

Pengaruh Arus Kas dan Laba Bersih Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020–2024

Rosma Emilia¹, Ratiyah²

^{1,2}Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Bina Sarana Informatika, Indonesia
Email author: rosmalia1823@gmail.com, ratiyah.rty@bsi.ac.id

Article Info

Article history:

Received February 16, 2026
Revised February 28, 2026
Accepted March 08, 2026

Keywords:

Cash Flow; Net Income; Stock Price in Pharmaceutical Companies.

ABSTRACT

This study aims to examine the relationship between cash flow information and net profit levels with stock price movements in pharmaceutical sector issuers listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020–2024 period. This period represents a fluctuating economic situation, marked by the COVID-19 pandemic, health policy dynamics, and capital market volatility that have the potential to impact companies' financial conditions and market participants' attitudes. The data analyzed were sourced from secondary data, namely the annual financial reports of pharmaceutical sector issuers officially available on the Indonesia Stock Exchange website. The research objects were selected through purposive sampling techniques with certain criteria. To facilitate the analysis process, multiple linear regression analysis was used in this study. The results showed that cash flow had no effect on stock prices with a *t*-table value of 1.148 and a significance value of 0.261. Profit did affect stock prices but in a negative direction with a *t*-table value of -2.770 and a significance value of 0.010. Cash flow and net profit simultaneously affected stock prices with an *F*-table value of 4.710 and a significance value of 0.018.

This is an open access article under the [CC BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license.



Article Info

Article history:

Received February 16, 2026
Revised February 28, 2026
Accepted March 08, 2026

Keywords:

Arus Kas, Laba Bersih, Harga Saham, Perusahaan Farmasi.

ABSTRACT

Penelitian ini diarahkan untuk mengkaji keterkaitan antara informasi arus kas serta tingkat laba bersih dengan pergerakan harga saham pada emiten sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam rentang waktu 2020–2024. Rentang periode tersebut merepresentasikan situasi perekonomian yang berfluktuasi, ditandai oleh adanya pandemi COVID-19, dinamika kebijakan di bidang kesehatan, serta volatilitas pasar modal yang berpotensi memengaruhi kondisi keuangan perusahaan sekaligus sikap pelaku pasar. Data yang dianalisis bersumber dari data sekunder, yakni laporan keuangan tahunan emiten sektor farmasi yang tersedia secara resmi pada situs Bursa Efek Indonesia. Pemilihan objek penelitian dilakukan melalui teknik penentuan sampel bertujuan, dengan kriteria tertentu. Untuk mempermudah proses analisis, digunakan analisis linier berganda dalam penelitian ini. Hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan nilai *t* tabel 1,148 dan nilai signifikansi 0,261. Laba berpengaruh terhadap harga saham tetapi kearah negatif dengan nilai *t* tabel sebesar -2,770 dan nilai signifikansi 0,010. Arus kas dan laba bersih secara simultan berpengaruh terhadap harga saham dengan nilai *F* tabel 4,710 dan nilai signifikansi 0,018.



Corresponding Author:

Rosma Emilia

Program Studi Akuntansi, Universitas Bina Sarana Informatika, Jakarta, Indonesia

Email : rosmalial823@gmail.com

PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi mendorong pertumbuhan dan perkembangan dunia usaha. Berkembangnya dunia usaha tentu menyebabkan persaingan terhadap perusahaan sejenis menjadi lebih ketat. Persaingan bisnis lokal dan global yang semakin ketat mendorong perusahaan-perusahaan untuk meraih keunggulannya masing-masing untuk memenangkan persaingan dan mencapai keseimbangan. Dalam persaingan ini, setiap perusahaan berupaya meningkatkan kinerjanya agar dapat mencapai tujuan perusahaan.

Periode 2020 sampai dengan 2024 merupakan periode yang penuh dengan berbagai tantangan dan perubahan seperti terjadinya pandemi COVID-19, gangguan supply chain, inflasi, suku bunga, regulasi kesehatan, dan perubahan kebijakan pemerintah di bidang kesehatan dan farmasi. Semua ini dapat memengaruhi biaya produksi perusahaan farmasi, arus kas operasional, profitabilitas, dan implikasi terhadap persepsi investor. Dengan demikian, melakukan penelitian dalam rentang waktu ini relevan untuk memperoleh temuan empiris yang mencerminkan kondisi ekonomi dan pasar saat ini.

Dinamika pasar modal di Indonesia memperlihatkan laju pertumbuhan yang signifikan, khususnya pada berbagai sektor industri yang dinilai memiliki prospek strategis, salah satunya adalah sektor industri farmasi. Perusahaan farmasi merupakan sektor penting karena berhubungan langsung dengan kebutuhan kesehatan masyarakat. Seiring bertambahnya emiten farmasi yang tercatat sebagai perusahaan publik di pasar modal Indonesia, minat investor untuk mengalokasikan dananya pada sektor tersebut menunjukkan kecenderungan yang semakin meningkat.

Sektor farmasi menjadi menarik untuk diteliti karena karakteristiknya yang unik: produk yang dihasilkan seringkali memiliki siklus regulasi, kebutuhan investasi penelitian dan pengembangan (R&D), persyaratan izin edar yang ketat, serta risiko pasar terkait regulasi kesehatan dan obat. Semua faktor ini dapat berdampak pada laba serta arus kas perusahaan farmasi. Dengan demikian, hubungan antara informasi arus kas serta capaian laba bersih dengan pembentukan harga saham berpotensi menunjukkan karakteristik yang berbeda apabila dibandingkan dengan sektor industri lainnya.

