

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan dalam operasinya memerlukan modal yang lebih untuk mendukung perkembangan perusahaannya. Salah satu sumber modal yang mudah dapat diperoleh perusahaan adalah melalui para investor yang berasal dari pasar modal. Pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan dalam jangka panjang, umumnya lebih dari satu tahun.¹ Pasar modal dalam arti sempit adalah suatu tempat yang terorganisir dimana efek-efek diperdagangkan, yang disebut bursa efek. Pasar modal menyediakan berbagai alternatif investasi, antara lain menabung di bank, membeli emas, asuransi, tanah dan bangunan, dan sebagainya. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara investor dengan perusahaan melalui perdagangan instrumen keuangan jangka panjang seperti obligasi, saham, dan lainnya. Namun demikian pasar modal sangat rentan oleh sentimen dan kejadian di sekitarnya. Investasi dalam pasar modal khususnya saham. Saham merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang populer dan juga salah satu jenis investasi yang memiliki resiko relatif tinggi. Investor dapat memperoleh untung besar sebagai hasil dari investasi, namun sebaliknya investor juga akan memperoleh kerugian. Menerbitkan

¹ Indah Yuliana, *Investasi Produk Keuangan Syariah* (Malang: UIN MALIKI PRESS, 2010), 33.

saham merupakan salah satu pilihan perusahaan untuk mendapatkan pendanaan perusahaan. Saham didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas.² Dengan menyertakan modal maka pihak tersebut memiliki klain terhadap pendapatan perusahaan, berhak hadir dalam rapat umum pemegang saham.

Pasar modal di Indonesia saat ini memiliki perkembangan yang sangat pesat, karena merupakan salah satu sarana untuk memobilisasi dana. Apabila pengelolaan dana hanya mengandalkan lembaga keuangan saja maka akan menemui kesulitan untuk mendapatkan sumber pembiayaan proyek. Bagi perusahaan yang ingin mengembangkan usahanya dapat meningkatkan modal usahanya melalui penjualan saham di pasar saham. Namun hal tersebut membutuhkan informasi yang cepat dan berkesinambungan, salah satunya adalah laporan keuangan.

Dalam Islam pencatatan dalam laporan keuangan dianjurkan untuk setiap transaksi yang dilakukan agar terciptanya kebenaran, keterbukaan, serta keadilan dalam suatu transaksi. Al-Qur'an telah menjelaskan hal tersebut dalam surat al-Baqarah ayat 282, sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدِينٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ وَلْيَكْتُب بِيَدِكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ وَلَا يَأْب كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ فَلْيَكْتُبْ وَلْيُمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسَ مِنْهُ شَيْئًا فَإِنْ كَانَ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ سَفِيهًا أَوْ ضَعِيفًا أَوْ لَا يَسْتَطِيعُ أَنْ يُمْلِئَ هُوَ فَلْيُمْلِلْ لِيهِ بِالْعَدْلِ

² Ibid., 35.

Artinya: *“Wahai orang-orang yang beriman jika kamu melakukan muamalah tidak secara tunai/hutang-piutang untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar. Janganlah penulis menolak untuk menuliskannya sebagaimana Allah telah mengajarkan kepadanya, maka hendaklah dia menuliskan. Dan hendaklah orang yang berhutang itu menditekkannya (apa yang akan ditulis itu), dan hendaklah dia bertakwa kepada Allah, Tuhannya, dan janganlah dia mengurangi sedikitpun dari padanya. Jika yang berhutang itu orang yang kurang akalnya atau lemah (keadaannya) atau dia sendiri tidak mampu mendiktekannya, maka hendaklah walinya mendiktekannya dengan benar.”*³

Penjelasan ayat diatas bertujuan untuk menjaga keadilan, kebenaran serta adanya pertanggung jawaban (akuntabilitas). Dalam Islam informasi yang diberikan atas suatu transaksi harus jujur dan berkualitas, karena jika tidak maka dapat merugikan pihak lain. Transaksi dalam Islam memiliki nilai yang sangat tinggi sehingga dapat dijadikan bukti. Dalam hal akuntansi, adil secara sederhana dapat diartikan bahwa setiap transaksi yang dilakukan dicatat dengan benar.

