



## **Pengaruh *Net Profit Margin*, *Earning Per Share*, dan *Price To Book Value* Terhadap Return Saham pada PT Kalbe Farma Tbk Periode 2015-2024**

**Debi Nina Bako<sup>1\*</sup>, Riski Dwi Nugroho<sup>2</sup>**

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang  
[debininabako@gmail.com](mailto:debininabako@gmail.com)<sup>1\*</sup>

Menerima: 07 Agustus 2026 | Diterima: 15 Agustus 2026 | Diterbitkan: 20 Agustus 2026

\*Korespondensi Penulis

### **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), dan *Price to Book Value* (PBV) terhadap return saham pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2015–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode deskriptif. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan dan data harga saham PT Kalbe Farma Tbk selama periode penelitian, dengan 10 observasi tahunan. Analisis data dilakukan menggunakan EViews 12 melalui uji asumsi klasik, regresi linier berganda, uji t, uji F, dan *Adjusted R-squared*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *Net Profit Margin* (NPM) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Sementara itu, *Earning Per Share* (EPS) dan *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh signifikan terhadap return saham. Secara simultan, NPM, EPS, dan PBV berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan nilai Prob. F-statistik sebesar 0,021831. Nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,667066 menunjukkan bahwa 66,71% variasi return saham dalam model dapat dijelaskan oleh NPM, EPS, dan PBV, sedangkan 33,29% sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar model. Hasil penelitian memberikan informasi mengenai keterkaitan indikator fundamental perusahaan dengan return saham dan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam mengevaluasi keputusan investasi pada PT Kalbe Farma Tbk.

**Kata Kunci:** *Net Profit Margin; Earning Per Share; Price to Book Value; Return Saham.*

### **Abstract**

This study aims to examine the effect of *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), and *Price to Book Value* (PBV) on stock returns of PT Kalbe Farma Tbk during the 2015–2024 period. This study employs a quantitative approach with a descriptive method. The data used are secondary data obtained from the annual financial reports and stock price data of PT Kalbe Farma Tbk during the research period, consisting of **10 annual observations**. Data analysis was conducted using EViews 12 through classical assumption tests, multiple linear regression analysis, t-test, F-test, and *Adjusted R-squared*. The results show that, partially, *Net Profit Margin* (NPM) has no significant effect on stock returns. Meanwhile, *Earning Per Share* (EPS) and *Price to Book Value* (PBV) have significant effects on stock returns. Simultaneously, NPM, EPS, and PBV have a significant effect on stock returns, as indicated by the Prob. F-statistic value of 0.021831, which is below the 0.05 significance level. The *Adjusted R-squared* value of 0.667066 indicates that 66.71% of the variation in stock returns in the model can be explained by NPM, EPS, and PBV, while the remaining 33.29% is explained by other factors outside the model. These findings provide information on the relationship between fundamental financial indicators and stock returns and may serve as a consideration for investors in evaluating investment decisions in PT Kalbe Farma Tbk.

**Keywords:** *Net Profit Margin; Earnings Per Share; Price to Book Value; Stock Return.*

## **PENDAHULUAN**



Industri farmasi merupakan salah satu bagian penting dalam sektor kesehatan yang memiliki peran dalam memenuhi kebutuhan masyarakat terhadap produk obat dan kesehatan. Dalam menjalankan kegiatan usahanya, perusahaan farmasi tidak hanya dituntut untuk mempertahankan kinerja operasional dan profitabilitas, tetapi juga menciptakan nilai bagi pemegang saham. Bagi investor, kinerja keuangan perusahaan menjadi salah satu sumber informasi dalam mengevaluasi prospek investasi dan menentukan keputusan pembelian maupun penjualan saham. Dalam konteks tersebut, rasio keuangan seperti *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), dan *Price to Book Value* (PBV) dapat digunakan untuk menggambarkan profitabilitas, kemampuan menghasilkan laba per saham, serta penilaian pasar terhadap nilai perusahaan.

PT Kalbe Farma Tbk merupakan salah satu perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selama periode 2015–2024, kinerja keuangan perusahaan menunjukkan adanya perubahan dari tahun ke tahun. *Net Profit Margin* (NPM) pada tahun 2015 sebesar 11,50%, meningkat hingga mencapai 12,31% pada tahun 2021, kemudian menurun menjadi 9,12% pada tahun 2023 dan sedikit meningkat menjadi 9,95% pada tahun 2024. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penjualan tidak bergerak secara konstan selama periode pengamatan.

Perubahan juga terlihat pada *Earning Per Share* (EPS). EPS meningkat dari Rp43,90 per lembar saham pada tahun 2015 menjadi Rp74,59 pada tahun 2022. Namun, pada tahun 2023 EPS turun menjadi Rp60,07 sebelum kembali meningkat menjadi Rp70,65 pada tahun 2024. Fluktuasi tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tersedia bagi setiap lembar saham mengalami perubahan selama periode penelitian.

