E-ISSN : 2962-9713
P-ISSN : 2963-928X

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Dan *Current Ratio* (CR) Terhadap *Return On Assets* (ROA) Pada PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) Periode 2021-2025

Rinjani Puspa Mayang Sari[1*], Dimas Eka Putra[2], Athaya Pratama Adiwidya[3], Nabihan Mahib Rabbani Ahes[4]
[1]Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bengkulu, rinjanipuspa7788@gmail.com
[2]Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bengkulu, dimasekaputra259@gmail.com
[3]Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bengkulu, tamapratamabkl20@gmail.com
[4]Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bengkulu, nabihan.boy115@gmail.com[4]

Abstrak

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Current Ratio* (CR) terhadap *Return on Assets* (ROA) pada PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) periode 2021-2025. ROA digunakan sebagai indikator profitabilitas karena menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih melalui pemanfaatan seluruh aset. DER merepresentasikan struktur modal, sedangkan CR mencerminkan likuiditas jangka pendek perusahaan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain deskriptif asosiatif. Data penelitian berupa data sekunder dari laporan keuangan tahunan PT Kalbe Farma Tbk periode 2021-2025 yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia dan situs resmi PT Kalbe Farma Tbk. Sampel ditentukan dengan teknik *purposive sampling* berdasarkan kelengkapan laporan keuangan, penggunaan mata uang rupiah, dan ketersediaan data untuk menghitung DER, CR, dan ROA. Analisis dilakukan menggunakan regresi linear berganda dengan bantuan *RStudio* pada tingkat signifikansi 5%. Sebelum uji hipotesis, dilakukan uji normalitas *Shapiro-Wilk*, uji multikolinearitas dengan *Variance Inflation Factor* (VIF), uji heteroskedastisitas *Breusch-Pagan*, dan uji autokorelasi *Durbin-Watson*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER dan CR memiliki arah pengaruh positif terhadap ROA, tetapi keduanya belum signifikan secara parsial. Secara simultan, DER dan CR juga belum berpengaruh signifikan terhadap ROA. Nilai R^2 sebesar 0,898 menunjukkan bahwa model mampu menjelaskan 89,8% variasi ROA, meskipun interpretasinya perlu dilakukan secara hati-hati karena jumlah observasi hanya lima tahun pengamatan.

Kata kunci: *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *KLBF, regresi linear berganda*, *Return on Assets*

Abstract

This study analyzes the effect of Debt to Equity Ratio (DER) and Current Ratio (CR) on Return on Assets (ROA) at PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) during the 2021-2025 period. ROA is used as a profitability indicator because it reflects the company's ability to generate net income from total assets. DER represents capital structure, while CR reflects short-term liquidity. This research applies a quantitative approach with a descriptive-associative design. The data consist of secondary data obtained from the annual financial statements of PT Kalbe Farma Tbk for 2021-2025, accessed through the official websites of the Indonesia Stock Exchange and PT Kalbe Farma Tbk. The sample was selected using purposive sampling based on the availability of complete financial statements, presentation in Indonesian rupiah, and the availability of data required to calculate DER,

E-ISSN : 2962-9713
P-ISSN : 2963-928X

CR, and ROA. The data were analyzed using multiple linear regression with RStudio at a 5% significance level. Before hypothesis testing, the model was evaluated using the Shapiro-Wilk normality test, Variance Inflation Factor (VIF) multicollinearity test, Breusch-Pagan heteroscedasticity test, and Durbin-Watson autocorrelation test. The results show that DER and CR have positive but statistically insignificant partial effects on ROA. Simultaneously, DER and CR also do not have a significant effect on ROA. The R^2 value of 0.898 indicates that the model explains 89.8% of the variation in ROA; however, this result should be interpreted cautiously because the study uses only five yearly observations.

Keywords: *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, KLBF, multiple linear regression, Return on Assets*

Corresponding Author:
Rinjani Puspa Mayang Sari
Universitas Bengkulu, rinjanipuspa7788@gmail.com

PENDAHULUAN

Laporan keuangan merupakan sumber informasi utama bagi manajemen, investor, kreditor, analis, dan pemangku kepentingan dalam menilai kondisi ekonomi suatu perusahaan. Informasi yang tersaji dalam laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, arus kas, dan catatan atas laporan keuangan dapat diolah menjadi rasio keuangan untuk menilai profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, efisiensi aset, dan risiko pendanaan perusahaan (Weygandt et al., 2022). Pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), analisis rasio menjadi penting karena sektor ini memiliki karakteristik kebutuhan modal kerja, pengelolaan persediaan, pengembangan produk, serta ketergantungan terhadap stabilitas rantai pasok kesehatan (Natsir & Bangun, 2025). Oleh karena itu, laporan keuangan tidak hanya berfungsi sebagai dokumen pertanggungjawaban, tetapi juga sebagai dasar penilaian kinerja dan pengambilan keputusan ekonomi (Higgins et al., 2022). Profitabilitas menjadi ukuran penting karena menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari sumber daya yang dikelola. Salah satu indikator yang banyak digunakan adalah *Return on Assets* (ROA), yaitu rasio yang mengukur efektivitas penggunaan aset dalam menghasilkan laba bersih (Ross et al., 2022). ROA relevan bagi manajemen karena mencerminkan efisiensi pengelolaan aset, bagi investor karena membantu menilai potensi pengembalian investasi, dan bagi kreditor karena menunjukkan kemampuan perusahaan mempertahankan kinerja operasional yang sehat (Brealey et al., 2023). Dalam konteks perusahaan farmasi, ROA juga dapat menggambarkan bagaimana aset produksi, distribusi, persediaan, dan investasi operasional dikonversi menjadi laba secara berkelanjutan.

