

BAB IV

HASIL PENELITIAN

A. Gambaran Umum Lokasi Penelitian

1. PT Bank BRISyariah Tbk. (BRIS)

PT Bank BRISyariah Tbk berawal dari akuisisi yang dilakukan PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk terhadap Bank Jasa Arta pada 19 Desember 2007. Setelah mendapatkan izin usaha dari Bank Indonesia melalui surat no. 10/67/Kep.GBI/ DPG/2008 pada 16 Oktober 2008 BRISyariah resmi beroperasi pada 17 November 2008 dengan nama PT Bank BRISyariah. Pada 19 Desember 2008, Unit Usaha Syariah PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk melebur ke dalam PT Bank BRISyariah. Proses spin off tersebut berlaku efektif pada tanggal 1 Januari 2009. Pada tahun 2018, BRISyariah melaksanakan Initial Public Offering pada tanggal 9 Mei 2018 di Bursa Efek Indonesia¹

¹ <https://brisyariah.co.id>.

2. PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk. (BTPS)

BTPN Syariah dibentuk dari konversi PT Bank Sahabat Purba Danarta (Bank Sahabat) yang berpusat di Semarang, menjadi Bank Syariah dan kemudian spin-off Unit Usaha Syariah BTPN ke Bank Syariah yang baru. Bank Sahabat didirikan pada tahun 1991 dengan lisensi bank non-devisa. Bank BTPN kemudian mengakuisisi 70% saham di Bank Sahabat pada 30 Januari 2014 dan mengkonversinya menjadi Bank Syariah berdasarkan keputusan Otoritas Jasa Keuangan tertanggal 22 Mei 2014. Unit Usaha Syariah di BTPN, yang dibentuk pada bulan Maret tahun 2008, spin – off ke bank syariah yang baru pada 14 Juli 2014. BTPN Syariah menaikkan Standard Governance Bank dengan melakukan Initial Public Offering (IPO) pada 8 Mei 2018.²

² <https://www.btwnsyariah.com>.

3. PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk. (PNBS).

Panin Dubai Syariah Bank mendapat izin usaha dari Bank Indonesia berdasarkan Surat Keputusan Gubernur Bank Indonesia No.11/52/KEP.GBI/DpG/2009 tanggal 6 Oktober 2009 sebagai bank umum berdasarkan prinsip syariah dan mulai beroperasi sebagai Bank Umum Syariah pada tanggal 2 Desember 2009.³

Dari ketiga perbankan syariah diatas sama-sama memiliki pertimbangan dalam menyajikan laporan keuangannya khususnya pada laporan arus kas. Berdasarkan PSAK (Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan) No. 101 laporan keuangan bank syariah yang lengkap terdiri dari sembilan komponen yang salah satunya adalah laporan arus kas. Laporan arus kas bank syariah disajikan sesuai dengan PSAK No. 2 mengenai laporan arus kas dan PSAK No. 31 mengenai akuntansi perbankan, dengan catatan menyesuaikan kegiatan dan transaksi bank syariah. Adapun bentuk atau metode penyajian laporan arus kas terdapat dua bentuk yaitu metode

³ <https://www.paninbanksyariah.co.id>.

langsung dan metode tidak langsung. Perbedaan antara kedua metode ini terletak pada penyajian arus kas yang berasal dari kegiatan operasi. Melalui metode langsung, arus kas operasional dirinci menjadi arus kas masuk dan arus kas keluar, selanjutnya arus kas masuk dan keluar ini dirinci kembali dalam beberapa jenis penerimaan atau pengeluaran kas. Sedangkan dengan metode tidak langsung, arus kas operasional ditentukan dengan cara mengoreksi laba bersih pada laporan laba rugi dengan beberapa hal seperti biaya penyusutan, kenaikan harta lancar dan hutang lancar serta laba/rugi karena pelepasan investasi.⁴ Pada penelitian ini laporan arus kas yang disajikan menggunakan metode tidak langsung, hal ini bisa dilihat pada lampiran yang berisi laporan keuangan perbankan syariah.

B. Deskriptif Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan Windows Microsoft Excel dengan menggunakan bantuan *Eviews* versi 10 untuk mengolah dan memperoleh hasil dari variabel-variabel yang diteliti.

⁴ <https://www.academia.edu>.

