

# Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas Dan Nilai Tukar Terhadap *Return Saham*

Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia  
Periode 2016 - 2023

**Siti Iklima ,Yoyon Supriadi, Neni Nurisnaini**

Program Studi Manajemen, Institut Bisnis Informatika dan Kesatuan, Indonesia  
Corresponding Email: sitiiklima011@gmail.com



**JCRBI**  
JOURNAL OF CONTEMPORARY  
RESEARCH IN BUSINESS AND INNOVATION

*Determinant of  
Pharmacy Sector  
Stock Returns  
Value*

**43**

Submitted:  
AUGUST 2025  
Accepted:  
OCTOBER 2025  
Published:  
JANUARY 2026

Vol. 1 No. 1, 2026  
pp. 43 - 54  
Cakwara Semesta  
E-ISSN XXXX = XXXX  
DOI: XX.XXXXX/jcrbi.v1i.1

## **ABSTRACT**

*This study aims to analyze the effect of liquidity, leverage, profitability, and exchange rate on stock returns of pharmaceutical sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2016–2023 period. Liquidity is measured by the Current Ratio, leverage by the Debt to Equity Ratio, profitability by Return on Equity, and macroeconomic conditions by the exchange rate. The sample consists of five pharmaceutical companies selected using purposive sampling, resulting in 40 panel data observations. The study employs a quantitative approach using descriptive statistics and multiple linear regression analysis with the assistance of SPSS 22. The results indicate that, partially, the Current Ratio and Debt to Equity Ratio have a negative and significant effect on stock returns, while Return on Equity and exchange rate show no significant effect. Simultaneously, liquidity, leverage, profitability, and exchange rate have a significant influence on stock returns. These findings suggest that internal financial factors play a dominant role in determining stock returns in the pharmaceutical sub-sector, while macroeconomic factors have a more limited impact during the observed period.*

**Keywords :** *Current Ratio, Debt to Equity, Return on Equity, Exchange Rate, and Stock Return*  
**JEL Codes:** *G17, G32, F31*

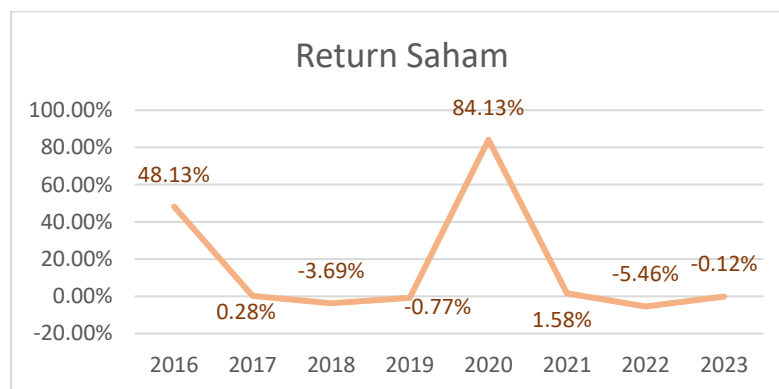
## **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Equity, dan nilai tukar terhadap return saham perusahaan sub-sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016–2023. Sampel penelitian terdiri atas lima perusahaan yang dipilih menggunakan teknik purposive sampling, sehingga diperoleh 40 data observasi selama delapan tahun. Metode analisis yang digunakan adalah statistik deskriptif dan analisis regresi linear berganda dengan bantuan perangkat lunak SPSS 22. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial Current Ratio dan Debt to Equity Ratio berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham, sedangkan Return on Equity dan nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Sementara itu, secara simultan Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Equity, dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap return saham. Temuan ini menunjukkan bahwa faktor keuangan internal perusahaan memiliki peran penting dalam memengaruhi return saham pada perusahaan sub-sektor farmasi di Indonesia.

**Kata kunci :** *Current Ratio, Debt to Equity, Return on Equity, Nilai Tukar dan Return Saham.*  
Kode JEL: *G17, G32, F31*

## PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan komponen ekonomi yang menghubungkan investor dengan perusahaan yang membutuhkan dana. Investasi saham menawarkan potensi keuntungan melalui dividen dan capital gain, namun juga mengandung risiko kehilangan modal. Pertumbuhan ekonomi Indonesia yang stabil (5,11% pada Triwulan I 2024) menjadi landasan kuat bagi perkembangan pasar modal nasional ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)). Salah satu sub sektor yang ada dalam pasar modal yaitu Farmasi. Peningkatan kesadaran akan kesehatan, terutama pascapandemi COVID-19, telah mendorong pertumbuhan signifikan di subsektor ini. Perusahaan farmasi di Indonesia menunjukkan pertumbuhan pesat karena meningkatnya kebutuhan akan obat-obatan dan inovasi. Meskipun menawarkan potensi keuntungan tinggi dan berkontribusi pada kesehatan masyarakat, saham perusahaan farmasi seringkali mengalami volatilitas signifikan.