Selain profitabilitas, struktur modal menjadi faktor yang perlu diperhatikan dalam menilai kinerja perusahaan. Struktur modal dalam penelitian ini diproksikan melalui *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu rasio yang membandingkan total liabilitas dengan total ekuitas (Kasmir, 2019). Penggunaan utang dapat memberikan peluang peningkatan kinerja karena perusahaan memperoleh tambahan dana untuk memperluas kegiatan operasi, membiayai investasi, atau menjaga kelancaran modal kerja (Brigham & Ehrhardt, 2020). Namun, utang juga meningkatkan risiko keuangan karena perusahaan harus memenuhi beban bunga dan kewajiban pembayaran pada waktu tertentu (Brealey et al., 2023). Dengan demikian, DER perlu dikelola secara hati-hati agar manfaat pendanaan melalui utang tidak berubah menjadi tekanan terhadap laba dan arus kas perusahaan. Likuiditas juga berperan penting dalam

E-ISSN : 2962-9713
P-ISSN : 2963-928X

menjaga kelancaran kegiatan operasional. Dalam penelitian ini, likuiditas diukur menggunakan *Current Ratio* (CR), yaitu perbandingan aset lancar terhadap liabilitas lancar (Weygandt et al., 2022). CR yang memadai menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, menjaga persediaan, membayar pemasok, dan mempertahankan kesinambungan operasional (Higgins et al., 2022). Akan tetapi, likuiditas yang terlalu tinggi tidak selalu menunjukkan efisiensi karena dapat mengindikasikan adanya aset lancar yang belum dimanfaatkan secara optimal untuk menghasilkan laba (Brigham & Ehrhardt, 2020). Oleh karena itu, hubungan antara CR dan ROA perlu dianalisis secara empiris agar dapat diketahui apakah likuiditas benar-benar mendukung profitabilitas perusahaan.

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang belum konsisten mengenai pengaruh DER dan CR terhadap ROA. Solihin (2019) menemukan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap ROA pada PT Kalbe Farma Tbk, sedangkan CR tidak berpengaruh secara parsial. Sebaliknya, Arizal dan Prasetyo (2024) menunjukkan bahwa CR berpengaruh signifikan terhadap ROA, sedangkan DER tidak berpengaruh secara parsial pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2012-2021. Penelitian Fera dan Muniarty (2026) juga memasukkan CR, DER, dan *Total Asset Turnover* dalam menganalisis ROA PT Kalbe Farma Tbk periode 2010-2024. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan adanya *research gap* yang layak diteliti kembali, terutama dengan memperbarui periode pengamatan hingga 2025 dan memfokuskan model pada DER serta CR sebagai determinan ROA. PT Kalbe Farma Tbk dipilih sebagai objek penelitian karena merupakan salah satu emiten farmasi besar di Indonesia yang memiliki laporan keuangan tahunan tersedia secara publik dan konsisten melalui kanal investor perusahaan serta BEI. Periode 2021-2025 dipilih karena mencerminkan fase pemulihan dan penyesuaian bisnis setelah tekanan pandemi, perubahan permintaan produk kesehatan, serta dinamika operasional industri farmasi. Periode tersebut juga memberikan konteks yang relevan untuk menilai apakah struktur modal dan likuiditas selama masa pemulihan mampu menjelaskan perubahan profitabilitas perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini diarahkan untuk menjawab apakah DER berpengaruh terhadap ROA, apakah CR berpengaruh terhadap ROA, serta apakah DER dan CR secara simultan berpengaruh terhadap ROA pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2021-2025. Tujuan penelitian ini adalah menganalisis pengaruh struktur modal dan likuiditas terhadap profitabilitas perusahaan, baik secara parsial maupun simultan, serta memberikan implikasi bagi manajemen, investor, dan peneliti selanjutnya dalam memahami faktor-faktor yang memengaruhi ROA pada emiten farmasi.

Kajian Literatur

Return on Assets (ROA)

Return on Assets (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari total aset yang digunakan dalam kegiatan operasi. ROA sering digunakan untuk menilai efisiensi manajemen dalam memanfaatkan aset karena rasio ini tidak hanya melihat besaran laba, tetapi juga menghubungkannya dengan sumber daya ekonomi yang dikuasai perusahaan (Subramanyam, 2014). Semakin tinggi ROA, semakin efektif aset perusahaan dikonversi menjadi laba. Namun, ROA perlu dibaca bersama rasio lain karena profitabilitas dapat dipengaruhi oleh struktur biaya, tingkat penjualan, perputaran aset, dan keputusan pendanaan (Brealey et al., 2023). Dalam konteks investor, ROA membantu menilai kualitas laba berbasis aset dan membandingkan efisiensi antarperusahaan dalam industri yang sama (Higgins et al., 2022). Bagi manajemen, ROA menjadi dasar evaluasi internal untuk mengukur efektivitas strategi produksi, distribusi, pengelolaan modal kerja, dan investasi aset tetap. Dalam penelitian ini, ROA menjadi

E-ISSN : 2962-9713
P-ISSN : 2963-928X

variabel dependen karena profitabilitas dipandang sebagai keluaran dari kombinasi kebijakan likuiditas dan struktur modal perusahaan.