Laporan keuangan merupakan sumber informasi yang sangat penting dan dibutuhkan oleh pengguna laporan keuangan. Tujuan dari laporan keuangan adalah menyediakan informasi menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan perusahaan yang bermanfaat bagi pengguna dalam pengambilan keputusan ekonomi. Laporan keuangan merupakan sarana yang sangat penting bagi investor dan kreditur untuk mengetahui perkembangan perusahaan secara periodik, untuk mengetahui

³ Ismail Lubis, *Falsifikasi Terjemahan Al-Qur’an Departemen Agama Edisi 1990* (Yogyakarta: PT Tiara Wacana Yogya, 2001), 35.

informasi dalam pengambilan keputusan. Investor sebelum menanamkan dananya pada suatu perusahaan akan melakukan analisis dan prediksi atas kondisi keuangan perusahaan melalui laporan keuangan. Syarat utama yang diinginkan investor dalam menyalurkan dananya adalah rasa aman akan investasi yang dilakukan karena telah memperoleh informasi yang jelas dan wajar sebagai dasar pengambilan keputusan. Suatu informasi dikatakan informatif jika dapat mengubah kepercayaan para pengambil keputusan. Adanya informasi baru akan membentuk kepercayaan baru bagi investor. Kepercayaan ini akan mengubah permintaan dan penawaran surat-surat berharga.⁴

Saham adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (PT) atau biasa yang disebut emiten.⁵ Menurut definisi lain, saham adalah sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas.⁶ Selanjutnya Fahmi menyatakan saham adalah tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan.⁷ Harga saham merupakan

⁴ Tomi Dwi Permadi and Bambang Widarno, "Pengaruh Komponen Arus Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia" *Jurnal Akuntansi dan Sistem Teknologi Informasi* Vol. 12, No. 3 (September 2017), 332.

⁵ Fitri Ramdhany Wanebo, "Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas, Dan Return On Equity Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ45 Tahun 2013-2016," *Skripsi* (Yogyakarta: STIE Widya Wiwaha, 2018), 13.

⁶ Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syariah* (Bandung: Alfabeta, 2010), 84.

⁷ Ayu Utami Sutisna Putri, Willy Sri Yuliandhari, and Vaya Juliana Dillak, "Pengaruh Laba Bersih Dan Arus Kas Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)," *e-Proceeding of Management* Vol.4, No.3 (Desember 2017), 2606.

indikator keberhasilan suatu perusahaan. Semakin baik prestasi suatu perusahaan maka harga sahamnya akan meningkat, sehingga wajar jika emiten menjaga harga sahamnya karena mencerminkan kondisi perusahaan yang sebenarnya. Faktor yang dianggap berpengaruh terhadap harga saham adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset perusahaan.⁸ Besar kecilnya perusahaan mempengaruhi harga saham suatu perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan yang dapat dilihat pada total aktiva maka harga saham perusahaan semakin tinggi, sedangkan jika ukuran perusahaan semakin kecil maka harga saham semakin rendah.

Adapun ayat yang *mengatakan* bahwa jual beli harga saham syariah diperbolehkan dalam pasar modal syariah, dapat dilihat pada Al-Qur'an. Surah Al-Baqarah Ayat 275 yang berbunyi:

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَحَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ ۗ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ

Artinya: Orang-orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), maka baginya apa yang telah mengambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. Orang yang kembali (mengambil riba)

⁸ Lailatus Sa'adah and Kadarusman, "Pengaruh Laba Akuntansi, Komponen Arus Kas, Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Kelompok LQ45 Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia" *Jurnal Manajemen dan Akuntansi* Vol. 3, No. 2 (Agustus 2014), 16.

*maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya.*⁹

Ayat tersebut menjelaskan bahwa Allah SWT menghalalkan yang baik-baik kepada para hamba-Nya dan mengharamkan bagi mereka yang buruk-buruk. Seorang usahawan muslim tentunya tidak boleh mengambil keuntungan terlalu besar sehingga mengakibatkan timbulnya riba. Seorang usahawan muslim tidak seharusnya tergelincir hanya karena mengejar keuntungan sehingga membuatnya berlari yang diharamkan oleh Allah. Untuk mengatasinya maka Islam membuat pasar modal syariah. Instrumen yang diperdagangkan dipasar modal diantaranya adalah saham syariah.¹⁰

Terdapat banyak faktor yang akan mempengaruhi harga saham suatu perusahaan, baik yang berasal dari internal perusahaannya sendiri maupun dari eksternal perusahaan. Adapun faktor internalnya antara lain laba perusahaan, pertumbuhan aktiva, likuiditas, nilai kekayaan total, dan penjualan. Sedangkan faktor eksternalnya adalah kebijakan pemerintah, pergerakan suku bunga, fluktuasi nilai tukar mata uang, rumor dan sentimen pasar. Investor dapat memperoleh informasi mengenai kinerja perusahaan melalui laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan. Salah satu bagian dari laporan keuangan yang sering digunakan oleh investor untuk menilai kinerja perusahaan adalah informasi tentang laba. Bagian lain dari laporan

⁹ Lubis, *Falsifikasi Terjemahan Al-Qur'an Departemen Agama Edisi 1990*, 47.

¹⁰ Mardani, *Ayat-Ayat Dan Hadis Ekonomi Syariah* (Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2011), 13.

keuangan yang dapat digunakan oleh investor adalah informasi tentang arus kas perusahaan.

