



PENGARUH *CURRENT RATIO* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN RETURN ON ASSETS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI PADA PT KALBE FARMA Tbk TAHUN 2018-2025

Hana Widyana Putri^{1*}, Dewi Salsa Billa Puspita²

¹Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Kadiri, Jl. Sersan Suharmaji No. 38 Manisrenggo, Kecamatan Kota, Kota Kediri, Jawa Timur

²Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Kadiri, Jl. Sersan Suharmaji No. 38 Manisrenggo, Kecamatan Kota, Kota Kediri, Jawa Timur

hanawidyanaputri@gmail.com¹, dewisalsabillapuspita@gmail.com²

Abstract. *This study aims to analyze the effect of Current Ratio (CR) on firm value as measured by Price to Book Value (PBV), with Return on Assets (ROA) acting as a mediating variable at PT Kalbe Farma Tbk during the 2018–2025 period. The research employed a quantitative approach with a causal associative design. The data used were secondary data obtained from the quarterly financial statements of PT Kalbe Farma Tbk. Purposive sampling was applied, resulting in 32 observations. Data analysis was conducted using SPSS through descriptive statistical analysis, classical assumption tests, regression analysis, and path analysis. The results indicate that Current Ratio has no significant effect on Return on Assets, with a significance value of 0.094 (>0.05). Current Ratio also has no significant effect on Price to Book Value, with a significance value of 0.684 (>0.05). Furthermore, Return on Assets has no significant effect on Price to Book Value, with a significance value of 0.327 (>0.05). The path analysis results reveal that Return on Assets is unable to mediate the relationship between Current Ratio and Price to Book Value because the indirect effect is smaller than the direct effect and the relationships among variables are statistically insignificant. Therefore, liquidity and profitability were not the primary factors influencing the firm value of PT Kalbe Farma Tbk during the research period.*

Keywords: *Current Ratio; Firm Value; Price to Book Value; Return on Assets; Mediating Variable*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Current Ratio (CR) terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan Price to Book Value (PBV) dengan Return on Assets (ROA) sebagai variabel mediasi pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2018–2025. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif kausal. Data yang digunakan berupa data sekunder yang berasal dari laporan keuangan triwulanan PT Kalbe Farma Tbk selama periode penelitian. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan jumlah observasi sebanyak 32 data. Analisis data dilakukan menggunakan bantuan software SPSS melalui uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi, dan analisis jalur (path analysis). Hasil penelitian menunjukkan bahwa Current Ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap Return on Assets dengan nilai signifikansi 0,094 ($>0,05$). Current Ratio juga tidak berpengaruh signifikan terhadap Price to Book Value dengan nilai signifikansi 0,684 ($>0,05$). Selain itu, Return on Assets tidak berpengaruh signifikan terhadap Price to Book Value dengan nilai signifikansi 0,327 ($>0,05$). Hasil analisis jalur menunjukkan bahwa Return on Assets tidak mampu memediasi pengaruh Current Ratio terhadap Price to Book Value karena pengaruh tidak langsung yang dihasilkan lebih kecil dibandingkan pengaruh langsung serta hubungan antarvariabel tidak signifikan. Dengan demikian, likuiditas dan profitabilitas belum menjadi faktor utama yang memengaruhi nilai perusahaan PT Kalbe Farma Tbk selama periode penelitian.

Kata kunci: *Current Ratio; Nilai Perusahaan; Price to Book Value; Return on Assets; Variabel Mediasi*