***Debt to Equity Ratio* (DER)**

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio solvabilitas yang membandingkan total liabilitas dengan total ekuitas. Rasio ini menunjukkan seberapa besar pembiayaan perusahaan berasal dari kewajiban dibandingkan modal pemegang saham (Ross et al., 2022). Secara teoritis, penggunaan utang dapat meningkatkan pengembalian apabila dana pinjaman digunakan untuk aktivitas yang menghasilkan laba lebih besar daripada biaya utang (Brigham & Ehrhardt, 2020). Namun, tingkat DER yang tinggi juga dapat memperbesar risiko keuangan karena perusahaan memiliki kewajiban pembayaran yang lebih besar dan lebih rentan terhadap perubahan arus kas (Brealey et al., 2023). Hubungan DER terhadap ROA tidak selalu sama pada setiap perusahaan. Pada perusahaan dengan pengelolaan aset dan arus kas yang kuat, tambahan utang dapat mendukung ekspansi dan meningkatkan laba. Sebaliknya, pada perusahaan dengan beban biaya tinggi, utang dapat menekan laba bersih dan menurunkan ROA (Higgins et al., 2022). Penelitian Solihin (2019) menemukan DER berpengaruh signifikan terhadap ROA pada PT Kalbe Farma Tbk, sedangkan Arizal dan Prasetyo (2024) menemukan pengaruh DER secara parsial tidak signifikan. Perbedaan hasil ini memperkuat kebutuhan untuk menguji kembali pengaruh DER pada periode yang lebih baru.

Rumus DER yang digunakan dalam penelitian ini adalah: $\text{DER} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$

***Current Ratio* (CR)**

Current Ratio (CR) merupakan rasio likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar (Weygandt et al., 2022). Rasio ini penting karena likuiditas yang memadai membantu perusahaan menjaga kesinambungan operasi, membayar kewajiban tepat waktu, dan mengurangi risiko gangguan modal kerja (Higgins et al., 2022). Dalam perusahaan farmasi, aset lancar seperti kas, piutang, dan persediaan memiliki peran penting karena kegiatan produksi dan distribusi membutuhkan ketersediaan modal kerja yang stabil. Meskipun demikian, CR yang tinggi tidak selalu berarti perusahaan lebih menguntungkan. Jika aset lancar terlalu besar tetapi tidak produktif, perusahaan dapat kehilangan kesempatan untuk memperoleh laba yang lebih tinggi dari investasi yang lebih produktif (Brigham & Ehrhardt, 2020). Oleh sebab itu, hubungan CR terhadap ROA dapat bersifat positif, negatif, atau tidak signifikan tergantung pada efisiensi penggunaan aset lancar. Solihin (2019) menemukan CR tidak berpengaruh secara parsial terhadap ROA, sedangkan Arizal dan Prasetyo (2024) melaporkan CR berpengaruh signifikan terhadap ROA. Perbedaan tersebut menjadi dasar pentingnya pengujian empiris dalam penelitian ini.

Rumus CR yang digunakan dalam penelitian ini adalah: $\text{CR} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Lancar}}\ x\ 100\%$

Regresi Linear Berganda dan Uji Asumsi Klasik

Regresi linear berganda digunakan untuk menganalisis pengaruh lebih dari satu variabel independen terhadap satu variabel dependen (Wooldridge, 2020). Dalam penelitian keuangan, regresi berganda membantu menjelaskan perubahan profitabilitas berdasarkan beberapa indikator rasio keuangan secara simultan. Namun, model regresi perlu memenuhi asumsi dasar agar hasil estimasi dapat ditafsirkan secara lebih layak, seperti normalitas residual, tidak adanya multikolinearitas yang berat, tidak adanya heteroskedastisitas, dan tidak adanya autokorelasi (Brooks, 2019). Uji normalitas dalam penelitian ini dilakukan menggunakan *Shapiro-Wilk Test* karena jumlah observasi relatif kecil. Multikolinearitas diuji melalui *Variance Inflation Factor* (VIF), heteroskedastisitas diuji dengan *Breusch-*

E-ISSN : 2962-9713
P-ISSN : 2963-928X

Pagan Test, sedangkan autokorelasi diuji menggunakan *Durbin-Watson Test*. Penggunaan tahapan ini sejalan dengan praktik analisis kuantitatif dalam penelitian ekonomi dan manajemen yang menekankan validitas model sebelum pengambilan keputusan hipotesis (Field, 2024).

Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

Kerangka pemikiran penelitian ini menempatkan DER dan CR sebagai variabel independen yang diduga memengaruhi ROA. DER mencerminkan keputusan pendanaan dan tingkat risiko struktur modal, sedangkan CR menggambarkan kemampuan perusahaan menjaga likuiditas jangka pendek. Keduanya berpotensi memengaruhi laba bersih dan efektivitas penggunaan aset. Berdasarkan teori struktur modal, likuiditas, dan hasil penelitian terdahulu, hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

H_1: DER berpengaruh terhadap ROA pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2021-2025.
H_2: CR berpengaruh terhadap ROA pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2021-2025.
H_3: DER dan CR secara simultan berpengaruh terhadap ROA pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2021- 2025.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain deskriptif asosiatif. Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian menguji hubungan antarvariabel berdasarkan data numerik dan analisis statistik (Creswell & Creswell, 2023). Desain deskriptif digunakan untuk menggambarkan perkembangan DER, CR, dan ROA selama periode penelitian, sedangkan desain asosiatif digunakan untuk menganalisis pengaruh DER dan CR terhadap ROA. Pendekatan ini sesuai dengan tujuan penelitian yang tidak hanya menjelaskan karakteristik data, tetapi juga menguji hubungan empiris antarvariabel. Objek penelitian adalah PT Kalbe Farma Tbk (KLBF), yaitu perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan PT Kalbe Farma Tbk periode 2021-2025. Data diperoleh melalui metode dokumentasi dari situs resmi BEI dan situs resmi PT Kalbe Farma Tbk. Penggunaan laporan keuangan tahunan sebagai sumber data dinilai tepat karena laporan tersebut memuat informasi yang dibutuhkan untuk menghitung total aset, laba bersih setelah pajak, total liabilitas, total ekuitas, aset lancar, dan liabilitas lancar (Kieso et al., 2020).

Populasi penelitian adalah seluruh laporan keuangan tahunan PT Kalbe Farma Tbk yang dipublikasikan sejak perusahaan tercatat di BEI. Sampel ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian (Sugiyono, 2022). Kriteria sampel meliputi: laporan keuangan tahunan tersedia lengkap selama periode 2021-2025, laporan keuangan disajikan dalam mata uang rupiah, dan laporan keuangan memuat data yang diperlukan untuk menghitung DER, CR, dan ROA. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh lima laporan keuangan tahunan sebagai sampel penelitian.

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Jenis	Indikator/Rumus	Skala
Return on Assets **(ROA)**	Dependen	$\frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{total aset}} \; x \; 100\%$	Rasio
Debt to Equity Ratio **(DER)**	Independen	$\frac{\text{Total liabilitas}}{\text{total ekuitas}}$	Rasio

E-ISSN : 2962-9713
P-ISSN : 2963-928X

***Current Ratio* (CR)**	Independen	$\frac{\text{Aset lancar}}{\text{liabilitas lancar}}\ x\ 100\%$	Rasio

Analisis data dilakukan melalui beberapa tahap. Pertama, data laporan keuangan dikumpulkan dan dihitung menjadi nilai DER, CR, dan ROA. Kedua, data disusun dalam lembar kerja sebelum diolah menggunakan *RStudio* dengan lingkungan R versi 4.5.2 sebagaimana tercantum dalam dokumen awal. Ketiga, dilakukan statistik deskriptif untuk menggambarkan nilai minimum, maksimum, rata-rata, standar deviasi, dan varians. Keempat, dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri atas *Shapiro-Wilk Test*, VIF, *Breusch-Pagan Test*, dan *Durbin-Watson Test*. Kelima, dilakukan analisis regresi linear berganda, uji t, uji F, dan koefisien determinasi (R^2). Model regresi linear berganda yang digunakan adalah sebagai berikut: ROA = alpha + $beta_1$DER + $beta_2$CR + epsilon. Dalam model tersebut, ROA merupakan variabel dependen, alpha adalah konstanta, $beta_1$ dan $beta_2$ adalah koefisien regresi, DER dan CR merupakan variabel independen, sedangkan epsilon adalah galat residual. Keputusan uji hipotesis menggunakan tingkat signifikansi 5% (alpha = 0,05).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 2. Statistik Deskriptif Data

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	SD	Varians
DER	5	0,1702855	0,2414267	0,2094724	0,0286649	0,0008217
CR	5	346,8	490,8	413,96	56,38593	3.179,373
ROA	5	10,3	12,7	11,76	1,059717	1,123

Sumber: Hasil pengolahan data laporan keuangan PT Kalbe Farma Tbk periode 2021-2025.

Tabel 2 menunjukkan bahwa DER memiliki rata-rata sebesar 0,2094724 dengan nilai minimum 0,1702855 dan nilai maksimum 0,2414267. Standar deviasi sebesar 0,0286649 menunjukkan bahwa variasi DER relatif kecil selama periode penelitian. Kondisi ini mengindikasikan bahwa struktur modal PT Kalbe Farma Tbk cenderung stabil dan tidak menunjukkan perubahan leverage yang ekstrem. Dalam perspektif manajemen keuangan, stabilitas DER dapat menunjukkan kehati-hatian perusahaan dalam menggunakan utang sebagai sumber pendanaan (Ross et al., 2022). CR memiliki rata-rata sebesar 413,96 dengan nilai minimum 346,8 dan maksimum 490,8. Nilai tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek relatif kuat. Namun, fluktuasi CR yang tercermin dari standar deviasi sebesar 56,38593 perlu dibaca sebagai perubahan komposisi aset lancar dan liabilitas lancar dari tahun ke tahun. Likuiditas yang tinggi dapat memberikan perlindungan terhadap risiko jangka pendek, tetapi perlu tetap dikelola agar tidak menimbulkan aset menganggur yang menurunkan efisiensi (Higgins et al., 2022). ROA memiliki rata-rata sebesar 11,76 dengan nilai minimum 10,3 dan nilai maksimum 12,7. Standar deviasi sebesar 1,059717 menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas relatif stabil selama periode pengamatan. Stabilitas ROA ini penting karena menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset tidak mengalami perubahan yang terlalu tajam. Akan tetapi, karena observasi hanya lima tahun, pola deskriptif tersebut belum cukup untuk menyimpulkan hubungan kausal tanpa pengujian regresi (Wooldridge, 2020).

