



Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Return on Assets pada PT Kalbe Farma TBK. Periode 2017-2024

Ellenora Deanne Setiawan^{1*}, Mariana Cyntia Kustiawan², Elizabeth Tiur Manurung³

^{1,2,3} Pusat Studi Akuntansi Universitas Katolik Parahyangan Bandung, Indonesia

Alamat: Jln. Ciumbuleuit No. 94, Bandung 40141 Telp. (022) 203 2655

Koresponden penulis: 6042301001@student.unpar.ac.id

Abstract: *This research is driven by the significance of managing capital structure to improve a company's profitability, particularly at PT Kalbe Farma Tbk, one of Indonesia's leading pharmaceutical companies. The aim of this research is to examine the impact of the Debt to Equity Ratio (DER) on Return on Assets (ROA) over the period 2017–2024. A quantitative approach was employed using simple linear regression analysis based on the company's quarterly financial data. The results indicate that DER has a negative and significant effect on ROA, with a regression coefficient of -0.410 and a p-value of 0.0126, which is less than the 0.05 significance level. The R² value of 18.99% suggests that DER accounts for 18.99% of the variation in ROA. In conclusion, an increase in DER tends to reduce ROA, emphasizing the need for the company to maintain a balanced capital structure to sustain financial performance.*

Keywords: DER, Kalbe Farma, Profitability, ROA

Abstrak: Penelitian ini dilatarbelakangi oleh pentingnya pengelolaan struktur modal untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan, khususnya pada PT Kalbe Farma Tbk, salah satu perusahaan farmasi terkemuka di Indonesia. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dampak Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Return on Assets (ROA) selama periode 2017–2024. Pendekatan kuantitatif digunakan dengan menggunakan analisis regresi linier sederhana berdasarkan data keuangan triwulanan perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA, dengan koefisien regresi sebesar -0,410 dan nilai p sebesar 0,0126, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Nilai R² sebesar 18,99% menunjukkan bahwa DER menyumbang 18,99% dari variasi ROA. Sebagai kesimpulan, peningkatan DER cenderung menurunkan ROA, yang menekankan perlunya perusahaan untuk mempertahankan struktur modal yang seimbang untuk mempertahankan kinerja keuangan.

Kata Kunci: DER, Kalbe Farma, Profitabilitas, ROA

1. PENDAHULUAN

Profitabilitas adalah indikator penting untuk menilai kinerja keuangan perusahaan (Kasmir, 2016). Rasio profitabilitas yang umum digunakan di antaranya adalah Return on Assets (ROA), yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. ROA mencerminkan sejauh mana aset perusahaan dapat menghasilkan keuntungan, sehingga menjadi perhatian utama bagi manajemen, investor, dan kreditor (Harahap, 2015).

Di sisi lain, struktur modal perusahaan yang direpresentasikan oleh Debt to Equity Ratio (DER) juga merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi profitabilitas. DER menggambarkan proporsi pembiayaan perusahaan yang berasal dari utang dibandingkan dengan ekuitas atau modal milik sendiri (Harahap, 2015). Struktur modal yang tidak seimbang bisa menaikkan beban bunga serta risiko keuangan, yang nanti bisa menurunkan laba bersih serta ROA. Menurut Brigham dan Houston (2014), keputusan pendanaan yang

tepat antara utang dan ekuitas akan sangat menentukan kesehatan keuangan jangka panjang perusahaan.

Penelitian mengenai hubungan antara DER dan ROA menjadi penting untuk mengetahui seberapa jauh komposisi struktur modal mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Apalagi dalam industri farmasi seperti PT Kalbe Farma Tbk, efisiensi dalam mengelola utang dan modal menjadi kunci dalam mempertahankan daya saing dan keberlanjutan usaha. Sebagai salah satu perusahaan farmasi yang terbesar di Indonesia, PT Kalbe Farma Tbk dapat menjadi objek penting untuk dikaji, terutama dalam melihat bagaimana struktur modalnya mempengaruhi profitabilitas selama periode 2017–2024.

2. KAJIAN PUSTAKA

Debt to Equity Ratio (DER)

Menurut Sujarweni (2017), Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio keuangan yang membandingkan jumlah utang perusahaan dengan modal sendiri. Rasio ini menggambarkan kemampuan modal perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang ada. Dengan kata lain, DER menunjukkan seberapa besar porsi utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya dibandingkan dengan modal yang dimiliki. Sementara itu, Sukamulja dan Sukmawati (2020) menyatakan bahwa DER mengindikasikan persentase liabilitas dalam struktur modal perusahaan. Rasio ini sangat penting untuk menilai risiko bisnis, karena peningkatan liabilitas dapat meningkatkan tingkat risiko yang dihadapi perusahaan.