1. Data AKO, AKP dan Harga Saham Syariah

Seperti yang sudah dijelaskan sebelumnya arus kas dari aktivitas operasi (AKO) adalah arus kas yang berasal dari aktivitas kegiatan operasional bisnis perusahaan. Arus kas dari aktivitas pembiayaan (AKP) adalah arus kas yang berasal dari pembiayaan. Sedangkan harga saham adalah harga yang ditetapkan kepada suatu perusahaan bagi pihak lain yang ingin memiliki hak kepemilikan saham. Oleh sebab itu, kenaikan dan penurunan harga saham di pasar modal berbanding lurus dengan kinerja suatu perusahaan. Dalam penelitian ini, harga saham menggunakan harga penutupannya (*closing price*).

Adapun data AKO, AKP dan harga saham syariah PT Bank BRI syariah Tbk. (BRIS), PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk. (BTPS) dan PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk. (PNBS) adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1**Data AKO, AKP dan Harga Saham Syariah**

Kode Saham	Tahun	Kuartal (Qi)	Harga Saham Syariah (rupiah)	AKO (juta rupiah)	AKP (juta rupiah)
BRIS	2018	Q1	-	1.481.566	1.000.000
	2018	Q2	595	-706.559	2.312.192
	2018	Q3	595	-896.294	2.312.192
	2018	Q4	525	644.983	2.312.192
	2019	Q1	530	-622.945	-
	2019	Q2	505	-3.543.430	-10.660
	2019	Q3	404	-3.959.967	-10.660
	2019	Q4	344	-200.219	-10.660
	2020	Q1	196	-3.137.860	-
	2020	Q2	308	-2.403.359	-12.235
	2020	Q3	750	1.105.806	-19.095
	2020	Q4	1.638	3.146.554	85.419
BTPS	2018	Q1	-	-195.439	-
	2018	Q2	1.585	1.585.510	-20.008
	2018	Q3	1.665	525.934	735.021
	2018	Q4	1.795	676.717	735.021
	2019	Q1	2.210	-823.797	-
	2019	Q2	3.450	-435.287	-3.459.124

Kode Saham	Tahun	Kuartal (Qi)	Harga Saham Syariah (rupiah)	AKO (juta rupiah)	AKP (juta rupiah)
BTPS	2019	Q3	3.300	753.074	-
	2019	Q4	4.016	524.453	-9.763
	2020	Q1	2.130	850.083	-
	2020	Q2	3.180	871.616	-346.554
	2020	Q3	3.280	1.157.547	-146.554
	2020	Q4	3.860	1.111.025	-187.639
PNBS	2018	Q1	93	-504.250	1.315.275
	2018	Q2	73	-331.725	1.376.370
	2018	Q3	67	-1.543.014	1.372.992
	2018	Q4	50	-1.356.059	1.372.992
PNBS	2019	Q1	66	-669.517	-
	2019	Q2	59	-529.150	-
	2019	Q3	50	-552.137	-
	2019	Q4	50	80.647	-
	2020	Q1	50	-349.583	-
	2020	Q2	50	-459.297	-
	2020	Q3	50	-290.720	-
	2020	Q4	67	-1.608.248	1.481.422

Sumber : www.idx.co.id

C. Teknik Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Seperti yang sudah dijelaskan pada bab sebelumnya, bahwa statistik deskriptif hanya memberikan gambaran (deskripsi) mengenai keadaan data sebenarnya tanpa bermaksud membuat generalisasi dari data tersebut. Dengan demikian, statistik ini bertujuan menggambarkan data yang sudah terkumpul sebagaimana adanya yang peneliti dapatkan tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum. Dalam penelitian ini, hasil uji statistik deskriptif yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.2
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2
Mean	1311.136	-279012.1	508097.1
Median	595.0000	-265972.0	37828.00
Maximum	4016.000	3146554.	2312192.
Minimum	50.00000	-3959967.	-3459124.
Std. Dev.	1369.289	1681842.	1256976.
Skewness	0.880147	-0.419891	-1.072792
Kurtosis	2.268290	3.057196	5.675517
Jarque-Bera	3.331201	0.649464	10.78176
Probability	0.189077	0.722721	0.004558
Sum	28845.00	-6138266.	11178136
Sum Sq. Dev.	39374019	5.94E+13	3.32E+13
Observations	22	22	22

Sumber: Hasil Pengolahan *Output Eviews 10*

Berdasarkan tabel 4.1 dengan uji statistik deskriptif pada tabel 4.2 yaitu mendeskripsikan bahwa data dari penelitian ini dengan jumlah observasi 22 diketahui variabel X1 yaitu arus kas dari aktivitas operasi (AKO) memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar Rp. -3.959.967 juta dan nilai tertinggi (maximum) sebesar Rp. 3.146.554 juta. Adapun rata-rata (mean) yaitu Rp. -279.012,1 juta dan memiliki standar deviasi sebesar Rp. 1.681.842 juta.