E-ISSN : 2962-9713
P-ISSN : 2963-928X

Uji Asumsi Klasik

Tabel 3. Uji Asumsi Klasik

Jenis Uji	Metode/Indikator	Nilai	Kriteria	Keputusan
Normalitas	*Shapiro-Wilk Test*	Sig. 0,1554	> 0,05	Residual berdistribusi normal
Multikolinearitas	VIF DER dan CR	8,006	< 10	Tidak terdapat multikolinearitas berat
Heteroskedastisitas	*Breusch-Pagan Test*	Sig. 0,4122	> 0,05	Tidak terdapat heteroskedastisitas
Autokorelasi	*Durbin-Watson Test*	DW 2,5984; Sig. 0,864	> 0,05	Tidak terdapat autokorelasi

Sumber: Hasil pengolahan data menggunakan RStudio.

Hasil uji normalitas menggunakan *Shapiro-Wilk Test* menghasilkan nilai signifikansi 0,1554. Karena nilai tersebut lebih besar dari 0,05, residual model dapat dinyatakan berdistribusi normal. Normalitas residual penting karena membantu memastikan bahwa pengujian parameter regresi dapat ditafsirkan dengan lebih layak, khususnya pada model dengan sampel kecil (Field, 2024). Uji multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai VIF untuk DER dan CR masing-masing sebesar 8,006. Nilai ini masih berada di bawah batas umum 10 sehingga model tidak menunjukkan multikolinearitas berat (Hair et al., 2022). Namun, karena nilai VIF cukup mendekati ambang batas, hubungan antara DER dan CR tetap perlu diperhatikan dalam interpretasi. Pada sampel yang sangat kecil, korelasi antarvariabel independen dapat memperbesar standar error dan menyebabkan pengaruh variabel menjadi tidak signifikan meskipun koefisien regresinya relatif besar (Wooldridge, 2020). Hasil *Breusch-Pagan Test* menunjukkan nilai signifikansi 0,4122. Nilai ini lebih besar dari 0,05 sehingga model tidak mengalami heteroskedastisitas. Dengan demikian, varians residual dapat dianggap konstan. Selanjutnya, hasil *Durbin-Watson Test* menunjukkan nilai statistik 2,5984 dengan signifikansi 0,864. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi pada residual model. Secara keseluruhan, hasil uji asumsi klasik menunjukkan bahwa model regresi layak digunakan untuk pengujian hipotesis, meskipun keterbatasan jumlah observasi tetap perlu diperhatikan.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 4. Hasil Regresi Linear Berganda

Variabel	Koefisien	*Std. Error*	t hitung	Sig.
Konstanta	-13,880504	9,7576336	-1,422528	0,2908238
DER	74,971999	23,61562	3,174678	0,0865354
CR	0,0240022	0,0120055	1,999273	0,1836024

Sumber: Hasil pengolahan data menggunakan RStudio.

Berdasarkan Tabel 4, persamaan regresi yang diperoleh adalah: ROA = -13,880504 + 74,971999DER + 0,0240022CR. Koefisien DER sebesar 74,971999 menunjukkan arah pengaruh positif terhadap ROA. Artinya, ketika DER meningkat, ROA cenderung meningkat, dengan asumsi variabel lain konstan. Namun, nilai signifikansi DER sebesar

E-ISSN : 2962-9713
P-ISSN : 2963-928X

0,0865354 lebih besar dari 0,05 sehingga pengaruh DER terhadap ROA belum signifikan secara statistik pada taraf 5%. Koefisien CR sebesar 0,0240022 juga menunjukkan arah pengaruh positif terhadap ROA. Hal ini berarti peningkatan CR cenderung diikuti peningkatan ROA. Namun, nilai signifikansi CR sebesar 0,1836024 lebih besar dari 0,05 sehingga CR belum berpengaruh signifikan terhadap ROA secara parsial. Hasil ini mengindikasikan bahwa likuiditas yang kuat pada PT Kalbe Farma Tbk belum cukup untuk menjelaskan perubahan profitabilitas secara statistik selama periode pengamatan. Uji F menghasilkan nilai F hitung 8,810 dengan signifikansi 0,1019. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, DER dan CR secara simultan belum berpengaruh signifikan terhadap ROA. Nilai R^2 sebesar 0,898 menunjukkan bahwa 89,8% variasi ROA dapat dijelaskan oleh DER dan CR, sedangkan 10,2% sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar model. Namun, nilai R^2 yang tinggi pada sampel kecil harus ditafsirkan secara hati-hati karena model dapat tampak kuat secara deskriptif tetapi belum cukup kuat secara inferensial (Hair et al., 2022).