Gambar 1. Grafik Return Perusahaan Farmasi

Gambar 1 menunjukkan *return* saham farmasi berfluktuasi dari 2016-2023, dengan *return* tertinggi 84,13% pada tahun 2020 dan terendah -5,46% pada tahun 2022. Fluktuasi *return* saham mengindikasikan bahwa kinerja saham perusahaan farmasi dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk kondisi pasar, operasional, dan strategi bisnis perusahaan. Berdasarkan data yang telah diolah dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan subsektor farmasi, ditemukan adanya ketidaksesuaian pergerakan antara rasio-rasio keuangan terhadap pergerakan *return* saham. Untuk mengantisipasi ketidakstabilan tersebut, investor umumnya menggunakan analisis rasio keuangan sebagai alat bantu pengambilan keputusan.

Secara umum, rasio likuiditas sektor farmasi menunjukkan nilai sekitar 3, yang mencerminkan kondisi likuiditas yang kuat dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Rasio leverage sektor ini mencapai sekitar 70%, yang menunjukkan bahwa proporsi pendanaan perusahaan dari utang cukup besar, sehingga meningkatkan risiko keuangan. Sementara itu, rasio profitabilitas sebesar 18% mencerminkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang cukup baik dari ekuitas yang dimiliki. Selain faktor internal, nilai tukar juga menjadi variabel eksternal penting yang dapat memengaruhi kinerja saham. Fluktuasi nilai tukar berpotensi berdampak pada biaya impor bahan baku dan daya saing harga produk farmasi di pasar internasional. Ketidaksesuaian antara indikator keuangan dan pergerakan *return* saham menunjukkan bahwa hubungan antara variabel-variabel tersebut tidak selalu sejalan dengan teori yang ada, sehingga menarik untuk diteliti lebih lanjut.

Ketidaksesuaian antara data empiris dan teori ini diperkuat oleh adanya perbedaan hasil temuan dalam beberapa penelitian terdahulu. Penelitian oleh David et al. (2023) menunjukkan bahwa CR dan ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham, sedangkan DER tidak berpengaruh. Sementara itu, Rosdiana R. (2022) menemukan bahwa CR dan DER justru berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya *research gap* yang menarik untuk diteliti lebih lanjut. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, dan Nilai Tukar terhadap Return Saham (Pada

Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016–2024”.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji bukti empiris terkait pengaruh likuiditas (CR), leverage (DER), profitabilitas (ROE), dan nilai tukar terhadap *return* saham secara parsial maupun simultan pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2023. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan informatif bagi pengguna laporan keuangan dan investor dalam pengambilan keputusan investasi.

## TINJAUAN PUSTAKA

### Teori Sinyal

Teori sinyal dikemukakan oleh Spence pada 1973 pertama kali, beliau menjelaskan bahwa pihak yang mengirim disebut pemilik informasi yang memberi tanda atau sebuah sinyal berupa info berisi gambaran keadaan perusahaan yang akan berguna bagi investor atau pihak penerima.

### Teori Keagenan

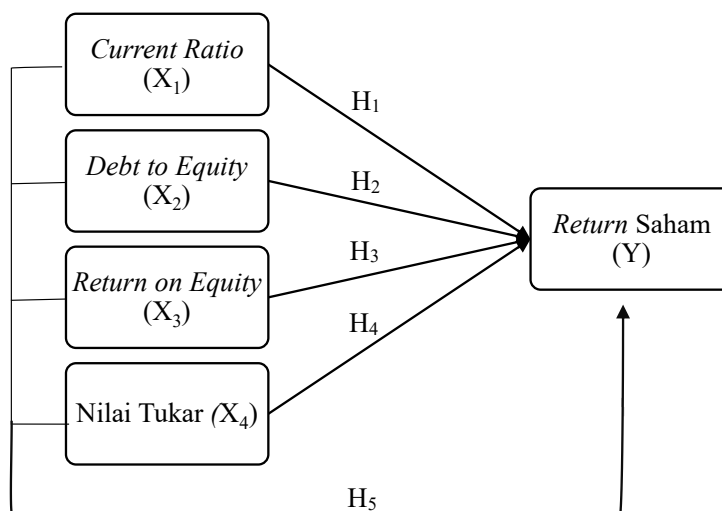
Jensen dan Meckling (1976) adalah yang pertama kali memperkenalkan teori agensi. Mereka menjelaskan bahwa hubungan agensi terjadi ketika pemilik menunjuk seseorang sebagai agen untuk melaksanakan tugas atau layanan atas nama pemilik. Dalam hubungan ini, agen diberikan wewenang untuk mengambil keputusan yang diperlukan.

### Operasionalisasi Variabel

Tabel 1 Operasional variabel

Variabel	Definisi	Rumus	Skala
<i>Current Ratio</i> (X <sub>1</sub> )	Rasio lancar dikenal sebagai <i>current ratio</i> , yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya atau utang-utang yang masa berlakunya akan habis secara keseluruhan (Kasmir, 2018).	$CR = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$	Rasio
<i>Debt to Equity Ratio</i> (X <sub>2</sub> )	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), merupakan rasio <i>leverage</i> yang berfungsi sebagai indikator untuk menilai kondisi keuangan suatu perusahaan yang didanai oleh utang dibandingkan dengan modalnya (Mangantar, Mangantar, & Baramuli, 2020)	$DER = \frac{\text{Debt}}{\text{Equity}}$	Rasio
<i>Return On Equity</i> (X <sub>3</sub> )	<i>Return on Equity</i> yaitu rasio profitabilitas, yang menggambarkan komitmen perusahaan dalam memanfaatkan suatu ekuitasnya untuk menghasilkan laba (Kasmir, 2016)	$ROE = \frac{\text{Net Income}}{\text{Equity}} \times 100\%$	Rasio
Nilai Tukar (X <sub>4</sub> )	Nilai tukar yaitu ukuran harga mata uang dalam suatu negara terhadap mata uang negara lainnya (Cindy & Windardy, 2019).	$Kurs = \frac{KT_t - KT_{t-1}}{KT_{t-1}}$	Rasio
<i>Return Saham</i> (Y)	<i>Return</i> saham yaitu suatu keuntungan atau imbal hasil yang akan diterima oleh investor dari kegiatan investasi yang dilakukannya (Salim, 2018).	$R_t = \frac{p_t - p_{t-1}}{p_{t-1}}$	Rasio

