PENGARUH RETURN ON ASSETS DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP PRICE TO BOOK VALUE PADA PT KALBE FARMA TBK PERIODE 2016–2025

[1]Fahri Candra Arofic, [2]Angga Satria, [3]Moh Khafid Nursabani, [4]Gopal Surya Rezeki Sihombing

[1,2,3,4]Universitas Pamulang
E-mail : candrafahri920@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Return on Assets (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Price to Book Value (PBV) pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2016–2025. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan asosiatif. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan PT Kalbe Farma Tbk selama periode 2016–2025 dengan jumlah 10 observasi. Analisis data menggunakan regresi linear berganda dengan pengujian asumsi klasik, uji t, uji F, dan koefisien determinasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV dengan nilai signifikansi 0,001. DER berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap PBV dengan nilai signifikansi 0,186. Secara simultan, ROA dan DER berpengaruh signifikan terhadap PBV dengan nilai signifikansi 0,003. Nilai koefisien determinasi sebesar 0,814 menunjukkan bahwa ROA dan DER mampu menjelaskan 81,4% variasi PBV, sedangkan 18,6% dijelaskan oleh faktor lain di luar penelitian.

Kata Kunci : *Return on Assets; Debt to Equity Ratio; Price to Book Value.*

ABSTACT

This study aims to analyze the effect of Return on Assets (ROA) and Debt to Equity Ratio (DER) on Price to Book Value (PBV) at PT Kalbe Farma Tbk for the 2016–2025 period. This study uses a quantitative method with an associative approach. The data used are secondary data obtained from the annual reports and financial statements of PT Kalbe Farma Tbk during the 2016–2025 period, consisting of 10 observations. Data analysis was conducted using multiple linear regression with classical assumption tests, t-test, F-test, and coefficient of determination. The results show that ROA has a positive and significant effect on PBV, with a significance value of 0.001. DER has a negative but insignificant effect on PBV, with a significance value of 0.186. Simultaneously, ROA and DER have a significant effect on PBV, with a significance value of 0.003. The coefficient of determination of 0.814 indicates that ROA and DER explain 81.4% of the variation in PBV, while the remaining 18.6% is explained by other factors outside the study.

Keywords : *Return on Assets; Debt to Equity Ratio; Price to Book Value.*

PENDAHULUAN

Perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya dituntut untuk mampu mempertahankan kinerja keuangan dan mengelola sumber daya yang dimiliki secara efektif. Kinerja keuangan menjadi salah satu aspek yang penting karena dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional, menghasilkan laba, serta memenuhi kewajiban kepada pihak yang berkepentingan. Kondisi kinerja keuangan yang baik juga dapat menjadi salah satu pertimbangan bagi investor dalam menilai prospek perusahaan sebelum menentukan keputusan investasi. Oleh karena itu, perusahaan perlu memperhatikan kemampuan dalam mengelola aset dan sumber pendanaan agar dapat mempertahankan kinerja serta meningkatkan kepercayaan pasar.

Salah satu indikator yang dapat digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan adalah Return on Assets (ROA). ROA merupakan rasio profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih melalui keseluruhan aset yang dimiliki. Rasio ini menggambarkan seberapa efektif aset perusahaan dimanfaatkan untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi ROA menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari asetnya. Kondisi tersebut dapat menjadi informasi bagi investor dalam menilai tingkat efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan serta prospek kinerja perusahaan pada periode berikutnya.

Selain kemampuan menghasilkan laba, perusahaan juga perlu memperhatikan keputusan dalam penggunaan sumber pendanaan. Dalam menjalankan kegiatan operasional maupun melakukan pengembangan usaha, perusahaan dapat menggunakan sumber dana yang berasal dari modal sendiri maupun kewajiban. Perbandingan antara kewajiban dan modal sendiri dapat diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER). DER menunjukkan seberapa besar perusahaan menggunakan kewajiban dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki. Tingkat DER dapat memberikan gambaran mengenai struktur pendanaan perusahaan sekaligus tingkat penggunaan utang dalam membiayai kegiatan perusahaan. Oleh karena itu, perubahan DER dapat menjadi salah satu informasi yang diperhatikan oleh investor dalam menilai kondisi dan risiko perusahaan.