Tabel 5. Keputusan Hipotesis

Hipotesis	Pernyataan	Hasil Statistik	Keputusan
H_1	DER berpengaruh terhadap ROA	Sig. 0,0865354 > 0,05	Tidak didukung pada taraf 5%
H_2	CR berpengaruh terhadap ROA	Sig. 0,1836024 > 0,05	Tidak didukung pada taraf 5%
H_3	DER dan CR berpengaruh simultan terhadap ROA	Sig. F 0,1019 > 0,05	Tidak didukung pada taraf 5%

Sumber: Hasil pengolahan data penelitian.

Pembahasan Pengaruh DER terhadap ROA

Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER memiliki arah pengaruh positif terhadap ROA, tetapi belum signifikan secara statistik. Arah positif ini dapat dipahami karena penggunaan utang dalam jumlah yang terkendali dapat membantu perusahaan mendanai kebutuhan operasional dan investasi yang mendukung laba (Brigham & Ehrhardt, 2020). PT Kalbe Farma Tbk memiliki DER rata-rata 0,2094724, yang menunjukkan bahwa proporsi liabilitas terhadap ekuitas relatif rendah. Dengan tingkat leverage yang tidak agresif, utang kemungkinan tidak menjadi beban dominan yang menekan profitabilitas selama periode penelitian. Namun, pengaruh DER yang belum signifikan menunjukkan bahwa perubahan struktur modal belum cukup kuat menjelaskan variasi ROA. Salah satu kemungkinan penyebabnya adalah rentang perubahan DER yang sempit. Nilai DER minimum 0,1702855 dan maksimum 0,2414267 menunjukkan bahwa variasi struktur modal relatif kecil, sehingga model regresi memiliki ruang yang terbatas untuk menangkap pengaruh DER secara statistik. Dalam analisis regresi, variasi data yang rendah dapat menyebabkan pengaruh variabel sulit terdeteksi, terutama ketika jumlah observasi sangat terbatas (Wooldridge, 2020).

Temuan ini berbeda dengan Solihin (2019) yang menemukan DER berpengaruh signifikan terhadap ROA pada PT Kalbe Farma Tbk, tetapi sejalan dengan Arizal dan Prasetyo (2024) yang menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh secara parsial. Perbedaan hasil dapat terjadi karena perbedaan periode pengamatan, kondisi industri, komposisi aset, strategi pendanaan, dan tingkat beban keuangan perusahaan. Pada periode 2021-2025, PT Kalbe Farma Tbk tampaknya mempertahankan struktur modal yang relatif konservatif sehingga variasi DER belum menjadi determinan utama profitabilitas. Secara

E-ISSN : 2962-9713
P-ISSN : 2963-928X

praktis, hasil ini menyiratkan bahwa manajemen tidak cukup hanya memperhatikan besarnya DER, tetapi juga perlu memastikan bahwa setiap sumber pendanaan mampu menghasilkan nilai ekonomi yang lebih tinggi daripada biaya modal. Bagi investor, DER tetap perlu dipantau sebagai indikator risiko, tetapi keputusan investasi sebaiknya juga mempertimbangkan rasio aktivitas, margin laba, pertumbuhan penjualan, arus kas, dan prospek industri farmasi.

Pembahasan Pengaruh CR terhadap ROA

CR juga menunjukkan arah pengaruh positif terhadap ROA, tetapi belum signifikan pada taraf 5%. Arah positif ini menunjukkan bahwa likuiditas yang lebih baik cenderung berkaitan dengan kemampuan perusahaan mempertahankan kegiatan operasional dan menghasilkan laba. Likuiditas yang memadai memungkinkan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek, menjaga pasokan bahan baku, dan menghindari gangguan operasional yang dapat menekan profitabilitas (Weygandt et al., 2022). Meskipun demikian, CR yang tinggi tidak otomatis meningkatkan ROA secara signifikan. Rata-rata CR sebesar 413,96 menunjukkan bahwa aset lancar perusahaan jauh lebih besar daripada liabilitas lancar. Kondisi ini mengindikasikan keamanan likuiditas, tetapi juga dapat menimbulkan pertanyaan mengenai efisiensi penggunaan aset lancar. Apabila sebagian aset lancar terlalu besar dalam bentuk kas, piutang, atau persediaan yang belum produktif, dampaknya terhadap laba dapat menjadi terbatas (Ross et al., 2022). Dengan demikian, CR dapat berfungsi sebagai penyangga risiko jangka pendek, tetapi belum tentu menjadi pendorong utama ROA.

Hasil ini sejalan dengan Solihin (2019) yang menemukan CR tidak berpengaruh secara parsial terhadap ROA, tetapi berbeda dengan Arizal dan Prasetyo (2024) yang menemukan CR berpengaruh signifikan terhadap ROA. Perbedaan tersebut memperlihatkan bahwa pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas sangat dipengaruhi oleh periode, efisiensi modal kerja, dan karakteristik operasional perusahaan. Pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2021-2025, likuiditas yang tinggi belum cukup menjelaskan perubahan ROA secara signifikan karena profitabilitas juga dipengaruhi oleh margin penjualan, efisiensi biaya, perputaran aset, dan strategi produk. Bagi manajemen, temuan ini menekankan pentingnya menyeimbangkan keamanan likuiditas dengan produktivitas aset lancar. CR yang kuat perlu disertai pengelolaan piutang, persediaan, dan kas yang efisien agar aset lancar tidak hanya aman secara likuiditas, tetapi juga berkontribusi terhadap peningkatan laba. Bagi investor, CR perlu dibaca bersama rasio aktivitas dan profitabilitas agar tidak salah menilai perusahaan yang tampak sangat likuid tetapi belum tentu paling efisien dalam menghasilkan laba.

