan uji parsial menunjukkan hutang pemerintah berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham properti.

Tabel 7.

Hasil Uji t Pada Regresi Kedua

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	277.029	105.262	2.6317	0.009
Inflasi	0.1501	12.024	0.0124	0.990

Suku Bunga SBI	38.12535	22.08747	1.726108	0.0875
----------------	----------	----------	----------	--------

Sumber: Pengelolaan data sekunder

Berdasarkan hasil dari hasil uji t pada regresi kedua diatas menggunakan dua variabel independen yaitu Inflasi dan Suku Bunga SBI, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: pertama, variabel inflasi memperoleh nilai probabilitas 0.9901 > dari nilai 0.05 dan koefisien sebesar positif 0.150167, hasil perhitungan uji parsial menunjukkan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham properti. Kedua, variabel suku bunga SBI memperoleh nilai probabilitas 0.0875 > dari nilai 0.05 dan koefisien sebesar positif 38.12535, hasil perhitungan uji parsial menunjukkan suku bunga SBI tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham properti.

Tabel 8.

Hasil Uji t Pada Regresi Ketiga

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	639.734	223.921	2.8569	0.005
Defisit APBN	-0.001	0.000	-2.646	0.009
Hutang Pemerintah	-0.004	0.001	-2.7676	0.006
Inflasi	-15.29	13.214	-1.157	0.250
Suku Bunga	33.580	22.587	1.486	0.140

Sumber: Pengelolaan data sekunder

Berdasarkan hasil dari hasil uji t pada regresi 3 diatas menggunakan empat variabel independen yaitu Defisit APBN, Hutang Pemerintah, Inflasi dan Suku Bunga SBI maka dapat disimpulkan sebagai berikut: pertama, variabel defisit APBN memperoleh nilai probabilitas 0.0095 < dari nilai 0.05 dan koefisien sebesar negatif 0.001535, hasil perhitungan uji parsial menunjukkan defisit APBN berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham properti. Kedua, variable hutang pemerintah memperoleh nilai probabilitas 0.0068 < dari nilai 0.05 dan koefisien sebesar negatif 0.004247, hasil perhitungan uji parsial menunjukkan hutang pemerintah berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham properti.

Ketiga, variabel Inflasi memperoleh nilai probabilitas 0.2500 > dari nilai 0.05 dan koefisien sebesar negatif 15.29372, hasil perhitungan uji parsial menunjukkan Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham properti. Ke-empat, variable suku bunga SBI memperoleh nilai probabilitas 0.1404 > dari nilai 0.05 dan koefisien sebesar positif 33.58205, hasil perhitungan uji parsial menunjukkan suku bunga SBI tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham properti.

Dalam penelitian ini variabel yang berpengaruh terhadap harga saham hanya defisit APBN dan hutang pemerintah, untuk penelitian selanjutnya dengan topik yang sejenis di harapkan dapat memperluas variabel bebas yang diperkirakan berpengaruh terhadap harga saham seperti nilai tukar dan jumlah uang beredar. Di harapkan penelitian ini berguna bagi investor pemula maupun investor yang sudah berpengalaman dalam berinvestasi, karena faktor yang berpengaruh terhadap harga saham bukan hanya dari rasio keuangan. Tetapi

kebijakan fiskal dan kebijakan moneter juga perlu diperhatikan dalam investasi saham, dan dapat di jadikan referensi untuk mengambil keputusan.

Implikasi

Bagi investor maupun calon investor di harapkan dapat mempertimbangkan dan memperhatikan variabel kebijakan fiskal dan kebijakan moneter khususnya yang terdapat dalam penelitian ini, dalam menentukan saham yang akan di beli dan di harapkan dapat memberikan keuntungan bagi investor. Peneliti selanjutnya di harapkan dapat melakukan penetian yang serupa dengan sektor perusahaan yang berbeda, dan memperluas sample agar memperkuat hasil penelitian sebelumnya. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat melakukan penelitian dengan menambah variabel kebijakan fiskal dan kebijakan moneter dalam memprediksi harga saham agar hasil penelitian menjadi lebih akurat.

KESIMPULAN

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang dijelaskan mengenai analisis pengaruh kebijakan fiskal dan kebijakan moneter terhadap kinerja pasar modal tinjauan empiris pada perusahaan properti periode 2010-2019. Dapat disimpulkan sebagai berikut: Pertama, defisit APBN berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan industri properti Terbuka. Pendapatan negara belum cukup untuk memenuhi kebutuhan sehingga menimbulkan defisit yang dibiayai melalui hutang. Apabila defisit terus membesar tanpa diimbangi dengan pembangunan infrastruktur yang memadai maka akan menurunkan minat investor untuk berinvestasi.