Kinerja perusahaan yang tercermin melalui profitabilitas dan struktur pendanaan pada akhirnya dapat berkaitan dengan bagaimana pasar memberikan penilaian terhadap perusahaan. Bagi perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia, penilaian pasar dapat dilihat melalui berbagai rasio pasar, salah satunya Price to Book Value (PBV). PBV merupakan rasio yang membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per saham. Rasio tersebut dapat memberikan gambaran mengenai seberapa besar pasar memberikan nilai terhadap ekuitas perusahaan. Perubahan PBV dapat mencerminkan adanya perubahan penilaian investor terhadap kondisi dan prospek perusahaan.

PT Kalbe Farma Tbk merupakan salah satu perusahaan yang bergerak dalam industri kesehatan dan farmasi serta terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kode saham KLBF. Sebagai perusahaan terbuka, PT Kalbe Farma Tbk secara berkala menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan yang dapat digunakan untuk melihat perkembangan kondisi keuangan perusahaan. Perusahaan juga memiliki karakteristik yang menarik untuk diteliti karena selama periode pengamatan terjadi perubahan pada aset, ekuitas, profitabilitas, struktur pendanaan, maupun penilaian pasar.

Selama periode 2016–2025, PT Kalbe Farma Tbk mengalami perkembangan dalam pengelolaan aset dan modal perusahaan. Perubahan tersebut tidak hanya dapat dilihat dari

pertumbuhan ukuran perusahaan, tetapi juga dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mengelola kewajibannya. Kondisi tersebut menjadi penting karena peningkatan aset atau ekuitas belum tentu secara langsung diikuti oleh peningkatan penilaian pasar. Investor dapat mempertimbangkan berbagai informasi keuangan sebelum memberikan penilaian terhadap harga saham perusahaan.

Perubahan tersebut juga tercermin pada Price to Book Value PT Kalbe Farma Tbk yang mengalami fluktuasi selama periode pengamatan. PBV perusahaan tidak selalu bergerak searah dengan perkembangan aset dan ekuitas. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan dapat mengalami perubahan meskipun perusahaan tetap menjalankan kegiatan operasional dan mengalami perkembangan dari sisi sumber daya. Oleh karena itu, diperlukan pengujian lebih lanjut mengenai faktor internal perusahaan yang dapat berkaitan dengan perubahan PBV, khususnya profitabilitas yang diukur menggunakan ROA dan struktur pendanaan yang diukur menggunakan DER.

Hubungan antara ROA, DER, dan PBV menjadi menarik untuk diteliti karena secara teoritis peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dapat memberikan informasi positif terhadap pasar, sedangkan tingkat penggunaan utang dapat memberikan informasi mengenai struktur pendanaan dan risiko keuangan perusahaan. Namun, hubungan tersebut tidak selalu menghasilkan pola yang sama pada setiap perusahaan. Perbedaan karakteristik perusahaan, kondisi industri, kondisi pasar, serta periode pengamatan dapat menyebabkan hasil penelitian mengenai pengaruh ROA dan DER terhadap PBV menunjukkan hasil yang berbeda.

Penelitian terdahulu mengenai pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan juga menunjukkan adanya perbedaan hasil. Sebagian penelitian menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sementara penelitian lainnya menemukan hasil yang tidak signifikan. Perbedaan hasil juga ditemukan pada hubungan antara DER dan nilai perusahaan. Adanya perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh ROA dan DER terhadap PBV masih perlu diuji kembali menggunakan objek dan periode penelitian yang berbeda.