Pembahasan Pengaruh DER dan CR secara Simultan terhadap ROA

Secara simultan, DER dan CR belum berpengaruh signifikan terhadap ROA karena nilai signifikansi uji F sebesar 0,1019 lebih besar dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa kombinasi struktur modal dan likuiditas belum mampu menjelaskan perubahan ROA secara meyakinkan pada tingkat signifikansi 5%. Namun, nilai R^2 sebesar 0,898 menunjukkan bahwa secara deskriptif model memiliki daya jelas yang tinggi terhadap variasi ROA. Perbedaan antara R^2 yang tinggi dan uji F yang tidak signifikan dapat terjadi pada sampel kecil karena derajat kebebasan sangat terbatas (Hair et al., 2022). Keterbatasan jumlah observasi menjadi faktor penting dalam penelitian ini. Dengan hanya lima tahun pengamatan dan dua variabel independen, model regresi memiliki ruang estimasi yang sangat terbatas. Kondisi ini dapat memperbesar ketidakpastian estimasi dan menurunkan kekuatan uji statistik. Oleh karena itu, hasil penelitian tidak boleh ditafsirkan sebagai bukti bahwa DER dan CR sama sekali tidak relevan bagi ROA, tetapi lebih tepat dibaca sebagai

E-ISSN : 2962-9713
P-ISSN : 2963-928X

bahwa pada periode dan data yang digunakan, pengaruh keduanya belum terbukti signifikan secara statistik.

Hasil simultan ini juga menunjukkan bahwa ROA PT Kalbe Farma Tbk kemungkinan dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model. Variabel seperti *Net Profit Margin*, *Total Asset Turnover*, pertumbuhan penjualan, efisiensi biaya, ukuran perusahaan, perputaran persediaan, perputaran piutang, belanja modal, dan kondisi makroekonomi dapat memberikan penjelasan tambahan terhadap profitabilitas (Fera & Muniarty, 2026). Dengan demikian, penelitian selanjutnya perlu memperluas model agar analisis profitabilitas menjadi lebih komprehensif. Secara teoretis, temuan ini memperkuat pandangan bahwa struktur modal dan likuiditas tidak bekerja secara terpisah dari efisiensi operasional. DER yang rendah dapat mengurangi risiko, tetapi belum tentu meningkatkan laba apabila tidak disertai pemanfaatan aset yang produktif. CR yang tinggi dapat memperkuat kemampuan pembayaran jangka pendek, tetapi belum tentu meningkatkan ROA apabila aset lancar tidak berputar secara efektif. Oleh karena itu, profitabilitas perlu dipahami sebagai hasil dari kombinasi keputusan pendanaan, pengelolaan modal kerja, efisiensi aset, dan strategi operasi perusahaan.

Implikasi Penelitian

Bagi manajemen PT Kalbe Farma Tbk, hasil penelitian ini memberikan sinyal bahwa pengelolaan struktur modal dan likuiditas perlu diarahkan pada penciptaan produktivitas aset, bukan hanya pada stabilitas rasio. DER yang relatif rendah dapat dipertahankan sebagai bentuk kehati-hatian, tetapi perusahaan tetap perlu memastikan bahwa pendanaan yang digunakan mampu mendukung ekspansi yang menghasilkan laba. Likuiditas yang tinggi juga perlu dikelola melalui perputaran persediaan, penagihan piutang, dan penempatan kas yang lebih produktif. Bagi investor, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa DER dan CR penting sebagai indikator risiko, tetapi belum cukup untuk menilai profitabilitas secara menyeluruh. Investor sebaiknya membaca ROA bersama rasio lain seperti margin laba, perputaran aset, arus kas operasi, pertumbuhan penjualan, dan prospek industri. Bagi peneliti selanjutnya, temuan ini membuka peluang untuk memperluas periode penelitian, menambah variabel, menggunakan data triwulanan, atau membandingkan beberapa perusahaan farmasi agar hasil analisis memiliki kekuatan statistik yang lebih baik.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, DER pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2021-2025 memiliki rata-rata 0,2094724, CR memiliki rata-rata 413,96, dan ROA memiliki rata-rata 11,76. Statistik deskriptif menunjukkan bahwa struktur modal, likuiditas, dan profitabilitas perusahaan relatif stabil selama periode pengamatan. Hasil uji asumsi klasik menunjukkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas, tidak mengalami multikolinearitas berat, tidak mengalami heteroskedastisitas, dan tidak mengalami autokorelasi. Hasil regresi linear berganda menunjukkan bahwa DER memiliki arah pengaruh positif terhadap ROA, tetapi belum signifikan secara statistik pada taraf 5%. CR juga memiliki arah pengaruh positif terhadap ROA, tetapi belum signifikan secara parsial. Secara simultan, DER dan CR belum berpengaruh signifikan terhadap ROA. Nilai R^2 sebesar 0,898 menunjukkan bahwa model mampu menjelaskan sebagian besar variasi ROA secara deskriptif, tetapi interpretasinya perlu hati-hati karena observasi penelitian hanya lima tahun. Dengan demikian, penelitian ini menyimpulkan bahwa struktur modal dan likuiditas memiliki hubungan positif dengan profitabilitas PT Kalbe Farma Tbk selama periode 2021-2025, tetapi pengaruh tersebut belum terbukti signifikan secara statistik. Keterbatasan jumlah observasi menjadi faktor penting yang dapat memengaruhi kekuatan uji dan ketepatan estimasi model.