Salah satu laporan keuangan yang digunakan investor untuk mempertimbangkan akan menanamkan dananya pada suatu perusahaan adalah laporan arus kas dan laporan laba rugi. Naik turunnya arus kas bisa menjadi koreksi terhadap harga saham dan keberhasilan perusahaan tercermin dari laporan laba rugi sehingga laporan laba rugi juga bisa menjadi koreksi terhadap harga saham. Maka dari itu, investor dapat menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas melalui laporan arus kas, serta menilai dan membandingkan nilai setara dari arus kas masa depan dari berbagai perusahaan. Harahap menyatakan bahwa arus kas terbagi atas tiga, yaitu arus kas dari aktivitas operasi merupakan arus kas dari transaksi yang mempengaruhi laba bersih, arus kas dari aktivitas investasi merupakan aliran kas masuk dan keluar karena kegiatan perusahaan dalam hal investasi pada aset maupun surat berharga, arus kas dari kegiatan pendanaan merupakan arus kas dari transaksi yang mempengaruhi modal dan hutang perusahaan.¹¹

Laporan arus kas merupakan laporan yang memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas atau setara kas dari suatu perusahaan pada suatu periode tertentu. Dalam laporan ini penerimaan

¹¹ Reza Winar Nugroho, "Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016)", *Skripsi* (Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta, 2018), 24.

dan pengeluaran kas dikelompokkan dari sumber kegiatan operasi perusahaan (*operating*), kegiatan pembiayaan/pendanaan (*financing*) dan kegiatan investasi.¹²Laporan arus kas merupakan salah satu dari laporan keuangan dasar, sehingga laporan ini sangat berguna untuk mengevaluasi operasi masa lalu dan merencanakan aktivitas investasi serta pembiayaan di masa depan. Laporan ini juga berguna bagi para investor, kreditor, dan pihak lainnya dalam menilai potensi laba perusahaan. Selain itu, laporan ini juga menyediakan dasar untuk menilai kemampuan perusahaan membayar utangnya yang telah jatuh tempo. Investor sebelum menanamkan dananya pada suatu perusahaan akan melakukan analisis dan prediksi atas kondisi keuangan perusahaan melalui laporan keuangan. Investor menggunakan informasi arus kas untuk mengukur kinerja perusahaan, karena informasi arus kas digunakan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas.

Kalbe Farma Tbk merupakan salah satu perusahaan bidang kesehatan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Indeks* (JII). Kalbe Farma Tbk memproduksi obat-obatan serta layanan kesehatan lainnya yang bertempat di Jakarta, Indonesia. Perusahaan yang didirikan oleh enam bersaudara yaitu, Khouw Lip Tjoen, Khouw Lip Hiang, Khouw Lip Swan, Boenjamin Setiawan, Maria Karmila, dan F. Bing Aryanto ini telah mengalami perkembangan, yang awalnya bertempat di garasi rumah sampai saat ini

¹² Ibid., 21.

menjadi salah satu perusahaan kesehatan terbesar di Asia Tenggara. Sahamnya telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 1991 sampai saat ini dengan nilai kapitalisasi pasar sekitar US\$5 miliar. Saham Kalbe Farma Tbk merupakan salah satu saham syariah pada sub sektor farmasi. Saham ini juga konsisten masuk Jakarta *Islamic Indeks* (JII) selama 10 tahun terakhir. Sehingga sudah jelas mengenai kualitas serta memiliki kinerja yang positif. Berdasarkan seleksi yang dilakukan Bursa Efek Indonesia (BEI) maka tidak mudah perusahaan masuk dalam Jakarta *Islamic Indeks* (JII) seiring dengan banyaknya penambahan jumlah perusahaan yang masuk dalam Daftar Efek Syariah (DES). Sedangkan mengenai sertifikasi halal pada produknya, perusahaan Kalbe Farma Tbk. menyatakan telah mematuhi kewajiban tersebut. Direktur utama KLBF Vidjongtius menyampaikan bahwa pihaknya selalu mengikuti peraturan yang berlaku mengenai sertifikasi halal dari semua sisi produknya.

Pandemi tidak menyurutkan pertumbuhan laba yang dihasilkan oleh Kalbe Farma Tbk. Pada tahun 2020 laba yang diatribusikan kepada pemilik entitas induk mencapai Rp 2,733 triliun, dapat dikatakan meningkat sebesar 9,05% dari tahun sebelumnya yaitu sebesar Rp 2,506 triliun. Sedangkan dari sisi arus kas mengalami peningkatan menjadi Rp 5,2 triliun dari tahun sebelumnya sebesar Rp 2,99 triliun.