Berdasarkan kondisi tersebut, PT Kalbe Farma Tbk dipilih sebagai objek penelitian dengan periode pengamatan 2016–2025. Periode sepuluh tahun tersebut digunakan untuk memperoleh gambaran yang lebih luas mengenai perubahan profitabilitas, struktur pendanaan, dan penilaian pasar perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran empiris mengenai apakah perubahan ROA dan DER memiliki keterkaitan dengan perubahan PBV pada PT Kalbe Farma Tbk.

Rumusan Masalah

1. Apakah Return on Assets berpengaruh terhadap Price to Book Value pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2016–2025?
2. Apakah Debt to Equity Ratio berpengaruh terhadap Price to Book Value pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2016–2025?
3. Apakah Return on Assets dan Debt to Equity Ratio secara simultan berpengaruh terhadap Price to Book Value pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2016–2025?

Tinjauan Pustaka

Tinjauan pustaka dalam penelitian ini membahas rasio keuangan yang digunakan sebagai variabel penelitian, yaitu Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), dan Price to Book Value (PBV), serta hubungan antarvariabel yang menjadi dasar penyusunan hipotesis.

Teori Sinyal

Teori sinyal menjelaskan bahwa informasi yang disampaikan perusahaan kepada pihak eksternal dapat menjadi sinyal mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Dalam konteks pasar modal, informasi keuangan yang dipublikasikan melalui laporan keuangan dapat digunakan investor untuk menilai kinerja dan prospek perusahaan. Profitabilitas dan struktur modal termasuk informasi yang dapat diperhatikan investor dalam membentuk penilaian terhadap perusahaan. Penelitian mengenai nilai perusahaan juga menggunakan teori sinyal untuk menjelaskan hubungan antara karakteristik keuangan perusahaan dan nilai perusahaan (Sanjaya & Sanjaya, 2022).

Dalam penelitian ini, Return on Assets (ROA) dipandang sebagai informasi mengenai kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. ROA yang lebih tinggi dapat memberikan informasi mengenai efektivitas pengelolaan aset kepada investor. Sementara itu, Debt to Equity Ratio (DER) memberikan informasi mengenai struktur pendanaan dan penggunaan kewajiban perusahaan. Informasi tersebut selanjutnya dapat tercermin dalam penilaian pasar yang diproksikan dengan Price to Book Value (PBV). Dengan demikian, teori sinyal digunakan sebagai landasan untuk menjelaskan kemungkinan hubungan ROA dan DER terhadap PBV pada PT Kalbe Farma Tbk. Nugraha dan Wirama (2021) juga menunjukkan bahwa ROA dan DER dapat dikaji dalam kaitannya dengan PBV melalui perspektif teori dan penilaian perusahaan.

Return on Assets (ROA)

Return on Assets (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan aset yang dimiliki. Semakin tinggi ROA menunjukkan semakin besar laba yang dihasilkan dari penggunaan aset. Dalam penelitian ini ROA dihitung dengan membandingkan laba bersih dengan total aset. (Nugraha & Wirama, 2021).

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio solvabilitas yang membandingkan total liabilitas dengan total ekuitas. Rasio ini digunakan untuk melihat struktur pendanaan perusahaan dan besarnya kewajiban dibandingkan modal sendiri. (Sanjaya & Sanjaya, 2022).

Price to Book Value (PBV)

Price to Book Value (PBV) merupakan rasio pasar yang membandingkan harga pasar per saham dengan nilai buku per saham. PBV digunakan sebagai indikator nilai perusahaan karena menunjukkan bagaimana pasar memberikan nilai terhadap ekuitas perusahaan. (Nugraha & Wirama, 2021).

Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan hubungan teoritis antara profitabilitas, struktur pendanaan, dan penilaian pasar perusahaan, penelitian ini menguji pengaruh ROA dan DER terhadap PBV. Hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

H1 Return on Assets berpengaruh positif terhadap Price to Book Value pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2016–2025.