1. LATAR BELAKANG

Perkembangan dunia bisnis pada era globalisasi menyebabkan persaingan antarperusahaan semakin ketat, khususnya pada sektor kesehatan dan farmasi. Perusahaan dituntut untuk mampu mempertahankan kinerja keuangan yang baik agar dapat meningkatkan kepercayaan investor dan menjaga keberlangsungan usaha. Salah satu indikator yang sering digunakan investor dalam menilai kondisi perusahaan adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan persepsi pasar terhadap keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya dan menghasilkan keuntungan di masa depan. Dalam penelitian keuangan, nilai perusahaan umumnya diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Rasio PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku perusahaan. Semakin tinggi PBV, maka semakin baik penilaian investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik faktor internal maupun eksternal. Faktor internal yang sering menjadi perhatian investor antara lain likuiditas dan profitabilitas perusahaan.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas adalah *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* menunjukkan kemampuan aset lancar perusahaan dalam menutupi utang lancar. Selain likuiditas, profitabilitas juga menjadi faktor penting yang memengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Assets* (ROA). ROA menggambarkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan total aset untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi ROA, maka semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan sehingga dapat meningkatkan minat investor dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Hubungan antara *Current Ratio* dan *Price to Book Value* tidak selalu bersifat langsung. Likuiditas yang baik dapat meningkatkan efektivitas operasional perusahaan sehingga mendorong peningkatan laba perusahaan. Peningkatan laba tersebut kemudian akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan dan berdampak pada naiknya nilai perusahaan. Oleh karena itu, *Return on Assets* dapat berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara *Current Ratio* terhadap *Price to Book Value*.

Salah satu perusahaan farmasi terbesar di Indonesia yang menarik untuk diteliti adalah PT Kalbe Farma Tbk. Perusahaan ini merupakan perusahaan farmasi terkemuka

yang bergerak di bidang obat resep, produk kesehatan, nutrisi, serta distribusi dan logistik. Dalam beberapa tahun terakhir, PT Kalbe Farma Tbk menunjukkan perkembangan kinerja yang cukup positif di tengah tantangan ekonomi global dan ketidakpastian pasar. Pada semester I tahun 2025, Kalbe Farma mencatat penjualan bersih sebesar Rp17 triliun dengan laba bersih mencapai Rp1,97 triliun. Peningkatan tersebut didorong oleh pertumbuhan positif pada hampir seluruh segmen bisnis perusahaan serta membaiknya margin laba perusahaan.

Selain itu, hingga kuartal III tahun 2025, Kalbe Farma berhasil mencatat laba bersih sebesar Rp2,6 triliun dengan pertumbuhan laba mencapai 10,6% dibandingkan periode sebelumnya. Pada tahun 2025, perusahaan mengembangkan fasilitas radiofarmasi untuk deteksi dini kanker, memperluas produksi bahan baku farmasi, serta mengembangkan produk kesehatan preventif dan biologis. Upaya tersebut menunjukkan bahwa perusahaan terus meningkatkan efisiensi penggunaan aset dan memperkuat daya saing di industri kesehatan. Penelitian ini menggunakan laporan keuangan triwulan karena mampu menggambarkan kondisi keuangan perusahaan secara lebih rinci dan aktual dibandingkan laporan tahunan. Dengan data triwulan, perubahan *Current Ratio*, *Return on Assets*, dan *Price to Book Value* dapat diamati secara lebih detail sehingga hubungan antarvariabel dapat dianalisis secara lebih akurat.

Berdasarkan uraian tersebut, peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul: Pengaruh *Current Ratio* terhadap nilai Perusahaan dengan *Return on Assets* sebagai variabel mediasi pada PT Kalbe Farma Tbk Tahun 2018–2025. Penelitian ini bertujuan untuk: (1) menganalisis pengaruh *Current Ratio* terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2018–2025; (2) menganalisis pengaruh CR terhadap ROA; (3) menganalisis pengaruh ROA terhadap PBV; serta (4) menganalisis peran ROA sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara CR dan PBV. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara teori maupun praktik bagi manajemen perusahaan dan para investor dalam mengambil keputusan keuangan.

2. KAJIAN TEORITIS

Menurut Sartono (2008), Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang tercermin melalui harga saham perusahaan dipasar. Nilai perusahaan sangat penting karena menunjukkan tingkat kesejahteraan pemegang saham. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat kepercayaan

investor terhadap prospek perusahaan dimasa depan. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV).