Tabel 1.1**Harga Saham, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, dan Laba Bersih PT Kalbe Farma Tbk. Tahun 2013-2020**

Tahun	Triwulan	Harga Saham	Arus Kas Operasi	Arus Kas Investasi	Arus Kas Pendanaan	Laba Bersih
2013	I	1.240	185.324.669. 484	(164.471.484. 020)	11.442.110.4 47	454.386.841 .930
	II	1.440	376.683.560. 131	(517.237.436. 153)	215.233.580. 117	948.042.228 .485
	III	1.180	717.227.811. 153	(671.056.248. 822)	(844.101.167. 672)	1.400.852.7 46.005
	IV	1.250	927.163.654. 212	(882.146.088. 037)	(613.320.636. 890)	1.970.452.4 49.686
2014	I	1.465	350.540.250. 720	(190.558.821. 339)	(49.226.581.4 87)	505.914.049 .669
	II	1.660	885.931.051. 642	(358.878.950. 596)	(131.459.963. 662)	1.019.093.7 83.870
	III	1.700	1.653.489.87 3.320	(549.739.467. 881)	(1.048.524.09 6.312)	1.526.031.3 39.313
	IV	1.830	2.316.125.82 1.045	(676.505.875. 521)	(1.177.272.24 4.029)	2.122.677.6 47.816
2015	I	1.865	538.581.402. 030	(184.848.750. 392)	(42.668.088.5 67)	537.404.698 .911

Tahun	Triwulan	Harga Saham	Arus Kas Operasi	Arus Kas Investasi	Arus Kas Pendanaan	Laba Bersih
	II	1.675	884.362.263. 009	(363.488.926. 441)	(802.565.660. 211)	1.084.404.8 84.728
	III	1.375	1.614.899.14 2.090	(610.762.430. 106)	(849.349.489. 358)	1.534.229.9 05.893
	IV	1.320	2.456.995.42 8.106	(801.460.782. 255)	(861.498.096. 667)	2.057.694.2 81.873
2016	I	1.445	282.093.648. 291	(221.434.873. 786)	4.094101.704	576.338.299 .904
	II	1.530	805.796.779. 168	(553.025.091. 551)	(823.701.899. 655)	1.172.881.6 99.253
	III	1.715	1.589.651.87 6.942	(781.754.619. 790)	(941.020.267. 403)	1.736.689.3 06.369
	IV	1.515	2.159.833.28 1.176	(1.014.922.82 8.804)	(941.395.591. 980)	2.350.884.9 33.551
2017	I	1.540	356.191.798. 746	(188.868.488. 641)	30.725.129.0 31	596.346.019 .447
	II	1.625	728.411.157. 743	(369.581.040. 333)	236.439.487	1.237.927.8 95.121
	III	1.665	1.387.488.45 2.441	(724.697.119. 399)	(854.408.045. 175)	1.812.361.8 66.815
	IV	1.690	2.008.316.53	(1.113.563.32	(976.386.871.	2.453.251.4

Tahun	Triwulan	Harga Saham	Arus Kas Operasi	Arus Kas Investasi	Arus Kas Pendanaan	Laba Bersih
			6.066	1.510)	130)	10.604
2018	I	1.500	456.563.570. 430	(225.758.255. 764)	23.172.822.0 21	597.835.285 .158
	II	1.220	826.358.520. 846	(523.578.658. 350)	(31.473.007.5 10)	1.233.414.5 71.852
	III	1.380	1.913.061.38 4.605	(951.076.565. 282)	(1.255.317.22 9.070)	1.833.645.9 38.987
	IV	1.520	2.770.775.94 9.459	(1.289.828.51 6.617)	(1.139.657.72 5.535)	2.497.261.9 64.575
2019	I	1.520	320.393.5066 56	(402.979.765. 179)	133.796.770. 830	603.614.521 .810
	II	1.460	887.181.578. 299	(867.905.580. 371)	(693.715.451. 484)	1.278.443.3 91.558
	III	1.675	1.556.380.60 7.406	(1.341.083.77 9.354)	(744.358.386. 218)	1.945.830.7 34.915
	IV	1.620	2.502.968.82 2.391	(1.900.541.45 3.691)	(706.915.284. 781)	2.537.601.8 23.645
2020	I	1.200	721.339.445. 760	(342.015.311. 845)	296.222.798. 370	667.028.576 .662
	II	1.460	1.536.767.13 1.535	(568.806.001. 331)	(79.946.071.9 77)	1.408.181.0 82.738

Tahun	Triwulan	Harga Saham	Arus Kas Operasi	Arus Kas Investasi	Arus Kas Pendanaan	Laba Bersih
	III	1.550	2.523.258.51 7.179	(755.347.238. 409)	(510.115.533. 719)	2.072.224.1 36.344
	IV	1.480	4.221.549.81 5.090	(951.215.261. 376)	(1.099.712.43 3.603)	2.799.622.5 15.814