H2 Debt to Equity Ratio berpengaruh terhadap Price to Book Value pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2016–2025.

H3 Return on Assets dan Debt to Equity Ratio secara simultan berpengaruh terhadap Price to Book Value pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2016–2025.

METODE

Metode terdiri dari teknik dan langkah-langkah yang digunakan dalam pelaksanaan penelitian.

Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan desain penelitian asosiatif. Penelitian asosiatif digunakan untuk mengetahui hubungan dan pengaruh antara variabel independen, yaitu Return on Assets (X1) dan Debt to Equity Ratio (X2), terhadap variabel dependen, yaitu Price to Book Value (Y). Data yang digunakan merupakan data sekunder yang bersumber dari laporan tahunan dan laporan keuangan PT Kalbe Farma Tbk serta data harga saham yang digunakan dalam perhitungan PBV.

Objek Penelitian

Objek penelitian adalah PT Kalbe Farma Tbk dengan kode saham KLBF. Periode pengamatan yang digunakan adalah tahun 2016–2025 sehingga terdapat 10 observasi tahunan. Penelitian berfokus pada data ROA, DER, dan PBV.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data menggunakan dokumentasi dan studi pustaka. Data laporan keuangan diperoleh dari laporan tahunan perusahaan, sedangkan data pasar saham digunakan untuk menghitung PBV. Data kemudian ditabulasi berdasarkan tahun pengamatan 2016–2025. Studi dokumentasi dilakukan terhadap data sekunder yang tersedia pada situs resmi PT Kalbe Farma Tbk dan Bursa Efek Indonesia.

Definisi Operasional Variabel

Return on Assets (ROA) (X1) merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan keseluruhan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba bersih. Dalam penelitian ini ROA dihitung dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total aset perusahaan, kemudian dikalikan 100 persen.

$$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset} \times 100\%$$

Debt to Equity Ratio (DER) (X2) merupakan rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengukur proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari liabilitas dibandingkan dengan ekuitas. Dalam penelitian ini DER dihitung dengan membandingkan total liabilitas dengan total ekuitas perusahaan.

$$DER = \frac{Total\ Liabilitas}{Total\ Ekuitas}$$

Price to Book Value (PBV) (Y) merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku per saham. Dalam penelitian ini PBV dihitung dengan membandingkan harga pasar per saham dengan nilai buku per saham.

$$PBV = \frac{Harga\ Pasar\ per\ Saham}{Nilai\ Buku\ per\ Saham}$$

Teknik Analisis Data

Analisis data dilakukan secara bertahap dengan tahapan sebagai berikut:

1. Uji Asumsi Klasik
   a. Uji Normalitas
   b. Uji Multikolinearitas

c. Uji Heteroskedastisitas
d. Uji Autokorelasi
2. Uji Statistik t (Uji Parsial)
3. Uji Statistik F (Uji Simultan)
4. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Asumsi Klasik

Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

			Unstandardized Residual
N			10
Normal Parameters[a,b]	Mean		0
	Std. Deviation		50.49363
Most Extreme Differences	Absolute		0.172
	Positive		0.172
	Negative		-0.113
Test Statistic			0.172
Asymp. Sig. (2-tailed)[c]			.200[d]
Monte Carlo Sig. (2-tailed)[e]	Sig.		0.549
	99% Confidence Interval	Lower Bound	0.536
		Upper Bound	0.561

Hasil uji normalitas menggunakan One-Sample Kolmogorov-Smirnov menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga residual dalam penelitian ini dapat dinyatakan berdistribusi normal. Dengan demikian, data memenuhi asumsi normalitas untuk analisis regresi linear berganda.