Pada indikator *Price to Book Value* (PBV), nilai PBV juga menunjukkan perubahan yang cukup jelas. PBV tercatat sebesar 5,66 pada tahun 2015 dan meningkat menjadi 5,70 pada tahun 2016 dan 2017. Setelah itu, PBV cenderung menurun hingga 3,56 pada tahun 2021, sempat meningkat menjadi 4,37 pada tahun 2022, kemudian kembali menurun menjadi 3,22 pada tahun 2023 dan 2,54 pada tahun 2024. Perubahan tersebut menunjukkan adanya dinamika dalam penilaian pasar terhadap nilai perusahaan selama periode penelitian.

Fluktuasi juga terjadi pada return saham. Berdasarkan data penelitian, return saham menunjukkan nilai positif maupun negatif selama periode pengamatan. Pada tahun 2015 return saham tercatat sebesar -510, kemudian meningkat menjadi 195 pada tahun 2016 dan mencapai 475 pada tahun 2022. Setelah itu, return saham kembali menurun menjadi -480 pada tahun 2023 dan -250 pada tahun 2024. Perubahan tersebut menunjukkan bahwa pergerakan indikator keuangan perusahaan tidak selalu diikuti oleh pergerakan return saham dalam arah yang sama.

Fenomena tersebut menunjukkan bahwa peningkatan kinerja keuangan tidak selalu berjalan searah dengan perubahan return saham. Kondisi ini menjadi penting untuk dikaji karena investor tidak hanya mempertimbangkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba, tetapi juga memperhatikan laba yang tersedia bagi setiap lembar saham dan bagaimana pasar menilai perusahaan. Hubungan tersebut dapat dijelaskan melalui *Signaling Theory*, yang memandang informasi keuangan perusahaan sebagai sinyal yang dapat digunakan investor dalam mengevaluasi prospek perusahaan. Dengan demikian, perubahan NPM, EPS, dan PBV berpotensi memberikan informasi yang berbeda terhadap keputusan investasi dan pergerakan return saham.

Penelitian mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap return saham telah banyak dilakukan, namun masih menunjukkan hasil yang berbeda. Penelitian Dewi dan Asroi (2022) menunjukkan bahwa EPS berpengaruh terhadap return saham, sedangkan penelitian Tifani et al. (2022) menunjukkan bahwa NPM dan EPS tidak seluruhnya berpengaruh signifikan terhadap return saham. Delpania et al. (2023) juga menemukan bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham pada perusahaan sektor healthcare. Sementara itu, penelitian Prastyawan (2022) menunjukkan bahwa PBV berpengaruh terhadap return saham, sedangkan Fatmawati (2022) menemukan bahwa PBV tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya research gap mengenai hubungan rasio profitabilitas dan rasio pasar terhadap return saham.

Kebaruan penelitian ini terletak pada pengujian secara terpadu antara indikator profitabilitas (NPM), indikator laba per saham (EPS), dan indikator penilaian pasar (PBV) terhadap return saham dalam satu model penelitian pada PT Kalbe Farma Tbk selama periode 2015–2024. Penelitian ini tidak hanya melihat satu kelompok rasio keuangan, tetapi menggabungkan perspektif profitabilitas, keuntungan per saham, dan penilaian pasar untuk memberikan gambaran empiris yang lebih menyeluruh

pada satu objek perusahaan dengan periode pengamatan sepuluh tahun. Kombinasi variabel dan konteks objek serta periode tersebut menjadi pembeda penelitian ini dari penelitian terdahulu yang menggunakan objek, periode, atau kombinasi variabel yang berbeda.

Berdasarkan fenomena empiris dan *research gap* tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Net Profit Margin (NPM), Earning Per Share (EPS), dan Price to Book Value (PBV) terhadap return saham PT Kalbe Farma Tbk periode 2015–2024, baik secara parsial maupun simultan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai keterkaitan indikator fundamental perusahaan dengan return saham serta menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam mengevaluasi informasi keuangan perusahaan.

Bagi investor, informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan dapat digunakan sebagai salah satu dasar dalam mengevaluasi prospek perusahaan dan mempertimbangkan keputusan investasi. Sejumlah penelitian menunjukkan bahwa informasi fundamental perusahaan, termasuk rasio profitabilitas dan rasio pasar, memiliki keterkaitan dengan return saham, meskipun hasil empirisnya belum menunjukkan pola yang sepenuhnya konsisten (Handayani & Sriyono, 2021; Sandora & Saptomo, 2023; Wibisono et al., 2024).

## METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode deskriptif untuk menganalisis pengaruh Net Profit Margin (NPM), Earning Per Share (EPS), dan Price to Book Value (PBV) terhadap return saham PT Kalbe Farma Tbk periode 2015–2024. Objek penelitian adalah PT Kalbe Farma Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dan data harga saham yang dipublikasikan selama periode penelitian. Struktur metode penelitian dalam skripsi mencakup operasionalisasi variabel, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data, serta analisis statistik dan regresi.