Nilai saham di pasar sering digunakan sebagai indikator utama dalam menggambarkan penilaian investor terhadap kondisi dan prospek suatu entitas bisnis. Pergerakan nilai saham tersebut dipengaruhi oleh beragam determinan, baik yang bersumber dari kondisi internal perusahaan maupun faktor eksternal. Di antara variabel yang kerap dianalisis dalam kajian investasi ekuitas adalah arus kas dan kinerja laba bersih. Informasi arus kas merepresentasikan tingkat likuiditas dan stabilitas keuangan perusahaan melalui aliran dana masuk dan keluar, sementara laba bersih mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan selama periode akuntansi tertentu.

Berbagai penelitian terdahulu mengindikasikan adanya keterkaitan yang kuat antara informasi arus kas serta capaian laba bersih dengan pergerakan nilai saham. Kondisi arus kas yang konsisten dan bernilai positif dipandang mampu memperkuat tingkat kepercayaan investor, sementara tingginya laba bersih mencerminkan performa keuangan perusahaan yang

relatif baik. Namun, pengaruh kedua variabel tersebut dapat berbeda-beda tergantung pada sektor industri dan kondisi ekonomi saat tertentu.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Tilm Sari & Fauziah (2025) menyimpulkan bahwa laba bersih memiliki pengaruh yang bermakna terhadap pergerakan nilai saham pada perusahaan farmasi yang tercatat sebagai emiten di pasar modal Indonesia selama rentang waktu 2018 hingga 2022. Selanjutnya, studi oleh Zuliyana et al. (2021) menemukan bahwa informasi arus kas tidak menunjukkan hubungan yang signifikan dengan harga saham pada perusahaan manufaktur dalam kelompok industri farmasi yang tercatat di pasar modal Indonesia pada periode 2015 sampai 2019. Sementara itu, penelitian Martina Jerahu et al. (2025) menunjukkan bahwa baik arus kas maupun laba bersih secara simultan berpengaruh signifikan terhadap pembentukan harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di pasar modal Indonesia dalam kurun waktu 2019 hingga 2023.

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan, dapat disimpulkan bahwa informasi arus kas dan kinerja laba bersih merupakan indikator krusial dalam menilai sejauh mana perusahaan mampu beroperasi secara optimal dan efisien. Walaupun sejumlah penelitian terdahulu telah mengkaji topik serupa, kajian yang secara khusus dan mendalam menganalisis keterkaitan arus kas serta laba bersih dengan pergerakan harga saham pada industri farmasi masih relatif terbatas. Oleh sebab itu, penelitian ini diarahkan untuk mengkaji permasalahan tersebut melalui studi yang berjudul: “Pengaruh Arus Kas dan Laba Bersih Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2024”.

LANDASAN TEORI

1. Teori Sinyal

Teori sinyal (*signalling theory*) menjelaskan bahwa perusahaan memiliki kewajiban untuk menyampaikan informasi yang relevan mengenai kondisi riil perusahaan kepada pihak eksternal, khususnya investor dan pengguna laporan keuangan, sebagai dasar penilaian dan pengambilan keputusan ekonomi (Muhharomi et al., 2021). Dalam konteks pasar modal, informasi keuangan yang dipublikasikan perusahaan dapat dipersepsikan sebagai sinyal yang memengaruhi keputusan investasi. Perbaikan kinerja keuangan umumnya ditafsirkan sebagai sinyal positif karena menunjukkan peluang pertumbuhan dan prospek perusahaan yang lebih baik, sehingga berpotensi meningkatkan nilai saham di pasar (Nurhaliza & Azizah, 2023). Oleh karena itu, perusahaan perlu mengoptimalkan kinerja keuangannya karena kinerja yang kuat berkaitan dengan peningkatan kesejahteraan pemegang saham (Kelana & Amanah, 2020).

Teori sinyal menekankan bahwa kualitas perusahaan tercermin melalui sinyal yang diterima pihak eksternal. Semakin kuat sinyal positif yang dipublikasikan, semakin baik persepsi investor terhadap perusahaan. Informasi yang disajikan dalam laporan keuangan dan laporan arus kas menjadi dasar investor dalam menilai kinerja masa lalu, kondisi saat ini, dan ekspektasi kinerja masa depan, yang pada akhirnya dapat tercermin pada dinamika harga saham.

2. Konsep Pasar Modal, Saham, dan Harga Saham

Pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian karena menghimpun dana jangka panjang dari masyarakat melalui penerbitan surat berharga, kemudian menyalurkannya kepada sektor produktif yang membutuhkan pendanaan. Pasar modal juga menjadi mekanisme yang mempertemukan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang memiliki surplus dana melalui aktivitas perdagangan instrumen keuangan. Dalam praktiknya,

pasar modal mencakup pasar perdana sebagai tempat efek pertama kali diterbitkan dan pasar sekunder sebagai tempat efek diperdagangkan kembali antar investor (Rumawi et al., 2021). Selain itu, kerangka regulasi pasar modal dirancang untuk memastikan keterbukaan informasi dan perlindungan investor melalui kewajiban pengungkapan informasi material secara transparan.

