

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Tujuan Penelitian

Bedasarkan permasalahan yang telah peneliti rumuskan di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh data empiris dan fakta-fakta yang sah, benar, valid, dan dapat di percaya serta dapat diandalkan tentang dampak kredibilitas kebijakan fiskal terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia.

B. Obyek dan Ruang Lingkup Penelitian

Objek dan ruang lingkup dari penelitian ini adalah negara di Indonesia khususnya pada instansi yang terkait dengan bursa saham yaitu Bursa Efek Indonesia atau *Indonesia Stock Exchange (IDX)* serta instansi pemerintahan yang mengelola keuangan negara yaitu Kementerian Keuangan. Adapun alasan instansi tersebut dipilih karena memiliki ketersediaan data yang dibutuhkan peneliti.

Penelitian ini dilakukan pada bulan Juli-Desember 2015 karena merupakan waktu yang efektif bagi peneliti untuk melaksanakan penelitian sehingga peneliti dapat fokus pada saat penelitian dan keterbatasan yang dimiliki peneliti berada pada waktu, tenaga, dan materi. Adapun ruang lingkup penelitian ini adalah mengkaji tingkat kredibilitas kebijakan fiskal terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia.

C. Metode Penelitian

1. Metode

Sebagaimana dicatat oleh Bova et al., aturan fiskal, kuat, tidak dapat menggantikan komitmen untuk mematuhi aturan, yang sebagian besar merupakan faktor politik, dan dengan demikian sulit untuk diukur. Membangun hubungan langsung antara aturan dan hasil yang diberikan sama menantang, sebagai hasilnya mungkin karena sejumlah faktor lain, beberapa sulit untuk mengamati. Dan bahkan jika link ditemukan, mungkin mustahil untuk menentukan arah kausalitas (disiplin fiskal mungkin telah menyebabkan pembentukan aturan, bukan sebaliknya).

Selain itu, dalam karakterisasi volatilitas kebijakan fiskal, juga sulit untuk membedakan volatilitas kebijakan fiskal dari volatilitas kebijakan fiskal struktural. Pertama, mengacu pada variabilitas dalam kebijakan fiskal, sedangkan yang kedua mengacu pada perubahan kebijakan seperti peraturan pasar produk, pajak perdagangan, hambatan perdagangan peraturan, dan kredit dan peraturan pasar tenaga kerja yang sering inheren termasuk dalam sebelumnya.

Semua masalah ini diperparah dalam kasus negara-negara berkembang, keterbatasan diberikan mengenai panjang dan keandalan seri data dan keberadaan kemungkinan istirahat struktural. Untuk menghindari masalah tersebut, peneliti membuat beberapa penyesuaian. Pertama, kita memperhitungkan pengeluaran konsumsi pemerintah sebagai representasi utama kebijakan fiskal. Kedua, kita memilih periode sampel ketika keadaan

politik sangat tidak berfluktuasi. Tiga, sebagai konsekuensinya, kita tidak secara eksplisit memasukkan faktor-faktor politik dan bukan kita berasumsi bahwa anggaran negara merupakan resultan optimal politik proses. Ini berarti bahwa kredibilitas kebijakan fiskal bisa saja menangkap mereka. Keempat, tidak seperti Brzozowski dan Siwinska-Gorzela dan Tapsoba yang digunakan variabel dummy untuk menutupi defisit aturan dan aturan utang, kita mengukur secara kuantitatif aturan defisit dan utang aturan kredibilitas masing-masing. Rincian tersebut dijelaskan sebagai berikut:

Analog ke Annett dan Pina dan Venes kredibilitas kebijakan fiskal (E_t) diukur sebagai selisih antara saldo yang sebenarnya anggaran pada tahun t (A_t), dan target yang terbaru untuk keseimbangan anggaran untuk tahun t dalam $t-1$ (P_t), atau dengan demikian:

$$E_t = A_t - P_t$$

Nilai positif E_t berarti nilai realisasi fiskal lebih tinggi dari pada nilai anggaran yang direncanakan, yang menghasilkan surplus yang lebih besar atau defisit yang lebih kecil. Nilai yang negatif mengindikasikan hasil yang dicapai pemerintah lebih kecil dari proyeksi yang dapat disebabkan pemerintah terlalu optimistis, underestimasi terhadap defisit, atau overestimasi terhadap surplus.