Populasi penelitian adalah laporan keuangan PT Kalbe Farma Tbk, sedangkan sampel penelitian berupa data tahunan NPM, EPS, PBV, dan return saham PT Kalbe Farma Tbk periode 2015–2024. Data NPM diperoleh dari laporan laba rugi, EPS dari laporan laba rugi atau Catatan atas Laporan Keuangan (CALK), PBV dihitung berdasarkan harga penutupan saham dan nilai buku per saham, sedangkan return saham dihitung berdasarkan perubahan harga penutupan saham.

Variabel independen dalam penelitian ini terdiri atas Net Profit Margin (NPM), Earning Per Share (EPS), dan Price to Book Value (PBV), sedangkan variabel dependen adalah return saham. Net Profit Margin digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penjualan, Earning Per Share menggambarkan laba bersih yang diperoleh untuk setiap lembar saham yang beredar, Price to Book Value menunjukkan perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku perusahaan, sedangkan return saham digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan yang diterima investor atas investasi saham.

Teknik pengumpulan data dilakukan melalui studi dokumentasi dan studi kepustakaan. Studi dokumentasi digunakan untuk memperoleh data laporan keuangan, harga saham, serta informasi lain yang berkaitan dengan variabel penelitian. Sementara itu, studi kepustakaan dilakukan dengan mengkaji berbagai buku, jurnal ilmiah, dan referensi yang relevan sebagai landasan teoritis dalam penyusunan penelitian.

Analisis data dilakukan menggunakan perangkat lunak EViews versi 12. Tahapan analisis meliputi analisis statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik data, dilanjutkan dengan pengujian asumsi klasik yang mencakup uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi untuk memastikan model regresi memenuhi asumsi yang dipersyaratkan. Selanjutnya dilakukan analisis regresi linier berganda untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap return saham. Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji parsial (uji t), uji simultan (uji F), serta koefisien determinasi (Adjusted  $R^2$ ) untuk mengetahui besarnya kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi return saham. Hasil analisis kemudian diinterpretasikan sebagai dasar dalam menjawab tujuan penelitian dan menarik kesimpulan.

## HASIL dan PEMBAHASAN

## Hasil

### Uji Statistik Deskriptif

Pada penelitian ini statistik deskriptif dilakukan untuk melihat gambaran data secara umum seperti nilai rata-rata (*mean*), nilai tertinggi (*max*), nilai terendah (*min*), dan standar deviasi dari masing-masing variabel yang diteliti Yaitu *Net Profit Margin* (X1), *Earning Per Share* (X2), dan *Price To book Value* (X3) terhadap *Return Saham* (Y). Peneliti menggunakan perangkat lunak (Software) computer yaitu Eviews (*Econometric Views*) versi 12 yang digunakan untuk mengolah data pada penelitian ini. Setelah mengolah data maka terlihat dan dapat diinterpretasikan mengenai variabel-variabel tersebut, berikut adalah hasil dari pengolahan data.

**Tabel 1.** Hasil Uji Statistik Deskriptif

| Statistik    | Y (Return Saham) | X1 (NPM)  | X2 (EPS) | X3 (PBV)  |
|--------------|------------------|-----------|----------|-----------|
| Mean         | -0.013640        | 11.42600  | 58.77900 | 4.376000  |
| Median       | -0.010300        | 11.88500  | 56.93500 | 4.460000  |
| Maximum      | 0.294100         | 12.31000  | 74.59000 | 5.700000  |
| Minimum      | -0.278700        | 9.120000  | 43.90000 | 2.540000  |
| Std. Dev.    | 0.183961         | 1.067491  | 9.922495 | 1.104055  |
| Skewness     | 0.085738         | -1.303324 | 0.264967 | -0.146320 |
| Kurtosis     | 1.906755         | 3.278403  | 1.919517 | 1.875647  |
| Jarque-Bera  | 0.510245         | 2.863037  | 0.603447 | 0.562420  |
| Probability  | 0.774822         | 0.238946  | 0.739542 | 0.754870  |
| Sum          | -0.136400        | 114.2600  | 587.7900 | 43.76000  |
| Sum Sq. Dev. | 0.304576         | 10.25584  | 886.1031 | 10.97044  |
| Observations | 10               | 10        | 10       | 10        |

Sumber: Olah data evews12

Pada tabel hasil uji statistik deskriptif memperlihatkan gambaran distribusi data yang didapat oleh peneliti adalah *Net Profit Margin* (NPM) (X1) nilai minimumnya di angka 9,120000, nilai maksimumnya di angka 12,310000, nilai rata-ratanya di angka 11,42600 dan standar deviasinya di angka 1,067491. Hasil uji statistik deskriptif *Earning Per Share* (EPS) (X2) nilai minimumnya di angka 43,90000, nilai maksimumnya di angka 74,59000, nilai rata-ratanya di angka 58,77900 dan standar deviasinya di angka 9,922495. Hasil uji statistik deskriptif X3 nilai minimumnya di angka 2,540000, nilai maksimumnya di angka 5,700000, nilai rata-ratanya di angka 4,376000 dan standar deviasinya di angka 1,104055. Dan hasil uji statistik deskriptif Return Saham (Y) nilai minimumnya di angka -0,278700, nilai maksimumnya di angka 0,294100, nilai rata-ratanya di angka -0,013640 dan standar deviasinya di angka 0,183961.

