

Pengaruh *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio* Dan *Return On Assets* Terhadap *Return Saham* Pada Pt. Kalbe Farma Tbk Periode 2017-2024

Chelsie Aulia Dewinta¹, Trisnia Widuri²

¹Chelsie Aulia Dewinta, UNISKA Kediri, chelsieauliadewinta@gmail.com

²Trisnia Widuri, UNISKA Kediri, trisnawiduri@gmail.com

Abstract

This research aims to determine the effect of Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), and Return on Assets (ROA) on stock returns at PT Kalbe Farma Tbk for the 2017–2024 period. This research uses a quantitative approach with associative methods. The data used is secondary data obtained from financial reports and share price data of PT Kalbe Farma Tbk for the 2017–2024 period. The data analysis techniques used include multiple linear regression analysis, t test, F test, and coefficient of determination with the help of the SPSS program. The research results show that partially the Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), and Return on Assets (ROA) do not have a significant effect on stock returns. Simultaneously, these three variables also have no significant effect on PT Kalbe Farma Tbk's share returns for the 2017–2024 period. Thus, it can be concluded that changes in stock returns at PT Kalbe Farma Tbk during the research period were not significantly influenced by CR, DER and ROA, so investors need to consider other factors outside financial ratios in making investment decisions.

Keywords: *Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Assets, Stock return*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), dan Return on Assets (ROA) terhadap return saham pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2017–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan data harga saham PT Kalbe Farma Tbk periode 2017–2024. Teknik analisis data yang digunakan meliputi analisis regresi linier berganda, uji t, uji F, dan koefisien determinasi dengan bantuan program SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), dan Return on Assets (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Secara simultan, ketiga variabel tersebut juga tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham PT Kalbe Farma Tbk periode 2017–2024. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa perubahan return saham pada PT Kalbe Farma Tbk selama periode penelitian tidak dipengaruhi secara signifikan oleh CR, DER, dan ROA, sehingga investor perlu mempertimbangkan faktor lain di luar rasio keuangan dalam pengambilan keputusan investasi.

Kata kunci: *Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Assets, Return Saham*

DOI : <http://dx.doi.org/10.32503/jcm.v4i2.9261>

Sejarah Artikel : Artikel diterima (13/08); direvisi (20/08); disetujui (10/09)

Email Co-Author : chelsieauliadewinta@gmail.com



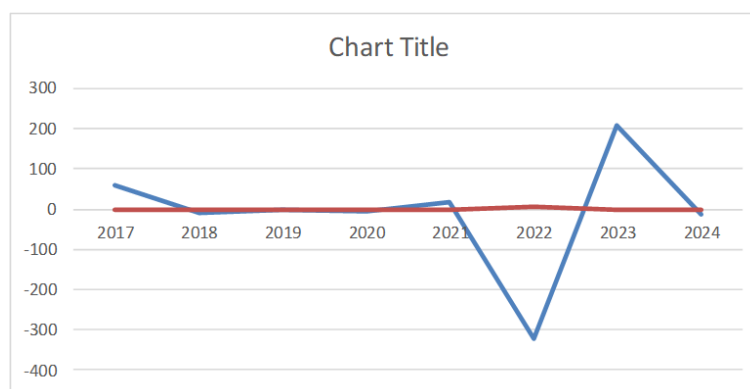
This work is licensed under a Creative Commons
Attribution-ShareAlike 4.0 International License

Pendahuluan

Pasar modal merupakan salah satu instrumen penting dalam perekonomian karena berfungsi sebagai sarana penghimpunan dana dari masyarakat yang kemudian disalurkan kepada perusahaan untuk mendukung kegiatan operasional maupun ekspansi usaha. Salah satu instrumen yang diperdagangkan di pasar modal adalah saham. Bagi investor, saham menjadi alternatif investasi yang memberikan peluang memperoleh keuntungan berupa return saham. Return saham merupakan indikator penting dalam pengambilan keputusan investasi karena mencerminkan tingkat keuntungan yang diperoleh investor dari investasi yang dilakukan. Oleh karena itu, pemahaman mengenai faktor-faktor yang memengaruhi return saham menjadi penting, baik bagi investor maupun manajemen perusahaan.

Secara umum, return saham dipengaruhi oleh faktor eksternal dan faktor internal perusahaan. Faktor eksternal meliputi kondisi makroekonomi, seperti inflasi, suku bunga, dan kondisi perekonomian secara umum. Sementara itu, faktor internal tercermin dalam kinerja keuangan perusahaan yang dapat dianalisis melalui laporan keuangan. Dalam analisis fundamental, rasio keuangan sering digunakan sebagai dasar untuk menilai kondisi dan prospek perusahaan. Rasio yang umum digunakan antara lain *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Return on Assets (ROA)*. *Current Ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, *Debt to Equity Ratio* menggambarkan struktur pendanaan perusahaan melalui perbandingan utang terhadap ekuitas, sedangkan *Return on Assets* mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki.