Sumber: Laporan Keuangan PT Kalbe Farma periode 2013-2020

Berdasarkan tabel diatas harga saham, arus kas serta laba bersih mengalami kenaikan serta penurunan pada setiap tahunnya. Arus kas dan laba bersih pada perusahaan Kalbe Farma Tbk. tahun 2020 mengalami peningkatan namun tidak diikuti peningkatan pada harga saham, yang terjadi harga saham mengalami penurunan. Pada tahun 2017 dan 2018 setiap triwulan laba dan arus kas mengalami kenaikan sedangkan harga saham tidak selalu naik. Dapat dilihat pada triwulan II tahun 2018, harga saham menurun dari Rp 1.500 pada triwulan I menjadi Rp 1.220 pada triwulan II. Sedangkan yang terjadi pada arus kas yaitu naik dari Rp 456.563.570.430 pada triwulan I menjadi Rp 826.358.520.846 pada triwulan II. Begitupun dengan laba yang diperoleh juga mengalami kenaikan dari Rp 597.835.285.158 pada triwulan I menjadi Rp 1.233.414.571.852 pada triwulan II. Hal yang sama juga terjadi pada tahun 2015.

Hal ini tidak sesuai dengan teori Brigham (2001) bahwa jika arus kas meningkat nilai perusahaan akan naik, yang selanjutnya akan menaikkan

harga saham. Data tersebut tidak sesuai dengan hasil penelitian Dede (2016) yang menunjukkan adanya pengaruh positif arus kas operasi terhadap harga saham. Penelitian Debbie (2016) menunjukkan hasil bahwa laba bersih berpengaruh positif terhadap harga saham, hasil tersebut tidak sesuai dengan data pada perusahaan Kalbe Farma Tbk. yang menunjukkan kenaikan pada laba bersih namun tidak diikuti dengan kenaikan pada harga saham, yang terjadi harga saham mengalami penurunan.

Penelitian tentang hubungan antara informasi akuntansi dan harga saham pertama kali dilakukan oleh Ball dan Brown (1968) yang membuktikan bahwa laba bersih berhubungan dengan harga saham. Hasil penelitian tersebut mendukung hipotesis bahwa laba bersih memberikan informasi dan bermanfaat dalam penilaian sekuritas. Hal ini berarti bahwa informasi yang terkandung dalam angka akuntansi bermanfaat dan pasar bereaksi setelah pengumuman laba.

Tomi dan Bambang (2016) menguji kandungan informasi arus kas terhadap harga saham memperoleh kesimpulan bahwa arus kas operasi, investasi dan pendanaan secara simultan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham. Implikasi penelitian ini yaitu investor dalam melakukan investasi perlu memperhatikan informasi arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan, karena laporan arus kas relatif lebih mudah diinterpretasikan dan relatif sulit untuk di manipulasi. Data arus kas merupakan indikator keuangan yang lebih baik dibandingkan dengan

akuntansi karena laporan arus kas relatif lebih mudah diinterpretasikan dan relatif lebih sulit untuk dimanipulasi.¹³ Debbie (2016) menguji pengaruh arus kas dan laba bersih terhadap harga saham memperoleh kesimpulan bahwa secara simultan arus kas yang terdiri arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan laba bersih berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2010-2014.¹⁴

Salah satu faktor yang menjadi penentu meningkatnya harga saham adalah laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Jika laba perusahaan naik, maka minat investor akan saham tersebut meningkat sehingga harga saham juga diharapkan meningkat. Jika yang terjadi adalah kondisi sebaliknya di mana laba perusahaan turun, maka kemungkinan akan menurunkan minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut sehingga harga sahamnya bisa turun.

Informasi tentang laba bersih adalah salah satu informasi yang bisa digunakan untuk mengambil keputusan investasi bagi para investor untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan. Laba bersih adalah menunjukkan ukuran tingkat pengembalian bagi para pemegang saham dan ukuran kinerja manajemen dalam keseluruhan penilaian kinerja keuangan.

¹³ Permadi and Widarno, "Pengaruh Komponen Arus Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia", 340.

¹⁴ Debbie Christine, "Pengaruh Komponen Arus Kas Dan Laba Bersih Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014)", *Forum Keuangan Dan Bisnis V* (2016), 67.

Jika laba bersih suatu perusahaan menunjukkan peningkatan dari waktu ke waktu, maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut, dengan demikian harga saham yang dimiliki oleh perusahaan akan semakin meningkat.¹⁵ Informasi laba bersih yang masih ada pada laporan laba rugi bisa memberitahukan seberapa baik kinerja suatu perusahaan dan memberitahukan kemampuan perusahaan dalam memberikan pengembalian atas investasi yang dilakukan oleh investor. Laba bersih yang semakin tinggi dari tahun ke tahun memberikan gambaran bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dan sanggup memberikan pengembalian atas investasi yang dilakukan investor. Hal ini akan mengakibatkan permintaan terhadap saham perusahaan semakin tinggi dan harga saham juga semakin tinggi. Begitu juga sebaliknya, jika laba bersih menurun, permintaan terhadap saham juga akan menurun, lalu akan berdampak juga pada harga saham yang menurun.