Dengan logika yang sama atas (1), indeks kredibilitas kebijakan fiskal (CI) dapat dibangun sebagai berikut:

$$CI = \frac{A_t}{P_t} \times 100 \%$$

Berdasarkan formula di atas, akurasi kebijakan fiskal ditunjukkan dengan skor 100 persen. Jika realisasi anggaran yang kurang dari apa yang

telah ditargetkan sebelumnya, indeks kredibilitas akan menunjukkan kurang dari 100 persen. Sementara itu, jika realisasi anggaran melebihi angka proyeksi, maka indeks akan lebih besar dari 100 persen. Metode di atas hanya berdasarkan pada anggaran yang direncanakan yang biasanya sudah ditentukan sebelumnya pada tahun sebelumnya. Pada kenyataannya, sebenarnya ada banyak penyesuaian pada periode berjalan seperti Anggaran Perubahan pada tengah tahun yang sedang berjalan. Untuk menampung penyesuaian ini, perkiraan anggaran yang sebenarnya didekati dengan menggunakan variabel kunci (X) ekonomi makro dalam hal ini adalah inflasi.

Sebuah model regresi yang menghubungkan dua variabel diatas perlu dibangun. Mengikuti metodologi yang digunakan oleh Akitoby *et al.*, diasumsikan ada hubungan jangka panjang antara besaran fiskal aktual (F) dan variabel kunci ekonomi makro (X) dan yang paling penting kebijakan fiskal yang berada di tangan pemerintah adalah konsumsi dari pemerintah. Hal ini akan bermanfaat untuk melihat bagaimana perubahan dampak konsumsi pemerintah dalam hasil akhir perekonomian. Setelah metodologi yang digunakan oleh Akitoby *et al.*, peneliti kira ada keadaan stabil yang berhubungan antara pengeluaran pemerintah dan output yang diberikan oleh:

$$G = A Y^{\delta}$$

G merupakan pengeluaran pemerintah dan Y berarti output. Persamaan di atas juga dapat ditulis dalam bentuk perbedaan logaritmik-linear dari:

$$\Delta \text{Log } G_t = a + \delta \Delta \text{Log } Y_t + \varepsilon_t$$

di mana Δ adalah operator perbedaan, $a = \log(A)$ dan δ adalah parameter yang akan diestimasi, dan ε adalah istilah gangguan sistematis.

Setelah Fatas dan Mihov serta Afonso et al., persamaan tersebut dapat ditambahkan oleh variabel tertinggal untuk mengakomodasi persistensi

$$\Delta \text{Log } G_t = a + \delta \Delta \text{Log } Y_t + \rho \Delta \text{Log } G_{t-1} + \varepsilon_t; \quad |\rho| < 1$$

dimana P menunjukkan tingkat persistensi dan $(1-P)$ adalah koefisien penyesuaian parsial. Derivasi diatas menjelaskan asumsi yang mendasari bahwa ada hubungan elastisitas antara keduanya, sedangkan penyimpangan sementara yang random (ε). Koefisien δ juga merupakan fungsi reaksi kebijakan fiskal sehubungan dengan siklus bisnis.