Pada variabel X2 yaitu arus kas dari aktivitas pembiayaan (AKP) memperoleh nilai terkecil (minimum) sebesar Rp. -3.459.124 juta dan nilai tertinggi (maximum) sebesar Rp. 2.312.192 juta. Sedangkan rata-rata pada variabel ini yaitu sebesar Rp. 508.097,1 juta dan memiliki standar deviasi sebesar Rp. 1.256.976 juta.

Pada variabel Y yaitu harga saham syariah memperoleh nilai minimum sebesar Rp. 50, nilai maximum sebesar Rp. 4.016. Sedangkan nilai rata-rata yaitu sebesar Rp. 1.311,136 dan memiliki standar deviasi Rp. 1.369,289.

2. Pemilihan Model

a. CEM (*Common Effect Model*)

Pendekatan ini menggunakan metode *Ordinary Least Square* (OLS) dengan mengkombinasikan data *time series* dan data *cross section* tanpa melihat perbedaan antar waktu dan individu.⁵

Tabel 4.3

Hasil Uji *Common Effect Model*

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 05/09/21 Time: 11:12
 Sample: 2018Q1 2020Q4
 Periods included: 10
 Cross-sections included: 3
 Total panel (unbalanced) observations: 22

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1724.159	218.3060	7.897901	0.0000
X1	0.000373	0.000123	3.045175	0.0067
X2	-0.000608	0.000164	-3.707352	0.0015
R-squared	0.573977	Mean dependent var		1311.136
Adjusted R-squared	0.529133	S.D. dependent var		1369.289
S.E. of regression	939.6032	Akaike info criterion		16.65492
Sum squared resid	16774230	Schwarz criterion		16.80369
Log likelihood	-180.2041	Hannan-Quinn criter.		16.68996
F-statistic	12.79928	Durbin-Watson stat		0.448514
Prob(F-statistic)	0.000302			

Sumber: Hasil Pengolahan *Output Eviews 10*

⁵ Ansofino, dkk, *Buku Ajar Ekonometrika*, h. 143.

b. FEM (*Fixed Effect Model*)

Model ini menggunakan pendekatan intersep, yaitu terjadi karena setiap entitas pada intersep tidak bervariasi disepanjang waktu.⁶

Tabel 4.4

Hasil Uji *Fixed Effect Model*

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
 Date: 05/09/21 Time: 11:15
 Sample: 2018Q1 2020Q4
 Periods included: 10
 Cross-sections included: 3
 Total panel (unbalanced) observations: 22
 Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1377.102	55.54301	24.79343	0.0000
X1	8.74E-05	3.72E-05	2.350992	0.0310
X2	-8.18E-05	8.71E-05	-0.939382	0.3607
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
R-squared	0.864217	Mean dependent var	1274.826	
Adjusted R-squared	0.832268	S.D. dependent var	779.6544	
S.E. of regression	572.1019	Sum squared resid	5564110.	
F-statistic	27.04995	Durbin-Watson stat	0.982362	
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				

⁶ Jonathan Sarwono, *Prosedur-Prosedur Analisis Populer Aplikasi Riset Skripsi Dan Tesis Dengan Eviews*, h. 4.

R-squared	0.812802	Mean dependent var	1311.136
Sum squared resid	7370732.	Durbin-Watson stat	0.246757

Sumber: Hasil Pengolahan *Output Eviews 10*

c. REM (*Random Effect Model*)

Random Effect Model atau disebut juga *error component model* (ECM) menggunakan pendekatan *error term*, yaitu karena komponen errornya terdiri atas lebih dari satu.⁷

Tabel 4.5

Hasil Uji *Random Effect Model*

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 05/09/21 Time: 11:18
 Sample: 2018Q1 2020Q4
 Periods included: 10
 Cross-sections included: 3
 Total panel (unbalanced) observations: 22
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1724.159	147.6853	11.67455	0.0000
X1	0.000373	8.29E-05	4.501329	0.0002
X2	-0.000608	0.000111	-5.480148	0.0000
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			5.41E-06	0.0000
Idiosyncratic random			635.6470	1.0000

⁷ Jonathan Sarwono, *Prosedur-Prosedur Analisis Populer Aplikasi Riset Skripsi Dan Tesis Dengan Eviews*, h. 4.