### Uji Asumsi Klasik

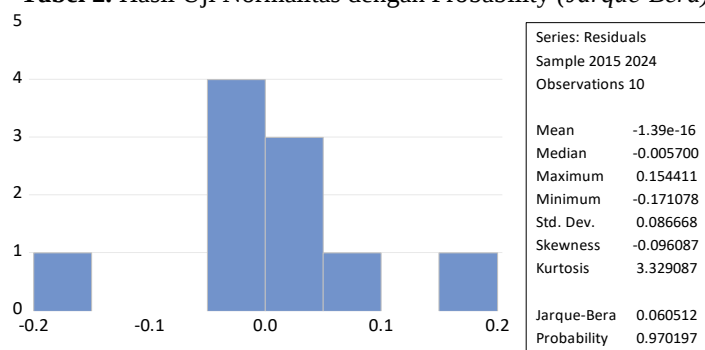
#### Uji Normalitas

Uji ini untuk mengetahui apakah model regresi variabel X dan Y berdistribusi normal atau tidak normal. Uji normalitas merupakan salah satu uji asumsi klasik yang bertujuan untuk memastikan bahwa residual pada model regresi mengikuti distribusi normal, sehingga hasil analisis regresi dapat memberikan estimasi yang akurat dan pengujian hipotesis menjadi lebih valid. Persamaan tersebut dianggap normal sebab model regresi yang baik berdistribusi data normal atau hampir normal residual variabel dependen dihitung dengan alat ukur. Dengan terpenuhinya asumsi normalitas, model regresi dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut karena hasil pengujian statistik tidak mengalami penyimpangan akibat distribusi data yang tidak normal.

Uji normalitas dengan *Jarque Bera test* membandingkan antara nilai sig 0,05 dengan ketentuan:

- Jika nilai Prob. (*Jarque-Bera*) > 0,05, maka H0 diterima, yang berarti data atau residual berdistribusi normal.
- Jika nilai Prob. (*Jarque-Bera*) < 0,05, maka H0 ditolak, yang berarti data atau residual tidak berdistribusi normal.

Hasil uji normalitas dengan Prob (*Jarque Bera*), ialah:

**Tabel 2.** Hasil Uji Normalitas dengan Probability (*Jarque-Bera*)

Sumber: Olah data evews12

Berdasarkan tabel 2 hasil pengujian normalitas menunjukkan bahwa nilai Probability (*Jarque-Bera*) sebesar 0,060512 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, maka  $H_0$  diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa residual dalam model regresi berdistribusi normal, sehingga asumsi normalitas terpenuhi dan model regresi layak digunakan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa data residual berdistribusi normal.

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji variabel regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau independen. Salah satu cara mengetahui ada tidaknya multikoloniaritas pada suatu model regresi adalah dengan melihat nilai VIF (*Variance inflation* Faktor). Jika nilai VIF <10 maka tidak terjadi multikolinieritas, jika nilai vif >10 terjadi masalah pada multikolinearitas.

**Tabel 3.** Hasil Uji Multikolinearitas

| Variabel | Coefficient Variance | Uncentered VIF | Centered VIF |
|----------|----------------------|----------------|--------------|
| C        | 0.265160             | 235.3401       | NA           |
| NPM (X1) | 0.002333             | 272.4653       | 2.123712     |
| EPS (X2) | 3.93E-05             | 123.5459       | 3.089371     |
| PBV (X3) | 0.004792             | 86.10630       | 4.665635     |

Sumber: Olah data evews12

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas dengan menggunakan faktor inflasi varians (VIF) pada masa penelitian tahun 2015 sampai 2024 yang memiliki 10 observasi, diperoleh hasil sebagai berikut: Variabel Independen

1. Variabel X1 *Net Profit Margin* (NPM)  
Nilai VIF berpusat pada nilai sebesar 2,123712, yang lebih rendah dari ambang batas toleransi sebesar 10. Ini menunjukkan bahwa variabel X1 tidak memiliki korelasi yang tinggi dengan variabel lainnya yang menjadi faktor penyebab.
2. Variabel X2 *Earning Per Share* (EPS)  
Nilai VIF berpusat sebesar 3,089371, yang juga lebih rendah dari 10. Dengan demikian, variabel X2 tidak terjadi multikolinearitas.
3. Variabel X3 *Price To Book Value* (PBV)  
Nilai VIF yang berpusat pada pusat sebesar 4,665635, yang masih berada di bawah angka 10. Ini artinya bahwa variabel X3 tidak mengalami masalah multikolinearitas.

Dari nilai *Centered* VIF semua variabel independen yang berada di bawah angka 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi. Jadi, asumsi multikolinearitas sudah terpenuhi dan model regresi bisa digunakan untuk analisis lebih lanjut.