Pemilihan variabel *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Return on Assets (ROA)* didasarkan pada pertimbangan bahwa ketiga rasio tersebut merupakan indikator utama dalam menilai likuiditas, struktur modal, dan profitabilitas perusahaan. Ketiga aspek tersebut diyakini mampu mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang dapat memengaruhi tingkat return saham yang diterima investor. Oleh karena itu, analisis terhadap rasio-rasio tersebut penting untuk memahami hubungan antara kinerja keuangan perusahaan dan return saham di pasar modal.



Penelitian mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap *return saham* telah banyak dilakukan, namun menunjukkan hasil yang belum konsisten. Hutaauruk et al. (2022) menemukan bahwa rasio keuangan berpengaruh signifikan terhadap return saham, khususnya *Current Ratio* dan *Return on Assets*, sedangkan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan. Wesso, FoEh, and Sinaga (2022) juga mengidentifikasi bahwa *ROA*, *ROE*, dan *DER* merupakan variabel yang secara konsisten memengaruhi return saham pada berbagai sektor industri. Sebaliknya, Worotikan et al. (2021) menyatakan bahwa rasio keuangan tidak berpengaruh secara simultan terhadap return saham. Hasil serupa juga ditemukan oleh Kampongsina et al. (2020), yang menyimpulkan bahwa *ROA*, *DER*, dan *ROE* tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan farmasi periode 2015–2019. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan masih adanya research gap mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap return saham.

PT Kalbe Farma Tbk dipilih sebagai objek penelitian karena merupakan salah satu perusahaan farmasi terbesar di Indonesia yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta memiliki kinerja keuangan yang relatif stabil dan saham yang aktif diperdagangkan. Selain memiliki fundamental yang kuat, perusahaan juga secara konsisten menjalankan berbagai strategi korporasi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Pada kuartal III tahun 2024, PT Kalbe Farma Tbk mencatat laba sebesar Rp2,37 triliun atau meningkat sekitar 15,2% dibandingkan periode sebelumnya Rizaldy (2024). Perusahaan juga melaksanakan program pembelian kembali saham (buyback) senilai hingga Rp1 triliun sebagai bentuk keyakinan manajemen terhadap fundamental perusahaan Fadila and Noverius (2024). Di samping itu, perusahaan tetap membagikan dividen kepada pemegang saham sebagai bagian dari upaya memberikan nilai tambah bagi investor Prayoga (2024).

Tabel 1. *Return Saham* PT.Kalbe Farma Tbk Periode 2017-2024

Tahun	Q1	Q2	Q3	Q4
2017	0,02	0,06	0,02	0,02
2018	-0,11	-0,19	0,13	0,10
2019	0,00	-0,04	0,15	-0,03
2020	-0,26	0,22	0,06	-0,05
2021	0,06	-0,11	0,02	0,13
2022	0,00	0,03	0,10	0,14
2023	0,00	-0,02	-0,14	-0,08
2024	-0,08	0,03	0,13	-0,21

Sumber : Finance.YaH0o.com

Meskipun menunjukkan kinerja keuangan yang baik dan didukung berbagai aksi korporasi, return saham PT Kalbe Farma Tbk tetap mengalami fluktuasi selama periode 2017–2024. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perubahan return saham tidak hanya dipengaruhi oleh aksi korporasi, tetapi juga dipengaruhi oleh kondisi fundamental perusahaan, seperti likuiditas, struktur modal, dan profitabilitas, serta faktor eksternal berupa dinamika perekonomian dan pasar modal. Fluktuasi tersebut menarik untuk dikaji lebih lanjut mengingat PT Kalbe Farma Tbk merupakan

perusahaan dengan kapitalisasi pasar besar dan menjadi salah satu emiten utama di sektor farmasi.

Berdasarkan fenomena perusahaan serta adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu, masih diperlukan penelitian untuk menguji kembali pengaruh *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Return on Assets (ROA)* terhadap return saham. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Return on Assets (ROA)* terhadap return saham pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2017–2024.

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian asosiatif yang bertujuan menguji pengaruh *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Return on Assets (ROA)* terhadap return saham PT Kalbe Farma Tbk. Penelitian dilakukan melalui pengumpulan data sekunder yang diperoleh dari Galeri Investasi Syariah Bursa Efek Indonesia (GISBEI) Fakultas Ekonomi Universitas Islam Kediri (UNISKA) Kediri, serta laporan keuangan triwulanan dan data historis harga saham PT Kalbe Farma Tbk yang dipublikasikan melalui Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Teknik pengambilan sampel menggunakan sampling jenuh (*saturated sampling*) karena seluruh populasi dijadikan sampel penelitian. Sampel penelitian berupa laporan keuangan dan data harga saham triwulanan PT Kalbe Farma Tbk selama periode 2017–2024, sehingga diperoleh 32 observasi (8 tahun $\times$ 4 triwulan).

Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Current Ratio* (X_1), *Debt to Equity Ratio* (X_2), dan *Return on Assets* (X_3), sedangkan variabel dependen adalah *return* saham (Y). Return saham dihitung menggunakan rumus:

$$Return = \frac{Harga_t - Harga_{t-1}}{Harga_{t-1}} =$$

Analisis data dilakukan menggunakan analisis regresi linier berganda yang didukung oleh pengujian asumsi klasik untuk memastikan model regresi memenuhi syarat. Uji asumsi klasik meliputi uji normalitas menggunakan Kolmogorov–Smirnov, uji multikolinearitas berdasarkan nilai Variance Inflation Factor (VIF) dan Tolerance, serta uji autokorelasi menggunakan statistik Durbin–Watson (DW). Model regresi linear berganda yang digunakan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 CR + \beta_2 DER + \beta_3 ROA + \varepsilon$$

Keterangan:

Y	= <i>Return Saham</i>
β_0	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	= Koefisien regresi
CR	= <i>Current Ratio</i>
DER	= <i>Debt to Equity Ratio</i>
ROA	= <i>Return on Assets</i>
ε	= Error.

Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji t untuk mengetahui pengaruh parsial masing-masing variabel independen terhadap return saham dan uji F untuk mengetahui pengaruh ketiga variabel independen secara simultan terhadap return saham pada tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$. Selain itu, koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur besarnya kemampuan variabel Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), dan Return on Assets (ROA) dalam menjelaskan variasi return saham. Seluruh proses pengolahan dan analisis data dilakukan menggunakan IBM SPSS Statistics.

Hasil dan Pembahasan

Analisis Deskriptif

Current Ratio (CR)

Rasio digunakan mengukur kompetensi perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Dalam penelitian ini digunakan data CR PT Kalbe Farma Tbk tiap kuartal periode 2017–2024.

Tabel 2 *Current Ratio* Periode 2017-2024

Tahun	Quartal	CR
2017	Q1	4,26
	Q2	3,21
	Q3	4,05
	Q4	4,51
2018	Q1	0,79
	Q2	0,18
	Q3	4,25
	Q4	4,66
2019	Q1	4,27
	Q2	4,01
	Q3	4,34
	Q4	4,35
2020	Q1	3,29
	Q2	3,27
	Q3	3,85
	Q4	4,12
2021	Q1	4,02
	Q2	4,36
	Q3	4,34
	Q4	4,45
2022	Q1	4,18
	Q2	4,08
	Q3	3,80
	Q4	3,77

2023	Q1	3,81
	Q2	3,35
	Q3	3,90
	Q4	4,91
2024	Q1	4,06
	Q2	3,96
	Q3	4,15
	Q4	4,11
Min		0,18
Max		4,91

Sumber : Data diolah peneliti (2026)

Berdasarkan Tabel 4.1, hasil perhitungan CR PT Kalbe Farma Tbk periode 2017–2024 memperlihatkan skor berfluktuasi pada setiap kuartalnya. Nilai CR tertinggi terjadi pada kuartal 4 tahun 2023 yaitu sebesar 4,91. Kondisi tersebut memperlihatkan perusahaan mempunyai kompetensi sangat baik saat pemenuhan kewajiban jangka pendeknya dengan memanfaatkan aset lancar dipunya. Tingginya skor CR mengindikasikan tingkat likuiditas perusahaan yang kuat sehingga risiko kesulitan pembayaran kewajiban jangka pendek relatif rendah.

Sebaliknya, nilai CR terendah terjadi pada kuartal ke 2 tahun 2018 yaitu sebesar 0,18. Nilai tersebut memperlihatkan kompetensi perusahaan pada pemenuhan kewajiban jangka pendek pada periode tersebut relatif rendah karena jumlah aset lancar dipunyai lebih kecil diperbandingkan kepada kewajiban lancarnya. Kondisi ini dapat mencerminkan adanya tekanan likuiditas yang perlu diperhatikan oleh perusahaan.

Debt to Equity Ratio (DER)

Rasio digunakan mengukur perbandingan total utang dengan total ekuitas perusahaan. Pada riset mengaplikasikan DER PT Kalbe Farma Tbk setiap kuartal periode 2017–2024.