Weighted Statistics			
R-squared	0.573977	Mean dependent var	1311.136
Adjusted R-squared	0.529133	S.D. dependent var	1369.289
S.E. of regression	939.6032	Sum squared resid	16774230
F-statistic	12.79928	Durbin-Watson stat	0.448514
Prob(F-statistic)	0.000302		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.573977	Mean dependent var	1311.136
Sum squared resid	16774230	Durbin-Watson stat	0.448514

Sumber: Hasil Pengolahan *Output Eviews 10*

3. Uji Model

a. Uji Chow

Dalam memilih model yang lebih tepat antara CEM atau FEM maka perlu melakukan uji chow. Adapun hipotesis uji chow yaitu sebagai berikut:

H_0 = Model CEM yang sesuai

H_1 = Model FEM yang sesuai

Hipotesis dalam uji chow adalah membandingkan perhitungan nilai Chi-square hitung dengan Chi-square tabel, atau membandingkan probabilitas dari Chi-square dengan signifikan 0,05. Jika $\text{prob Chi-square} < 0,05$ berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima dan sebaliknya. Adapun uji chow pada penelitian ini yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.6**Hasil Uji Chow**

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	12.257765	(2,17)	0.0005
Cross-section Chi-square	19.642793	2	0.0001

Sumber: Hasil Pengolahan *Output Eviews 10*

Dari hasil output diatas diperoleh nilai probabilitas pada Cross-section Chi-square yaitu 0,0001 < 0,05 yang artinya H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dengan demikian, FEM adalah model yang sesuai untuk penelitian ini.

b. Uji Hausman

Setelah melakukan uji chow dengan menghasilkan FEM yang dipilih, maka uji selanjutnya yaitu uji hausman. Uji ini digunakan untuk memilih antara FEM atau REM. Adapun hipotesis uji hausman yaitu sebagai berikut:

H_0 = Model REM yang sesuai

H_1 = Model FEM yang sesuai

Sama halnya dengan uji chow, uji hausman juga

membandingkan nilai Chi-Sq. Statistic atau bisa juga membandingkan nilai probabilitas dengan nilai signifikan 0,05. Jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, begitupun sebaliknya.

Tabel 4.7

Hasil Uji Housman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	24.515529	2	0.0000

Sumber: Hasil Pengolahan *Output Eviews 10*

Berdasarkan hasil output diatas maka diperoleh nilai probabilitas $0,0000 < 0,05$ yaitu H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti FEM yang sesuai untuk model penelitian ini. Karena dari uji chow dan uji housman menghasilkan output FEM yang sesuai, maka tidak perlu melakukan uji *Langrange Multiplier*, hal ini karena uji LM ini dilakukan untuk memilih antara CEM atau REM yang sesuai.

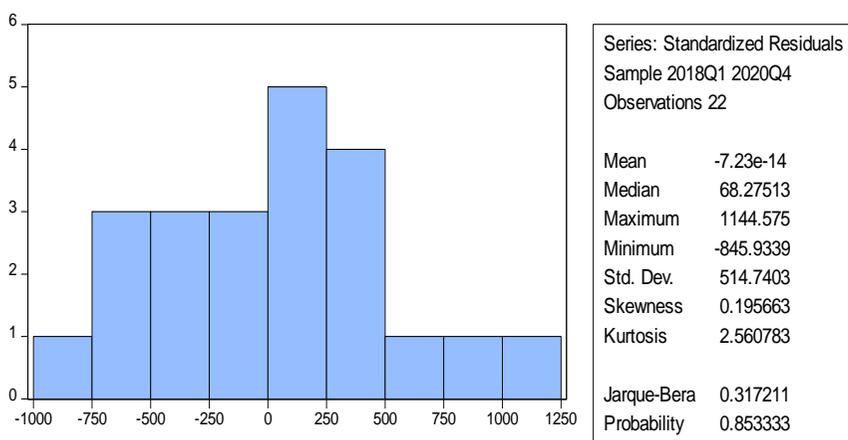
4. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Sesuai pada materi sebelumnya, uji normalitas bertujuan untuk mengetahui distribusi data dalam variabel yang akan digunakan dalam penelitian. Pada aplikasi *eviews*, uji normalitas biasanya menggunakan uji Jarque-Bera yang ditunjukkan dalam bentuk histogram dari residual dan beberapa nilai statistik.⁸ Adapun hasil uji normalitas pada penelitian ini yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.8

Hasil Uji Normalitas



Sumber: Hasil Pengolahan *Output Eviews 10*

⁸ M. Firdaus, *Aplikasi Ekonometrika untuk data panel dan time series*, h. 21.