### Uji Heterokedeastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan tes *Heteroskedasticity Test* pada aplikasi EViews, di mana nilai probabilitas (Prob.) dibandingkan dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05. Jika nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, maka model regresi tidak mengalami heteroskedastisitas. Jika nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05, itu berarti model regresi mengalami heteroskedastisitas. Sehingga, hasil pengujian heteroskedastisitas menjadi dasar untuk memastikan

bahwa model regresi memenuhi salah satu asumsi klasik, sehingga hasil analisis yang didapatkan dapat dipercaya dan layak digunakan dalam uji hipotesis penelitian.

**Tabel 4.** Hasil Uji Heterokedastisitas

|                                   |             |                       |             |        |
|-----------------------------------|-------------|-----------------------|-------------|--------|
| Heteroskedasticity Test: Glejser  |             |                       |             |        |
| Null hypothesis: Homoskedasticity |             |                       |             |        |
|                                   |             |                       |             |        |
| F-statistic                       | 1.452651    | Prob. F(3,6)          | 0.3183      |        |
| Obs*R-squared                     | 4.207349    | Prob. Chi-Square(3)   | 0.2399      |        |
| Scaled explained SS               | 3.391897    | Prob. Chi-Square(3)   | 0.3351      |        |
|                                   |             |                       |             |        |
| Test Equation:                    |             |                       |             |        |
| Dependent Variable: ARESID        |             |                       |             |        |
| Method: Least Squares             |             |                       |             |        |
| Date: 02/02/26 Time: 17:42        |             |                       |             |        |
| Sample: 2015 2024                 |             |                       |             |        |
| Included observations: 10         |             |                       |             |        |
|                                   |             |                       |             |        |
| Variable                          | Coefficient | Std. Error            | t-Statistic | Prob.  |
| C                                 | 0.260807    | 0.273851              | 0.952369    | 0.3777 |
| X1                                | -0.019366   | 0.025688              | -0.753887   | 0.4794 |
| X2                                | -0.001719   | 0.003333              | -0.515731   | 0.6245 |
| X3                                | 0.027497    | 0.036814              | 0.746922    | 0.4833 |
|                                   |             |                       |             |        |
| R-squared                         | 0.420735    | Mean dependent var    | 0.058818    |        |
| Adjusted R-squared                | 0.131102    | S.D. dependent var    | 0.060560    |        |
| S.E. of regression                | 0.056450    | Akaike info criterion | -2.621736   |        |
| Sum squared resid                 | 0.019120    | Schwarz criterion     | -2.500702   |        |
| Log likelihood                    | 17.10868    | Hannan-Quinn criter.  | -2.754510   |        |
| F-statistic                       | 1.452651    | Durbin-Watson stat    | 2.164321    |        |
| Prob(F-statistic)                 | 0.318267    |                       |             |        |

Sumber: Olah data ewews12

Berdasarkan hasil pengujian *heteroskedastisitas* dengan menggunakan uji Glejser, diperoleh nilai Prob. F-statistic sebesar 0,318267, nilai Prob. *Chi-Square* pada *Obs R-squared* sebesar 0,2399 dan nilai Prob. *Chi-Square* pada *Scaled Explained* sebesar 0,3351. Semua nilai probabilitas tersebut lebih besar dari tingkat kesalahan 0,05, jadi hipotesis nol diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak ada gejala heteroskedastisitas dalam model regresi, varians dari residual tetap konstan, yang menunjukkan adanya *homoskedastisitas*, dan model regresi tersebut dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

## Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk memeriksa apakah ada hubungan antara kesalahan pengganggu pada periode tertentu dengan kesalahan pengganggu di periode sebelumnya dalam model regresi. Autokorelasi biasanya terjadi pada data berupa waktu karena setiap data memiliki kaitan dengan data di masa sebelumnya. Model regresi yang baik adalah model yang tidak memiliki autokorelasi, sehingga sisa dari setiap periode tidak saling bergantung satu sama lain. Adanya autokorelasi bisa membuat perkiraan koefisien regresi tidak tepat dan menyebabkan hasil uji hipotesis menjadi kurang tepat. Oleh karena itu, kita perlu melakukan pengujian autokorelasi agar memastikan model regresi memenuhi salah satu asumsi klasik.