Saham merupakan bukti kepemilikan pada suatu perusahaan yang memberikan hak kepada investor untuk memperoleh manfaat ekonomi dan berpartisipasi dalam pengambilan keputusan sesuai porsi kepemilikannya. Saham diperdagangkan di bursa dan harganya bergerak mengikuti kinerja perusahaan serta kondisi ekonomi secara umum (Fahmi, 2019). Investor dapat memperoleh keuntungan berupa capital gain ketika harga jual lebih tinggi dari harga beli, tetapi juga menghadapi risiko capital loss ketika harga saham turun.

Harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal dan mencerminkan penilaian investor terhadap kinerja serta prospek perusahaan (Hartono, 2019; Hartanto, 2018). Dalam menilai kewajaran saham, investor umumnya mempertimbangkan nilai buku, nilai intrinsik, dan nilai pasar (Ekananda, 2019). Harga saham juga dipandang sebagai refleksi kualitas pengelolaan perusahaan oleh manajemen, termasuk kemampuan menghasilkan laba dan memenuhi tanggung jawab kepada para pemangku kepentingan (Syafii et al., 2020). Dengan demikian, harga saham dalam penelitian ini diposisikan sebagai indikator respons pasar terhadap informasi kinerja keuangan perusahaan.

3. Arus Kas

Arus kas merupakan informasi penting dalam laporan keuangan karena menunjukkan aliran kas masuk dan keluar perusahaan selama periode tertentu. Arus kas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dan menggunakan kas melalui aktivitas operasional, investasi, dan pendanaan (Setyowati et al., 2016; Weygandt et al., 2022; Kariyoto, 2017). Informasi arus kas berguna untuk menilai likuiditas dan stabilitas keuangan perusahaan serta kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dan membiayai aktivitas bisnisnya.

Arus kas diklasifikasikan menjadi tiga komponen utama, yaitu arus kas dari aktivitas operasi, aktivitas investasi, dan aktivitas pendanaan (Bahri, 2016). Aktivitas operasi mencerminkan kegiatan utama perusahaan yang menghasilkan pendapatan, aktivitas investasi berkaitan dengan perolehan atau pelepasan aset jangka panjang yang berdampak pada arus kas masa depan, sedangkan aktivitas pendanaan berhubungan dengan perubahan struktur pendanaan perusahaan, baik dari modal pemilik maupun pinjaman (Bahri, 2016; Hartono & Rahmi, 2018).

Dalam kerangka teori sinyal, arus kas dapat dipandang sebagai sinyal bagi investor tentang kemampuan perusahaan mempertahankan likuiditas. Arus kas yang kuat dan stabil cenderung dipersepsikan positif karena mengindikasikan kemampuan perusahaan menjalankan operasional dan menjaga keberlanjutan usaha.

4. Laba Bersih

Laba merupakan selisih antara pendapatan dan biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam suatu periode, serta menjadi indikator penting untuk menilai efektivitas dan efisiensi kinerja perusahaan (Septiana, 2019). Laba juga dapat dipahami sebagai kenaikan ekuitas yang timbul dari aktivitas ekonomi selama satu periode akuntansi, selain yang berasal dari kontribusi pemilik. Laba bersih adalah laba akhir setelah seluruh beban, termasuk pajak penghasilan, diperhitungkan (Hery, 2018). Laba bersih mencerminkan hasil akhir kinerja

perusahaan dan menjadi perhatian utama pelaku pasar karena berpengaruh terhadap penilaian kinerja serta kebijakan perusahaan ke depan (Hidayat, 2020).

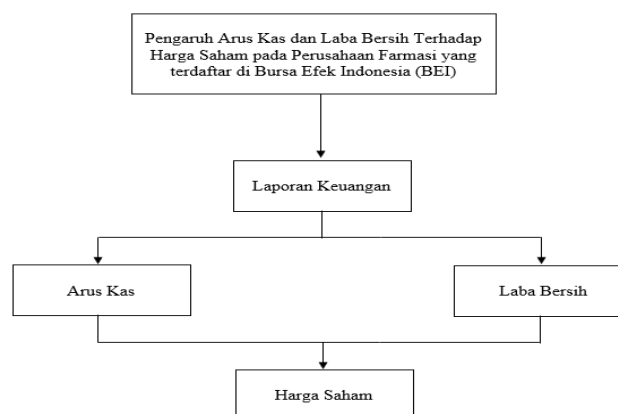
Informasi laba bersih memiliki peran strategis bagi manajemen, pemegang saham, dan calon investor karena digunakan sebagai dasar penetapan kebijakan pembagian laba maupun reinvestasi untuk kebutuhan pengembangan perusahaan (Maryati & Siswanti, 2022). Laba bersih juga dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti perubahan volume penjualan, harga pokok penjualan, biaya operasional, pendapatan/beban non-operasional, serta pajak (Suryani et al., 2023). Dalam teori sinyal, laba bersih dapat menjadi sinyal kinerja dan prospek perusahaan yang mampu memengaruhi keputusan investor dan pada akhirnya memengaruhi harga saham.

5. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu mengenai pengaruh arus kas dan laba bersih terhadap harga saham menunjukkan hasil yang bervariasi. Beberapa penelitian menemukan bahwa laba bersih berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan arus kas tidak selalu signifikan secara parsial, namun pada beberapa studi terbukti signifikan secara simultan. Misalnya, Febryanta dan Yuniarta (2025) menemukan laba bersih berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sementara arus kas operasi tidak signifikan. Anayanti et al. (2025) juga melaporkan laba bersih berpengaruh signifikan, sedangkan komponen arus kas tertentu tidak signifikan. Sebaliknya, Rosmala (2025) menunjukkan bahwa laba bersih dan arus kas operasi secara parsial sama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Studi lain juga menegaskan variasi pengaruh komponen arus kas, di mana beberapa komponen dapat signifikan dan komponen lain tidak (Aisyah et al., 2023; Sari et al., 2022; Sianturi & Wibowo, 2022; Silalahi & Sembiring, 2020; Tombilayuk & Aribowo, 2020). Variasi hasil tersebut mengindikasikan bahwa hubungan arus kas dan laba bersih terhadap harga saham dapat dipengaruhi oleh perbedaan karakteristik sektor industri, periode penelitian, serta kondisi ekonomi yang melatarbelakangi pengamatan.

6. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual penelitian ini menempatkan arus kas (X1) dan laba bersih (X2) sebagai variabel independen yang diduga memengaruhi harga saham (Y). Berdasarkan teori sinyal, publikasi informasi arus kas dan laba bersih dapat menjadi sinyal bagi investor mengenai likuiditas dan profitabilitas perusahaan. Sinyal positif dari kinerja keuangan yang baik diperkirakan mendorong persepsi investor yang lebih baik, meningkatkan permintaan saham, dan pada akhirnya meningkatkan harga saham.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

7. Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan landasan teori, penelitian terdahulu, serta kerangka konseptual, hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

H1: Arus kas (X1) berpengaruh positif terhadap harga saham (Y).

H2: Laba bersih (X2) berpengaruh positif terhadap harga saham (Y).

H3: Arus kas (X1) dan laba bersih (X2) secara simultan berpengaruh positif terhadap harga saham (Y).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain asosiatif/kausal untuk menguji pengaruh arus kas (X1) dan laba bersih (X2) terhadap harga saham (Y) pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024 (Chandrarin, 2018; Sugiyono, 2020). Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan serta data harga saham yang dipublikasikan melalui portal resmi BEI dan situs resmi masing-masing perusahaan.

Populasi penelitian adalah seluruh emiten sektor farmasi yang terdaftar di BEI. Penentuan sampel dilakukan dengan purposive sampling dengan kriteria: (1) emiten farmasi yang terdaftar secara berkelanjutan selama 2020–2024, (2) konsisten menerbitkan laporan keuangan tahunan audited, serta (3) selama periode 2020–2024 mencatat laba dan memiliki arus kas positif. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 6 perusahaan sampel, yaitu DVLA, KLBF, MERK, SIDO, SOHO, dan TSPC, dengan total 30 observasi (6 perusahaan × 5 tahun).

Tabel 1. Definisi Operasional variabel

No	Variabel	Indikator	Sumber Data
1	Harga Saham (Y)	Harga Penutupan (Closing Price)	Laporan/riwayat harga saham perusahaan & BEI (2020–2024)
2	Arus Kas (X1)	Ln (Kas dan Setara Kas Akhir Tahun)	Laporan keuangan tahunan perusahaan & BEI (2020–2024)
3	Laba Bersih (X2)	Ln (Laba Tahun Berjalan)	Laporan keuangan tahunan perusahaan & BEI (2020–2024)

Analisis data dilakukan menggunakan SPSS versi 29 melalui tahapan statistik deskriptif (nilai minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi) (Ghozali, 2020), dilanjutkan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi (Ghozali, 2016; Ghozali, 2020). Selanjutnya, pengujian hipotesis dilakukan dengan regresi linier berganda menggunakan model:

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Pengujian hipotesis menggunakan uji t untuk melihat pengaruh parsial masing-masing variabel independen dan uji F untuk melihat pengaruh simultan dengan tingkat signifikansi 0,05. Selain itu, digunakan koefisien determinasi (R^2) untuk menilai kemampuan model dalam menjelaskan variasi harga saham.

HASIL PENELITIAN

Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder (skala rasio) yang diolah dengan bantuan SPSS versi 26. Data penelitian terdiri dari 110 observasi dengan tiga variabel utama, yaitu Biaya Produksi (Production Cost Ratio/PCR) sebagai X1, Biaya Operasional (Operating Expense Ratio/OER) sebagai X2, dan Laba Bersih (Net Profit Margin/NPM) sebagai Y. Tahapan analisis meliputi uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik sebagai prasyarat analisis regresi, serta analisis regresi linier berganda yang dilengkapi uji t, uji F, dan uji determinasi (R^2) untuk melihat pengaruh parsial maupun simultan antar variabel.

1. Uji Statistik Deskriptif

Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang diolah dengan bantuan SPSS versi 29. Data penelitian terdiri dari 30 observasi (6 perusahaan $\times$ 5 tahun) dengan tiga variabel utama, yaitu Arus Kas (X1), Laba Bersih (X2), dan Harga Saham (Y). Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran awal mengenai karakteristik data penelitian melalui nilai minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi.