Berdasarkan uraian diatas terdapat hasil penelitian yang berbeda, maka latar belakang inilah yang mendorong peneliti untuk melakukan penelitian dan menguji lebih lanjut tentang seberapa besar **“Pengaruh Arus Kas Dan Laba Bersih Terhadap Harga Saham Syariah pada Perusahaan Kalbe Farma Tbk. Periode 2013-2020”**

¹⁵ Dewi Setiawati, “Pengaruh Laba Bersih Dan Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015” *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 11, No. 2 (September 2018), 320.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka dapat dirumuskan suatu masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh arus kas dari aktivitas operasi terhadap harga saham syariah pada perusahaan Kalbe Farma Tbk. periode 2013-2020?
2. Bagaimana pengaruh arus kas dari aktivitas investasi terhadap harga saham syariah pada perusahaan Kalbe Farma Tbk. periode 2013-2020?
3. Bagaimana pengaruh arus kas dari aktivitas pendanaan terhadap harga saham syariah pada perusahaan Kalbe Farma Tbk. periode 2013-2020?
4. Bagaimana pengaruh laba bersih terhadap harga saham syariah pada perusahaan Kalbe Farma Tbk. periode 2013-2020?
5. Bagaimana pengaruh arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, arus kas dari aktivitas pendanaan dan laba bersih secara bersama-sama terhadap harga saham syariah pada perusahaan Kalbe Farma Tbk. periode 2013-2020?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Menganalisis tentang pengaruh arus kas dari aktivitas operasi terhadap harga saham syariah pada perusahaan Kalbe Farma Tbk. periode 2013-2020.

2. Menganalisis tentang pengaruh arus kas dari aktivitas investasi terhadap harga saham syariah pada perusahaan Kalbe Farma Tbk. periode 2013-2020.
3. Menganalisis tentang pengaruh arus kas dari aktivitas pendanaan terhadap harga saham syariah pada perusahaan Kalbe Farma Tbk. periode 2013-2020.
4. Menganalisis tentang pengaruh laba bersih terhadap harga saham syariah pada perusahaan Kalbe Farma Tbk. periode 2013-2020.
5. Menganalisis tentang pengaruh arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, arus kas dari aktivitas pendanaan dan laba bersih secara bersama-sama terhadap harga saham syariah pada perusahaan Kalbe Farma Tbk. periode 2013-2020.

D. Manfaat Penelitian

Penulis berharap penelitian ini dapat berguna bagi semua pihak baik secara teoritis maupun praktis:

1. Teoretis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dan menjadi pengetahuan untuk menambah wawasan dalam pengembangan ilmu ekonomi khususnya mengenai analisis laporan keuangan.

2. Praktis

- a. Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan bisa menjadi bandingan pertimbangan bagi perusahaan untuk kemajuan perusahaan periode berikutnya.

b. Investor

Penelitian ini diharapkan bisa memberikan gambaran bagi investor dalam memahami analisis laporan keuangan sebelum mengambil keputusan untuk melakukan investasi.

c. Peneliti yang akan datang

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan literatur serta dapat menjadi referensi untuk mendapatkan informasi yang berkaitan dengan arus kas dan laba kotor bagi peneliti yang akan datang yang akan meneliti permasalahan yang serupa.

E. Definisi/Penegasan Istilah

1. Arus Kas Operasi

Arus kas dari aktivitas operasi adalah arus kas yang berasal dari transaksi yang mempengaruhi laba bersih

2. Arus Kas Investasi

Arus kas investasi merupakan aliran kas masuk dan keluar karena kegiatan perusahaan dalam hal investasi pada aset tetap maupun surat berharga

3. Arus Kas Pendanaan

Arus kas pendanaan adalah arus kas yang berasal dari transaksi yang mempengaruhi modal dan hutang perusahaan

4. Laba Bersih

Laba atau rugi bersih adalah laba atau rugi dari operasi berlanjut ditambah atau dikurangi dengan operasi yang dihentikan dan dikurangi dengan kerugian luar biasa memberikan pemakai laporan keuangan sebuah ringkasan kinerja perusahaan secara keseluruhan selama periode (baik yang berasal dari operasi berlanjut maupun yang bukan).