**Tabel 5.** Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

|               |          |                     |        |
|---------------|----------|---------------------|--------|
| F-statistic   | 1.021139 | Prob. F(2,4)        | 0.4382 |
| Obs*R-squared | 3.379981 | Prob. Chi-Square(2) | 0.1845 |

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 02/02/26 Time: 17:45

Sample: 2015 2024

Included observations: 10

Presample missing value lagged residuals set to zero.

| Variable  | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|-----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C         | -0.057789   | 0.514748   | -0.112267   | 0.9160 |
| X1        | 0.074434    | 0.074105   | 1.004442    | 0.3720 |
| X2        | -0.005375   | 0.007494   | -0.717235   | 0.5129 |
| X3        | -0.107929   | 0.107737   | -1.001781   | 0.3731 |
| RESID(-1) | -0.932949   | 0.652852   | -1.429037   | 0.2262 |
| RESID(-2) | -0.695108   | 0.674727   | -1.030206   | 0.3611 |

|                    |           |                       |           |
|--------------------|-----------|-----------------------|-----------|
| R-squared          | 0.337998  | Mean dependent var    | -1.39E-16 |
| Adjusted R-squared | -0.489504 | S.D. dependent var    | 0.086668  |
| S.E. of regression | 0.105775  | Akaike info criterion | -1.371304 |
| Sum squared resid  | 0.044753  | Schwarz criterion     | -1.189753 |
| Log likelihood     | 12.85652  | Hannan-Quinn criter.  | -1.570465 |
| F-statistic        | 0.408456  | Durbin-Watson stat    | 1.451947  |
| Prob(F-statistic)  | 0.823660  |                       |           |

Sumber: Olah data ewews12

Berdasarkan Tabel 5, hasil uji autokorelasi dengan menggunakan uji Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test menunjukkan nilai Prob. *Chi-Square (Obs\*R-squared)* sebesar 0,1845 yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Selain itu, nilai Prob. F-statistik sebesar 0,4382 lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, hipotesis nol ( $H_0$ ) diterima dan hipotesis alternatif ( $H_1$ ) ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak memiliki autokorelasi. Ini menunjukkan bahwa model regresi

sudah memenuhi salah satu asumsi klasik, jadi bisa digunakan untuk analisis regresi dan uji hipotesis selanjutnya.

### Uji Regresi Linear Berganda

Uji regresi berganda ditunjukkan untuk melihat seberapa besar pengaruh variabel independen yaitu *Net Profit Margin* (X1), *Earning Per Share* (X2) dan *Price to book value* (X3) terhadap variabel dependen secara simultan yaitu Return Saham (Y).

**Tabel 6.** Uji Regresi Linear Berganda

| Dependent Variable: Y      |             |                       |             |        |
|----------------------------|-------------|-----------------------|-------------|--------|
| Method: Least Squares      |             |                       |             |        |
| Date: 02/02/26 Time: 17:55 |             |                       |             |        |
| Sample: 2015 2024          |             |                       |             |        |
| Included observations: 10  |             |                       |             |        |
| Variable                   | Coefficient | Std. Error            | t-Statistic | Prob.  |
| C                          | -2.341941   | 0.514937              | -4.548016   | 0.0039 |
| X1                         | 0.029061    | 0.048302              | 0.601643    | 0.5694 |
| X2                         | 0.021225    | 0.006268              | 3.386479    | 0.0147 |
| X3                         | 0.171085    | 0.069223              | 2.471516    | 0.0484 |
| R-squared                  | 0.778044    | Mean dependent var    | -0.013640   |        |
| Adjusted R-squared         | 0.667066    | S.D. dependent var    | 0.183961    |        |
| S.E. of regression         | 0.106147    | Akaike info criterion | -1.358817   |        |
| Sum squared resid          | 0.067603    | Schwarz criterion     | -1.237783   |        |
| Log likelihood             | 10.79409    | Hannan-Quinn criter.  | -1.491591   |        |
| F-statistic                | 7.010783    | Durbin-Watson stat    | 2.265781    |        |
| Prob(F-statistic)          | 0.021831    |                       |             |        |

Sumber: Olah data ewews12

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda, diperoleh persamaan regresi berikut:

$$Y_1 = -2.341941 + 0.029061X_1 + 0.021225X_2 + 0.171085X_3$$

1. Nilai konstanta yang diperoleh sebesar -2.341941 maka bisa diartikan bahwa variabel independen naik satu satuan secara merata, maka variabel dependen akan menurun sebesar -2.341941.
2. Nilai koefisien regresi Variabel X1 bernilai positif (+) sebesar 0.029061, maka bisa diartikan bahwa jika variabel X1 meningkat maka variabel Y akan meningkat sebesar 0.029061, begitu juga sebaliknya.
3. Nilai koefisien regresi variabel X2 bernilai positif (+) sebesar 0.021225, maka bisa diartikan bahwa jika variabel X2 meningkat maka variabel Y juga ikut meningkat sebesar 0.021225, begitu juga sebaliknya.
4. Nilai koefisien regresi variabel X3 bernilai positif (+) sebesar 0.171085, maka bisa diartikan bahwa jika variabel X3 meningkat maka Variabel Y juga ikut meningkat sebesar 0.171085 begitu juga sebaliknya.

### Uji Hipotesis

#### Uji T (Uji Parsial)

Pengujian hipotesis variabel NPM (X1), EPS (X2) dan PBV (X3) terhadap Return Saham (Y) dilakukan menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini digunakan kriteria signifikansi 5% (0,05) dengan cara membandingkan antara nilai t hitung dengan t tabel. Kriteria dikatakan signifikan jika nilai t hitung > t tabel atau signifikansi < 0,05. Berdasarkan kriteria tersebut, uji t dilakukan untuk menentukan apakah masing-masing variabel independen, yakni *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), dan *Price to Book Value* (PBV), memengaruhi secara signifikan Return Saham. Hasil uji coba ini digunakan sebagai dasar untuk menerima atau menolak hipotesis yang telah diajukan.