Kedua, hutang pemerintah berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan industri properti Terbuka. Hutang pemerintah apabila porsinya terlalu besar maka akan berdampak buruk terhadap perekonomian nasional. Bila hutang pemerintah melampaui rasio yang aman, akan menimbulkan gagal bayar dan akhirnya negara akan sulit untuk menarik investor untuk berinvestasi.

Ketiga, inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan industri properti Terbuka. Hasil penelitian tersebut disebabkan karena selama periode penelitian, inflasi yang terjadi termasuk kategori inflasi ringan yaitu kurang dari 10 %.

Ke-empat, suku bunga SBI tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan industri properti Terbuka. Hasil tersebut dapat disebabkan karena rata-rata suku bunga SBI selama periode penelitian yaitu 6.1%, masih dianggap tidak lebih menguntungkan di bandingkan dengan investasi saham.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini hanya meneliti sektor properti dan memiliki jumlah sampel terbatas yaitu 11 sampel perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini hanya meneliti 4 variabel yaitu Defisit APBN, hutang pemerintah, inflasi dan suku bunga, mungkin masih banyak variabel lain yang berpengaruh terhadap harga saham.

REFERENSI

- Badriah, A. (2015). Analisis Faktor Ekonomi Yang Mempengaruhi IHSG Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2014. *Jurnal Jurusan Pendidikan Ekonomi (JPPE)* Volume. 5 Nomor. 1
- Setyawan, R. A. et al. (2018). 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). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* Vol.58 No.1

- Dalimunthe, H. (2018). Pengaruh Marjin Laba Bersih, Pengembalian Atas Ekuitas, Dan Inflasi Terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 4(2).
- Ginting, M. R. et al. (2016). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Dan Inflasi Terhadap Harga Saham (Studi Pada Sub-Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *Jurnal Administrasi dan Bisnis (JAB)* Vol.35 No.2
- Anastasia, M. (2019). Pengaruh Inflasi, Gross Domestic Product dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*. Jilid.5 Nomor.3
- Nurasila, E. et al. (2019). Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Pada Sektor Industri Barang dan Konsumsi. *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol.2 No.3
- Lutfiana, I. M. (2017). Kontribusi Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Produk Domestik Bruto Terhadap Harga Saham Kelompok Jakarta Islamic Index Di Indonesia Periode 2007-2015. *Jurnal Ekonomi Syariah*, Vol. 4 No.1
- Dewi, A. I. & Artini, L. G. (2016). Pengaruh Suku Bunga SBI, Inflasi, Dan Fundamental Perusahaan Terhadap Harga Saham Indeks LQ-45 Di BEI. *Jurnal Manajemen Unud*, Vol.5 No.4
- Pratama, A. Y. et al. (2020). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Kurs Rupiah Terhadap Harga Saham Indeks LQ45. *Jurnal Investasi*. Vol.6 No.2
- Supriatna, A. et al. (2021). Dampak Kenaikan Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur. *Scientific Journal Of Reflection: Economic, Accounting, Management and Business*. Vol.4 No.2
- Sembiring, E.Y. (2017). Analisis Pengaruh Kebijakan Moneter Terhadap Return Indeks Saham Infobank15 Di Indonesia Periode November 2012 – Februari 2016 (Study Kasus Pada Indeks Saham Perbankan Infobank15 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *QE Journal*. Vol.06 No.01
- Antasari, W. S. & Akbar, M. (2019). Analisis Pengaruh Nilai Tukar (Kurs), Inflasi dan BI Rate Terhadap Harga Saham Pada Sektor *Consumer Good Industry Go Public*. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*. Volume.20 No.2
- Afiyati, H.T. & Topowijono. (2018). Pengaruh Inflasi, BI Rate Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Subsektor *Food & Beverages* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Administrasi dan Bisnis*. Vol.61 No.2
- Imas, F. & Munawar (2017). Analisis Dampak Defisit Anggaran Terhadap Inflasi, Jumlah Uang Beredar, Dan Suku Bunga Indonesia. *Jurnal Ilmiah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang*.
- Husriah, (2020). Pengaruh Defisit Anggaran Pendapatan Dan Belanja Negara Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Economix* Volume.8 Nomor.2
- Ramadhani, M. A (2013). Pengaruh Defisit Anggaran, Pengeluaran Pemerintah dan Hutang Luar Negeri terhadap Pertumbuhan Ekonomi (Studi Kasus 6 Negara ASEAN Tahun 2003-2012). Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Brawijaya.
- Sinaga, I. R. (2015). Analisis Pengaruh Defisit Anggaran, Uang Beredar Dan PDB Terhadap Tingkat Inflasi Di Indonesia Periode 2001.1 – 2013.4. Skripsi. Fakultas Ekonomika dan Bisnis. Universitas Diponegoro.
- Wahyuningtyas, A. E.(2010). Analisis Pengaruh Pengeluaran Pemerintah dan Defisit Anggaran terhadap Investasi di Indonesia tahun 1986-2008. Skripsi. Fakultas Ekonomi. UNDIP.
- Waluyo, J.(2006). Dampak Pembiayaan Defisit Anggaran dengan Utang Luar Negeri terhadap Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi. *Jurnal Ekonomi dan Pembangunan Indonesia*. Vol. VII No. 1
- Vinsensius. et al. (2021). Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Atas Dollar AS Dan Utang Negara Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Dan Implikasinya Pada Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia. *Jurnal PETA*. Vol.6 No.1
- Sudarsana, N. M., & Candraningrat, I. R. (2014). Pengaruh Suku Bunga SBI, Nilai Tukar, Inflasi dan Indeks Dow Jones terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*
- Saputra, E.(2017). Pengaruh Nilai Tukar Mata Uang, Inflasi, Dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Sektor Properti. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Volume. 6 Nomor 5
- Amri, Z. & Ikhwan, M. (2015). Pengeluaran Pemerintah Dan Pendapatan Terhadap Pembangunan Pendidikan Di Aceh. *Jurnal Pencerahan*. Volume. 9 No. 1
- Rachmawati, Y. (2018). Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di LQ45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Media Akuntansi*. Vol.1 No.1