5. Harga Saham

Harga saham adalah harga saham di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar.¹⁶

F. Penelitian Terdahulu

Penelitian ini dilakukan atas dasar masalah teoritis yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu mengenai ketidakkonsistenan akan hasil penelitian mengenai pengaruh arus kas dan laba bersih terhadap harga saham. Pada variabel arus kas menurut penelitian yang telah dilakukan oleh Debbie Christine (2016) dan Ayu Utami (2017) mengenai pengaruh laba bersih dan arus kas terhadap harga saham menyatakan bahwa arus kas tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Sedangkan pada variabel laba bersih menurut penelitian yang dilakukan Tri Marlina (2018) mengenai pengaruh

¹⁶ Rendy Akmal Wirawan, *Pengaruh Arus Kas, Laba Dan Deviden Terhadap Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Tahun 2011-2015* (Jakarta: UIN Syarif Hidayatullah, 2018), 31.

komponen arus kas dan laba bersih terhadap harga saham menyatakan bahwa laba bersih tidak berpengaruh terhadap harga saham. begitu pula hasil penelitian yang dilakukan oleh Indah Wahyuningsih mengenai pengaruh arus kas operasi, laba bersih, ukuran perusahaan dan nilai pasar terhadap harga saham menunjukkan bahwa laba bersih tidak berpengaruh terhadap harga saham. hal itulah yang membedakan antara penelitian yang dilakukan dengan penelitian terdahulu.

No.	Judul/ Tahun/ Nama	Isi konten	Perbedaan	Persamaan
1.	Pengaruh Arus Kas Dan Laba Bersih Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2010-2014)/2016/Debbie Christine	Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa arus kas tidak berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan laba bersih berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun secara simultan menunjukkan bahwa arus kas dan laba bersih memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. ¹⁷	Tidak terdapat perbedaan variabel namun berbeda pada studi empirisnya.	Sama-sama membahas variabel harga saham, arus kas dan laba bersih
2.	Pengaruh Laba bersih Dan Arus Kas Terhadap Harga Saham Pada Industri Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun	Hasil penelitian ini menyatakan bahwa laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan secara bersama-sama	Membahas laba secara keseluruhan baik laba kotor maupun laba bersih	Membahas arus kas dan harga saham

¹⁷ Christine, "Pengaruh Komponen Arus Kas Dan Laba Bersih Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014)", 68.

No.	Judul/ Tahun/ Nama	Isi konten	Perbedaan	Persamaan
	2010-2014/ 2016/Ilham Satria Dan Sitti Hafasah	berpengaruh signifikan terhadap harga saham. ¹⁸		
3.	Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batubara yang terdaftar di BEI Periode 2011-2013)/2016/Dede M.B dan Mayasari	Hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas dari aktivitas operasi yang diuji melalui uji t berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. ¹⁹	Tidak membahas laba bersih dan arus kas secara keseluruhan	Sama-sama membahas arus kas operasi dan harga saham.
4.	Pengaruh Arus Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia/2017/ Tomi Dwi Permadi dan Bambang Widarno, Dewi Saptantinah Puji Astuti.	Hasil penelitian mengungkapkan bahwa Arus kas dari kegiatan operasi dan arus kas dari kegiatan investasi memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin baik kemampuan operasi dan kegiatan investasi maka dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Sedangkan arus kas dari	Tidak membahas variabel laba bersih.	Sama-sama membahas arus kas serta harga saham

¹⁸ Ilham Satria and Sitti Hafasah, "Pengaruh Laba Akuntansi Dan Komponen Arus Kas Terhadap Harga Saham Pada Industri Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014" *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Vol. 5, No. 1 (Agustus 2016), 97.

¹⁹ Dede Muhamad Badri and Mayasari, "Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batubara Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2013)", *Journal of Business Management and Entrepreneurship Education* Vol. 1, No. 1 (April 2016.), 199.

No.	Judul/ Tahun/ Nama	Isi konten	Perbedaan	Persamaan
		<p>aktivitas pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham sebab kegiatan pendanaan memberikan informasi tentang aktivitas pada perubahan jumlah dan komposisi kewajiban jangka panjang dan modal perusahaan untuk kegiatan operasional, sehingga semakin tinggi arus kas pendanaan maka semakin tinggi pula harga saham perusahaan.²⁰</p>		
5.	<p>Pengaruh Arus Kas Operasi Dan <i>Return On Asset (ROA)</i> Terhadap Harga Saham Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia/2017/ Fita Enjelina Rawung, Stanly W. Alexander, Meily Y.B. Kalalo</p>	<p>Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa arus kas operasi tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham, sedangkan ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham.²¹</p>	Ada variabel ROA.	Sama-sama membahas arus kas serta harga saham
6.	Pengaruh Arus	Hasil penelitian ini	Terdapat	Membahas

²⁰ Permadi and Widarno, "Pengaruh Komponen Arus Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia", 340.

²¹ Fita Enjelina Rawung, Stanly W Alexander, and Meily Y.B Kalalo, "Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Return On Asset (Roa) Terhadap Harga Saham Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern* Vol. 12, No. 1 (2017), 39.