## Kerangka dan Hipotesis



Gambar 2. Kerangka Pemikiran

H<sub>1</sub> : *Current Ratio* (CR) diduga berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tercatat di Sub Sektor Farmasi

H<sub>2</sub> : *Debt to Equity* (DER) diduga berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tercatat di Sub Sektor Farmasi

H<sub>3</sub> : *Return On Equity* (ROE) diduga berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tercatat di Sub Sektor Farmasi

H<sub>4</sub> : Nilai Tukar diduga berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tercatat di Sub Sektor Farmasi

H<sub>5</sub> : *Current Ratio*, *Debt to Equity*, *Return On Equity*, dan Nilai Tukar diduga berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tercatat di Sub Sektor Farmasi

## METODE

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif untuk memberikan gambaran umum tentang variabel yang diteliti dengan melibatkan penggunaan data numerik dan statistik untuk memeriksa bagaimana variabel yang akan diteliti berhubungan satu sama lain.

Objek dalam penelitian ini berupa variable Independent (X) yang meliputi *Current Ratio*, *Debt to Equity*, *Return On Equity*, serta Nilai Tukar dan variable dependent (Y) yang diwakili oleh *Return Saham*. Subjek penelitiannya yaitu perusahaan dalam Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan telah menerbitkan laporan keuangan dari 2016 hingga 2023.

Perusahaan subsektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2023 adalah populasi yang dipilih oleh penulis yang terdiri dari 11 perusahaan. Teknik penarikan sample yang diterapkan adalah purposive sampling atau judgmental sampling, di mana tidak semua individu dalam populasi memiliki kesempatan yang sama untuk dipilih. Pemilihan sampel dilakukan dengan mempertimbangkan kriteria spesifik yang telah ditentukan oleh penulis hingga mendapatkan 5 sample, yaitu MERK, KLBF, TSPC, DVLA dan SIDO.

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis deskriptif, pengujian atas asumsi klasik, uji kelayakan model, analisis linear berganda dan uji hipotesis diolah menggunakan program SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) Version 22 for Windows.

Analisis ini ditujukan untuk memberikan gambaran tentang gambaran umum dari data yang di peroleh yang meliputi Minimum, Maximum, Mean dan Standar Deviasi yang berkaitan secara langsung dengan instrumen penelitian yang dilakukan.

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan memiliki ketepatan dalam estimasi, tidak bias dan konsisten agar layak dilanjutkan ke tahap uji analisis regresi linear berganda (Ghozali, 2018). Uji asumsi klasik perlu dilakukan agar memperoleh model regresi yang bersifat BLUE (Best Linear Unbiased Estimator). Jenis uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk menunjukkan arah hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun persamaan analisis regresi linier berganda pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Uji F dilakukan untuk mengetahui pengaruh semua variabel independen yang terdapat di dalam model secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018).

Untuk mengetahui seberapa signifikan pengaruh variabel independen dan variabel dependennya, uji t digunakan. Nilai t hitung dan t tabel akan dibandingkan untuk melakukan pengukuran ini. Nilai t hitung harus lebih besar daripada nilai t tabel, dan jika signifikansi kurang dari 0,05, atau  $\alpha = 5\%$ , maka variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018)

Menurut (Ghozali, 2018), koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai  $R^2$  yang semakin tinggi menjelaskan bahwa variabel independen semakin baik kemampuannya dalam menjelaskan variabel dependen pada penelitian. Semakin kecil nilai  $R^2$  berarti semakin sedikit kemampuan variabel independen untuk menjelaskan variabel dependen pada penelitian.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Deskriptif

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	40	.14	8.32	3.6044	1.43150
DER	40	.08	1.44	.3520	.22378
ROE	40	.09	2.24	.2245	.33412
Nilai Tukar	40	-.02	.06	.0165	.02634
Return Saham	40	-.49	.54	.0421	.22542
Valid N (listwise)	40				

Sumber : diolah SPSS (2024)

Berdasarkan hasil analisis deskriptif pada tabel 1 diatas, terdapat 40 perusahaan subsektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2023, dimana variabel *Current Ratio* memiliki nilai minimum yang dihasilkan 0.14 yang didapatkan dari perusahaan MERK pada 2018, nilai maksimumnya 8,32 yang didapat dari perusahaan SIDO pada 2016, nilai rata-ratanya 3,6044 dengan standar deviasi sebesar 1,43150. *Debt to Equity Ratio* dengan nilai minimum yang dihasilkan 0.08 yang didapatkan dari perusahaan SIDO pada 2016, nilai maksimumnya 1,44 yang didapat dari perusahaan MERK pada 2018, nilai rata-ratanya 0,3520 dengan standar deviasi sebesar 0,22378.