Uji Multikolinearitas

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-205.483	213.501		-0.962	0.368		
	ROA	0.683	0.124	0.918	5.529	0.001	0.961	1.04
	DER	-0.124	0.084	-0.244	-1.467	0.186	0.961	1.04

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa ROA memiliki nilai tolerance sebesar 0,961 dan VIF sebesar 1,040. DER juga memiliki nilai tolerance sebesar 0,961 dan VIF sebesar 1,040. Nilai tolerance lebih besar dari 0,10 dan VIF lebih kecil dari 10 menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas antarvariabel independen dalam model penelitian.

Uji Heteroskedastisitas

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	13.941	4.683		2.977	0.021
	ROA	-0.009	0.003	-0.792	-3.325	0.013
	DER	0.002	0.002	0.276	1.157	0.285

a. Dependent Variable: LN_RES

Uji heteroskedastisitas dilakukan menggunakan metode Glejser dengan meregresikan nilai residual absolut terhadap variabel independen. Hasil pengujian menunjukkan bahwa ROA memiliki nilai signifikansi sebesar 0,013, sedangkan DER memiliki nilai signifikansi sebesar 0,285.

Berdasarkan kriteria pengujian, nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan tidak adanya gejala heteroskedastisitas. ROA memiliki nilai signifikansi 0,013 < 0,05 sehingga terindikasi mengalami gejala heteroskedastisitas. Sementara itu, DER memiliki nilai signifikansi 0,285 > 0,05 sehingga tidak menunjukkan gejala heteroskedastisitas. Dengan demikian, hasil uji Glejser menunjukkan adanya indikasi heteroskedastisitas pada variabel ROA.

Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin - Watson
1	.902[a]	0.814	0.761	57.25439	1.798

Hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 1,798. Nilai tersebut menunjukkan bahwa model regresi tidak menunjukkan indikasi autokorelasi yang kuat sehingga model dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Uji Statistik t (Uji Parsial)

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-205.483	213.501		-.962	.368
	ROA	.683	.124	.918	5.529	.001
	DER	-.124	.084	-.244	-1.467	.186

Return on Assets (ROA) memiliki koefisien regresi sebesar 0,683, nilai t hitung sebesar 5,529, dan nilai signifikansi sebesar 0,001. Karena 0,001 < 0,05, ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Dengan demikian, H1 didukung oleh hasil pengujian.

Debt to Equity Ratio (DER) memiliki koefisien regresi sebesar -0,124, nilai t hitung sebesar -1,467, dan nilai signifikansi sebesar 0,186. Karena 0,186 > 0,05, DER tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV. Koefisien negatif menunjukkan arah hubungan negatif dalam model, tetapi pengaruh tersebut tidak signifikan. Dengan demikian, H2 tidak didukung oleh hasil pengujian.

Uji Statistik F (Uji Simultan)

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	100701.942	2	50350.971	15.360	.003[b]
	Residual	22946.458	7	3278.065		
	Total	123648.400	9			

Hasil uji F menunjukkan nilai F hitung sebesar 15,360 dengan nilai signifikansi sebesar 0,003. Karena 0,003 < 0,05, ROA dan DER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap PBV pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2016–2025. Dengan demikian, H3 didukung oleh hasil pengujian.

Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.902[a]	.814	.761	57.25439

Nilai R Square sebesar 0,814 menunjukkan bahwa ROA dan DER secara bersama-sama mampu menjelaskan sebesar 81,4% variasi PBV pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2016–2025. Sementara itu, 18,6% variasi PBV dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Nilai Adjusted R Square sebesar 0,761 menunjukkan bahwa setelah disesuaikan dengan jumlah variabel independen dan ukuran sampel, kemampuan model dalam menjelaskan variasi PBV adalah sebesar 76,1%.