Price to Book Value (PBV) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dengan membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per saham. PBV dihitung dengan membagi harga saham dengan nilai buku per saham. Rasio ini menggambarkan bagaimana pasar memberikan penilaian terhadap kondisi dan kinerja perusahaan. Menurut Iryani (2018), untuk menentukan posisi saham berdasarkan rasio *Price to Book Value* (PBV) yaitu jika nilai $PBV > 1$ maka saham berada dalam posisi overvalued, nilai $PBV = 1$ maka saham berada dalam posisi overvalued, dan nilai $PBV < 1$ maka saham berada dalam posisi undervalued.

Current ratio (CR) merupakan rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar yang dimiliki. *Current ratio* dihitung dengan aset lancar dibagi dengan utang lancar, dikalikan 100%. Rasio ini menunjukkan tingkat keamanan perusahaan dalam memenuhi utang lancarnya. Menurut Kasmir (2019), semakin tinggi *current ratio* maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya.

Return on Assets (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan total aset yang dimiliki. ROA dihitung menggunakan laba bersih dibagi dengan total aset, dikalikan 100%. Rasio ini menunjukkan tingkat efektivitas dan efisiensi dalam memanfaatkan aset untuk memperoleh keuntungan. Menurut Brigham dan Houston (2019), semakin tinggi ROA maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki.

Dalam penelitian ini ROA sebagai variabel mediasi yang menghubungkan pengaruh variabel independen (*Current ratio*) terhadap variabel dependen (*Price to Book Value*). *Return on Assets* (ROA) digunakan sebagai variabel mediasi karena kemampuan perusahaan dalam menjaga likuiditas dapat memengaruhi profitabilitas yang berdampak pada nilai perusahaan. Semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, maka operasional perusahaan dapat berjalan lebih efektif dan stabil sehingga berpotensi meningkatkan profitabilitas perusahaan.

SINTESIS PENELITIAN TERDAHULU DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return on Assets*

Likuiditas yang baik memungkinkan perusahaan menjalankan operasional dengan lancar sehingga dapat meningkatkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Akan tetapi, *Current Ratio* yang terlalu tinggi juga dapat menurunkan profitabilitas karena adanya aset menganggur. Menurut penelitian Arizal & Prasetyo (2024) menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh dan signifikan terhadap *Return On Asset*. Selain itu, menurut penelitian Sari dan Sapitry (2023) menunjukkan *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Return On Asset*. Dengan demikian, maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H₀₁ : *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets* pada PT Kalbe Farma Tbk.

H_{a1} : *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets* pada PT Kalbe Farma Tbk.

Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Price to Book Value*

Current Ratio dapat memengaruhi nilai perusahaan karena rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas yang baik akan memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang sehat dan risiko keuangan yang rendah. Hal ini didukung oleh penelitian Sinaga (2024) menunjukkan *Current Ratio* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H₀₂ : *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* pada PT Kalbe Farma Tbk.

H_{a2} : *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* pada PT Kalbe Farma Tbk.

Pengaruh *Return on Assets* terhadap *Price to Book Value*

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan secara optimal. Investor cenderung tertarik pada perusahaan dengan ROA tinggi sehingga nilai perusahaan meningkat. Hal ini didukung oleh penelitian Sinaga (2024), menunjukkan *Return On Asset* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H₀₃ : *Return On Asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* pada PT Kalbe Farma Tbk.

H_{a3} : *Return On Asset* berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* pada PT Kalbe Farma Tbk.