Mengikuti Aizenman dan Marion, efek tak terduga dari kebijakan fiskal dapat dihitung dengan fitting a first-order autoregressive process dan ρ yang terbaik diperkirakan dengan menghilangkan variabel output sehingga:

$$\Delta \text{Log } G_t = a + \rho \Delta \text{Log } G_{t-1} + \varepsilon_t$$

Selanjutnya, menurut Fatas dan Mihov, istilah ε pada persamaan di atas adalah perkiraan kuantitatif shock kebijakan diskresioner pengeluaran pemerintah. Peneliti juga mengekstrak komponen sistematis dari pengeluaran pemerintah sebagai ukuran untuk mengidentifikasi kekuatan kebijakan fiskal diskresioner. Diukur dengan standar deviasi (SD) dari kebijakan fiskal diskresioner selama 4 kuartal berturut-turut:

$$Z3 = \varepsilon$$

Selain itu, defisit anggaran adalah perbedaan antara pengeluaran pemerintah dan penerimaan pemerintah. Hal ini berlaku untuk aktual (subscript A) dan (subscript P) anggaran yang direncanakan:

$$\text{Def}_A = \text{Rev}_A - \text{Exp}_A$$

$$\text{Def}_P = \text{Rev}_P - \text{Exp}_P$$

Singkatnya, kebijakan fiskal dikatakan kredibel jika ada sedikit perbedaan antara kebijakan fiskal aktual dan diproyeksikan. Oleh karena itu, rasio defisit sebenarnya untuk defisit direncanakan mewakili kredibilitas kebijakan defisit.

$$Z_1 = \text{Def}_A \div \text{Def}_P$$

Ketepatan kebijakan aturan defisit ditunjukkan dengan skor 1. Jika realisasi defisit anggaran pada periode saat ini kurang dari apa yang telah ditargetkan sebelumnya, indeks defisit anggaran kredibilitas akan menunjukkan kurang dari 1. Sedangkan jika defisit anggaran realisasi melebihi angka proyeksi, indeks akan lebih dari 1.

Ide yang sama diterapkan untuk utang karena utang merupakan warisan defisit masa lalu. Sayangnya, stok utang yang direncanakan untuk setiap tahun di Indonesia tidak tersedia. Oleh karena itu, peneliti memperkirakan tingkat utang diproyeksikan jumlah menggunakan prosedur penyaring AR. Perbedaan antara stok utang aktual dan tingkat stok utang diproyeksikan menunjukkan kredibilitas kebijakan aturan utang.

$$Z_2 = \text{Debt}_A \div (\text{Debt}_P)_{AR}$$

Akhirnya, kita dapat membangun suku bunga (*FP il*) model yang merupakan fungsi dari aturan defisit kredibilitas (Z_1), aturan utang kredibilitas (Z_2), dan aturan deskresi (Z_3) dan variable control lainnya (X):

$$FP_i = \theta + \varphi_1 Z_1 + \varphi_2 Z_2 + \varphi_3 Z_3 + \varepsilon_i X_i + \xi_t$$

Vektor X meliputi keterbukaan ekonomi, variabel dummy untuk mengakomodasi perubahan dalam aturan fiskal (DFR) sejak tahun 2004, dan krisis keuangan global (DGFR) pada tahun 2008. Tingkat keterbukaan ekonomi dihitung dari persamaan berikut:

$$\text{Openness} = (FDI + PI) \div GDP$$

Di mana *FDI* adalah nilai dari investasi asing langsung dan *PI* merupakan investasi portofolio. Dari berbagai penjelasan diatas, kemudian dapat dirumuskan kedalam model sebagai berikut:

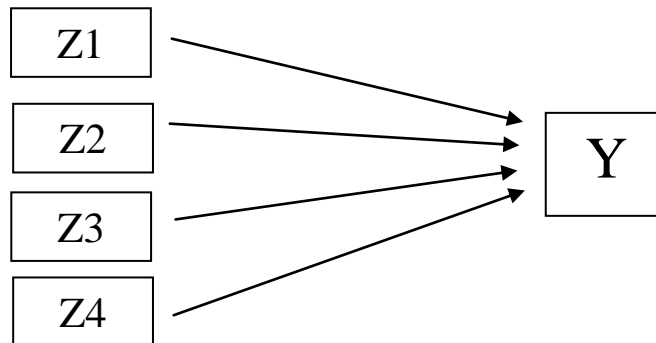
$$Y = a + b_1 Z_1 + b_2 Z_2 + b_3 Z_3 + \text{Openness} + e$$

Dimana kredibilitas kebijakan fiskal dengan menggunakan model (Z_1) adalah deficit rule, (Z_2) adalah debt rule dan kredibilitas dilihat dari diskresi (Z_3), serta keterbukaan dari sektor finansial dengan luar negeri yaitu *Openness*.