Pembahasan

Pengaruh Return on Assets (ROA) terhadap Price to Book Value (PBV)

Berdasarkan hasil uji statistik t, Return on Assets (ROA) memiliki koefisien regresi sebesar 0,683, nilai t hitung sebesar 5,529, dan nilai signifikansi sebesar 0,001. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap Price to Book Value (PBV) pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2016–2025. Dengan demikian, hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap PBV didukung oleh hasil penelitian.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan PT Kalbe Farma Tbk dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, semakin tinggi pula nilai PBV dalam model penelitian. ROA menggambarkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba. Ketika kemampuan perusahaan menghasilkan laba meningkat, kondisi

tersebut dapat memberikan informasi mengenai kinerja perusahaan kepada pihak eksternal dan menjadi salah satu pertimbangan dalam penilaian pasar terhadap perusahaan.

Hasil ini dapat dijelaskan melalui **Signaling Theory**, yang menjelaskan bahwa informasi mengenai kondisi dan kinerja perusahaan dapat menjadi sinyal bagi pihak eksternal dalam menilai prospek perusahaan. Profitabilitas yang tercermin melalui ROA dapat memberikan informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya. Penelitian terbaru juga menggunakan Signaling Theory untuk menjelaskan bahwa indikator profitabilitas dapat menjadi informasi yang dipertimbangkan investor dalam menilai kinerja dan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Nugraha dan Wirama yang menemukan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap PBV pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian tersebut juga menemukan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap PBV. Hasil yang serupa ditemukan pada penelitian Sulisti dan Safii terhadap PT Kalbe Farma Tbk periode 2015–2024, yang menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.

Dengan demikian, hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan ROA merupakan salah satu variabel yang memiliki hubungan signifikan dengan PBV PT Kalbe Farma Tbk selama periode 2016–2025. Peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui aset dapat berkaitan dengan meningkatnya penilaian pasar terhadap perusahaan.

Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Price to Book Value (PBV)

Berdasarkan hasil uji statistik t, Debt to Equity Ratio (DER) memiliki koefisien regresi sebesar -0,124, nilai t hitung sebesar -1,467, dan nilai signifikansi sebesar 0,186. Karena nilai signifikansi 0,186 lebih besar dari 0,05, maka DER tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV. Dengan demikian, hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh terhadap PBV tidak didukung oleh hasil penelitian.

Koefisien regresi DER yang bernilai negatif menunjukkan bahwa arah hubungan DER terhadap PBV dalam model penelitian adalah negatif. Namun, nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa hubungan tersebut tidak signifikan secara statistik. Artinya, perubahan DER selama periode 2016–2025 belum menunjukkan pengaruh yang cukup kuat terhadap perubahan PBV PT Kalbe Farma Tbk.

Tidak signifikannya DER terhadap PBV menunjukkan bahwa struktur pendanaan yang tercermin dari perbandingan antara liabilitas dan ekuitas bukan satu-satunya informasi yang berkaitan dengan penilaian pasar perusahaan. Investor atau pasar dapat mempertimbangkan aspek lain dalam menilai perusahaan, seperti kemampuan menghasilkan laba, prospek pertumbuhan, kondisi industri, serta informasi perusahaan lainnya. Oleh karena itu, perubahan DER tidak secara otomatis diikuti oleh perubahan PBV.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Nugraha dan Wirama yang menemukan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap PBV. Hasil yang sama juga ditemukan dalam penelitian Sulisti dan Safii pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2015–2024, di mana DER tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV.

Namun demikian, hasil penelitian mengenai hubungan DER dan PBV tidak selalu sama pada setiap objek dan periode penelitian. Misalnya, penelitian Salwansa dan Suhono pada perusahaan subsektor transportasi periode 2016–2020 menemukan bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap PBV. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa hubungan struktur

modal dengan nilai perusahaan dapat berbeda berdasarkan karakteristik perusahaan, sektor industri, periode pengamatan, dan kondisi pasar.

Dengan demikian, pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2016–2025, DER belum menunjukkan pengaruh signifikan terhadap PBV. Hal tersebut menunjukkan bahwa perubahan struktur pendanaan perusahaan selama periode penelitian belum menjadi faktor yang secara statistik menentukan perubahan PBV dalam model penelitian ini.