*Return On Equity* dengan nilai minimum yang dihasilkan 0.09 yang didapatkan dari perusahaan TSPC pada 2018, nilai maksimumnya 2,24 yang didapat dari perusahaan MERK pada 2018, nilai rata-ratanya 0,2245 dengan standar deviasi sebesar 0,33411. Lalu Nilai Tukar dengan nilai minimum yang dihasilkan sebesar -0,02 yang berada di tahun 2021, nilai maksimumnya yaitu 0,06 yang berada di tahun 2018, nilai rata-ratanya sebesar 0,0165 dengan standar deviasi sebesar 0,02634. Terakhir *Return Saham* dengan nilai minimum yang dihasilkan -0.49 yang didapatkan dari perusahaan MERK pada 2018,

nilai maksimumnya 0,54 yang didapat dari perusahaan SIDO pada 2018, nilai rata-ratanya 0,0421 dengan standar deviasi sebesar 0,22542.

### Uji Asumsi Klasik

Hasil Uji Normalitas penelitian menunjukkan bahwa data tersebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis dan berdasarkan hasil menggunakan *Kolmogorov-Smirnov Test* hasil signifikansi data 0,200 lebih besar dari 0,05, yang berarti data terdistribusi dengan normal. Uji Autokorelasi menggunakan DW test menghasilkan nilai 1,595 yang berada diantara -2 sampai +2 maka disimpulkan penelitian ini tidak ditemukan adanya gejala autokorelasi.

Pada Pengujian Multikolinieritas dihasilkan *Current Ratio* dengan nilai *tolerance* (0,23 > 0,10) dan nilai VIF (3,62 < 10), *Debt to Equity Ratio* dengan nilai *tolerance* (0,16 > 0,10) dan nilai VIF (6,26 < 10), *Return On Equity* dengan nilai *tolerance* (0,36 > 0,10) dan nilai VIF (2,81 < 10), dan Nilai Tukar dengan nilai *tolerance* (0,90 > 0,10) dan nilai VIF (1,12 < 10), maka bisa disimpulkan tidak terdapat masalah multikolinieritas dalam data penelitian ini karena nilai *tolerance value* lebih dari 0,10 dan VIF kurang dari angka 10.

Terakhir pada Pengujian Heterokedastisitas menggunakan scatterplot menunjukkan titik-titik menyebar dan tidak membentuk pola teratur. Pada pengujian heterokedastisitas menggunakan uji *spearman rho* variabel *Current Ratio* menghasilkan nilai sig (0,843 > 0,05), *Debt to Equity Ratio* menghasilkan nilai sig (0,966 > 0,05), *Return On Equity* menghasilkan nilai sig (0,304 > 0,05), dan terakhir Nilai Tukar menghasilkan nilai sig (0,889 > 0,05), nilai signifikansi tiap variabel lebih dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa penelitian tidak terdapat masalah heterokedastisitas. Penelitian dapat dilanjutkan.

### Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.693	.256		2.709	.010
	CR	-.090	.043	-.574	-2.083	.045
	DER	-.912	.365	-.906	-2.499	.017
	ROE	.119	.164	.176	.725	.473
	Nilai Tukar	-1.838	1.310	-.215	-1.402	.170

Sumber : diolah SPSS (2024)

$$y = 0,693 - 0,090X_1 - 0,912X_2 + 0,119X_3 - 1,838X_4 + e$$

Berdasarkan hasil regresi dan persamaan di atas, konstanta sebesar 0,693 menunjukkan bahwa *return* saham akan meningkat sebesar 0,693 jika seluruh variabel independen bernilai nol. Koefisien *Current Ratio* sebesar -0,090 mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada *Current Ratio* akan menurunkan *return* saham sebesar 0,090. Selanjutnya, koefisien *Debt to Equity Ratio* sebesar -0,912 berarti setiap kenaikan satu satuan pada DER akan menurunkan *return* saham sebesar 0,912. Sementara itu, koefisien *Return on Equity* sebesar 0,119 menunjukkan bahwa peningkatan satu satuan pada ROE akan meningkatkan *return* saham 0,119. Terakhir, koefisien nilai tukar sebesar -1,838 mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada nilai tukar akan menurunkan *return* saham sebesar 1,838.

### Uji Determinasi (R<sup>2</sup>)

Tabel 4. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.516 <sup>a</sup>	.266	.182	.20384

Sumber : diolah SPSS (2024)

Nilai *R-Square* ( $R^2$ ) pada tabel 3 hasil uji R menunjukkan sebesar 0,266. Hal ini mengartikan bahwa 26,6% variabel *return* saham dapat dijelaskan oleh variabel *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Equity*, dan Nilai Tukar, sisanya sebesar 73,4% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar variabel yang diteliti.