No.	Judul/ Tahun/ Nama	Isi konten	Perbedaan	Persamaan
	Kas Dan Laba Bersih Terhadap Harga Saham Studi Empiris Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2014/2018/Tri Marlina Dan Ryan Aprilla Haryanto	menunjukkan bahwa arus kas dari kegiatan operasi secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, arus kas investasi dan arus kas pendanaan secara parsial berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham, laba bersih secara parsial berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham. Arus kas dari kegiatan operasi, arus kas dari kegiatan investasi, arus kas dari kegiatan pendanaan, dan laba bersih secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. ²²	perbedaan pada studi kasus yang digunakan peneliti	arus kas dan laba bersih
7.	Pengaruh Laba Bersih Dan Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan <i>Food And Beverages</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode	Hasil penelitian menunjukkan laba bersih berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara simultan menunjukkan bahwa laba bersih dan arus kas tidak	Hanya membahas arus kas operasi	Membahas laba bersih dan harga saham

²² Tri Marlina and Ryan Aprilla Haryanto, "Pengaruh Komponen Arus Kas Dan Laba Bersih Terhadap Harga Saham Studi Empiris Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2014", *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan* Vol. 6, No. 1 (April 2018), 93.

No.	Judul/ Tahun/ Nama	Isi konten	Perbedaan	Persamaan
	2012- 2015/2018/Dewi Setiawati	berpengaruh signifikan terhadap harga saham. ²³		

G. Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban sementara dari rumusan masalah penelitian, maka dari itu biasanya rumusan masalah penelitian disusun dalam bentuk kalimat pertanyaan.²⁴ Hipotesis dari rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Hipotesis variabel arus kas operasi:

H_0 = Arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap Harga saham syariah pada perusahaan Kalbe Farma Tbk.

H_a = Arus kas operasi berpengaruh terhadap Harga saham syariah pada perusahaan Kalbe Farma Tbk..

2. Hipotesis variabel arus kas investasi:

H_0 = Arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap Harga saham syariah pada perusahaan Kalbe Farma Tbk.

H_a = Arus kas investasi berpengaruh terhadap Harga saham syariah pada perusahaan Kalbe Farma Tbk..

²³ Setiawati, "Pengaruh Laba Bersih Dan Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015", 328.

²⁴ Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D* (Bandung: Alfabeta, 2016), 51.

3. Hipotesis variabel arus kas pendanaan:

H_0 = Arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap Harga saham syariah pada perusahaan Kalbe Farma Tbk..

H_a = Arus kas pendanaan berpengaruh terhadap Harga saham syariah pada perusahaan Kalbe Farma Tbk.

4. Hipotesis variabel laba bersih:

H_0 = laba bersih tidak berpengaruh terhadap Harga saham syariah pada perusahaan Kalbe Farma Tbk.

H_a = laba bersih berpengaruh terhadap Harga saham syariah pada perusahaan Kalbe Farma Tbk.

5. Hipotesis semua variabel (simultan) variabel:

H_0 = arus kas dan laba bersih secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap Harga saham syariah pada perusahaan Kalbe Farma Tbk.

H_a = arus kas dan laba bersih secara bersama-sama berpengaruh terhadap Harga saham syariah pada perusahaan Kalbe Farma Tbk.

H. Sistematika Pembahasan

Penulisan tesis ini disusun menjadi tiga bagian yaitu: bagian awal, bagian utama dan bagian akhir.

Bagian Awal terdiri dari halaman sampul depan, halaman judul, halaman persetujuan, halaman pengesahan, pernyataan keaslian, kata pengantar, daftar isi, daftar Tabel, daftar gambar, dan Abstrak.

Bagian Utama merupakan bagian yang memudahkan penulisan tesis ini, serta memudahkan pemahaman maka penulisan tesis ini dibagi menjadi enam bab yaitu:

BAB I PENDAHULUAN, menguraikan tentang latar belakang masalah yang menjelaskan alasan mengapa masalah yang diangkat perlu diteliti, uraian rumusan masalah yang akan diteliti, tujuan penelitian, manfaat penelitian, hipotesis penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI, menguraikan tentang teori-teori sebagai landasan dalam penulisan tesis.

BAB III METODE PENELITIAN, yang terdiri dari: rancangan penelitian, variabel penelitian dan teknik analisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN, menguraikan tentang hasil uji hipotesis yang diperoleh dalam penelitian

BAB V PEMBAHASAN, menjawab masalah penelitian serta menjelaskan atas temuan yang diperoleh,

BAB VI PENUTUP yang berisikan kesimpulan dan saran dari penelitian yang dilakukan

Bagian Akhir terdiri dari daftar pustaka dan lampiran-lampiran.