



Pengaruh Arus Kas Terhadap Harga Saham Syariah pada Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Perbankan Syariah yang Terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia)

Nani ^{1*}, dan Efi Syarifudin ²

¹ *Vissia Consulting, Indonesia*

² *UIN Sultan Maulana Hasanuddin Banten, Indonesia*

E-mail: 222641014.nani@uinbanten.ac.id

ABSTRACT

The era of globalization, stock investment is not something foreign. Investments that can provide benefits in the future, do not escape the risks that need to be faced. In anticipation of risks and losses, investors need information to start their investment. Changes in stock prices that occur every day are influenced by internal and external factors, one of which is the cash flow variable that describes the performance of a company. The formulation of the problem in this study is the effect of operating cash flow and financing cash flow on Islamic stock prices partially and simultaneously. This study aims to empirically examine the effect of cash flow components on Islamic stock prices. This study uses the panel data regression analysis method from three Islamic banks listed on the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) on the IDX which was published on November 23, 2020. Technical data analysis uses the help of the eviews application version 10. The results of this study indicate that partially operating cash flow has a significant effect on sharia stock prices with a value of $t \text{ count} > t_{\text{table}}$ that is $2.994080 > 2.03452$ and a significant value of $0.0104 < 0.05$. Financing cash flow has a negative and significant influence to sharia stock prices because $t \text{ count} < t_{\text{table}}$ is $-3.125682 < 2.03452$ and significant value is $0.0080 < 0.05$. Meanwhile, simultaneously, all independent variables have a significant influence on Islamic stock prices with an F-Statistic value of $107.9639 > F \text{ table } 2.90$ with a probability value of $0.000000 < 0.05$.

Keywords: *Operating Cash Flow, Financing Cash Flow and Sharia Stock Prices.*

Pendahuluan

Tumbuh pesatnya pasar modal di Indonesia kini memiliki peran yang strategis dalam pembangunan nasional, dimana mayoritas masyarakat menjadikannya sebagai sarana investasi bagi pemodal yang sedang memiliki dana lebih (Manan, 2017). Pasar modal sebagai lembaga keuangan non bank yaitu mewadahi perdagangan efek yang berisi pertemuan penjual dan pembeli modal (Karmila, 2010). Transaksi yang biasanya dilakukan di pasar modal yaitu melalui *internet trading* (Widoatmodjo, 2015).

Istilah pasar modal syariah muncul karena terdapat permintaan yang menginginkan produk investasi yang sesuai dengan hukum syara'. Adapun investasi merupakan kegiatan menanamkan dana kedalam aset dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan di masa depan (Jannah, 2015). Pasar modal syariah maupun konvensional pada dasarnya memiliki persamaan mengenai jual beli efek, namun pasar modal syariah memiliki prinsip tersendiri dalam teknis kegiatannya. Prinsip Islam pada kegiatan pasar modal yaitu adanya larangan riba, gharar, maisir dan qimar (Abdalloh, 2018).

return atau pembagian dividen merupakan bagian dari tujuan investor dalam berinvestasi saham, begitupun pada saham syariah yaitu saham yang sesuai dengan ketentuan hukum Islam (IDX Syariah, 2020). Dibalik dividen atau *return* yang dapat di bagikan pada investor, terdapat beberapa peluang risiko yang dapat terjadi. Keadaan ini mendorong investor untuk selalu berhati-hati dalam mengambil keputusan investasinya.

Pada dasarnya harga saham dipengaruhi oleh *demand* dan *supply*. Sebagai gambaran dari keadaan suatu perusahaan, maka kinerja keuangan perusahaan yang baik akan membuat harga saham ikut meningkat (Permadi et al., 2017). Secara fakta di lapangan harga saham selalu berfluktuatif yang dapat memicu untung dan rugi, sehingga investor memerlukan informasi yang jelas ketika akan menanamkan dananya. Oleh karena itu, gambaran dari kinerja suatu perusahaan sangat dibutuhkan oleh calon investor dalam menilai perusahaan tersebut. Kinerja perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan masing-masing perusahaan sebagai salah satu analisis fundamental dalam investasi saham.