- Ilmi, M. F. (2017). Pengaruh Kurs/Nilai Tukar Rupiah, Inflasi dan Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan LQ-45 Periode Tahun 2009-2013. *Jurnal Nominal*. Vol. 6 no.1
- Nasution, L.M. (2017). Statistik Deskriptif. *Jurnal hikmah*. Vol.14 No.1
- Lubis, A. I. & Rivai, M. R. (2016). Analisis Pengaruh Utang Luar Negeri, Penanaman Modal Asing, Dan Ekspor Terhadap Produk Domestik Bruto Indonesia Periode 2005-2014. *Jurnal Kajian Ekonomi dan Kebijakan Publik*. Vol.1 No.2
- Ralia, A. (2017). Analisis Pengaruh Kebijakan Fiskal dan Kebijakan Moneter terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2006-2015. Skripsi Fakultas Ilmu Sosial dan Politik. Universitas Indonesia.
- Giffarina, Raraz. (2021). Determinan Indeks Harga Saham Gabungan : Perspektif Makroekonomi. *Journal of Public Auditing and Financial Management*. Vol.1 No.1.
- Fadillah, N. D. & Sutjipto, H. (2018). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Utang Luar Negeri Indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomi*. Vol. 8 No. 2
- Waluyo, J. (2006). Dampak Pembiayaan Defisit Anggaran Dengan Utang Luar Negeri Terhadap Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi : Studi Kasus Indonesia Tahun 1970-2003. Vol 7 No.1
- Luthfi, M. & Nurani, R. O. (2018). Pengaruh *Asset Growth*, *Intrinsic Value* Dan Nilai Tukar Mata Uang Asing Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2015. *Jurnal Riset Akuntansi dan Manajemen*. Vol. 7 No. 1
- Widayanti, R. & Colline, F. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ 45 Periode 2011-2015. Vol. 21 No. 1
- Indriani, P. & Ratnawati, N. (2017). Pengaruh *Intellectual Capital* Struktur Modal Dan Tingkat Inflasi Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Syariah Indonesia. *Jurnal Media Ekonomi*. Vol. 25 No. 1
- Soedarsa, H. G. & Arika, P. R. (2016). Pengaruh Tingkat Inflasi, Pertumbuhan PDB, Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2013. *Jurnal Akutansi & Keuangan*. Vol. 7 No. 1
- Indriyani, S. N. (2016). Analisis Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia Tahun 2005-2015. *Jurnal Manajemen Bisnis Krisnadwipayana*. Vol. 4 No. 2
- Ardiansyah, H. (2017). Pengaruh Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia. *Jurnal Pendidikan Ekonomi*. Vol. 5 No. 3

www.cnbcindonesia.com (18 Desember 2020)

www.idx.co.id

www.kemenkeu.go.id

www.bi.go.id

www.data-apbn.kemenkeu.go.id

www.statistikian.com

Declarations

Funding

This activity is part of an internal Research program funded by the Faculty of Economics and Business, Pancasila University

Conflicts of interest/ Competing interests:

The authors have no conflicts of interest to declare that are relevant to the content of this article.

Data, Materials and/or Code Availability:

Data sharing is not applicable to this article as no new data were created or analyzed in this study.