Tabel 3 *Debt to Equity Ratio* Periode 2017-2024

Tahun	Quartal	DER
2017	Q1	0,22
	Q2	0,30
	Q3	0,18
	Q4	0,16
2018	Q1	0,19
	Q2	0,28
	Q3	0,20
	Q4	0,19
2019	Q1	0,21
	Q2	0,23

	Q3	0,21
	Q4	0,21
2020	Q1	0,28
	Q2	0,29
	Q3	0,21
	Q4	0,23
2021	Q1	0,23
	Q2	0,21
	Q3	0,21
	Q4	0,21
2022	Q1	0,22
	Q2	0,22
	Q3	0,24
	Q4	0,23
2023	Q1	0,23
	Q2	0,26
	Q3	0,21
	Q4	0,17
2024	Q1	0,21
	Q2	0,21
	Q3	0,20
	Q4	0,20
Min		0,16
Max		0,30

Sumber : Data diolah peneliti (2026)

Berdasarkan Tabel 4.2, hasil perhitungan DER PT Kalbe Farma Tbk selama 2017–2024 menunjukkan nilai yang relatif stabil dengan fluktuasi yang tidak terlalu besar. Nilai DER tertinggi terjadi pada kuartal ke 2 tahun 2017 yaitu sebesar 0,30. Hal tersebut memperlihatkan proporsi penggunaan utang kepada modal sendiri pada periode tersebut berada pada tingkat tertinggi selama masa penelitian. Meskipun demikian, nilai tersebut masih tergolong rendah sehingga memperlihatkan perusahaan tidak terlalu bergantung kepada pendanaan melalui utang.

Sebaliknya, nilai DER terendah terjadi dikuartal 4 tahun 2017 sebesar 0,16. Kondisi tersebut memperlihatkan mayoritas sumber pendanaan perusahaan bersumber modal sendiri dibandingkan dengan utang. Rendahnya nilai DER merepresentasikan struktur permodalan sehat dan derajat risiko keuangan relatif rendah.

Return on Assets (ROA)

Rasio digunakan mengukur kompetensi perusahaan menciptakan laba berdasarkan keseluruhan aset yang dipunya. Pada riset memanfaatkan data ROA PT Kalbe Farma Tbk pada setiap kuartal selama periode 2017–2024

Tabel 4 *Return on Assets* Periode 2017-2024

Tahun	Quartal	ROA
2017	Q1	0,04
	Q2	0,08
	Q3	0,11
	Q4	0,15
2018	Q1	0,03
	Q2	0,07
	Q3	0,10
	Q4	0,14
2019	Q1	0,03
	Q2	0,07
	Q3	0,10
	Q4	0,13
2020	Q1	0,03
	Q2	0,06
	Q3	0,09
	Q4	0,12
2021	Q1	0,03
	Q2	0,06
	Q3	0,10
	Q4	0,13
2022	Q1	0,03
	Q2	0,07
	Q3	0,10
	Q4	0,13
2023	Q1	0,03
	Q2	0,06
	Q3	0,08
	Q4	0,10
2024	Q1	0,04
	Q2	0,06
	Q3	0,08
	Q4	0,11
Min		0,03

Max	0,15
------------	-------------

Sumber : Data diolah peneliti (2026)

Berdasarkan Tabel 4.3, hasil perhitungan ROA PT Kalbe Farma Tbk selama periode 2017–2024 memperlihatkan kompetensi perusahaan saat menciptakan laba dari aset yang dipunyai. Skor ROA tertinggi terjadi pada kuartal ke 4 tahun 2017 yaitu sebesar 0,15. Hal ini menunjukkan bahwa pada periode tersebut perusahaan berkemampuan memanfaatkan asetnya dengan optimal guna menciptakan keuntungan lebih tinggi dibandingkan periode lainnya.

Sebaliknya, nilai ROA terendah sebesar 0,03 terjadi pada beberapa periode, yaitu kuartal pertama tahun 2018, 2019, 2020, 2021, dan 2022. Nilai tersebut memperlihatkan tingkat efektivitas pemanfaatan aset saat menghasilkan laba pada periode tersebut relatif rendah dibandingkan periode lainnya. Namun demikian, perusahaan tetap mampu mencatatkan keuntungan sehingga menunjukkan kondisi operasional yang masih positif.

Return Saham

Tingkat keuntungan yang didapatkan investor berasal investasi saham pada periode tertentu. Dalam penelitian ini digunakan data *return* saham PT Kalbe Farma Tbk tiap kuartal rentang 2017–2024.

Tabel 5 *Return Saham* Periode 2017-2024

Tahun	Quartal	Return Saham
2017	Q1	60,6
	Q2	18,1
	Q3	40,6
	Q4	66,6
2018	Q1	-8,9
	Q2	-5,4
	Q3	7,6
	Q4	9,9
2019	Q1	0,0
	Q2	-25,3
	Q3	6,8
	Q4	-30,5
2020	Q1	-3,9
	Q2	4,6
	Q3	16,2
	Q4	-22,1
2021	Q1	16,4
	Q2	-9,2
	Q3	46,7
	Q4	7,7

2022	Q1	-323,0
	Q2	32,2
	Q3	9,8
	Q4	7,0
2023	Q1	209,0
	Q2	-42,0
	Q3	-6,9
	Q4	-12,1
2024	Q1	-11,9
	Q2	29,5
	Q3	7,6
	Q4	-4,7
Min		-323,00
Max		209,00

Sumber : Data diolah peneliti (2026)

Berdasarkan Tabel 4.4, hasil perhitungan *return* saham PT Kalbe Farma Tbk selama 2017–2024 menunjukkan nilai yang sangat fluktuatif pada setiap kuartalnya. Nilai *return* saham tertinggi terjadi pada kuartal pertama tahun 2023 yaitu 209,00. Kondisi ini menunjukkan adanya peningkatan harga saham yang sangat signifikan pada periode tersebut sehingga memberikan keuntungan yang tinggi bagi investor. Tingginya *return* saham dapat dipengaruhi beragam faktor berupa performa perusahaan yang baik, sentimen pasar yang positif, maupun kondisi ekonomi yang mendukung.