Berdasarkan output pada tabel 4.8 diatas yaitu diperoleh nilai probability dari uji Jarque-Bera sebesar $0,853333 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa data pada penelitian ini berdistribusi normal.

b. Uji Heteroskedastisitas

Fenomena heteroskedastisitas biasanya muncul pada data *cross-section* yang melakukan sebuah pengujian dengan melihat hubungan yang berpola antara sisaan dengan variabel independen. Adapun pada penelitian ini yaitu menggunakan uji *Glesjer* dengan output sebagai berikut:

Tabel 4.9

Hasil Uji *Glesjer*

Dependent Variable: RESABS
 Method: Panel Least Squares
 Date: 05/09/21 Time: 12:45
 Sample: 2018Q1 2020Q4
 Periods included: 10
 Cross-sections included: 3
 Total panel (unbalanced) observations: 22

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	389.9380	64.90482	6.007843	0.0000
X1	5.80E-05	3.98E-05	1.457069	0.1633
X2	3.61E-05	5.61E-05	0.642316	0.5292

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.705727	Mean dependent var	392.0741
Adjusted R-squared	0.636486	S.D. dependent var	435.8268
S.E. of regression	262.7691	Akaike info criterion	14.17714
Sum squared resid	1173809.	Schwarz criterion	14.42511
Log likelihood	-150.9486	Hannan-Quinn criter.	14.23556
F-statistic	10.19237	Durbin-Watson stat	0.945045
Prob(F-statistic)	0.000213		

Sumber: Hasil Pengolahan *Output Eviews 10*

Berdasarkan hasil uji data *Glesjer* diatas, dapat dilihat dari nilai probabilitas variabel X1 (AKO) yaitu 0,1633 dan variabel X2 (AKP) 0,5292, keduanya memiliki nilai probabilitas $> 0,05$. Artinya, antara variabel AKO dan AKP terhadap harga saham syariah tidak terjadi heteroskedastisitas.

c. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas umumnya sebuah uji untuk melihat ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antara variabel bebas dalam suatu model regresi. Jika ada korelasi yang tinggi diantara variabel-variabel bebas tersebut, maka hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikatnya menjadi terganggu.⁹

⁹ Ansofino, dkk, *Buku Ajar Ekonometrika*, h. 94.

Tabel 4.10**Hasil Uji Multikolinearitas**

	X1	X2
X1	1	-0.08145918086268099
X2	-0.08145918086268099	1

Sumber: Hasil Pengolahan *Output Eviews 10*

Dari hasil korelasi pada table 4.10 diatas disimpulkan bahwa keseluruhan variabel independen < 0,80. Artinya, tidak terjadi multikolinearitas pada model analisis regresi ini.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah uji yang digunakan untuk melihat apakah terjadi korelasi antara periode t dengan periode sebelumnya ($t-1$). Dalam analisis regresi, pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat dapat terlihat jika tidak ada korelasi antara observasi dengan data observasi sebelumnya.¹⁰ Pada dasarnya model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Pada penelitian kali ini, peneliti mendeteksi

¹⁰ Ansofino, dkk, *Buku Ajar Ekonometrika*, h. 95.

autokorelasi dengan menggunakan uji *Durbin-Watson*.

Adapun hasil uji autokorelasi yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.11

Hasil Uji Autokorelasi

Dependent Variable: Y

Method: Panel EGLS (Cross-section weights)

Date: 05/05/21 Time: 16:08

Sample: 2018Q1 2020Q4

Periods included: 10

Cross-sections included: 3

Total panel (unbalanced) observations: 22

Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1377.102	55.54301	24.79343	0.0000
X1	8.74E-05	3.72E-05	2.350992	0.0310
X2	-8.18E-05	8.71E-05	-0.939382	0.3607