### Uji Signifikansi Secara Parsial (T)

Tabel 5 Hasil Uji Signifikansi Parsial (T)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.693	.256		2.709	.010
	CR	-.090	.043	-.574	-2.083	.045
	DER	-.912	.365	-.906	-2.499	.017
	ROE	.119	.164	.176	.725	.473
	Nilai Tukar	-1.838	1.310	-.215	-1.402	.170

Sumber : SPSS Versi 22 (2024)

Berdasarkan hasil uji t, diketahui bahwa *Current Ratio* memiliki nilai Thitung sebesar 2,083 > Ttabel 2,030 dengan signifikansi 0,045 < 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham (H1 diterima). *Debt to Equity Ratio* juga menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan dengan nilai Thitung 2,499 > Ttabel dan signifikansi 0,017 < 0,05 (H2 diterima). Sebaliknya, *Return on Equity* memiliki nilai Thitung sebesar 0,725 < Ttabel dan signifikansi 0,473 > 0,05, yang berarti tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham (H3 ditolak). Begitu pula dengan Nilai Tukar yang memiliki Thitung 1,402 < Ttabel dan signifikansi 0,170 > 0,05, sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham (H4 ditolak).

### Uji Signifikansi Secara Simultan (F)

Tabel 6. Hasil Uji Signifikansi Simultan (F)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.528	4	.132	3.174	.025 <sup>b</sup>
	Residual	1.454	35	.042		
	Total	1.982	39			

Sumber : SPSS Versi 22 (2024)

Berdasarkan hasil uji F, nilai Fhitung sebesar 3,174 > Ftabel 2,641 dengan signifikansi 0,025 < 0,05. Hal ini menunjukkan variabel *Current Ratio*, *Debt to Equity*, *Return On Equity*, dan Nilai Tukar dalam penelitian ini secara simultan atau bersama-sama berpengaruh dan signifikan terhadap *Return Saham*. H5 Diterima

### Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return Saham*

*Current Ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dapat disebutkan bahwa semakin tinggi likuiditas, makin baik perusahaan menangani utang jangka pendeknya. Makin besar rasio aktiva lancar dan kewajiban lancar, makin besar kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Hantono, 2017). Meskipun secara teori rasio likuiditas yang tinggi dianggap positif, hasil penelitian menunjukkan bahwa *current ratio* justru berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

Hal ini terjadi karena tingkat likuiditas yang terlalu tinggi dapat mencerminkan pengelolaan aset lancar yang tidak efisien. Banyaknya aset lancar yang menganggur tanpa dimanfaatkan secara produktif dapat menurunkan pendapatan dan laba perusahaan, yang akhirnya berdampak pada penurunan *return* saham. Contohnya, pada tahun 2023, PT Kalbe Farma Tbk (CR 4,91) mencatat *return* -22,97%, PT Sido Muncul Tbk (CR 4,47) mencatat *return* -30,46%, dan PT Merck Tbk (CR 5,74) mencatat *return* -12,55%. Kondisi

ini memperkuat pandangan bahwa kelebihan likuiditas tanpa peningkatan produktivitas justru menjadi sinyal buruk bagi investor.

Fenomena ini selaras dengan *signalling theory* dan *agency theory*, di mana *current ratio* yang tinggi namun tidak produktif menurunkan ekspektasi investor terhadap kinerja perusahaan, sehingga berdampak negatif terhadap *return* saham. Dengan demikian, *current ratio* yang tinggi tanpa didukung pengelolaan aset yang efisien dapat menurunkan minat investor dan berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham perusahaan farmasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rosdiana R (2022) dan Santoso H et al. (2021) menghasilkan penelitian dimana *current ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Berbanding terbalik dengan penelitian yang telah dilakukan Julianto A.R & Syafarudin A (2019) mendapatkan hasil penelitian yang mengatakan bahwa *current ratio* berpengaruh secara positif terhadap *return* saham.

### **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham***

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan indikator leverage yang mencerminkan sejauh mana perusahaan membiayai asetnya dengan utang dibandingkan dengan ekuitas. Kasmir (2018) mengatakan untuk mengetahui sejauh mana utang membiayai aset perusahaan, rasio utang ke ekuitas membantu menghitung perbandingan utang ke ekuitas perusahaan. Rasio yang tinggi menandakan ketergantungan besar pada utang, yang meningkatkan risiko gagal bayar dan dapat menurunkan minat investor.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham, di mana kenaikan DER diikuti oleh penurunan *return* saham. Sebagai contoh, pada tahun 2018 PT Merck Tbk (MERK) memiliki DER sebesar 1,44 dan mencatat *return* saham -49,41%. Sebaliknya, perusahaan dengan DER rendah seperti PT Sido Muncul (0,15) dan PT Darya-Varia (0,45) tetap mengalami *return* negatif, menunjukkan bahwa DER bukan satu-satunya faktor penentu kinerja saham. Menariknya, PT Tempo Scan Pacific (TSPC) dengan DER moderat sebesar 0,40 justru mencatat *return* tertinggi sebesar 29,23%, menandakan pentingnya keseimbangan struktur permodalan.

Hasil ini mendukung *signalling theory* dan *agency theory*, di mana DER yang tinggi memberi sinyal negatif bagi investor karena meningkatnya risiko finansial. Ketidakpercayaan investor pada struktur utang perusahaan dapat menyebabkan penurunan harga dan *return* saham. Oleh karena itu, DER berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi.

Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rosdiana R (2022) dan Endri E et al. (2019) menghasilkan penelitian dimana *debt on equity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan Haryani S & Priantina D (2018) mengatakan hasil penelitian *debt to equity* berpengaruh secara positif terhadap *return* saham.