Tabel 2. Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Arus Kas (X1)	30	23.96	29.46	274.187	139.889
Laba Bersih (X2)	30	25.00	28.87	270.262	117.639
Harga Saham (Y)	30	500	6375	2272.00	1.561.346
Valid N (listwise)	30				

Berdasarkan Tabel 2, Arus Kas (X1) yang diukur dengan Ln(kas dan setara kas akhir tahun) memiliki nilai minimum 23,96 dan maksimum 29,46, dengan mean 27,4187 dan standar deviasi 1,39889. Hasil ini menunjukkan variasi arus kas antarperusahaan dan periode pengamatan tergolong moderat. Laba Bersih (X2) yang diukur dengan Ln(laba tahun berjalan) memiliki nilai minimum 25,00 dan maksimum 28,87, dengan mean 27,0262 dan standar deviasi 1,17639. Variasi laba bersih relatif rendah hingga moderat, sehingga perbedaan profitabilitas antarobservasi tidak terlalu ekstrem. Sementara itu, Harga Saham (Y) (closing price) memiliki nilai minimum 500 dan maksimum 6.375, dengan mean 2.272,00 dan standar deviasi 1.561,346. Rentang dan standar deviasi yang besar menunjukkan fluktuasi harga saham antarperusahaan dan tahun pengamatan tergolong tinggi.

2. Uji Asumsi Klasik

Tabel 3. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
	Unstandardized Residual
N	30

Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0.0000000	
	Std. Deviation	1344.36415472	
Most Extreme Differences	Absolute	0.138	
	Positive	0.138	
	Negative	-0.086	
Test Statistic		0.138	
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		0.149	
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	Sig.	0.149	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	0.140
		Upper Bound	0.159

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 926214481.

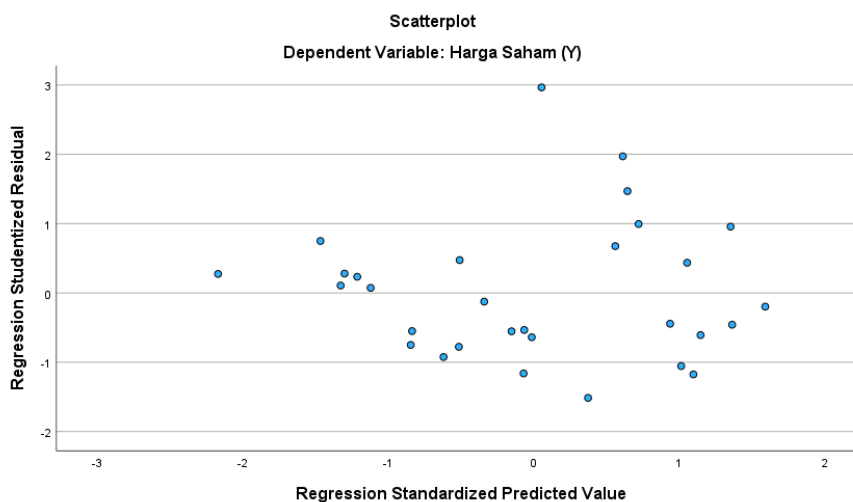
Berdasarkan Tabel 3, uji normalitas menggunakan One-Sample Kolmogorov–Smirnov terhadap unstandardized residual menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) = 0,149. Nilai ini lebih besar dari 0,05, sehingga residual model regresi berdistribusi normal. Dengan demikian, asumsi normalitas terpenuhi dan model layak dilanjutkan ke analisis berikutnya. Hasil ini mengindikasikan bahwa penyimpangan residual dari distribusi normal tidak signifikan sehingga estimasi regresi dapat diinterpretasikan dengan lebih andal.

Tabel 4. Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Arus Kas (X1)	0.457	2.186
	Laba Bersih (X2)	0.457	2.186

a. Dependent Variable: Harga Saham (Y)

Berdasarkan Tabel 4, variabel Arus Kas (X1) dan Laba Bersih (X2) masing-masing memiliki nilai Tolerance = 0,457 ($> 0,10$) dan VIF = 2,186 (< 10). Hasil ini menunjukkan tidak terdapat multikolinearitas dalam model regresi, sehingga kedua variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen tanpa saling mengganggu secara berlebihan. Dengan tidak adanya multikolinearitas, koefisien regresi yang dihasilkan cenderung lebih stabil dan tidak bias akibat hubungan kuat antarvariabel bebas.



Gambar 1. Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil scatterplot Gambar 1, titik-titik residual menyebar secara acak di sekitar garis nol dan tidak membentuk pola tertentu (tidak mengerucut/melebar/bergelombang). Hal ini menandakan varians residual relatif konstan, sehingga model regresi tidak mengalami heteroskedastisitas (asumsi homoskedastisitas terpenuhi). Kondisi ini menunjukkan bahwa kesalahan prediksi model relatif seragam pada berbagai tingkat nilai prediksi, sehingga model regresi dapat digunakan dengan lebih baik untuk penarikan kesimpulan.

Tabel 5. Uji Autokorelasi

Model Summary ^b	
Model	Durbin-Watson
1	1.024
a. Predictors: (Constant), Laba Bersih (X2), Arus Kas (X1)	
b. Dependent Variable: Harga Saham (Y)	

Berdasarkan 5, nilai Durbin–Watson = 1,024. Nilai ini berada pada rentang umum -2 sampai $+2$, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak menunjukkan gejala autokorelasi dan memenuhi asumsi independensi residual. Artinya, residual antarobservasi tidak saling berkorelasi, sehingga model tidak mengalami gangguan pola kesalahan berulang yang dapat melemahkan validitas pengujian statistik.