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

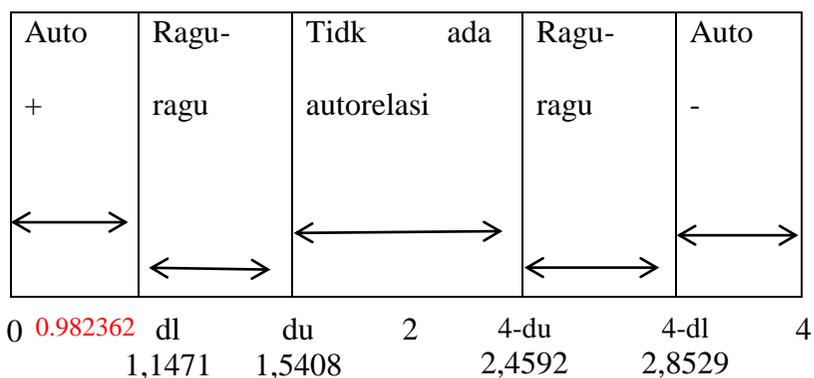
Weighted Statistics			
R-squared	0.864217	Mean dependent var	1274.826
Adjusted R-squared	0.832268	S.D. dependent var	779.6544
S.E. of regression	572.1019	Sum squared resid	5564110.
F-statistic	27.04995	Durbin-Watson stat	0.982362
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil Pengolahan *Output Eviews 10*

Dari tabel 4.11 diatas menunjukkan nilai *Durbin-Watson Stat* sebesar 0,982362. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel yang menggunakan

signifikansi 5%, jumlah sampel observasi 22 (n) dan jumlah variabel bebas 2 (k=2), maka pada tabel *Durbin-Watson* akan didapatkan nilai sebagai berikut:

Gambar 4.1
Daerah Uji Durbin-Watson



Hasil DW 0,982362 artinya terjadi autokorelasi positif. Untuk menyelesaikan masalah autokorelasi ini dapat digunakan metode *Weighted Least Square* menggunakan *Two-Step Durbin Watson D Statistic*. Dengan cara mengestimasi nilai statistik $\rho = 1 - d/2$, dengan $d =$ nilai statistik durbin watson.¹¹ Dengan demikian, diketahui pada penelitian ini $d=0,982362$, jadi $\rho=1-(0,982362/2)=0,508819$.

¹¹ Dedi Rosadi, *Ekonometrika & Analisis Runtun Waktu Terapan Dengan Eviews*, h. 72.

Tabel 4.12**Hasil Uji *Two-Step Durbin Watson D Statistic***

Dependent Variable: Y-0
 Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
 Date: 07/07/21 Time: 01:19
 Sample (adjusted): 2018Q2 2020Q4
 Periods included: 9
 Cross-sections included: 3
 Total panel (unbalanced) observations: 19
 Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	288.5445	203.0161	1.421289	0.1788
X1-0	9.56E-05	3.19E-05	2.994080	0.0104
X2-0	-0.000191	6.11E-05	-3.125682	0.0080
Y(-1)	1.076372	0.173780	6.193884	0.0000

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics

R-squared	0.976484	Mean dependent var	1181.728
Adjusted R-squared	0.967440	S.D. dependent var	1006.347
S.E. of regression	253.9961	Sum squared resid	838682.1
F-statistic	107.9639	Durbin-Watson stat	2.301256
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil Pengolahan *Output Eviews 10*

Berdasarkan hasil output diatas setelah melakukan metode *Weighted Least Square* menggunakan *Two-Step Durbin Watson D Statistic*, maka diperoleh hasil Durbin-Watson Stat sebesar 2,301256 yang artinya penelitian ini sudah terbebas dari masalah autokorelasi.

5. Analisis Regresi Data Panel

Untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen yaitu adanya hubungan positif atau negatif dan mengalami kenaikan atau penurunan, maka analisis regresi data panel pada penelitian ini yaitu sebagai berikut:

Berdasarkan tabel 4.12 diatas dapat dituliskan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$(Y - 0,508819*Y_{t-1}) = 288,5445 + 9,5603*(X1_t - 0,508819*X1_{t-1}) - 0,0002*(X2_t - 0,508819* X2_{t-1}) + 1,0764*(Y - 0,508819*Y_{t-1}) + U_i$$

Keterangan:

Y = Harga saham syariah

Y_{t-1} = Harga saham syariah dikurangi pada periode sebelumnya

X_1 = Arus kas dari aktivitas operasi (AKO)

$X1_t$ = AKO periode saat ini

$X1_{t-1}$ = AKO dikurangi pada periode sebelumnya

X_2 = Arus kas dari aktivitas pembiayaan (AKP)