Return on Assets (ROA)

Menurut Kasmir (2016) Return On Asset (ROA) adalah rasio yang memperlihatkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Selain itu, ROA juga dianggap sebagai indikator yang lebih akurat dalam menilai tingkat profitabilitas perusahaan karena mencerminkan sejauh mana manajemen mampu memanfaatkan aset yang dimiliki untuk menghasilkan pendapatan. Tujuan dari digunakannya rasio ini adalah agar dapat melihat perkembangan perusahaan dalam periode tertentu, baik itu penurunan maupun kenaikan, sekaligus mencari alasan dari perubahan tersebut. Menurut Hery (2020), Rasio ini berfungsi untuk menilai besarnya laba bersih yang diperoleh dari setiap rupiah yang diinvestasikan dalam total aset perusahaan.

3. METODOLOGI PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Data yang digunakan adalah data sekunder dari laporan keuangan PT Kalbe Farma Tbk yang diolah dalam bentuk data kuartalan pada tahun 2017-2024. Metode penelitian kuantitatif merupakan pendekatan yang memanfaatkan data dalam bentuk angka maupun variabel yang bisa diukur untuk menguji hipotesis serta menjawab pertanyaan penelitian (Sugiyono, 2016).

Menurut Sugiyono (2019), variabel independen adalah variabel yang memengaruhi atau menjadi penyebab perubahan pada variabel dependen (terikat). Dalam penelitian ini, variabel independennya adalah Debt to Equity Ratio (DER). Sedangkan variabel dependen, yang dalam bahasa Indonesia dikenal sebagai variabel terikat, adalah variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat dari variabel bebas. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Return on Asset (ROA).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan laporan keuangan kuartalan PT Kalbe Farma dari tahun 2017 hingga 2024, diperoleh data-data berikut:

Tabel 1. Laporan Keuangan Kuartalan PT Kalbe Farma

Period End	Total Liabilities	Total Equity	DER	EAC	Total Asset	ROA
March 31, 2017	2.837.164.154.297	13.079.317.421.380	0,217	592.755.905.332	15.916.481.575.677	0,037
June 30, 2017	3.761.971.845.128	12.675.528.270.630	0,297	1.236.762.752.486	16.437.500.115.758	0,075
Sept 30, 2017	2.960.936.480.793	13.263.462.467.068	0,223	1.812.749.377.742	16.224.398.947.861	0,112
December 31, 2017	1.812.749.377.742	13.894.031.782.689	0,130	2.442.945.312.378	16.516.239.416.335	0,147
March 31, 2018	2.798.766.578.605	14.508.031.628.244	0,193	602.192.897.150	17.306.798.206.849	0,035
June 30, 2018	3.921.410.964.974	13.971.570.302.678	0,281	1.244.298.923.083	17.892.981.267.652	0,070
Sept 30, 2018	2.952.878.830.588	14.577.990.080.897	0,203	1.850.408.853.690	17.530.868.911.485	0,106
December 31, 2018	2.851.611.349.015	15.294.594.796.354	0,186	2.552.706.945.824	18.146.206.145.369	0,141
March 31, 2019	3.320.263.540.428	15.857.587.474.826	0,209	598.121.850.677	19.177.851.015.254	0,031
June 30, 2019	3.516.192.523.835	15.296.858.053.028	0,230	1.274.907.429.980	18.813.050.576.863	0,068
Sept 30, 2019	3.458.042.857.031	16.135.900.787.161	0,214	1.943.579.240.483	19.593.943.644.192	0,099
December 31, 2019	3.559.144.386.553	16.705.582.476.031	0,213	2.513.242.403.090	20.264.726.862.584	0,124
March 31, 2020	4.875.822.010.750	17.256.332.288.782	0,283	780.845.873.594	22.132.154.299.532	0,035
June 30, 2020	4.910.431.690.506	17.180.670.833.734	0,286	1.442.061.533.263	22.091.102.524.240	0,065
Sept 30, 2020	4.547.942.043.296	17.902.596.526.416	0,254	2.179.990.381.867	22.450.538.569.712	0,097
December 31, 2020	2.179.990.381.867	18.276.082.144.080	0,119	2.865.987.119.268	22.564.300.317.374	0,127
March 31, 2021	4.475.955.996.229	19.455.419.143.479	0,230	742.344.581.557	23.931.375.139.708	0,031
June 30, 2021	4.090.865.228.445	19.316.794.508.355	0,212	1.513.178.180.024	23.407.459.736.800	0,065
Sept 30, 2021	4.275.035.066.846	19.991.741.323.829	0,214	2.290.625.094.714	24.266.776.390.675	0,094
December 31, 2021	4.400.757.363.148	21.265.877.793.123	0,207	3.208.499.314.413	25.666.635.156.271	0,125
March 31, 2022	4.915.600.828.178	21.945.980.005.432	0,224	858.034.291.763	26.861.580.833.610	0,032
June 30, 2022	4.533.532.672.642	20.729.815.074.176	0,219	1.731.792.000.562	25.263.347.746.818	0,069
Sept 30, 2022	5.038.334.235.923	21.148.819.534.864	0,238	2.580.760.795.353	26.187.153.770.787	0,099
December 31, 2022	5.143.964.823.285	22.097.328.202.369	0,233	3.513.671.510.204	27.241.313.025.674	0,129
March 31, 2023	5.318.489.409.734	22.921.192.949.154	0,232	813.282.746.765	28.239.682.358.888	0,029
June 30, 2023	5.642.937.693.481	21.776.628.840.153	0,259	1.469.521.149.804	27.419.566.533.634	0,054
Sept 30, 2023	4.808.027.354.414	22.373.735.912.664	0,215	2.056.421.877.030	27.181.763.267.078	0,076
December 31, 2023	3.937.546.172.108	23.120.022.010.215	0,170	2.802.707.968.149	27.057.568.182.323	0,104
March 31, 2024	4.848.483.179.181	24.111.779.621.583	0,201	992.821.377.798	28.960.262.800.764	0,034
June 30, 2024	5.025.686.709.236	23.539.953.798.278	0,213	1.863.795.441.744	28.565.640.507.514	0,065
Sept 30, 2024	4.840.039.166.229	23.911.743.322.175	0,202	2.380.986.461.141	28.751.782.488.404	0,083
December 31, 2024	4.839.294.067.709	24.590.433.810.486	0,197	3.268.486.221.080	29.429.727.898.195	0,111