Dalam mengukur fluktuatifnya harga saham, peneliti tertarik untuk mengkaji komponen arus kas sebagai salah satu komponen dari laporan keuangan. Hal ini karena terdapat perbedaan antara teori dan fakta yang ditemukan dari data perusahaan. Arus kas positif akan menandakan bahwa perusahaan dalam keadaan baik dan dapat meningkatkan harga saham, namun ditemukan data arus kas yang menurun tetapi tetap terdapat kenaikan pada harga saham.

Terdapat beberapa temuan yang berbeda dari hasil kajian terdahulu, seperti pada kajian Setiawati (2018) dan Mutia (2012) yang menjelaskan bahwa arus kas operasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham, namun sebaliknya pada kajian Rizal (2014). Sedangkan pada arus kas pembiayaan dinyatakan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham terdapat pada kajian Mutia (2012) berbeda dengan kajian Hiltari & Rahayu (2015) yang menyatakan sebaliknya. Dari berbagai perbedaan hasil kajian terdahulu serta adanya perbedaan antara teori dan realita, peneliti menjadikannya sebagai suatu kajian dalam menganalisis data arus kas dan pengaruhnya terhadap harga saham .

Tinjauan Pustaka

Saham dengan istilah *stock* merupakan sebuah klaim atau bukti penyertaan modal perorangan maupun lembaga atas suatu perusahaan, sehingga berhak mendapatkan keuntungan dari pembagian dividen yang dilakukan perusahaan (Fakhrudin, 2008). Berinvestasi saham maka menjadikan seseorang atau lembaga dapat menikmati klaim

atas keuntungan perusahaan, aset perusahaan dan dapat hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (IDX, 2020). Saham terdiri dari beberapa jenis yaitu *Growth Stock*, *Income Stock* dan *Total Return Stock* (Santoso, 2018). Objek saham adalah kepemilikan atas perusahaan. Adanya penerbitan saham syariah maka akan berpengaruh terhadap modal perusahaan.

Ketika seorang investor sudah memutuskan untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan, maka ia juga akan dibebankan risiko bersama atas kerugian yang dapat terjadi di masa depan. Kerugian atau risiko tersebut dapat meliputi harga saham turun, dividen tidak dibagikan dan modal tidak kembali ketika emiten bangkrut. Perjanjian kerja sama dalam saham syariah yaitu kerja sama yang tidak mengenal batas waktu (*syirkah al-musahamah*) (Abdalloh, 2018).

Harga saham selalu fluktuasi setiap waktu yang dipengaruhi oleh banyak faktor. Faktor internal seperti laba perusahaan, pertumbuhan aktiva tahunan, likuiditas, nilai kekayaan total, dan penjualan. Sementara dari sisi eksternalnya adalah kebijakan pemerintah, pergerakan suku bunga, fluktuasi nilai tukar, rumor dan sentimen pasar, dan penggabungan usaha (Yuliana, 2010). Faktor lain seperti kondisi ekonomi, kinerja industri, aksi korporasi, kondisi politik, bahkan isu atau gosip atau kinerja perusahaan sebagai preferensi utama investor (Abdalloh, 2018).

Arus kas (*Cash flow*) merupakan uang yang keluar masuk perusahaan (Irawan, 2014). Arus kas operasional, investasi dan pembiayaan adalah tiga komponen penting dalam laporan arus kas perusahaan. Pada penelitian arus kas yang akan diuji yaitu hanya mengenai laporan arus kas operasi dan arus kas pembiayaan, dimana arus kas operasi yaitu berasal dari aktivitas kegiatan operasional perusahaan dan arus kas pembiayaan yaitu arus kas yang berasal dari pembiayaan (Filbert & Prasetya, 2017).