2. Konstelasi Hubungan antar Variabel

Dalam penelitian ini terdapat konstelasi hubungan antar variabel karena meneliti tentang hubungan kredibilitas kebijakan fiskal dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia. Konstelasi pengaruh antar variabel di atas dapat digambarkan sebagai berikut:

Konstelasi Antar Hubungan Variabel



Keterangan :

Z_1 : *Deficit rule*

Z_2 : *Debt rule*

Z_3 : *Diskresi*

Z_4 : *Openness*

Y : Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

—————→ : Arah Hubungan

D. Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan variabel-variabel dalam model sebagaimana yang digunakan oleh Perotti dengan frekuensi data triwulanan sejak tahun 2004(Q1) hingga 2013(Q4) mengikuti pemberlakuan aturan fiskal. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersifat kuantitatif, yaitu data yang telah tersedia dalam bentuk angka. Sedangkan data yang digunakan adalah deret berkala (*time series*). Data *time series* adalah data yang dikumpulkan dari waktu ke waktu terhadap suatu individu.²⁷ Seluruh

²⁷ Nachrowi, *Pendekatan populer dan Praktis Ekonometrika untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan* (Jakarta: LPFE UI, 2006), p. 309

data dinyatakan dalam logaritma. Total pengamatan secara operasional adalah 40 titik sampel. Pada umumnya data telah tersedia dalam triwulanan. Data yang belum tersedia akan dilakukan interpolasi linier. Kesemua variabel akan ditransformasi ke dalam nilai riil dengan memasukkan harga sebagai deflatornya. Kemudian data yang disajikan untuk data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) diambil dari setiap akhir periode per tiga bulan (Maret, Juni, September, dan Desember).

Sebagian besar data diambil dari Bank Indonesia (www.bi.go.id) dan Badan Pusat Statistik (www.bps.go.id). Harga saham (IHSG) dari Yahoo Finance (finance.yahoo.com). Total utang (penjumlahan utang dalam dan luar negeri) dalam mata uang domestik berasal dari Pengelolaan Utang Office (www.djpu.kemenkeu.go.id). Semua variabel dinyatakan pada tahun 2010 tahun dasar ($2010 = 1$) menggunakan PDB deflator harga. Seluruh proses estimasi dilakukan dengan bantuan perangkat lunak komputer (Eviews 8).

E. Operasionalisasi Variabel Penelitian

Operasionalisasi variabel penelitian ini diperlukan untuk memenuhi jenis dan indikator dari variabel-variabel yang terkait dalam penelitian ini. Selain itu, proses ini ditujukan untuk menentukan skala pengukuran dari masing-masing variabel sehingga pengujian hipotesis dengan alat bantu statistik dapat dilakukan secara luas.

a. Indeks Harga Saham Gabungan

1. Definisi Konseptual

IHSG merupakan indeks yang menggambarkan suatu rangkaian historis mengenai pergerakan harga saham gabungan seluruh saham perusahaan yang tercatat di bursa dan berfungsi sebagai pengukuran kinerja suatu saham gabungan di bursa efek.

2. Definisi Operasional

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan indikator untuk membantu pergerakan saham biasa dan saham preferen yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah suatu nilai yang digunakan untuk mengukur kinerja gabungan seluruh saham yang tercatat di suatu bursa efek. Indeks berfungsi sebagai indikator *trend* pasar, artinya pergerakan indeks menggambarkan kondisi pasar pada suatu saat tertentu, apakah pasar sedang aktif atau sedang lesu.