Tabel 2. Penyederhanaan Tabel DER & ROA

Period End	DER	ROA
March 31, 2017	0,217	0,037
June 30, 2017	0,297	0,075
Sept 30, 2017	0,223	0,112
December 31, 2017	0,130	0,147
March 31, 2018	0,193	0,035
June 30, 2018	0,281	0,070
Sept 30, 2018	0,203	0,106
December 31, 2018	0,186	0,141
March 31, 2019	0,209	0,031
June 30, 2019	0,230	0,068
Sept 30, 2019	0,214	0,099
December 31, 2019	0,213	0,124
March 31, 2020	0,283	0,035
June 30, 2020	0,286	0,065
Sept 30, 2020	0,254	0,097
December 31, 2020	0,119	0,127
March 31, 2021	0,230	0,031
June 30, 2021	0,212	0,065
Sept 30, 2021	0,214	0,094
December 31, 2021	0,207	0,125
March 31, 2022	0,224	0,032
June 30, 2022	0,219	0,069
Sept 30, 2022	0,238	0,099
December 31, 2022	0,233	0,129
March 31, 2023	0,232	0,029
June 30, 2023	0,259	0,054
Sept 30, 2023	0,215	0,076
December 31, 2023	0,170	0,104
March 31, 2024	0,201	0,034
June 30, 2024	0,213	0,065
Sept 30, 2024	0,202	0,083
December 31, 2024	0,197	0,111

Tabel 3. Regression Statistics

<i>Regression Statistics</i>	
Multiple R	0,435823202
R Square	0,189941864
Adjusted R Square	0,162939926
Standard Error	0,033117702
Observations	32

Hasil regresi menyatakan nilai *adjusted R square* sebesar 0,1629 (16,29%), yang berarti DER memiliki pengaruh terhadap ROA sebesar 16,29%. Sedangkan 83,71% dipengaruhi oleh variabel lain yang bukan bahan penelitian.

Tabel 4. Tabel ANOVA

ANOVA					
	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>
Regression	1	0,007715182	0,007715	7,034379	0,012653707
Residual	30	0,032903466	0,001097		
Total	31	0,040618648			

Nilai signifikansi yang dihasilkan dari penelitian ini adalah sebesar 0.01, yaitu lebih kecil dari nilai alpha sebesar 0.05. Hal ini mengindikasikan bahwa DER memiliki pengaruh terhadap ROA.

Tabel 5. Intercept & DER

	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%	Lower 95,0%	Upper 95,0%
Intercept	0,169969955	0,034345169	4,948875	2,69E-05	0,099827764	0,240112147	0,099827764	0,240112147
DER	-0,410045868	0,154603585	-2,65224	0,012654	-0,72578851	-0,094303226	-0,72578851	-0,094303226

Model statistik yang dihasilkan atas pengolahan data DER terhadap ROA adalah sebagai berikut:

$$y = 0.1699 - 0.4100x$$

Dengan:

- y = ROA (dependent variable)
- x = DER (independent variable)

Bila DER meningkat 1 satuan maka ROA menurun sebesar 0,4100 satuan. Dengan P-value yang dihasilkan 0.0126 yang lebih kecil dari alpha 0,05 maka DER berpengaruh secara signifikan terhadap ROA. Dengan demikian, DER dan ROA memiliki hubungan negatif atau berbanding terbalik. Nilai konstanta sebesar 0.1699 adalah ROA yang akan dihasilkan perusahaan apabila DER bernilai 0.