Peran *Return on Assets* dalam memediasi pengaruh *Current Ratio* terhadap *Price to Book Value*

Likuiditas perusahaan yang diukur menggunakan *Current Ratio* tidak hanya dapat memengaruhi nilai perusahaan secara langsung, tetapi juga dapat memengaruhi nilai perusahaan melalui profitabilitas perusahaan. *Current Ratio* yang baik menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga kegiatan operasional perusahaan dapat berjalan dengan lancar. Kelancaran operasional tersebut memungkinkan perusahaan meningkatkan penjualan dan menghasilkan laba yang lebih optimal. Hal ini didukung oleh penelitian Sukmayanti dan Sembiring (2022), menunjukkan bahwa ROA mampu memediasi hubungan antara CR terhadap PBV. Dengan demikian, maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H₀₄ : *Return on Assets* tidak memediasi pengaruh *Current Ratio* terhadap *Price to Book Value* pada PT Kalbe Farma Tbk.

H_{a4} : *Return on Assets* mampu memediasi pengaruh *Current Ratio* terhadap *Price to Book Value* pada PT Kalbe Farma Tbk.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif kausal. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang berasal dari laporan keuangan triwulan PT Kalbe Farma Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan website resmi PT Kalbe Farma Tbk (www.kalbe.co.id) tahun 2018-2025. Ruang lingkup penelitian terdiri dari tiga variabel utama yaitu *Current Ratio* sebagai variabel independen, *Return on Assets* sebagai variabel mediasi dan *Price to Book Value* sebagai variabel dependen. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi, yaitu pengumpulan dari dokumen tertulis seperti laporan keuangan, laporan tahunan, jurnal, dan sumber lain yang relevan. Teknik analisis data yang digunakan seperti statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, uji F, uji t, dan koefisien determinasi yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Current Ratio* terhadap nilai perusahaan dengan *Return on Assets* sebagai variabel mediasi pada PT Kalbe Farma Tbk.

Analisis data dilakukan menggunakan software SPSS. Uji asumsi klasik terdiri dari beberapa tahapan yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji autokorelasi.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Hasil pengolahan data dengan menggunakan SPSS 27 sebagai berikut:

Analisis Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	32	3.23	4.91	4.0284	.41026
ROA	32	.03	.14	.0753	.03492
PBV	32	2.10	4.87	3.6956	.77785
Valid N (listwise)	32				

Sumber: Data diolah, 2026

Dari hasil uji statistik deskriptif di atas, menunjukkan bahwa *Current Ratio* memiliki rentang nilai dari 3,23 hingga 4,91. Rata-rata *Current Ratio* 4,0284 dan standar deviasi sebesar 0,41026. Nilai rata-rata tersebut menunjukkan bahwa PT Kalbe Farma memiliki tingkat likuiditas yang sangat baik, dimana aset lancar perusahaan rata-rata mampu menutupi kewajiban lancarnya lebih dari empat kali. Variabel *Return on Assets* memiliki rentang nilai dari 0,03 hingga 0,14. Rata-rata *Return on Assets* sebesar 0,0753 dan standar deviasi sebesar 0,03492. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba bersih rata-rata sebesar 7,53% dari total aset yang dimiliki. Variabel *Price to Book Value* memiliki rentang nilai dari 2,10 hingga 4,87. Rata-rata *Price to Book Value* sebesar 3,6956 dan standar deviasi 0,77785. Nilai rata-rata PBV tersebut mengindikasikan bahwa pasar memberikan penilaian yang cukup baik terhadap perusahaan karena harga saham perusahaan berada pada kisaran 3,69 kali nilai bukunya.

Uji Normalitas

**Tabel 2. Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		CR	ROA	PBV	
N		32	32	32	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	4.0284	.0753	3.6956	
	Std. Deviation	.41026	.03492	.77785	
Most Extreme Differences	Absolute	.108	.125	.102	
	Positive	.084	.125	.066	
	Negative	-.108	-.104	-.102	
Test Statistic		.108	.125	.102	
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.200 ^d	.200 ^d	.200 ^d	
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^c	Sig.	.434	.216	.529	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.421	.205	.516
		Upper Bound	.447	.227	.541