Indeks Harga Saham Gabungan dihitung berdasarkan jumlah saham pada harga penutupan dibagi dengan jumlah saham pada harga dasar. Data dalam penelitian ini tersedia di Yahoo! Finance dan didapat per tiga bulan dari tahun 2004-2013.

b. Kredibilitas Kebijakan Fiskal

1. Definisi Konseptual

Kebijakan fiskal adalah suatu kebijakan ekonomi dalam rangka mengarahkan kondisi perekonomian untuk menjadi lebih baik dengan

jalan mengubah penerimaan dan pengeluaran pemerintah. Keberhasilan suatu kebijakan dilihat dari kredibilitasnya. Kredibilitas kebijakan fiskal dapat diartikan dengan nilai kepercayaan para pelaku ekonomi dari kebijakan fiskal yang diumumkan dengan mempertimbangkan keberhasilan pencapaian kebijakan yang telah diumumkan sebelumnya. Semakin sebanding antara tingkat atau angka yang ditentukan dalam kebijakan fiskal dengan hasil nyata dari penerapan kebijakan fiskal, semakin kredibel kebijakan fiskal.

2. Definisi Operasional

Defisit anggaran didapat dari selisih antara pendapatan pemerintah dan pengeluaran pemerintah. Hal ini berlaku untuk anggaran yang sebenarnya (subscript A) dan direncanakan (subscript P):

$$\text{Def}_A = \text{Rev}_A - \text{Exp}_A$$

$$\text{Def}_P = \text{Rev}_P - \text{Exp}_P$$

Perbedaan antara defisit anggaran aktual dan diproyeksikan menunjukkan kredibilitas kebijakan aturan defisit anggaran.

$$Z_1 = \text{Def}_A \div \text{Def}_P$$

Total utang (penjumlahan utang dalam dan luar negeri) dalam mata uang domestik berasal dari Pengelolaan Utang Office (www.djpu.kemenkeu.go.id). Sayangnya, stok utang yang direncanakan untuk setiap tahun di Indonesia tidak tersedia. Oleh karena itu, peneliti memperkirakan tingkat utang diproyeksikan jumlah menggunakan prosedur penyaring AR. Perbedaan antara stok utang aktual dan tingkat

stok utang diproyeksikan menunjukkan kredibilitas kebijakan aturan utang.

$$Z_2 = \text{Debt}_A \div (\text{Debt}_P)_{AR}$$

Diskresi kebijakan fiskal didefinisikan sebagai perubahan atau reaksi kebijakan fiskal yang tidak mencerminkan reaksi terhadap kondisi ekonomi yang dihadapi.

$$\Delta \text{Log } G_t = a + \rho \Delta \text{Log } G_{t-1} + \varepsilon$$

Istilah ε pada persamaan di atas adalah perkiraan kuantitatif shock kebijakan diskresioner pengeluaran pemerintah. Peneliti juga mengekstrak komponen sistematis dari pengeluaran pemerintah sebagai ukuran untuk mengidentifikasi kekuatan kebijakan fiskal diskresioner. Diukur dengan standar deviasi (SD) dari kebijakan fiskal diskresioner selama 4 kuartal berturut-turut:

$$Z_3 = \varepsilon$$

Aspek yang dapat mempengaruhi harga saham adalah adanya keterbukaan dalam sektor keuangan. Tingkat keterbukaan ekonomi dihitung dari persamaan berikut:

$$\text{Openness} = (\text{FDI} + \text{PI}) \div \text{GDP}$$

Dari berbagai penjelasan diatas, kemudian dapat dirumuskan kedalam model sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 Z_1 + b_2 Z_2 AR + b_3 Z_3 + \text{Openness} + e$$

Dimana kredibilitas kebijakan fiskal dengan menggunakan model (Z1) adalah deficit rule, (Z2AR) adalah debt rule dan kredibilitas dilihat dari

diskresi (Z3), serta keterbukaan dari sektor finansial dengan luar negeri yaitu Openess.

F. Teknik Analisis Data

Model regresi berganda merupakan pengembangan dari model regresi bivariate dengan memasukkan beberapa variabel relevan. Metode ini menunjukkan hubungan yang mungkin harus dijelaskan oleh beberapa variabel atau bahkan suatu model interaksi di antara variabel.