3. Analisis Linear Berganda

Tabel 6. Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	18014.450	6036.810	
	Arus Kas (X1)	313.913	273.474	0.281
	Laba Bersih (X2)	-900.962	325.199	-0.679

a. Dependent Variable: Harga Saham (Y)

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda pada Tabel 6, persamaan regresi yang diperoleh adalah sebagai berikut:

$$Y = 18.014,450 + 313,913 X_1 - 900,962 X_2$$

Keterangan:

Y = Harga Saham

X₁ = Arus Kas

X₂ = Laba Bersih.

Berdasarkan persamaan regresi yang diperoleh, konstanta sebesar 18.014.450 menunjukkan bahwa ketika arus kas dan laba bersih diasumsikan bernilai nol, maka harga saham diperkirakan berada pada angka tersebut. Nilai konstanta ini dapat mencerminkan adanya pengaruh faktor lain di luar model yang turut memengaruhi harga saham.

Koefisien regresi Arus Kas (X₁) sebesar 313,913 berarti setiap kenaikan satu unit arus kas akan diikuti kenaikan harga saham sebesar 313,913, dengan asumsi laba bersih konstan. Nilai beta terstandarisasi 0,281 menandakan pengaruhnya positif, namun relatif lebih kecil dibanding variabel laba bersih.

Sementara itu, koefisien regresi Laba Bersih (X₂) sebesar -900,962 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu unit laba bersih justru berkaitan dengan penurunan harga saham sebesar 900,962, dengan asumsi arus kas konstan. Nilai beta terstandarisasi -0,679 menunjukkan pengaruh laba bersih lebih dominan dan berarah negatif dalam model.

Secara keseluruhan, hasil regresi mengindikasikan arus kas berpengaruh positif, sedangkan laba bersih berpengaruh negatif terhadap harga saham, dengan pengaruh laba bersih lebih kuat dalam menjelaskan variasi harga saham.

4. Uji Hipotesis

Tabel 7. Uji T (Parsial)

Coefficients ^a			
Model		t	Sig
1	(Constant)	2.984	0.006
	Arus Kas (X1)	1.148	0.261
	Laba Bersih (X2)	-2.770	0.010

a. Dependent Variable: Harga Saham (Y)

Berdasarkan uji t (parsial) pada Tabel 7, uji t digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap Harga Saham (Y).

1. H1, Arus Kas (X1) memperoleh nilai t hitung = 1,148 dengan sig. = 0,261 ($> 0,05$). Artinya, arus kas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham secara parsial, sehingga H1 ditolak.
2. H2, Laba Bersih (X2) memperoleh nilai t hitung = -2,770 dengan sig. = 0,010 ($< 0,05$). Ini menunjukkan laba bersih berpengaruh signifikan terhadap harga saham, namun berarah negatif sehingga tidak sesuai dengan dugaan awal (positif). Oleh karena itu, H2 ditolak.

Secara parsial, hanya laba bersih yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham (dengan arah negatif), sedangkan arus kas tidak signifikan. Namun demikian, model tetap dapat digunakan karena pada pengujian simultan variabel independen tetap memberikan kontribusi terhadap variasi harga saham.

Tabel 8. Uji F (Simultan)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	18284095.566	2	9142047.783	4.710	.018 ^b
	Residual	52412134.434	27	1941190.164		
	Total	70696230.000	29			

a. Dependent Variable: Harga Saham (Y)

b. Predictors: (Constant), Laba Bersih (X2), Arus Kas (X1)

Berdasarkan hasil uji f (simultan) pada Tabel 8, hasil uji F menunjukkan nilai F hitung sebesar 4,710 dengan nilai signifikansi 0,018. Karena nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan signifikan secara simultan. Artinya, Arus Kas (X1) dan Laba Bersih (X2) secara bersama-sama berpengaruh terhadap Harga Saham (Y), sehingga H3 diterima.

Dengan demikian, kedua variabel independen tersebut secara kolektif mampu menjelaskan variasi perubahan harga saham pada perusahaan sampel selama periode penelitian. Hasil ini juga mengindikasikan bahwa model regresi yang dibangun layak digunakan karena hubungan antara variabel independen dan variabel dependen terbukti bermakna secara statistik.

Tabel 9. Uji Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.509 ^a	0.259	0.204	1393.266

a. Predictors: (Constant), Laba Bersih (X2), Arus Kas (X1)

b. Dependent Variable: Harga Saham (Y)

Berdasarkan uji determinasi pada Tabel 9, nilai Adjusted R Square pada model regresi tercatat sebesar 0,204. Angka tersebut mengindikasikan bahwa 20,4% perubahan pada harga saham (Y) dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen dalam model, yaitu Arus Kas (X1) dan Laba Bersih (X2). Adapun sisa 79,6% variasi harga saham dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model, seperti kondisi makroekonomi, sentimen pasar, kebijakan perusahaan, tingkat suku bunga, risiko industri, serta variabel fundamental maupun non-fundamental lain yang tidak tercakup dalam penelitian ini.