Debt to Equity Ratio (DER) serta Return on Asset (ROA) adalah indikator keuangan yang saling terkait melalui beberapa teori akuntansi dan keuangan. Berikut merupakan penjelasan secara teoritisnya:

a. Teori Trade-Off

Teori ini mengatakan perusahaan mencari keseimbangan optimal antara manfaat pajak dari utang (tax shield) dan risiko kebangkrutan. DER yang tinggi dapat meningkatkan beban bunga yang nanti akan mengurangi laba bersih (ROA). Namun, utang juga bisa meningkatkan ROA jika perusahaan menggunakan dana pinjaman untuk investasi produktif yang menghasilkan laba lebih besar daripada biaya bunga.

b. Signaling Theory

DER tinggi dapat menjadi sinyal negatif bagi investor, mengindikasikan ketergantungan pada utang dan risiko finansial yang lebih besar. Hal ini berpotensi menurunkan kepercayaan terhadap kinerja perusahaan (ROA). Sebaliknya, DER rendah mungkin mencerminkan penggunaan modal internal yang efisien, sehingga meningkatkan ROA.

c. Teori Pecking Order

Perusahaan lebih memilih pendanaan internal (laba ditahan) daripada utang. Jika DER meningkat, hal ini bisa menunjukkan keterbatasan modal internal, yang berpotensi mengurangi fleksibilitas perusahaan dalam mengoptimalkan penggunaan aset (ROA).

Utang hanya digunakan jika proyek investasi menjanjikan return lebih tinggi daripada biaya utang.

d. Pengaruh Agency Cost

Utang bisa mengurangi konflik keagenan antara manajemen dengan pemegang saham dengan membatasi penggunaan dana secara tidak produktif. Namun, DER yang terlalu tinggi dapat meningkatkan tekanan untuk membayar bunga yang berpotensi dapat mengurangi alokasi dana untuk investasi produktif yang mendorong ROA.

5. KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Debt To Equity Ratio memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Return On Asset pada PT Kalbe Farma Tbk. Bila DER meningkat 1 satuan, maka ROA menurun sebesar 0,4100 satuan. P-value yang dihasilkan 0.0126 yang lebih kecil dari alpha 0,05 yang berarti DER berpengaruh secara signifikan terhadap ROA. Oleh sebab itu, perusahaan perlu mengelola struktur modal dengan lebih seimbang agar profitabilitas tetap terjaga.

DAFTAR PUSTAKA

- Amelia, L., & Wijaya, H. (2023). Pengaruh debt to asset ratio dan debt to equity ratio terhadap kinerja. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 5(3), 1457–1466.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Fundamental of financial management: Dasar-dasar manajemen keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, I. (2012). *Analisis laporan keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Hanafi, M. M. (2016). *Manajemen keuangan*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Harahap, S. (2015). *Analisis kritis atas laporan keuangan* (Edisi ke-1–10). Jakarta: Rajawali Pers.
- Hasanah, V. S. A., Hadiani, F., & Hermawan, D. (2022). Pengaruh DER terhadap ROA pada perusahaan sektor pertanian terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 2(2), 248–256.
- Hery. (2020). *Mengenal dan memahami dasar-dasar laporan keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.
- Imanah, M., & Setiyowati, A. (2020). Pengaruh debt to equity ratio dan current ratio terhadap nilai perusahaan dengan return on asset sebagai variabel intervening. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi (JRMA)*, 8(2).
- Kasmir. (2016). *Analisis laporan keuangan*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.

- PT Kalbe Farma Tbk. (2017–2024). *Laporan keuangan kuartalan PT Kalbe Farma Tbk.* <https://www.kalbe.co.id/id/investor/laporan-keuangan-dan-investasi/laporan-keuangan>
- Ramadhan, R., & Larasati, A. (2022). Pengaruh leverage (DER) dan liquidity (CR) terhadap profitabilitas (ROA) pada perusahaan otomotif dan komponen. *Jurnal Ekonomi, Bisnis, Manajemen dan Akuntansi*, 19(2).
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2012). *Fundamentals of corporate finance*. New York: McGraw-Hill.
- Sugiyono. (2019). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sujarweni, W. (2017). *Analisis laporan keuangan*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Sukamulja, & Sukmawati. (2017). *Pengantar pemodelan keuangan dan analisis pasar modal* (Edisi 1). Yogyakarta: Andi Offset.
- Syamsudin. (2016). *Manajemen keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.