Metode

Penelitian ini dilakukan pada perbankan syariah yang masuk ke dalam kategori Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan tahun 2018-2020. Data yang digunakan yaitu data sekunder dari laporan IDX Quarterly Statistics dan laporan keuangan masing-masing perbankan. Jenis data menggunakan data panel (*pooled data*). Teknik analisis data yang digunakan yaitu metode persamaan analisis regresi linear berganda pada data panel yang diolah dengan software *Eviews* versi 10 dan dibantu dengan Microsoft excel.

Hasil dan Pembahasan

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Output Nilai prob. uji Jarque-Bera sebesar $0,85 > 0,05$, yang berarti data berdistribusi dengan normal.

Uji Heterokedastisitas

Uji gleser yang dilakukan menghasilkan nilai prob. pada variabel X1 yaitu arus kas operasi sebesar $0,16 > 0,05$ dan variabel X2 yaitu arus kas pembiayaan sebesar $0,52 > 0,05$. Berarti semua variabel independent (x_1, x_2) terhadap variabel dependen (y) tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

Uji Multikolinearitas

Output yang dihasilkan dari keseluruhan variabel independen yaitu $-0,08 < 0,80$, artinya tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Diperoleh hasil Durbin-Watson Stat sebesar 2,301 yaitu berada pada daerah terbebas dari autokorelasi

Analisis Regresi Linier Berganda Data Panel

Tabel 1.

Uji Analisis Regresi Linier Berganda Data Panel

Variabel	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	288,5445	1,421289	0,1788
AKO	9,5603	2,994080	0,0104
AKP	-0,0002	-3,125682	0,0080
R-squared = 0,976 Adjusted R-squared = 0,967 F-statistic = 107,96 Prob(F-statistic) = 0,00			

Sumber : Hasil Pengolahan *Eviews* Versi 10.

Model persamaan regresi pada penelitian ini yaitu sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_{i1}X_{it1} + \beta_{i2}X_{it2} + U_i$$

$$Y_{it} = 288,5445 + 9,5603 X_1 - 0,0002 X_2 + U_i$$

Uji Hipotesis

H1_a : Terdapat pengaruh secara parsial arus kas dari aktivitas operasi terhadap harga saham syariah

Nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,994 > 2,034$ dengan nilai signifikan $0,01 < 0,05$. Maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya secara parsial arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah, penelitian ini didukung oleh penelitian Rizal, (2014).

H1_b : Terdapat pengaruh secara parsial arus kas dari aktivitas pembiayaan terhadap harga saham syariah

Nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-3,125 < 2,034$ dengan signifikansi $0,00 < 0,05$. Maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya secara parsial arus kas pembiayaan berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham syariah.

H1_c : Terdapat pengaruh secara simultan arus kas dari aktivitas operasi dan arus kas dari aktivitas pembiayaan terhadap harga saham syariah

Nilai F-Statistik $107,96 > F$ tabel 2,90 dengan probabilitas $0,00 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Artinya secara simultan terdapat pengaruh signifikan arus kas operasi dan arus kas pembiayaan terhadap harga saham syariah, penelitian ini didukung oleh penelitian Permadi et al., (2017).

Uji Koefisien Determinasi

R-squared bernilai 0,976 artinya terdapat 97% pengaruh arus kas operasi dan arus kas pembiayaan terhadap harga saham dan 3% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam variabel penelitian ini.

Uji Koefisien Korelasi

Adjusted R square sebesar 0,967 artinya menunjukkan bahwa nilai kecocokan model (*goodness of fit*) sangat kuat atau akurat.

Pembahasan

Adanya nilai arus kas operasi positif, membuat investor percaya akan kinerja perusahaan tersebut beroperasi dengan baik. Hal ini karena aktivitas dari bidang operasional perusahaan merupakan penghasil utama dalam laba atau pendapatan. Oleh karena itu, posisi ini dapat dijadikan indikator dalam penentuan kemampuan perusahaan. Jika perusahaan selalu menghasilkan arus kas positif dan terus meningkat, maka perusahaan tersebut dapat menghasilkan kas untuk melunasi pinjaman, operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru.