Sebaliknya, nilai *return* saham terendah terjadi pada kuartal pertama tahun 2022 yaitu sebesar -323,00. Nilai negatif tersebut menunjukkan terjadinya penurunan harga saham yang sangat besar sehingga investor mengalami kerugian pada periode tersebut. Penurunan *return* saham dapat disebabkan oleh kondisi pasar yang kurang stabil, sentimen negatif investor, maupun faktor eksternal lainnya yang memengaruhi pergerakan harga saham.

Uji Normalitas

Menurut Sujarweni (2015) pengujian normalitas merupakan pelaksanaan pengujian bertujuan mengetahui data berdistribusi normal atau mendekati normal, karena distribusi data normal menjadi prasyarat utama penggunaan analisis statistik parametrik agar hasil pengujian dapat menghasilkan kesimpulan yang akurat, objektif, dan dapat dipertanggungjawabkan secara ilmiah, di mana pengujian normalitas dapat memanfaatkan pendekatan Kolmogorov-Smirnov Test atas ketentuan jika skor signifikansi $> 0,05$ maka data dikatakan berdistribusi normal. Berikut merupakan Tabel pengujian normalitas memanfaatkan metode Kolmogorov-Smirnov Test :

Tabel 6 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
	Unstandardized Residual
N	32
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.200

Berdasarkan hasil pengujian normalitas menggunakan metode Kolmogorov-Smirnov pada Tabel 4.6 diperoleh skor Asymp. Sig. (2-tailed) $0,200 > 0,05$, maka simpulannya data penelitian berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Menurut Ghazali (2021) uji multikolinearitas merupakan bagian dari pengujian asumsi klasik digunakan menguji pada model regresi adanya korelasi tiap variabel tidak terikat, karena model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang tinggi di antara variabel bebas agar estimasi koefisien regresi tidak bias dan hasil analisis dapat dipercaya, di mana deteksi multikolinearitas atas pengamatan skor Tolerance dan VIF, dengan ketentuan jika skor Tolerance $> 0,10$ dan VIF < 10 bisa disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas pada model regresi. Berikut rangkuman atas hasil pengujian multikolinearitas :

Tabel 7 Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
CR	0.883	1.133
DER	0.824	1.213
ROA	0.891	1.122

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada Tabel 4.6 diketahui bahwa variabel X1 yaitu CR menghasilkan skor tolerance 0,883 dan VIF 1,133. Variabel X2 yaitu DER menghasilkan skor tolerance 0,824 dan VIF 1,213. Variabel X3 berupa ROA menghasilkan skor tolerance 0,891 dan VIF 1,122. Seluruh variabel independen menghasilkan skor tolerance $> 0,10$ dan VIF $< 10,00$. Simpulannya berupa tidak terjadi gejala multikolinearitas pada model regresi penelitian.

Autokorelasi

Menurut Sujarweni, (2015) uji autokorelasi merupakan salah satu uji asumsi klasik yang digunakan mengetahui adanya hubungan residual pada suatu periode atas residual periode sebelumnya pada model regresi, terutama data time series, karena model regresi yang baik tidak boleh mengandung autokorelasi supaya hasil estimasi bersifat tidak bias dan efisien. Berikut merupakan tabel hasil pengujian autokorelasi:

Tabel 8 Hasil Uji Autokorelasi

Durbin Watson	
Durbin Watson	2.165
dU	1,6505
4 - dU	2,3495

Berdasarkan hasil pengujian autokorelasi memanfaatkan DW pada Tabel 4.7 memperoleh skor Durbin-Watson 2,165. Skor berada direntang dU dan $4 - dU$,

1,6505 < 2,165 < 2,3495. Simpulannya model regresi tidak mengalami gejala autokorelasi.

Regresi Linier Berganda

Menurut Sugiyono (2019) regresi linear berganda merupakan metode analisis statistik digunakan mengetahui pengaruh minimal dua variabel tidak terikat kepada satu variabel terikat, di mana hubungan tersebut dinyatakan dalam bentuk persamaan linear sehingga dapat digunakan mengukur arah dan besarnya pengaruh tiap variabel bebas kepada variabel terikat dengan simultan maupun parsial pada penelitian kuantitatif.