**Tabel 7.** Hasil Uji Parsial (t)

| Variabel | Koefisien | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-----------|------------|-------------|--------|
| C        | -2,341941 | 0,514937   | -4,548016   | 0,0039 |
| NPM (X1) | 0,029061  | 0,048302   | 0,601643    | 0,5694 |
| EPS (X2) | 0,021225  | 0,006268   | 3,386479    | 0,0147 |
| PBV (X3) | 0,171085  | 0,069223   | 2,471516    | 0,0484 |

Sumber: Olah data ewews12

Berdasarkan pada Tabel 7 dapat dijabarkan secara parsial variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), variabel *Net Profit Margin* (NPM) memiliki nilai t hitung sebesar 0,601643, lebih kecil dari t tabel sebesar 2,447 ( $0,601643 < 2,447$ ), serta memiliki nilai signifikansi sebesar 0,5694, lebih besar dari 0,05 ( $0,5694 > 0,05$ ). Dengan demikian,  $H_0$  diterima dan  $H_a$ 1

ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2015–2024.

2. Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), variabel *Earning Per Share* (EPS) memiliki nilai t hitung sebesar 3,386479, lebih besar dari t tabel sebesar 2,447 ( $3,386479 > 2,447$ ), serta memiliki nilai signifikansi sebesar 0,0147, lebih kecil dari 0,05 ( $0,0147 < 0,05$ ). Dengan demikian,  $H_0$ 1 ditolak dan  $H_a$ 1 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap Return Saham pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2015–2024.
3. Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), variabel *Price to Book Value* (PBV) memiliki nilai t hitung sebesar 2,471516, lebih besar dari t tabel sebesar 2,447 ( $2,471516 > 2,447$ ), serta memiliki nilai signifikansi sebesar 0,0484, lebih kecil dari 0,05 ( $0,0484 < 0,05$ ). Dengan demikian,  $H_0$ 1 ditolak dan  $H_a$ 1 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh signifikan terhadap Return Saham pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2015–2024.

### Uji F (Uji simultan)

Untuk pengujian pengaruh variabel NPM, EPS dan PBV secara simultan terhadap Return saham dilakukan dengan uji F (Uji simultan) dengan signifikansi 5%. Dalam penelitian ini digunakan kriteria signifikansi 5% (0,05) yaitu membandingkan nilai F tabel dengan F tabel dengan ketentuan sebagai berikut: 1) Jika F hitung < F tabel : Berarti  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak; 2) Jika F hitung > F tabel : Berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima

Pengujian hipotesis juga dapat dilakukan dengan membandingkan antara nilai signifikansi dengan 0,05 dengan ketentuan sebagai berikut: 1) Jika nilai signifikansi > 0,05, berarti  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak dan 2) Jika nilai signifikansi < 0,05, berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima

Untuk menentukan besarnya F tabel dicari dengan ketentuan  $df = (n-k)$ , maka diperoleh (10-2)

**Tabel 8.** Uji F (Uji Simultan)

| Keterangan         | Nilai    |
|--------------------|----------|
| R-squared          | 0,778044 |
| Adjusted R-squared | 0,667066 |
| S.E. of regression | 0,106147 |
| Sum squared resid  | 0,067603 |
| F-statistic        | 7,010783 |
| Prob(F-statistic)  | 0,021831 |
| Durbin-Watson stat | 2,265781 |

Sumber: Olah data ewes12

Berdasarkan hasil uji F, diperoleh nilai F hitung sebesar 7,010783. Dengan tingkat signifikansi 5%, jumlah variabel independen sebanyak 3, dan derajat kebebasan  $df_1 = 3$  serta  $df_2 = 6$ , diperoleh nilai F tabel sebesar 4,76. Karena nilai F hitung lebih besar dari F tabel ( $7,010783 > 4,76$ ), maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa NPM, EPS, dan PBV secara simultan berpengaruh signifikan terhadap return saham PT Kalbe Farma Tbk periode 2015–2024.