PEMBAHASAN

1. Pengaruh Arus Kas terhadap Harga Saham

Hasil uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa Arus Kas (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham (Y). Hal ini terlihat dari nilai t hitung = 1,148 dengan signifikansi 0,261 ($> 0,05$). Meskipun koefisien regresi arus kas bernilai positif (313,913), pengaruh tersebut belum cukup kuat secara statistik untuk menjelaskan perubahan harga saham pada perusahaan farmasi selama periode 2020–2024.

Tidak signifikannya arus kas dapat mengindikasikan bahwa investor pada sektor farmasi tidak hanya menilai perusahaan dari besarnya kas akhir tahun, tetapi juga mempertimbangkan faktor lain seperti prospek pertumbuhan, strategi ekspansi, kebijakan dividen, struktur pendanaan, serta sentimen pasar. Selain itu, pada periode 2020–2024 terdapat dinamika ekonomi yang kuat (pandemi dan pemulihan) sehingga pergerakan harga saham berpotensi lebih banyak dipengaruhi oleh faktor eksternal dan ekspektasi pasar dibandingkan indikator kas secara langsung. Dengan demikian, arus kas berperan sebagai sinyal positif, namun tidak dominan dalam memengaruhi keputusan pasar pada sampel penelitian ini.

2. Pengaruh Laba Bersih terhadap Harga Saham

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa Laba Bersih (X2) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham (Y) dengan nilai t hitung = $-2,770$ dan signifikansi 0,010 ($< 0,05$). Namun, arah koefisien regresi yang negatif ($-900,962$) menandakan bahwa peningkatan laba bersih justru berkaitan dengan penurunan harga saham, sehingga hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis awal yang memprediksi hubungan positif.

Arah negatif ini dapat terjadi karena harga saham merefleksikan ekspektasi investor terhadap masa depan, bukan hanya capaian laba pada periode berjalan. Dalam kondisi tertentu, laba yang tinggi dapat dipersepsikan sebagai hasil yang bersifat sementara (misalnya akibat faktor non-operasional), atau pasar dapat menilai adanya risiko keberlanjutan laba di masa mendatang. Selain itu, perusahaan dengan laba yang meningkat mungkin tetap mengalami tekanan pada aspek lain (misalnya kebutuhan belanja modal, risiko regulasi, atau strategi reinvestasi yang menekan arus manfaat bagi investor dalam jangka pendek), sehingga respons pasar tidak selalu searah dengan kenaikan laba. Oleh karena itu, walaupun laba bersih terbukti signifikan, hasil penelitian menunjukkan bahwa pasar merespons laba bersih dengan arah yang berlawanan pada periode dan sampel penelitian ini.

3. Pengaruh Arus Kas dan Laba Bersih terhadap Harga Saham

Berdasarkan uji simultan (uji F), nilai F hitung = 4,710 dengan signifikansi 0,018 ($< 0,05$). Artinya, Arus Kas (X1) dan Laba Bersih (X2) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham (Y), sehingga model regresi dinyatakan layak digunakan dan H3 diterima.

Temuan ini menunjukkan bahwa pergerakan harga saham pada perusahaan farmasi tidak dipengaruhi oleh satu indikator saja, melainkan oleh kombinasi informasi keuangan. Meskipun arus kas tidak signifikan secara parsial, keberadaannya tetap memberikan kontribusi ketika diuji bersama laba bersih, karena investor cenderung mempertimbangkan profitabilitas dan likuiditas secara simultan dalam menilai kinerja perusahaan. Dengan demikian, hasil penelitian menegaskan pentingnya pengelolaan kinerja keuangan secara terpadu, di mana stabilitas kas dan capaian laba perlu dikelola secara seimbang untuk membentuk persepsi pasar yang lebih baik.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan mengenai pengaruh arus kas dan laba bersih terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024, dapat disimpulkan bahwa arus kas dan laba bersih menunjukkan pola pengaruh yang berbeda. Secara parsial, arus kas (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Y), ditunjukkan oleh nilai $t = 1,148$ dengan signifikansi $0,261 > 0,05$, sehingga informasi arus kas belum menjadi penentu utama dalam pembentukan harga saham perusahaan farmasi pada periode penelitian. Sementara itu, laba bersih (X2) terbukti berpengaruh signifikan terhadap harga saham, tetapi dengan arah negatif, ditunjukkan oleh $t = -2,770$ dengan signifikansi $0,010 < 0,05$, yang mengindikasikan bahwa kenaikan laba bersih tidak selalu direspons positif oleh pasar karena investor dapat mempertimbangkan kualitas serta keberlanjutan laba dan ekspektasi pasar yang sudah terbentuk sebelumnya. Namun demikian, secara simultan arus kas dan laba bersih bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dibuktikan dengan nilai signifikansi $0,018 < 0,05$, yang menegaskan bahwa investor menilai kinerja perusahaan farmasi secara lebih menyeluruh melalui kombinasi indikator profitabilitas dan likuiditas ketika membuat keputusan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

Aisyah, N., Damayanti, R., & Lilianti, E. (2023). Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Management Small and Medium Enterprises (SME's)*, 16(3), 531–539. <https://doi.org/10.35508/jom.v16i3.7791>