### **Pengaruh *Return on Equity* terhadap *Return Saham***

*Return on Equity* (ROE) digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari ekuitas yang dimiliki. Menurut pendapat Syamsudin (2016), faktor yang disebut *return on equity* (ROE) menunjukkan seberapa efektif sebuah perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari semua ekuitas yang dimilikinya. Secara teori, ROE yang tinggi mencerminkan kinerja keuangan yang baik dan dapat menarik minat investor. Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan farmasi. Hal ini disebabkan karena ROE yang tinggi tidak selalu diikuti oleh pembagian dividen atau sinyal pertumbuhan yang jelas. Misalnya, PT Sido Muncul mencatat ROE sebesar 36,32% pada 2021, namun *return* saham turun -12,72% pada 2022. PT Merck Tbk mencatat ROE ekstrem 224,46% pada 2018, tetapi tetap mencatat *return* negatif -49,41%.

Investor cenderung mempertimbangkan faktor lain seperti kebijakan dividen, kebutuhan pendanaan, kondisi pasar, dan prospek perusahaan secara keseluruhan. ROE yang tinggi tanpa distribusi laba atau strategi pertumbuhan yang jelas bisa menimbulkan

sinyal membingungkan. Oleh karena itu, ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham di sektor farmasi.

Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh David et al. (2023) dan Santoso H et al. (2021) menghasilkan penelitian dimana *return on equity* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan Sianipar R & Syahril E (2020) mendapat hasil bahwa penelitian bahwa *return on equity* berpengaruh secara positif terhadap *return* saham dan penelitian Klasica T & Mulyantini S (2023) menemukan hasil penelitian *return on equity* berpengaruh secara negatif pada *return* saham.

### **Pengaruh Nilai Tukar terhadap Return Saham**

Ramli C.A (2021) mengatakan Fluktuasi nilai tukar dapat memengaruhi pasar lokal, terutama bagi perusahaan internasional, karena berdampak pada laporan keuangan dan daya beli domestik. Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan farmasi. Contohnya, pada tahun 2022 nilai tukar naik 3,90%, namun *return* saham perusahaan farmasi bervariasi. PT Darya-Varia (DVLA) mencatat *return* negatif -14,13%, sedangkan PT Kalbe Farma (KLBF) justru mencatat *return* positif 29,41%.

Hal ini menunjukkan bahwa fluktuasi nilai tukar tidak selalu berbanding lurus dengan pergerakan harga saham karena perusahaan telah mengelola risiko nilai tukar melalui strategi seperti hedging dan karena aktivitas bisnis mereka masih dominan di pasar domestik. Investor di sektor farmasi juga lebih fokus pada faktor internal seperti efisiensi pengelolaan likuiditas dan utang, serta prospek bisnis jangka panjang. Oleh karena itu, nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dalam penelitian ini. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ramli C.A (2021) dan Marsintauli F (2019) menghasilkan penelitian dimana nilai tukar tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Romadhon N.N & Asiyah B.N (2022) mendapat hasil yang mengatakan nilai tukar berpengaruh secara positif terhadap *return* saham dan penelitian Agustina S. & Purnomo L. I (2022) menemukan hasil penelitian nilai tukar atau kurs memiliki pengaruh secara negatif terhadap *return* saham.

### **Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Equity, dan Nilai Tukar terhadap Return Saham**

Dari hasil pengujian variabel *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Equity*, dan Nilai Tukar secara simultan berpengaruh signifikan secara positif terhadap *return* saham. Hal ini dibuktikan dengan nilai dalam uji  $R^2$  sebesar 0,266 yang berarti bahwa 26,6% variabel *return* saham dapat dijelaskan oleh variabel *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Equity*, dan Nilai Tukar, sisanya sebesar 73,4% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar variabel yang di analisis. Hasil ini menunjukkan bahwa informasi mengenai kinerja perusahaan yang diukur dengan *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Equity*, dan Nilai Tukar dapat dipergunakan untuk memprediksi *return* saham secara bersama – sama dalam pengambilan keputusan investasi. Akan tetapi investor juga perlu mempertimbangkan faktor – faktor lain dalam mengambil keputusan investasi.

Belum ada penelitian yang mendukung hasil penelitian ini, akan tetapi terdapat beberapa penelitian yang menggunakan hampir serupa, seperti penelitian yang dilakukan oleh Santoso H et al. (2021) yang menyatakan bahwa *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Equity* berpengaruh positif dan signifikan secara simultan terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan (Ramli C.A, 2021) menyatakan bahwa *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan secara simultan terhadap *return* saham.

### **PENUTUP**

Penelitian ini dilakukan untuk melihat bagaimana *return* saham dipengaruhi oleh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Equity*, dan Nilai Tukar Perusahaan Sub Sektor Farmasi Periode 2016-2023 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.



*Determinant of  
Pharmacy Sector  
Stock Returns  
Value*

**51**

Submitted:  
AUGUST 2025  
Accepted:  
OCTOBER 2025  
Published:  
JANUARY 2026

Vol. 1 No. 1, 2026  
pp. 43 - 54  
Cakwara Semesta  
E-ISSN XXXX = XXXX  
DOI: XX.XXXXX/jcrbi.v1i.1

Variabel *Current Ratio* (X1) berpengaruh negatif terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tercatat di Sub Sektor Farmasi periode 2016 – 2023. Likuiditas yang tinggi menurunkan minat investor karena perusahaan tidak dapat mengelola aset lancarnya dengan baik yang berdampak pada pendapatan dan menurunnya *return* saham.