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Data diolah, 2026

Dari hasil uji normalitas menggunakan Kolmogorov-Smirnov Zuntuk semua variabel diperoleh nilai Asymp. Sig. (2 tailed) sebesar 0,200. Nilai Asymp. Sig. (2 tailed) lebih dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel *Current Ratio*, *Return on Assets*, dan *Price to Book Value* berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Coefficients ^a				Collinearity Statistics		
		Unstandardized Coefficients B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	2.782	1.394		1.996	.055		
	CR	.148	.360	.078	.412	.684	.910	1.099
	ROA	4.211	4.226	.189	.996	.327	.910	1.099

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data diolah, 2026

Berdasarkan nilai Tolerance dan VIF dari tabel 3 di atas, diketahui nilai Tolerance > 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas. Artinya, variabel *Current Ratio* dan *Return on Asset* tidak memiliki hubungan yang sangat kuat layak digunakan dalam model regresi.

Uji Autolorelasi

Tabel 4. Hasil Uji Autolorelasi

		Model Summary ^b			Std. Error of the Durbin-Watson
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Estimate	
1	.225 ^a	.051	-.015	.78357	.369

a. Predictors: (Constant), ROA, CR

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data diolah, 2026

Dari hasil di atas didapatkan nilai Durbin-Watson 0,369. Kemudian nilai dW tersebut dibandingkan dengan nilai dL = 1,309 dan dU = 1,574 pada tabel durbin Watson dengan k=2 n=32. Dengan kriteria $dW \leq dL$, maka $0,369 \leq 1,309$. Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat autokorelasi positif.

Uji Analisa Jalur (*Path Analysis*)

Persamaan sub struktural 1

Tabel 5. Hasil Output Persamaan Sub Struktural 1

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.	
		B	Std. Error	Beta		t
1	(Constant)	-.028	.060		-.464	.646
	CR	.026	.015	.301	1.727	.094

a. Dependent Variable: ROA

Sumber : Data diolah, 2026

Berdasarkan tabel 5 di atas persamaan sub struktural 1 diambil dari kolom Beta sehingga dapat dibuat persamaan $Return\ on\ Assets = 0,031\ Current\ Ratio$. Pengaruh langsung *Current Ratio* terhadap *Return on Asset* sebesar 0,031 dengan nilai Sig. 0,094 > 0,05. Koefisien regresi sebesar 0,026 menunjukkan bahwa setiap peningkatan *Current Ratio* sebesar satu satuan akan meningkatkan ROA sebesar 0,026 satuan, dengan asumsi variabel lain konstan. Nilai t hitung sebesar 1,727 dengan signifikansi 0,094. Karena nilai signifikansi $0,094 > 0,05$, maka H_0 1 diterima dan H_a 1 ditolak. Artinya *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Return on Asset*.

Tabel 6. Koefisien Determinasi Persamaan Sub Struktural 1

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.301 ^a	.090	.060	.03385

a. Predictors: (Constant), CR

Sumber : Data diolah, 2026

Besarnya nilai R Square yang terdapat pada tabel 2 sebesar 0,090 menunjukkan bahwa kontribusi atau sumbangan pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return on Assets*

sebesar 9% sementara sisanya 91% merupakan kontribusi dari variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Persamaan sub struktural 2

Tabel 7. Hasil Output Persamaan Sub Struktural 2

Model	Coefficients ^a					
		Unstandardized Coefficients B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1	(Constant)	2.782	1.394		1.996	.055
	X_CR	.148	.360	.078	.412	.684
	M_ROA	4.211	4.226	.189	.996	.327

a. Dependent Variable: Y_PBV

Sumber : Data diolah, 2026

Berdasarkan tabel 7 di atas persamaan sub struktural 2 diambil dari kolom Beta sehingga dapat dibuat persamaan = $0,078 \text{ Current Ratio} + 0,189 \text{ Return on Assets}$. Pengaruh langsung *Current Ratio* terhadap *Price to Book Value* sebesar 0,078 dengan nilai Sig. $0,684 > 0,05$, maka H_02 diterima dan H_{a2} ditolak. Artinya *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value*. Pengaruh langsung *Return on Asset* terhadap *Price to Book Value* sebesar 0,189 dengan nilai Sig. $0,327 > 0,05$, maka H_03 diterima dan H_{a3} ditolak. Artinya *Return on Asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value*.