- Anayanti, N., Hizazi, A., & Safelia, N. (2025). Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Laba Bersih Terhadap Harga Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode). *INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research*, 5(3), 4985–4996.
- Bahri, S. (2016). Pengantar Akuntansi (Berdasarkan SAK ETAP Dan IFRS). CV Andi Offset.
- Chandrarin, G. (2018). Metode Riset Akuntansi Pendekatan Kuantitatif. Salemba.
- Ekananda, M. (2019). Manajemen Investasi. Erlangga.
- Fahmi, I. (2019). Analisis Kinerja Keuangan: Panduan bagi Akademisi, Manajer, dan Investor untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan. Alfabeta.
- Febryanta, I. M. H., & Yuniarta, G. A. (2025). Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, dan Sales growth terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Konsumen Primer di Bursa Efek Indonesia yang Terdampak dan Tidak Terdampak Aksi Boikot Israel. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 15(3), 411–422.
- Ghozali, I. (2016/2020). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartono, J. (2019). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. BPFE.
- Hartanto, W. (2018). Mahasiswa Investor. PT Elex Media Komputindo.
- Hartono, & Rahmi, N. U. (2018). Pengantar Akuntansi. CV Budi Utama.
- Hery. (2018). Analisis Laporan Keuangan: Integrated and Comprehensive. PT Gramedia.
- Kariyoto. (2017). Analisa Laporan Keuangan. UB Press.
- Kelana, S. K. P., & Amanah, L. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(1), 1–22.
- Martina Jerahu, Meldilianus N.J Lenas, & Andi Herman Tellu. (2025). Pengaruh Laba dan Arus Kas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *CEMERLANG: Jurnal Manajemen Dan Ekonomi Bisnis*, 5(1), 300–307. <https://doi.org/10.55606/cemerlang.v5i1.3516>
- Maryati, E., & Siswanti, T. (2022). Pengaruh Debt To Equity Ratio dan Ukuran Perusahaan terhadap Pertumbuhan Laba Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 2(1). <https://doi.org/10.35968/sa3c7621>
- Muhharomi, G., Santoso, S. E. B., Santoso, S. B., Bima, & Pratama, C. (2021). Pengaruh Kebijakan Hutang, Arus Kas Bebas, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019). *RATIO: Reviu Akuntansi Kontemporer Indonesia*, 2(1), 36–50. <https://doi.org/10.30595/ratio.v2i1.10371>
- Nurhaliza, N., & Azizah, S. N. (2023). Analisis Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *JRKA: Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 9(1), 31–44. <https://doi.org/10.25134/jrka.v9i1.7593>

- Rosmala, C. (2025). Pengaruh Laba Bersih Dan Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham. *PESHUM: Jurnal Pendidikan, Sosial Dan Humaniora*, 4(4), 5165–5174. <https://doi.org/10.56799/peshum.v4i4.9943>
- Rumawi, Lestari, A. S., Saija, R., & Satriawan, D. G. (2021). *Hukum Pasar Modal*. Widina Bhakti Persada Bandung.
- Sari, S. P., Kusno, H. S., & Ramli. (2022). Pengaruh Laba Bersih , Komponen Arus Kas , Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan pada Masa Pandemi. *JBK: Jurnal Bisnis & Kewirausahaan*, 18(3), 257–270.
- Septiana, A. (2019). *Analisis Laporan Keuangan: Konsep Dasar dan Deskripsi Laporan Keuangan*. Duta Media Publishing.
- Setyowati, M. S., Nurchamid, T., Kusumastuti, R., & Ikasari, N. (2016). *Pengantar Akuntansi 2*. Prenadamedia Group.
- Sianturi, H., & Wibowo, A. A. B. S. (2022). Pengaruh Arus Kas Operasi, Laba Bersih, Ukuran Perusahaan dan Price Book Value terhadap Harga Saham. *Liabilitas: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Ekonomi*, 7(1), 32–43. <https://doi.org/10.54964/liabilitas/>
- Silalahi, L., & Sembiring, S. (2020). Pengaruh Laba Bersih, Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017. *JRAK: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 6(1). <https://doi.org/10.54367/jrak.v6i1.852>
- Sugiyono. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Suryani, R., Andriani, N. Y., & Gunardi. (2023). Pengaruh Aktivitas Operasi dan Beban Pajak Penghasilan terhadap Laba Bersih pada PT. Voksel Electric, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2021. *Jurnal Ekonomi Manajemen Bisnis Dan Akuntansi (EMBA)*, 2(1), 116–136. <https://doi.org/10.59820/emba.v2i1.104>
- Syafii, M., Ulum, B., Suparman, P., & Inggarwati, D. (2020). The Effect Of Financial Performance On The Company's Share Price: A Case Study Indonesian. *European Journal of Molecular & Clinical Medicine*, 07(08), 1055–1071.
- Tilam Sari, T., & Fauziah, D. (2025). Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham (Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2018–2022). *Accounting Research and Business Journal*, 2(2), 52–61. <https://doi.org/10.64237/arbus.v2i2.84>
- Tombilayuk, A., & Aribowo, F. (2020). Pengaruh Laba Bersih dan Komponen Arus Kas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *Prima Ekonomika*, 11(2), 60–81.
- Weygant, J. J., Kimmel, P. D., & Kieso, D. E. (2022). *Pengantar Akuntansi 1 Berbasis IFRS*. Salemba Empat.