Tabel 9 Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Variabel	Koefisien	Sig	Keterangan
(Constant)	18.031	0.926	
CR	-1.024	0.966	H0 diterima, Ha ditolak
DER	-18.110	0.866	H0 diterima, Ha ditolak
ROA	15.670	0.574	H0 diterima, Ha ditolak
Sig. F		0.928	H0 diterima, Ha ditolak
R ²	0.016		

Sumber: Data diolah (2026).

Berdasarkan Tabel 4.8 memperlihatkan formula regresi linier berganda berupa:

$$Y = 18.031 - 1.024X_1 - 18.110X_2 + 15.670X_3 + e$$

1. Nilai Konstanta (a)
Nilai konstanta 18,031 memperlihatkan jika variabel tidak terikat X1 CR , X2 DER, dan X3 ROA dianggap nol, maka variabel Y yaitu return Saham mempunyai skor 18,031.
2. *Current Ratio*
CR memiliki skor - 1,024. Artinya, jika CR (X1) naik 1 satuan, maka return Saham turun 1,024, atas asumsi variabel lain tetap. Hal tersebut menjabarkan terdapat korelasi negatif CR dengan dan return Saham.
3. *Debt to Equity Ratio*
DER memiliki skor negatif 18,110. Artinya, jika DER (X2) naik 1 satuan, maka return saham turun 18,110, atas asumsi variabel lain tetap. Hal tersebut menjabarkan terdapat korelasi negatif DER dengan return saham.
4. *Return on Assets*
ROA memiliki nilai positif sebesar 15,670. Artinya, jika ROA (X3) naik 1 satuan, maka return saham meningkat 15,670, atas asumsi variabel lain tetap. Hal tersebut menjelaskan terdapat korelasi positif ROA dengan return saham.

Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Pengujian t bertujuan menguji tiap variabel tidak terikat dengan parsial berpengaruh signifikan kepada variabel terikat dalam model regresi berdasarkan skor signifikansi, sehingga variabel independen dinyatakan berpengaruh signifikan jika nilai Sig. < 0,05, sedangkan jika sebaliknya maka tidak berpengaruh signifikan. Berdasarkan Tabel 4.8 dapat disimpulkan hipotesis berupa:

1. Variabel X1 yaitu CR menghasilkan skor signifikansi 0,966 > 0,05, dengan koefisien regresi -1,024, maka CR berpengaruh secara negative tetapi tidak

signifikan kepada return saham PT Kalbe Farma Tbk periode 2017–2024. Dengan demikian, H_0 diterima, H_a ditolak.

2. Variabel X_2 yaitu DER menghasilkan skor signifikansi $0,866 > 0,05$, dengan koefisien regresi $-18,110$, maka DER berpengaruh secara negative tetapi tidak signifikan kepada return saham PT Kalbe Farma Tbk periode 2017–2024, sehingga penerimaan H_0 dan H_a ditolak.
3. Variabel X_3 yaitu ROA menghasilkan skor signifikansi $0,574 > 0,05$, dengan koefisien regresi positif $15,670$, maka ROA berpengaruh secara positif tetapi tidak signifikan kepada return saham PT Kalbe Farma Tbk periode 2017–2024, sehingga penerimaan H_0 diterima dan H_a ditolak.

Uji Simultan (Uji F)

Menurut Sujarweni, (2015) pengujian F bertujuan mengetahui variabel tidak terikat dengan serentak berpengaruh signifikan kepada variabel terikat pada model regresi, yang dilakukan melihat skor signifikansi, sehingga apabila skor signifikansi $< 0,05$ maka model regresi dinyatakan signifikan dan layak diaplikasikan pada riset. Berdasarkan hasil pengujian simultan, diperoleh r^2 kepada return saham PT Kalbe Farma Tbk periode 2017–2024. Dengan demikian, H_0 diterima, H_a ditolak.

Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Sujarweni (2015) R^2 bertujuan menunjukkan seberapa besar kompetensi variabel independen saat menerangkan variasi variabel terikat pada model regresi, di mana jika skor R^2 mendekati 1 maka kemampuan penjelasan model semakin kuat, sedangkan jika mendekati 0 maka kemampuan penjelasan model semakin lemah. Berdasarkan hasil pengujian R^2 pada tabel 4.8, menghasilkan R^2 0,016 (1,6%), memperlihatkan variabel X_1 CR, variabel X_2 DER, dan variabel X_3 ROA hanya mampu menjelaskan pengaruh kepada variabel Y, return saham 1,6%, sisanya 98,4% dipengaruhi variabel lain di luar penelitian.