1. Uji Persyaratan Analisis

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak dengan analisis grafis dan uji statistik. Pada penelitian ini, uji statistik yang digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji Jarque-Bera (JB) dengan rumus.

$$JB = \frac{s^2}{6} + \frac{(k - 3)^2}{24}$$

Keterangan :

JB : Jarque-Bera

S : Skewness (kemencengan)

K : Kurtosis (keruncingan)

Hipotesis:

Ho : error berdistribusi normal

H1 : error tidak berdistribusi normal

Kriteria pengambilan keputusan dengan uji statistik Kolmogorov

Smirnov yaitu :

- a) Jika nilai *Jarque Bera* $> 0,05$ maka data berdistribusi normal
- b) Jika nilai *Jarque Bera* $< 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal

2. Uji Asumsi Klasik

Uji klasik digunakan untuk mengetahui apa yang terjadi pada sifat – sifat penaksir *Ordinary Least Squares* (OLS) apabila satu atau lebih dari asumsi tadi dapat dipenuhi atau tidak. Jika asumsi ini dipenuhi, maka parameter yang diperoleh dengan OLS adalah bersifat *Best Linier UnBiased Estimator* (BLUE).

a. Autokorelasi

Autokorelasi menunjukkan sifat residual regresi yang tidak bebas dari satu obesrvasi ke observasi lainnya. Autokorelasi timbul dari spesifikasi yang tidak tepa terhadap hubungan antara variabel endogenous dengan variabel penjelas. Akibat kurang memadainya spesifikasi maka dampak faktor yang tidak masuk ke dalam model terlihat pada pola residual.

Statistik Durbin Watson (DW) adalah teknik deteksi autokorelasi yang paling banyak digunakan. Penggunaan statsitik ini dilakukan dapat diasumsikan bahwa pola autokorelasi ;

$H_0 : \rho = 0$ (tidak ada autokorelasi)

$H_1 : \rho \neq 0$ (terdapat autokorelasi)

Statistik DW diformulasikan sebagai berikut ;

$$DW = \frac{\sum_{t=2}^n (e_t - e_{t-1})^2}{\sum_{t=2}^n e_t^2}$$

Keterangan;

DW = Nilai Durbin Watson

e_t = nilai residual periode t

e_{t-1} = Nilai Residual periode t-1

Aturan penolakan hipotesis null (*rejection rule*) sebagai berikut ;

$4 - d_1 < DW < 4$; *Negative Autocorrelation*

$4 - d_u < DW < 4 - d_l$; *Indeterminate*

$2 < DW < 4 - d_u$; *No Autocorrelation*

$d_1 < DW < d_u$; *Indeterminate*

$0 < DW < d_1$; *Positive Autocorrelation*

Dengan menggunakan *software Eviews 8*, pengambilan keputusan ada atau tidak adanya autokorelasi dengan menggunakan *Uji Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test* pada *Eviews 8*. Apabila nilai *p-value Prob Chi-Square* lebih besar dari 0,05 maka tidak ada problem autokorelasi.

b. Heterokedastisitas

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah sebuah model regresi, terjadi ketidaksamaan *varians* dari *residual* dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *varians* dari *residual* dari pengamatan ke

pengamatan yang lain tetap, maka disebut *homokedastisitas* dan jika berbeda disebut *heteroskedastisitas*. Model regresi yang baik adalah yang *homokedastisitas* atau tidak terjadi *heterokedastisitas*.

Cara untuk mendeteksi adanya *heteroskedastisitas* dapat dilakukan dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID) > Deteksi ada tidaknya *heterokedastisitas* dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik Scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah sumbu yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi – Y sesungguhnya) yang telah di – *studentised*, dengan dasar pengambilan keputusan:

- 1) Jika ada pola tertentu seperti titik – titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heterokedastisitas.
- 2) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas.