$X2_t$ = AKP periode saat ini

$X_{2,t-1}$ = AKP dikurangi pada periode sebelumnya

$U_i = Error$

Dari persamaan garis regresi yang diperoleh, interpretasi dari model regresi diatas yaitu sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta bernilai positif yaitu 288,5445, artinya jika skor variabel harga saham syariah dan variabel arus kas dari aktivitas operasi dianggap tidak ada atau sama dengan nol maka skor arus kas dari aktivitas pembiayaan akan semakin naik sebesar 288,5445.
- b. Koefisien regresi untuk arus kas dari aktivitas operasi (AKO) memiliki nilai 9,5603. Artinya jika AKO naik sebesar satu kali, maka harga saham syariah akan naik senilai 9,5603.
- c. Koefisien regresi untuk arus kas dari aktivitas pembiayaan (AKP) bernilai -0,0002. Artinya apabila AKP mengalami kenaikan sebesar satu kali, maka harga saham syariah akan mengalami penurunan sebesar 0,0002.

d. Koefisien harga saham syariah dikurangi pada periode sebelumnya bernilai 1,0764. Artinya apabila harga saham syariah dikurangi pada periode sebelumnya naik sebesar satu kali, maka harga saham syariah saat ini akan naik senilai 1,0764.

6. Uji Hipotesis

a. Uji Parsial

Dalam sebuah penelitian, uji signifikansi secara parsial biasa digunakan untuk menguji hipotesis penelitian. Uji parsial atau uji t ini dilakukan dengan menguji variabel secara parsial (individual), yaitu untuk mengetahui signifikan tidaknya pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun interpretasi uji parsial dari tabel 4.12 yaitu sebagai berikut:

1) Uji t terhadap variabel AKO

Diperoleh nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,994080 > 2,03452$, hal ini menunjukkan AKO berpengaruh terhadap harga saham syariah, maka H_0 ditolak dan

H_1 diterima. Artinya ada pengaruh arus kas dari aktivitas operasi terhadap harga saham syariah. Adapun nilai signifikan yang dihasilkan dari uji parsial diatas yaitu $0,0104 < 0,05$, dapat disimpulkan bahwa arus kas dari aktivitas operasi secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham syariah pada perusahaan sektor perbankan syariah yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia.

2) Uji t terhadap variabel AKP

Nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-3,125682 < 2,03452$, hal ini menunjukkan AKP berpengaruh negatif terhadap harga saham syariah, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Adapun nilai signifikan yang dihasilkan dari uji parsial variabel ini yaitu $0,0080 < 0,05$. Jadi, pada variabel AKP ini dapat disimpulkan bahwa arus kas dari aktivitas pembiayaan secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham syariah pada perusahaan sektor perbankan syariah

yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia.

b. Uji Simultan

Berdasarkan pada pembahasan sebelumnya, uji simultan atau uji F merupakan pengujian hipotesis secara simultan (bersama-sama). Nilai F-Statistik pada penelitian ini yaitu sebesar 107,9639, sedangkan F tabel yang diperoleh dengan ketentuan nilai alpha (α) sebesar 0,05 dan numerator k-1 dengan denominator n-k yaitu memiliki jumlah variabel 3 dan jumlah sampel data 36. Dengan demikian numerator diperoleh 2 dan denominator sebesar 33, maka nilai F tabel adalah 2,90.

Adapun interpretasi dari tabel 4.12 berkaitan dengan uji F pada penelitian ini yaitu menghasilkan nilai F-Statistik $107,9639 > F \text{ tabel } 2,90$ dengan nilai probabilitas sebesar $0,000000 < 0,05$ yang artinya maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, bahwa secara simultan ada pengaruh yang signifikan arus kas dari aktivitas operasi dan arus kas dari aktivitas pembiayaan terhadap harga saham syariah pada perusahaan sektor perbankan syariah

yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia.

c. R-squared (R^2)

R square (R^2) atau koefisien determinasi yang memiliki rentang nilai antara 0-1, semakin mendekati 1 maka prediksi yang dibuat semakin akurat. Dalam penelitian ini, sesuai dengan tabel 4.12 bahwa nilai R-squared sebesar 0,976484. Dengan demikian, sebesar 0,976484 variasi variabel Y atau harga saham syariah dapat dijelaskan dengan menggunakan variabel X1 dan X2 secara bersama-sama. Dapat disimpulkan bahwa pengaruh AKO dan AKP terhadap harga saham syariah adalah 97%, sedangkan sisanya sebesar 3% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian.