Tabel 8. Hasil Koefisien Determinasi Persamaan Sub Struktural 2

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.225 ^a	.051	-.015	.78357

a. Predictors: (Constant), M_ROA, X_CR

Sumber : Data diolah, 2026

Besarnya nilai R Square yang terdapat pada tabel 8 sebesar 0,051 menunjukkan bahwa kontribusi atau sumbangan pengaruh *Current Ratio*, *Return on Asset* terhadap *Price to Book Value* sebesar 5,1% sementara sisanya 94,9% merupakan kontribusi dari variable-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Berdasarkan hasil analisis jalur (*path analysis*), pengaruh tidak langsung *Current Ratio* (CR) terhadap *Price to Book Value* (PBV) melalui *Return on Assets* (ROA) diperoleh dari perkalian koefisien jalur CR terhadap ROA dengan koefisien jalur ROA

terhadap PBV, yaitu: $0,301 \times 0,189 = 0,057$. Pengaruh tidak langsung sebesar 0,057 tersebut lebih kecil dibandingkan pengaruh langsung *Current Ratio* (CR) terhadap *Price to Book Value* (PBV) sebesar 0,078. Dengan demikian, koefisien jalur $0,057 < 0,078$, yang berarti bahwa *Return on Assets* (ROA) tidak mampu memediasi pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2018–2025. Selain itu, hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa jalur CR → ROA memiliki nilai signifikansi $0,094 > 0,05$ dan jalur ROA → PBV memiliki nilai signifikansi $0,327 > 0,05$, sehingga kedua jalur tersebut tidak signifikan. Oleh karena itu, semakin memperkuat kesimpulan bahwa ROA tidak berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara Current Ratio dan Price to Book Value.

Analisis Regresi

Tabel 9. Hasil Uji t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.782	1.394		1.996	.055
	X_CR	.148	.360	.078	.412	.684
	M_ROA	4.211	4.226	.189	.996	.327

a. Dependent Variable: Y_PBV

Sumber : Data diolah, 2026

Berdasarkan hasil pengujian parsial (uji t) pada table 9, diperoleh hasil sebagai berikut: Hasil uji t untuk variable *Current Ratio* (CR) menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,412 dengan nilai signifikansi sebesar 0,684. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 ($0,684 > 0,05$), sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak. Artinya, variable CR tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV.

Hasil uji t untuk variable *Return on Assets* (ROA) menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,996 dengan nilai signifikansi sebesar 0,327. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 ($0,327 > 0,05$), sehingga H_0 diterima dan H_2 ditolak. Artinya, variable ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV.

Tabel 10. Hasil Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F
1	Regression	.951	2	.476	.775
	Residual	17.805	29	.614	
	Total	18.757	31		

1. Dependent Variable: Y_PBV

2. Predictors: (Constant), M_ROA, X_CR

Sumber : Data diolah, 2026

Berdasarkan tabel di atas, hasil uji simultan (Uji F) diperoleh dengan perhitungan Ftabel yaitu $F_{tabel} = (k : n-k-1)$, sehingga $F_{tabel} = (2 : 32-2-1) = (2 : 29) = 3,33$. Dari hasil pengujian diperoleh nilai Fhitung sebesar 0,203 dan nilai Ftabel sebesar 2,95, sehingga $F_{hitung} < F_{tabel}$ ($0,775 < 3,33$). Selain itu, nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0,470 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,470 > 0,05$).

Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak, yang berarti Current Ratio (CR) dan Return on Assets (ROA) secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada PT Kalbe Farma Tbk selama periode penelitian.

PEMBAHASAN

1. Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap nilai perusahaan pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2018–2025.

Hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,684 > 0,05$, sehingga Current Ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap Price to Book Value (PBV). Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas bukan menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai perusahaan. Dengan demikian, H_{02} diterima dan H_{a2} ditolak.

2. Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap Return on Assets (ROA) pada PT Kalbe Farma Tbk 2018-2025

Nilai signifikansi sebesar $0,094 > 0,05$ menunjukkan bahwa Current Ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap Return on Assets (ROA). Tingginya aset lancar

yang dimiliki perusahaan belum tentu mampu meningkatkan profitabilitas secara optimal. Oleh karena itu, H_{01} diterima dan H_{a1} ditolak.

3. Pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap nilai perusahaan pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2018–2025.

Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,327 > 0,05$, sehingga Return on Assets tidak berpengaruh signifikan terhadap Price to Book Value. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan profitabilitas, tetapi juga faktor lain seperti kondisi ekonomi, prospek usaha, dan persaingan industri. Dengan demikian, H_{03} diterima dan H_{a3} ditolak.

4. Peran ROA sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara CR dan PBV pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2018–2025.

Berdasarkan hasil analisis jalur (*path analysis*), menunjukkan pengaruh tidak langsung CR terhadap PBV melalui ROA sebesar 0,057, lebih kecil dibandingkan pengaruh langsung sebesar 0,078. Selain itu, jalur CR→ROA dan ROA→PBV tidak signifikan. Oleh karena itu, ROA tidak mampu memediasi pengaruh Current Ratio terhadap Price to Book Value. Dengan demikian, H_{04} diterima dan H_{a4} ditolak.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dengan menggunakan analisis jalur (*path analysis*), maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA) pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2018–2025. (2) *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2018–2025. (3) *Return on Assets* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2018–2025. (4) *Return on Assets* (ROA) tidak mampu memediasi pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2018–2025

Berdasarkan kesimpulan tersebut, maka saran yang dapat diberikan adalah: (1) Bagi manajemen PT Kalbe Farma Tbk, diharapkan dapat lebih memperhatikan faktor-faktor lain yang dapat meningkatkan nilai perusahaan seperti pertumbuhan penjualan, efisiensi operasional, inovasi produk, dan kebijakan investasi. (2) Bagi investor, hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bahwa keputusan investasi tidak hanya didasarkan pada tingkat likuiditas dan profitabilitas perusahaan. (3) Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambahkan variabel lain seperti *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TATO), *Earning Per Share* (EPS), atau variabel keuangan lainnya agar mampu menjelaskan nilai perusahaan secara lebih komprehensif.

DAFTAR REFERENSI

- 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*, Vol.4 No.2. <https://doi.org/10.32493/j.perkusi.v4i2.39709>
- Kasmir. (2019). *Analisi Laporan Keuangan*. PT RajaGrafindo Persada.
- Sari, W. I., & Sapitry, D. A. (2023). Pengaruh Current Ratio (CR) dan Total Asset Turnover (TATO) Terhadap Return on Assets (ROA) pada PT. Kalbe Farma Tbk. Periode 2012-2021. *Jurnal Ilmiah PERKUSI*, 3(3), 497.
- Sartono, A. (2008). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPF.
- Sinaga, L. B. (2024). Dampak Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), dan Return on Asset (ROA) terhadap Harga Saham pada PT Kalbe Farma Tbk Periode 2019-2023. *Jurnal Sistem Informasi, Akuntansi Dan Manajemen*, 4(3). <https://www.jurnal.adai.or.id/index.php/sintamai/article/view/733/561>
- Sukmayanti, C. P., & Sembiring, F. M. (2022). Pengaruh Current Ratio dan Debt To Equity Ratio Terhadap Price To Book Value Dengan Return on Assets Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Non Keuangan Kelompok Indeks LQ45 di Indonesia). *INOBIIS : Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*, 5 (2), 202–215. <https://inobis.org/ojs/index.php/jurnal-inobis/article/view/224/202>