Pengaruh Return on Assets (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Price to Book Value (PBV) secara Simultan

Berdasarkan hasil uji F, diperoleh nilai F hitung sebesar 15,360 dengan nilai signifikansi sebesar 0,003. Karena nilai signifikansi 0,003 lebih kecil dari 0,05, maka ROA dan DER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap PBV pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2016–2025. Dengan demikian, hipotesis ketiga (H3) didukung oleh hasil penelitian.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa ROA dan DER secara bersama-sama memiliki hubungan yang signifikan dengan PBV. Meskipun secara parsial DER tidak berpengaruh signifikan, keberadaan ROA dan DER secara bersama-sama dalam model menghasilkan pengaruh yang signifikan terhadap PBV. Hal ini menunjukkan bahwa analisis nilai perusahaan tidak hanya dapat dilihat dari satu indikator keuangan, tetapi dapat mempertimbangkan profitabilitas dan struktur pendanaan secara bersamaan.

Temuan tersebut sejalan dengan penelitian Nugraha dan Wirama yang menggunakan ROA dan DER sebagai variabel yang berkaitan dengan PBV dan menemukan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap PBV, sedangkan DER tidak berpengaruh terhadap PBV. Penelitian Sulisti dan Safii pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2015–2024 juga menunjukkan bahwa ROA dan DER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap PBV.

Secara teoritis, hasil tersebut dapat dikaitkan dengan Signaling Theory karena informasi mengenai profitabilitas dan struktur pendanaan dapat menjadi bagian dari informasi keuangan yang digunakan pihak eksternal dalam menilai kondisi perusahaan. Namun, hasil uji parsial menunjukkan bahwa tidak semua informasi keuangan memberikan pengaruh yang sama terhadap PBV. Dalam penelitian ini, ROA menunjukkan pengaruh signifikan secara parsial, sedangkan DER tidak menunjukkan pengaruh signifikan secara parsial.

Koefisien Determinasi

Hasil pengujian koefisien determinasi menunjukkan nilai R Square sebesar 0,814. Nilai tersebut menunjukkan bahwa ROA dan DER secara bersama-sama mampu menjelaskan sebesar 81,4% variasi PBV pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2016–2025. Sementara itu, sebesar 18,6% variasi PBV dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Nilai Adjusted R Square sebesar 0,761 menunjukkan bahwa setelah disesuaikan dengan jumlah variabel independen dan ukuran sampel, model penelitian mampu menjelaskan sebesar 76,1% variasi PBV. Nilai tersebut menunjukkan kemampuan penjelasan model yang relatif besar terhadap variasi PBV dalam data penelitian.

Hasil koefisien determinasi ini memiliki pola yang mendekati penelitian sebelumnya pada PT Kalbe Farma Tbk. Penelitian Sulisti dan Safii periode 2015–2024 memperoleh nilai R Square sebesar 0,824 atau 82,4%, sedangkan penelitian Zahira Shofa periode 2014–2024 memperoleh R Square sebesar 90,8%. Perbedaan nilai R Square tersebut dapat terjadi karena adanya perbedaan periode pengamatan dan data penelitian yang digunakan.

Meskipun nilai R Square sebesar 81,4%, hasil tersebut tidak berarti bahwa seluruh perubahan PBV hanya ditentukan oleh ROA dan DER. Sebesar 18,6% variasi PBV masih dapat

dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian. Faktor tersebut dapat berupa ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, likuiditas, kondisi pasar, maupun faktor lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Oleh karena itu, hasil koefisien determinasi menunjukkan kemampuan model dalam menjelaskan variasi PBV, bukan berarti ROA dan DER merupakan satu-satunya faktor yang menentukan nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh Return on Assets (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Price to Book Value (PBV) pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2016–2025, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. **Return on Assets (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Price to Book Value (PBV).** Hal ini ditunjukkan oleh nilai t hitung sebesar 5,529 dengan nilai signifikansi 0,001 < 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui aset yang dimiliki berkaitan dengan peningkatan PBV PT Kalbe Farma Tbk.
2. **Debt to Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap Price to Book Value (PBV).** Hal ini ditunjukkan oleh nilai t hitung sebesar -1,467 dengan nilai signifikansi 0,186 > 0,05. Meskipun memiliki arah hubungan negatif dengan PBV, pengaruh DER tersebut tidak signifikan secara statistik pada periode penelitian.
3. **Return on Assets (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Price to Book Value (PBV).** Hal ini ditunjukkan oleh nilai F hitung sebesar 15,360 dengan nilai signifikansi 0,003 < 0,05. Dengan demikian, ROA dan DER secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV PT Kalbe Farma Tbk.
4. Nilai **R Square sebesar 0,814** menunjukkan bahwa ROA dan DER secara bersama-sama mampu menjelaskan sebesar **81,4%** variasi PBV. Sementara itu, sebesar **18,6%** dijelaskan oleh faktor lain di luar variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Nilai Adjusted R Square sebesar 0,761 menunjukkan bahwa setelah disesuaikan dengan jumlah variabel dan sampel penelitian, model mampu menjelaskan sebesar 76,1% variasi PBV.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, beberapa saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. **Bagi perusahaan**, PT Kalbe Farma Tbk diharapkan dapat mempertahankan dan meningkatkan efektivitas pengelolaan aset sehingga kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tetap baik. Hal ini penting karena ROA dalam penelitian ini terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.
2. **Bagi manajemen perusahaan**, pengelolaan struktur pendanaan perlu tetap diperhatikan meskipun DER tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap PBV dalam penelitian ini. Penggunaan liabilitas dan ekuitas yang seimbang tetap diperlukan untuk menjaga kondisi keuangan perusahaan.
3. **Bagi investor**, hasil penelitian dapat menjadi salah satu bahan pertimbangan dalam menilai kondisi perusahaan, khususnya dengan memperhatikan tingkat profitabilitas yang tercermin melalui ROA. Namun, investor juga perlu mempertimbangkan faktor lain karena masih terdapat 18,6% variasi PBV yang dijelaskan oleh faktor di luar model penelitian.

4. **Bagi peneliti selanjutnya**, disarankan untuk menambahkan variabel independen lain yang berpotensi memengaruhi PBV, seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, likuiditas, kebijakan dividen, atau variabel keuangan lainnya. Peneliti selanjutnya juga dapat memperluas periode penelitian atau menggunakan objek perusahaan yang berbeda agar memperoleh hasil yang lebih beragam.

DAFTAR PUSTAKA

Bursa Efek Indonesia. (2016–2025). *Laporan keuangan dan informasi perusahaan tercatat PT Kalbe Farma Tbk (KLBF)*. Bursa Efek Indonesia.

Nugraha, M. Y. A., & Wirama, D. G. (2021). Pengaruh ROA dan DER pada rasio PBV dengan VAICTM sebagai pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, *31*(6), 1467–1480. https://doi.org/10.24843/EJA.2021.v31.i06.p09

PT Kalbe Farma Tbk. (2016–2025). *Laporan tahunan dan laporan keuangan PT Kalbe Farma Tbk*. PT Kalbe Farma Tbk.

Salwansa, F. R., & Suhono. (2022). Pengaruh Return on Asset (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Price to Book Value (PBV). *Jurnal Mirai Management*, *7*(3), 651–661. https://doi.org/10.37531/mirai.v7i3.3663

Shofa, Z. (2025). *Pengaruh struktur modal (DER) dan profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV) PT Kalbe Farma Tbk periode 2014–2024* [Skripsi, Universitas Pamulang].

Sulisti, V., & Safii, M. (2025). Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2015–2024. *Jurnal Ilmiah Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, *2*(5), 423–436. https://doi.org/10.61722/jemba.v2i5.1366