Kenaikan arus kas pembiayaan akan membuat harga saham menurun dan sebaliknya, hal ini sesuai dengan hasil uji statistik yang diperoleh dalam penelitian. Kasus ini dapat disebabkan karena aktivitas pembiayaan akan merubah jumlah serta komposisi modal dan pinjaman jangka panjang perusahaan. Secara teori, informasi penerbitan surat hutang dapat memperkirakan dijadikan untuk arus kas. Pada kesimpulan dari penelitian variabel arus kas pembiayaan ini, dapat dinyatakan bahwa investor lebih memperhatikan pembayaran dividen tunai dan pembayaran hutang daripada penerbitan surat hutang dan penerbitan saham (Cornelius, 2019).

Pada dasarnya investor selalu bertujuan mendapatkan *return* ketika memutuskan untuk berinvestasi, maka laporan arus kas sebagai salah satu komponen dari laporan keuangan suatu perusahaan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam memutuskan investasi khususnya pada saham syariah. Menjadi bagian dari laporan keuangan yang dapat dianalisis, maka laporan arus kas perlu diperhatikan oleh calon investor sebagai salah satu dari proses analisis fundamental saham.

Kesimpulan

Laporan arus kas sebagai salah satu bagian dari laporan keuangan perusahaan yaitu memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam mengelola kas atau keuangannya, sehingga keadaan arus kas yang positif menandakan kinerja perusahaan sangat baik. Khususnya pada output arus kas operasi dan arus kas pembiayaan pada penelitian ini memiliki hasil signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian, investor akan tertarik pada perusahaan dengan kinerja yang bagus dan memutuskan menanamkan modalnya sehingga harga saham pada perusahaan tersebut akan mengalami kenaikan.

Referensi

- Abdalloh, I. (2018). *Pasar Modal Syariah*. Penerbit PT Elex Media Komputindo.
- Cornelius, A. (2019). *Pengaruh Informasi Arus Kas, Laba Akuntansi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham pada Persusahaan Property dan Real Estate*. 11, 16.
- Fakhruddin, H. M. (2008). *Istilah Pasar Modal A-Z*. Penerbit PT Elex Media Komputindo.
- Filbert, R., & Prasetya, W. (2017). *Investasi Saham Ala Fundamentalis Dunia*. Penerbit PT Elex Media Komputindo.
- Hiltari, N. P. S., & Rahayu, S. (2015). PENGARUH LABA BERSIH DAN KOMPONEN ARUS KAS TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI INDEKS LQ 45 BURSA EFEK INDONESIA. *E-Proceeding of Management*, 2(3).
- IDX. (2020, November 25). *Produk Saham*. www.idx.co.id
- IDX Syariah. (2020, Desember). *Produk Syariah*. www.idx.co.id
- Irawan, P. (2014). *Street Investing*. CV. Garuda Mas Sejahtera.
- Jannah, M. (2015). *Manajemen Keuangan*. Lembaga Penelitian dan Pengabdian Kepada Masyarakat (LP2M) IAIN "SMH" Banten.
- Karmila. (2010). *Seluk-Beluk Pasar Modal*. KTSP.
- Manan, A. (2017). *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*. kencana.
- Mutia, E. (2012). PENGARUH INFORMASI LABA DAN ARUS KAS TERHADAP HARGA SAHAM. *Jurnal Akuntansi*, 1(1).
- Permadi, T. D., Widarno, B., & Astuti, D. S. P. A. (2017). Pengaruh Komponen Arus Kas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Sistem Teknologi Informasi*, 13(3), 2.
- Rizal, R. (2014). Pengaruh Arus Kas dan Kebijakan Deviden Terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 3(3).
- Santoso, E. (2018). *40 Saham Terbaik*. Penerbit PT Elex Media Komputindo.
- Setiawati, D. (2018). *PENGARUH LABA BERSIH DAN ARUS KAS OPERASI TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGES YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2015*. 12.
- Widoatmodjo, S. (2015). *Pengetahuan Pasar Modal: Untuk Konteks Indonesia*. Penerbit PT Elex Media Komputindo.
- Yuliana, I. (2010). *Investasi Produk Keuangan Syariah*. UIN-Maliki Press.