Pembahasan

Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil pengujian menjabarkan CR berpengaruh negatif dan tidak signifikan kepada return saham, dibuktikan skor regresi $-1,024$ dan signifikansi $0,966 > 0,05$, dapat disimpulkan H_0 diterima dan H_a ditolak menjabarkan CR berpengaruh negatif dan tidak signifikan kepada return Saham. Temuan bersebrangan atas riset Hutaeruk et al., (2022) menerangkan CR berpengaruh positif dan signifikan kepada return saham serta bertentangan atas riset Afriza (2025) menunjukkan CR berpengaruh signifikan kepada return saham. Sejalan riset Uryani (2023) menjabarkan CR berpengaruh negative kepada return saham. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tingkat likuiditas melalui CR belum mampu untuk mnejadi factor utama yang memengarui reurn saham selama periode penelitian. Walaupun perusahaan mempunyai kompetensi baik saat melaksanakan kewajiban jangka pendeknya, situasi tersebut belum tentu di persepsikan investor sebagai sinyal yang dapat meningkatkan keuntungan investasi. Berdasarkan signaling theory, informasi keuangan disampaikan perusahaan berdasarkan laporan keuangan seharusnya mnejadi sinyal positif kepada investor saat mengukur prospek perusahaan sehingga mampu meningkatkan permintaan saham dan return saham.

Hasil penelitian menjelaskan pengaruh negatif dan tidak signifikan sehingga belum sepenuhnya mendukung teori tersebut. Hal ini diduga karena investor mempertimbangkan likuiditas perusahaan saat mengambil keputusan investasi, dan memperhatikan faktor lain seperti kemampuan perusahaan menghasilkan laba, kondisi pasar modal, serta prospek pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. CR terlalu tinggi bisa mengindikasikan terdapat aset lancar belum dimanfaatkan maksimal sehingga informasi tersebut tidak cukup kuat untuk memengaruhi perubahan return saham.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil uji dikatehui, DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan kepada return saham, dibuktikan skor regresi -18,110 dan signifikansi $0,866 > 0,05$, dapat disimpulkan H_0 diterima dan H_a ditolak, memperlihatkan DER berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan kepada return saham. Temuan ini sejalan atas riset Angrawit Kusumawardani (2023) menjabarkan DER tidak berpengaruh signifikan kepada retrun saham serta didukung riset Hutaaruk, Rohmah, and Dharmawan (2022) menjabarkan DER tidak berpengaruh kepada return saham. Hasil riset bersebrangan atas riset Uryani, (2023), Afriza (2025) dan Widyantini (2025) yang memperlihatkan DER berpengaruh signifikan kepada return saham. Hal tersebut memperlihatkan nilai penggunaan utang perusahaan yang tercermin melalui DER belum mampu berpengaruh signifikan kepada return saham PT Kalbe Farma Tbk selama periodepenelitian. Berdasarkan signaling theory Brigham et all., (2019), informasi mengenai struktur pendanaan perusahaan menjadi sinyal kepada investor saat mengukur tingkat risiko dan prospek perusahaan pada periode kedepan. Secara teoritis, semakin tinggi tingkat utang maka investor dapat menilai perusahaan memiliki risiko yang lebih besar sehingga dapat memengaruhi return saham. Hasil penelitian memperlihatkan pengaruh negatif dan tidak signifikan sehingga belum sepenuhnya mendukung teori tersebut. Kondisi ini diduga karena investor menilai besarnya utang perusahaan, dan mempertimbangkan kompetensi perusahaan saat mengatur kewajiban dan menjaga stabilitas performa keuangan. Selain itu, selama periode penelitian perusahaan masih mampu mempertahankan aktivitas operasional dan kepercayaan investor sehingga perubahan debt to equity ratio belum cukup kuat untuk memengaruhi perubahan return saham.

Pengaruh *Return on Assets* Terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil pengujian menjelaskan ROA berpengaruh positif dan tidak signifikan kepada Return saham dibuktikan skor regresi 15,670 dan signifikansi $0,574 > 0,05$, dapat disimpulkan H_0 diterima dan H_a ditolak memperlihatkan CR berpengaruh positif dan tidak signifikan kepada Return Saham. Temuan selaras riset Angrawit (2023) menjabarkan ROA tidak berpengaruh signifikan keada return saham. Hasil riset berbeda riset Wesso et al., (2022), Afriza (2025) dan Susan and Arisudhana (2025) menjabarkan ROA berpengaruh signifikan kepada return saham. Hal tersebut memperlihatkan tingkat profitabilitas perusahaan yang tercermin melalui return on assets belum mampu berpengaruh signifikan kepada return saham PT Kalbe Farma Tbk pada periode penelitian. Berdasarkan signaling theory, kompetensi perusahaan saat menciptakan laba merupakan informasi menjadi sinyal positif pada investor karena mencerminkan prospek dan performa

perusahaan yang baik mengakibatkan berpotensi mendorongnya return saham. Hasil penelitian ini menunjukkan arah hubungan positif sehingga telah sesuai dengan teori, namun pengaruh yang dihasilkan tidak signifikan sehingga belum mampu mendukung teori secara penuh. Kondisi tersebut diduga karena investor mempertimbangkan tingkat profitabilitas perusahaan saat keputusan investasi, dan memperhatikan kondisi pasar, sentimen investor, perubahan ekonomi, serta ekspektasi terhadap pertumbuhan perusahaan periode kedepan. Akibatnya, peningkatan ROA belum cukup kuat untuk mendorong perubahan return saham secara signifikan.