d. Adjusted R-squared

Seperti pada pembahasan sebelumnya, Adjusted R square digunakan sebagai nilai kecocokan model (*goodness of fit*), jika nilainya semakin tinggi (mendekati 1) maka model semakin akurat.¹² Berdasarkan hasil

¹² Jonathan Sarwono, *Prosedur-Prosedur Analisis Populer Aplikasi*

output pada tabel 4.12, nilai Adjusted R square menunjukkan angka 0,967440 yang menandakan bahwa hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat memiliki keeratan yang kuat.

D. Pembahasan Hasil Penelitian

Dari hasil pembahasan dan penelitian diatas dapat disimpulkan bahwa pengaruh arus kas dari aktivitas operasi dan pengaruh arus kas dari aktivitas pembiayaan terhadap harga saham syariah yaitu sebagai berikut:

1. Pengaruh arus kas dari aktivitas operasi terhadap harga saham syariah secara parsial. Hasil perhitungan menggunakan pengolahan *Eviews* versi 10 dengan uji koefisien regresi secara parsial (uji t) pada model yang terpilih, yaitu arus kas dari aktivitas operasi (AKO) secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham syariah karena diperoleh bahwa nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,994080 > 2,03452$, dan nilai

signifikan yaitu $0,0104 < 0,05$, hal ini berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima. Penelitian ini didukung oleh penelitian Novy Budi Adiliawan (2010), dalam penelitiannya bahwa variabel arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham sehingga bisa menjadi indikator dalam memprediksi harga saham. Hal ini karena arus kas operasi berisi informasi kemampuan operasi perusahaan dalam menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan penelitian Rahma Rizal (2014) yang menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas operasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

2. Pengaruh arus kas dari aktivitas pembiayaan terhadap harga saham syariah secara parsial. Dari hasil perhitungan menggunakan pengolahan *evIEWS* versi 10 dengan uji koefisien regresi secara parsial pada variabel

arus kas dari aktivitas pembiayaan (AKP) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham syariah. Dapat dilihat pada nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-3,125682 < 2,03452$ dan nilai signifikan $0,0080 < 0,05$, hal ini berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima. Penelitian ini didukung oleh penelitian Novy Budi Adiliawan (2010), dalam penelitiannya yang menyatakan bahwa variabel arus kas dari aktivitas pendanaan (pembiayaan) berpengaruh negatif terhadap harga saham. Hal ini disebabkan karena laporan arus kas dari aktivitas pendanaan berisi informasi tentang perubahan jumlah serta komposisi ekuitas dan pinjaman perusahaan sehingga investor tidak terlalu melihat pelaporan arus kas dari aktivitas pembiayaan sebagai informasi untuk pengambilan keputusan investasinya.

3. Pengaruh arus kas dari aktivitas operasi dan arus kas dari aktivitas pembiayaan secara simultan terhadap harga saham syariah. Dari perhitungan menggunakan pengolahan *Eviews* versi 10 dengan uji koefisien regresi secara simultan pada semua variabel independen terhadap variabel dependen, yaitu F-Statistik $107,9639 >$

F tabel 2,90 dengan nilai probabilitas sebesar 0,000000 < 0,05 yang artinya maka H_0 ditolak H_1 diterima. Penelitian ini didukung oleh penelitian Tomi Dwi Permadi, Bambang Widarno dan Dewi Saptantinah Puji Astuti (2017). Dalam penelitiannya menyatakan bahwa arus kas operasi dan arus kas pembiayaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini karena laporan arus kas memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban serta membayar dividen. Selain itu, arus kas relatif lebih mudah diinterpretasikan dan relatif sulit dimanipulasi. Dengan demikian, investor akan melihat arus kas operasi dan arus kas pembiayaan pada sebuah perusahaan sebelum memutuskan untuk melakukan investasi saham pada perusahaan tersebut. Seperti pada buku Ryan Filbert dan William Prasetya, tujuan investor melihat laporan arus kas adalah untuk memastikan apakah uang masuk dan keluar operasional perusahaan mampu memberikan keuntungan, sehingga arus kas dapat digunakan sebagai suatu indikasi untuk menilai kekuatan keuangan suatu perusahaan.