Variabel *Debt to Equity Ratio* (X2) berpengaruh negatif terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tercatat di Sub Sektor Farmasi periode 2016 – 2023. Struktur hutang yang tinggi diartikan pendanaan hutang yang besar, hal ini menurunkan minat investor karena resiko gagal bayar tinggi yang menyebabkan *return* saham turun.

Variabel *Return On Equity* (X3) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tercatat di Sub Sektor Farmasi periode 2016 – 2023. Pengelolaan laba yang tidak dibarengi dengan pembagian dividen akibat pelunasan hutang dan kejelasan reinvestasi sehingga profitabilitas tinggi tidak selalu direspon oleh pasar.

Variabel Nilai Tukar (X4) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tercatat di Sub Sektor Farmasi periode 2016 – 2023. Investor lebih fokus pada kinerja internal perusahaan seperti CR dan DER maupun faktor lainnya.

Secara Simultan *Current Ratio* (X1), *Debt to Equity Ratio* (X2), *Return On Asset* (X3), dan Nilai Tukar (X4) berpengaruh terhadap *Return Saham* (Y) pada perusahaan yang tercatat di Sub Sektor Farmasi periode 2016 – 2023.

Berdasarkan analisis dan pembahasan hasil pengujian hipotesis yang sudah dilakukan maka diajukan saran sebagai berikut :

1. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan menambah atau mengganti variabel yang berbeda dari penelitian ini, selain variabel internal seperti *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return On Equity* maupun eksternal selain nilai tukar yang diduga memiliki pengaruh terhadap *return* saham perusahaan.
2. Bagi perusahaan farmasi
  - a. Perusahaan harus memperhatikan variabel *Current Ratio* karena memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, oleh sebab itu perusahaan harus menjaga agar perusahaan selalu dalam keadaan likuid namun tidak boleh sampai mengalami overlikuid karena akan menimbulkan kerugian akibat banyaknya aktiva lancar yang tidak produktif.
  - b. Perusahaan harus memperhatikan DER karena memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, oleh karena itu perusahaan harus menjaga jumlah hutang terhadap modalnya agar tidak terlalu memiliki jumlah hutang yang mendekati bahkan melebihi besarnya modal sebab kondisi tersebut bisa mengakibatkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan akibat jumlah hutang yang tinggi dan beban bunga yang memberatkan perusahaan.
3. Investor disarankan untuk memperhatikan rasio *current ratio* dan *debt to equity* dari suatu perusahaan, untuk mengetahui apakah perusahaan tersebut likuid, tidak likuid atau overlikuid karena akan berpengaruh terhadap kegiatan operasional perusahaan. Sedangkan *debt to equity* akan menunjukkan apakah perusahaan dalam keadaan beresiko tinggi atau tidak. Sebab jika perusahaan ada dalam keadaan beresiko tinggi berpotensi perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan dan mengakibatkan kebangkrutan. Dengan memperhatikan kedua variabel tersebut diharapkan investor dapat mengambil keputusan investasi yang tepat.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Agustina S., & Purnomo L. I. (2022). The Effect Of Fundamental Factors, Earning Per Share And Exchange Rate On Stock Returns With Dividend Policy As Intervening Variabels. *KEUNIS*, 10(2), 56–71.
- Brigham, & Houston. (2014). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- David, Marpaung F.K, Sarah M.S, Rahmi I, & Angin C.T.B.P. (2023). Effect of Return on Equity (ROE), Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), and