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pengolahan data mengenai pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return on Assets* (ROA) terhadap return saham PT Kalbe Farma Tbk periode 2017–2024, dapat disimpulkan bahwa secara parsial *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,966 yang lebih besar dari 0,05, sehingga CR tidak mampu memengaruhi return saham secara signifikan. *Debt to Equity Ratio* (DER) juga tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham secara parsial. Hasil uji menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,866 yang lebih besar dari 0,05, sehingga DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Selanjutnya, *Return on Assets* (ROA) secara parsial juga tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hal tersebut ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar 0,574 yang lebih besar dari 0,05, sehingga ROA tidak mampu menjelaskan perubahan return saham secara signifikan. Secara simultan, *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return on Assets* (ROA) juga tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham PT Kalbe Farma Tbk periode 2017–2024. Hasil uji F menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,928 yang lebih besar dari 0,05, sehingga hipotesis nol (H_0) diterima dan hipotesis alternatif (H_a) ditolak. Dengan demikian, ketiga variabel kinerja keuangan tersebut belum mampu menjelaskan perubahan return saham PT Kalbe Farma Tbk selama periode penelitian.

Daftar Pustaka

- Afriza, Dina. 2025. “Analisis Pengaruh Cr, Der Dan Roa Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023.”
- Angrawit Kusumawardani. 2023. “Pengaruh Return on Asset, Debt to Equity Ratio Dan Current Ratio Terhadap Return Saham.” *ARBITRASE: Journal of Economics and Accounting* 4(1):132–41. doi: 10.47065/arbitrase.v4i1.1089.
- Fadila, Shifa Nur, and Laoli Noverius. 2024. “Beri Dukungan Pada Harga Saham, Kalbe Farma (KLBF) Akan Buyback Rp 1 Triliun.” Retrieved (<https://investasi.kontan.co.id/news/beri-dukungan-pada-harga-saham-kalbe-farma-klbf-akan-buyback-rp-1-triliun?>).
- Ghozali, Imam. 2021. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS* 26. 10th ed. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hutauruk, Martinus Robert, Siti Rohmah, and Sandi Dharmawan. 2022. “Dampak Current Ratio Dan Debt To Equity Ratio Pada Return Saham Dimoderasi Return On Assets.” *JAS (Jurnal Akuntansi Syariah)* 6(2):170–83. doi:

10.46367/jas.v6i2.780.

- Kampongsina, Cynthia E., Sri Murni, Victoria N. Untu, Universitas Sam, and Ratulangi Manado. 2020. "Pengaruh Current Ratio , Debt To Equity Dan Return on Equity Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bei (Periode 2015-2019) the Effect of Current Ratio , Debt To Equity and Return." *Jurnal EMBA* 8(4):1029–38.
- Prayoga, Hutama. 2024. "Strategi Kalbe Usai Raup Laba Bersih Double Digit Di 2024." Retrieved (<https://www.kabarbursa.com/market-hari-ini/strategi-kalbe-usai-raup-laba-bersih-double-digit-di-2024>).
- Rizaldy, Rafriyyan. 2024. "Kalbe Farma (KLBF0 Raih Laba Rp2,37 Triliun, Naik 15,2% Di Kuarta III-2024." Retrieved (<https://samuel.co.id/news-events-ssi/kalbe-farma-klbf-raih-laba-rp237-triliun-naik-152-di-kuartal-iii-2024>).
- Sugiyono. 2019. *Metode Penelitian Kuntitatif, Kualitatif Dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sujarweni, V. Wiratna. 2015. *Metodologi Penelitian*. Yogyakarta: PUSTAKA BARU PRESS.
- Susan, and Dicky Arisudhana. 2025. "Pengaruh PER, ROA ROE Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Subsektor Food and Beverage Yang Terdaftar Di BEI Periode 2021-2024." doi: <https://doi.org/10.69714/ba15am51>.
- Uryani, Tiya. 2023. "Pengaruh Rasio Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Idx-30 Yang Terdaftar Di Bei Pada Masa Pandemi Covid-19." doi: <https://doi.org/10.53866/jimi.v3i4.525>.
- Wesso, Maria Veronika Dora, John EHJ FoEh, and Jhonni Sinaga. 2022. "Analisis Pengaruh ROA, ROE, Dan DER Terhadap Return Saham." *Jurnal Ilmu Mutlidisiplin* 1(2):434–46.
- Worotikan, Erick R. Ch, E. R. C. Koleangan, Rosalina A MWorotikan, R. A. M. Koleangan, and J. L. Sepang. 2021. "Pengaruh CR,DER, ROA Dan ROE Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2014-2018." *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 9(3):1296–1305.