Penentuan hipotesisnya adalah sebagai berikut:

H_0 : Varians error bersifat homoskedastisitas

H_a : Varians error bersifat heteroskedastisitas

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan *Uji White* pada software Eviews 8, dimana:

- a) Jika nilai *p-value* Prob Chi-Square > 0,05 artinya varians error bersifat homoskedastisitas.

- b) Jika nilai *p-value* Prob Chi-Square < 0,05 artinya varians error bersifat heteroskedastisitas.

3. Uji Persamaan Regresi Linier Berganda

Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh dari variabel bebas kredibilitas kebijakan fiskal, terhadap variabel terikat Harga Saham di Indonesia. dalam penelitian ini harga saham dilihat dari nilai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Adapun model persamaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:²⁸

Berdasarkan persamaan tersebut, maka

$$Y = a + b_1Z_1 + b_2Z_2 + b_3Z_3 + b_4Z_4 + e$$

Keterangan:

a : bilangan konstanta

$b_{(1,2,3,4)}$: koefisien regresi

Y : Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Z1 : aturan defisit

Z2 : aturan utang pemerintah

Z3 : kebijakan diskresioner

Z4 : tingkat keterbukaan ekonomi (financial openness)

e : *error*

$H_0 : b_1 ; b_2 ; b_3 ; b_4 = 0$

$H_a : b_1 ; b_2 ; b_3 ; b_4 \neq 0$

²⁸Suharyadi dan Purwanto, S. K., *Statistika Dasar*. Jakarta: Salemba Empat, 2004, p.508

4. Uji Hipotesis

a. Uji Statistik t

Uji ini digunakan untuk menguji kebenaran hipotesis secara individu atau parsial. Uji t dalam studi ini akan menggunakan hipotesis satu arah karena telah diketahui bagaimana arah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. H_0 menyatakan bahwa variabel individu tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen sedangkan hipotesis alternatifnya (H_a) menyatakan bahwa variabel independen secara parsial mempengaruhi variabel dependen. Jika t hitung $>$ t tabel maka, variabel independen secara parsial secara signifikan mempengaruhi variabel dependen (Gujarati dan Porter, 2009).

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Adapun hipotesis nol (H_0) yang hendak diuji adalah suatu parameter (β_i) sama dengan nol:

1. $H_0: \beta_i = 0$, artinya suatu variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen atau tidak ada pengaruh yang signifikan antara kredibilitas kebijakan fiskal terhadap indeks harga saham gabungan.
2. $H_a: \beta_i \neq 0$, artinya suatu variabel independen merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen atau terdapat pengaruh yang signifikan antara kredibilitas kebijakan fiskal terhadap indeks harga saham gabungan.

Kriteria dalam melakukan uji t adalah sebagai berikut:

- 1) Jika jumlah degree of freedom (df) adalah 20 atau lebih, dan derajat kepercayaan sebesar 5%, maka H_0 yang menyatakan $\beta_i = 0$ dapat ditolak bila nilai t lebih besar dari 2 (dalam nilai absolut).
- 2) Jika nilai statistik t hasil perhitungannya lebih tinggi dibandingkan nilai t tabel, maka variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen.

5. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi menunjukkan proporsi variabel terikat (Y) yang dapat dijelaskan oleh variabel bebas (X) dengan kata lain dapat digunakan untuk mengetahui prosentase sumbangan pengaruh variabel independen (Kredibilitas Kebijakan Fiskal) secara serentak terhadap variabel dependen (Indeks Harga Saham Gabungan).

Koefisien ini menunjukkan seberapa besar prosentase variasi variabel independen yang digunakan dalam model mampu menjelaskan variasi variabel dependen. R^2 sama dengan 0, maka tidak ada sedikitpun prosentase sumbangan pengaruh yang diberikan variabel independen terhadap variabel dependen, atau variasi variabel independen yang digunakan dalam model tidak menjelaskan sedikitpun variasi variabel dependen. Sebaliknya R^2 sama dengan 1, maka prosentase sumbangan pengaruh yang diberikan variabel independen terhadap variabel dependen adalah sempurna, atau variasi variabel independen yang digunakan dalam model menjelaskan 100% variasi variabel dependen.