- Current Ratio (CR) on Stock Returns. *International Journal of Economics Social and Technology*, 2(1), 50–55.
- Endri E, Dermawan D, Abidin Z, & Riyanto S. (2019). Effect of Financial Performance on Stock Return: Evidence from the Food and Beverages Sector. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 9(10), 335–350.
- Firmansyah A, Suyono, Renaldo N, Sevendy T, & Srevany. (2022). Analysis Of The Influence Of Rupiah Exchange, World Gold Price, World Oil Price, Current Ratio (CR), Return On Assets (ROA) And Debt To Equity Ratio (DER) On Stock Return Of Mining Sector Companies Listed On Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 10(4), 400–413.
- GhozalI, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Handayani T, Ladewi Y, & Rahayu S. (2022). The Effect of Current Ratio, Return on Assets, Debt to Equity Ratio and Economic Value Added on Stock Returns in Manufacturing Companies Listed on the IDX. *International Journal of Arts and Social Science*, 5(8).
- Hantono. (2017). *Konsep analisa laporan keuangan dengan pendekatan rasio dan spss*. Deepublish.
- Haryani S, & Priantinah D. (2018). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah/Dolar AS, Tingkat Suku Bunga BI, DER, ROA, CR dan NPM Terhadap Return Saham. *Jurnal Nominal*, 7(2), 106–124.
- Jensen, C. M., & William, H. M. (1976). Theory of the firm : Manajerial Behavior, agency cost and ownership structure. *Journal of Financial Economic*, 3(4), 305-360.
- Julianto A.R, & Syafarudin A. (2019). Stock Return Analysis and Implications In Company Value (Plastic and Packaging Companies Listed In IDX). *International Journal of Engineering Technologies and Management Research*, 6(7), 101–118.
- Kasmir. (2018). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana Prenada Media Grup.
- Klasica T, & Mulyantini S. (2023). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Perusahaan Sub Sektor Tekstil dan Garmen di Bursa Efek Indonesia. *Journal Young Entrepreneurs*, 2(1), 143–157.
- Mangantar, A. A., Mangantar, M., & Baramuli, D. N. (2020). . Pengaruh Return On Asset, Return On Equity, dan Debt to Equity Ratio Terhadap Return Saham Pada Subsektor Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 272-281.
- Marsintauli F. (2019). Analisis Pengaruh ROE, Ukuran Perusahaan, Tingkat Inflasi dan Tingkat Kurs Terhadap Return Saham. *Jurnal Business Economic, Communication, and Social Sciences*, 1(1), 99–107.
- Nugroho R, Ryanti, & Priharto A. (2023). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Mata Uang, Debt To Equity Ratio, dan Return On Assets Terhadap Return Saham Perusahaan Transportasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Muhammadiyah Manajemen Bisnis*, 4(1), 8–18.
- Nur'aeni N, & Manda G.S. (2021). Pengaruh Current Ratio, Return On Assets, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Harga Saham Farmasi. *Jurnal Akutansi Dan Keuangan*, 8(1), 32–38.
- Ramli C.A. (2021). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Makro Ekonomi Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Sosial Dan Pendidikan*, 5(2), 517–528.
- Romadhon N.N, & Asiyah B.N. (2022). Pengaruh Rasio Profitabilitas Rasio Solvabilitas, Rasio Pasar, Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham. *Jurnal Mirai Management*, 7(3), 61–70.
- Salim. (2018). Analisis Pengaruh Harga Minyak Dunia, Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, Kurs Rupiah/US\$ Terhadap Return Saham Sektor Pertambangan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman (JIAM)*, 3(4), 25.



*Determinant of  
Pharmacy Sector  
Stock Returns  
Value*

**53**

Submitted:  
AUGUST 2025  
Accepted:  
OCTOBER 2025  
Published:  
JANUARY 2026

Vol. 1 No. 1, 2026  
pp. 43 - 54  
Cakwara Semesta  
E-ISSN XXXX = XXXX  
DOI: XX.XXXXXX/jcrbi.v1i.1

- Rosdiana R. (2022). FACTORS AFFECTING STOCK RETURN OF CONSUMER GOODS SECTOR COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE FOR THE 2017-2019 PERIOD. *Dinasti International Journal of Education Manajement and Social Science*, 3(3), 402–416.
- Santoso H, Owen K, & Raissa Z. (2021). Analysis of ROA, ROE, CR, and Der on Stock Return of NonBanking Companies in LQ-45 Index in Indonesia Stock Exchange 2015-2019. *Budapest International Research and Critics Institute Journal*, 4(4), 7942–7954.
- Sianipar R, & Syahril E. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *International Journal of Management and Business*, 1(2), 2722–4953.
- Sugiono. (2016). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Supriadi Y, Christian Standika, & Nurisnaini N. (2024). The Influence Of Liquidity, Leverage, Profitability, And Inflation On Stock Prices. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 12(3), 629–636.
- Supriadi, Y. (2015). Analisis pengaruh rasio keuangan terhadap return saham perusahaan manufaktur. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 3(2), 87–98.
- Supriadi, Y. (2016). Kinerja keuangan dan implikasinya terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis Kesatuan*, 2(1), 45–56.
- Supriadi, Y. (2017). Pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap return saham. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 5(1), 1–12.
- Supriadi, Y. (2018). Struktur modal dan risiko perusahaan pada industri farmasi. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 6(2), 101–112.
- Supriadi, Y. (2019). Analisis faktor fundamental terhadap harga dan return saham. *Jurnal Aplikasi Bisnis Kesatuan*, 4(1), 23–35.
- Supriadi, Y. (2020). Likuiditas, profitabilitas, dan return saham pada perusahaan sektor kesehatan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 8(1), 55–66.
- Supriadi, Y. (2021). Pengaruh rasio keuangan dan faktor makroekonomi terhadap kinerja saham. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 9(2), 133–145.
- Supriadi, Y. (2022). Manajemen keuangan perusahaan dan implikasinya terhadap pasar modal Indonesia. *Jurnal Aplikasi Bisnis Kesatuan*, 7(1), 1–14.
- Suryani F, Siregar H.Y, & Yurina V. (2024). The Influence Of ROA, Current Ratio, DER, Company Size, and Earnings Per Share On Stock Returns In The Industrial Sector For The 2018-2022 Period. *Jurnal Akuntansi, Kewirausahaan Dan Bisnis*, 9(1), 12–21.
- Syamsudin, L. (2016). *Manajemen Keuangan Perusahaan, Konsep Aplikasi Dalam Perencanaan, Pengawasan*. PT. Raja Grafindo Persada.
- Yhumita S. R, & Reswanda. (2022). The Effect of Return on Assets, Return on Equity, Current Ratio, and Debt to Equity Ratio on Stock Return on Coal Sub-Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange, 2017-2021. *Journal of World Conference*, 4(6), 2656–1174