E-ISSN : 2962-9713
P-ISSN : 2963-928X

Manajemen PT Kalbe Farma Tbk disarankan menjaga struktur modal yang sehat sekaligus memastikan bahwa dana internal maupun eksternal digunakan untuk aktivitas yang produktif. Likuiditas yang tinggi perlu diimbangi dengan efisiensi pengelolaan aset lancar agar kas, piutang, dan persediaan dapat mendukung peningkatan laba. Investor disarankan tidak hanya menilai DER dan CR, tetapi juga mempertimbangkan ROA, margin laba, perputaran aset, arus kas operasi, dan prospek industri farmasi sebelum mengambil keputusan investasi. Peneliti selanjutnya disarankan memperluas periode observasi, menggunakan data triwulanan, menambahkan variabel seperti *Total Asset Turnover*, *Net Profit Margin*, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan arus kas operasi, serta membandingkan beberapa emiten farmasi agar hasil penelitian lebih kuat secara statistik dan lebih luas daya generalisasinya.

DAFTAR PUSTAKA

Arizal, M., & Prasetyo, H. (2024). Pengaruh *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return on Asset* (ROA) pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2012-2021. *Jurnal Ilmiah PERKUSI, 4*(2), 308-317. https://doi.org/10.32493/j.perkusi.v4i2.39709

Brealey, R. A., Myers, S. C., Allen, F., & Edmans, A. (2023). *Principles of corporate finance* (14th ed.). McGraw-Hill.

Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2020). *Financial management: Theory and practice* (16th ed.). Cengage Learning.

Brooks, C. (2019). *Introductory econometrics for finance* (4th ed.). Cambridge University Press.

Bursa Efek Indonesia. (2021-2025). *Laporan keuangan dan laporan tahunan emiten PT Kalbe Farma Tbk*. Bursa Efek Indonesia. https://www.idx.id

Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2023). *Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches* (6th ed.). SAGE Publications.

Fera, F., & Muniarty, P. (2026). Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Total Asset Turnover* terhadap *Return on Assets* pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2010-2024. *Jurnal Akademik Ekonomi dan Manajemen, 3*(2). https://doi.org/10.61722/jaem.v3i2.9589

Field, A. (2024). *Discovering statistics using IBM SPSS statistics* (6th ed.). SAGE Publications.

Ghozali, I. (2021). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS* (Edisi ke-10). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2022). *Multivariate data analysis* (9th ed.). Cengage Learning.

Hery. (2020). *Analisis laporan keuangan*. Alfabeta.

Higgins, R. C., Koski, J. L., & Mitton, T. (2022). *Analysis for financial management* (13th ed.). McGraw-Hill.

Investopedia. (2016). *Essential financial ratios for analyzing pharmaceutical stocks*. Investopedia. https://www.investopedia.com/articles/financial-analysis/090616/key-financial-ratios-pharmaceutical-companies.asp

James, G., Witten, D., Hastie, T., & Tibshirani, R. (2021). *An introduction to statistical learning: With applications in R* (2nd ed.). Springer.

Kasmir. (2019). *Analisis laporan keuangan*. Rajawali Pers.

Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2020). *Intermediate accounting: IFRS edition* (4th ed.). Wiley.

Natsir, K., & Bangun, N. (2025). Comparative analysis of financial performance of pharmaceutical companies during and after the COVID-19 pandemic. *International*

E-ISSN : 2962-9713
P-ISSN : 2963-928X

Journal of Application on Economics and Business, 3(3), 1245-1259. https://doi.org/10.24912/ijaeb.v3i3.1245-1259

Posit Team. (2025). *RStudio: Integrated development environment for R*. Posit Software, PBC.

PT Kalbe Farma Tbk. (2021-2025). *Laporan tahunan PT Kalbe Farma Tbk 2021-2025*. PT Kalbe Farma Tbk. https://www.kalbe.co.id/id/investor/annual-report/annual-report

R Core Team. (2025). *R: A language and environment for statistical computing*. R Foundation for Statistical Computing.

Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jaffe, J., & Jordan, B. D. (2022). *Corporate finance* (13th ed.). McGraw-Hill.

Sekaran, U., & Bougie, R. (2020). *Research methods for business: A skill-building approach* (8th ed.). Wiley.

Solihin, D. (2019). Pengaruh *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return on Asset* (ROA) pada PT Kalbe Farma Tbk. *KREATIF: Jurnal Ilmiah Prodi Manajemen Universitas Pamulang, 7*(1), 115-122. https://doi.org/10.32493/jk.v7i1.y2019.p115-122

Subramanyam, K. R. (2014). *Financial statement analysis* (11th ed.). McGraw-Hill Education.

Sugiyono. (2022). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D* (Edisi ke-2). Alfabeta.

Weygandt, J. J., Kimmel, P. D., & Kieso, D. E. (2022). *Financial accounting with IFRS* (5th ed.). Wiley.

Wooldridge, J. M. (2020). *Introductory econometrics: A modern approach* (7th ed.). Cengage Learning.