### Koefisien Determinasi (*Adjusted*) R<sup>2</sup>

Pengujian ini untuk mengetahui besarnya variasi dari variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independent dan sisanya yang tidak dapat dijelaskan merupakan bagian dari variabel lain yang tidak diteliti atau tidak termasuk didalam model. Yang dapat dilihat pada tabel berikut :

Dengan hasil pengujian di bawah ini :

**Tabel 9.** Uji Koefisien Dererminasi

| Dependent Variable: Y<br>Method: Least Squares<br>Date: 02/02/26 Time: 18:53<br>Sample: 2015 2024<br>Included observations: 10 |             |                       |             |        |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|-----------------------|-------------|--------|
| Variable                                                                                                                       | Coefficient | Std. Error            | t-Statistic | Prob.  |
| C                                                                                                                              | -2.341941   | 0.514937              | -4.548016   | 0.0039 |
| X1                                                                                                                             | 0.029061    | 0.048302              | 0.601643    | 0.5694 |
| X2                                                                                                                             | 0.021225    | 0.006268              | 3.386479    | 0.0147 |
| X3                                                                                                                             | 0.171085    | 0.069223              | 2.471516    | 0.0484 |
| R-squared                                                                                                                      | 0.778044    | Mean dependent var    | -0.013640   |        |
| Adjusted R-squared                                                                                                             | 0.667066    | S.D. dependent var    | 0.183961    |        |
| S.E. of regression                                                                                                             | 0.106147    | Akaike info criterion | -1.358817   |        |
| Sum squared resid                                                                                                              | 0.067603    | Schwarz criterion     | -1.237783   |        |
| Log likelihood                                                                                                                 | 10.79409    | Hannan-Quinn criter.  | -1.491591   |        |
| F-statistic                                                                                                                    | 7.010783    | Durbin-Watson stat    | 2.265781    |        |
| Prob(F-statistic)                                                                                                              | 0.021831    |                       |             |        |

Berdasarkan hasil pengujian koefisien determinasi pada Tabel 9, didapatkan nilai *R-squared* sebesar 0,778044 dan *Adjusted R-squared* sebesar 0,667066. Nilai *Adjusted R-squared* menunjukkan bahwa 66,71% variasi return saham (Y) PT Kalbe Farma Tbk selama periode 2015–2024 dapat dijelaskan oleh variabel *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), dan *Price to Book Value* (PBV).

Sementara itu, 33,29% sisanya dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian, seperti kondisi makroekonomi, sentimen pasar, kebijakan pemerintah, tingkat suku bunga, inflasi, maupun variabel keuangan lainnya yang tidak dimasukkan dalam model. Nilai *Adjusted R-squared* yang tinggi menunjukkan bahwa model regresi mampu menjelaskan hubungan antara variabel independen dengan return saham secara efektif, sehingga model penelitian dianggap layak digunakan.

## **Pembahasan:**

### **Pengaruh Net Profit Margin terhadap Return Saham**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Net Profit Margin (NPM) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham PT Kalbe Farma Tbk selama periode 2015–2024. Temuan ini menunjukkan bahwa tingkat kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari penjualan belum menjadi indikator yang cukup kuat untuk menjelaskan perubahan return saham pada objek dan periode penelitian. Temuan mengenai NPM juga dapat dibandingkan dengan penelitian Sidarta (2022) pada sektor *healthcare* selama masa pandemi COVID-19. Perbedaan karakteristik sektor dan kondisi ekonomi dapat menyebabkan informasi profitabilitas memberikan respons yang berbeda terhadap return saham.

Secara teoritis, NPM menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari penjualan. Dalam perspektif *Signaling Theory*, informasi mengenai profitabilitas dapat menjadi sinyal bagi investor dalam menilai kondisi dan prospek perusahaan. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan atau perubahan NPM belum tentu diterjemahkan oleh pasar sebagai sinyal yang secara langsung tercermin dalam return saham. Hal tersebut dapat terjadi karena keputusan investasi tidak hanya didasarkan pada profitabilitas, tetapi juga mempertimbangkan ekspektasi investor, kondisi pasar modal, serta informasi lain yang berkaitan dengan prospek perusahaan. Penjelasan ini sejalan dengan uraian dalam penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa NPM tidak selalu mencerminkan prospek pertumbuhan jangka panjang yang menjadi perhatian investor.

Temuan tersebut juga sejalan dengan penelitian Reswita et al. (2025) yang menemukan bahwa NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Dengan demikian, hasil penelitian ini memberikan indikasi bahwa NPM belum dapat digunakan sebagai satu-satunya indikator dalam menjelaskan variasi return saham pada PT Kalbe Farma Tbk selama periode pengamatan.

Namun, karena penelitian hanya menggunakan satu perusahaan dan 10 observasi tahunan, temuan ini perlu dipahami sebagai bukti empiris yang terbatas pada PT Kalbe Farma Tbk selama periode 2015–2024. Oleh karena itu, hasil tersebut belum dapat digunakan untuk menyimpulkan bahwa NPM secara umum tidak berpengaruh terhadap return saham perusahaan lain.

### **Pengaruh Earning Per Share terhadap Return Saham**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Earning Per Share (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham PT Kalbe Farma Tbk selama periode 2015–2024. Temuan ini mengindikasikan bahwa EPS memiliki keterkaitan yang lebih kuat dengan perubahan return saham dibandingkan NPM dalam model penelitian.

EPS menggambarkan besarnya laba yang tersedia untuk setiap lembar saham. Dalam perspektif *Signaling Theory*, informasi mengenai kemampuan perusahaan menghasilkan laba per saham dapat menjadi sinyal bagi investor dalam menilai prospek perusahaan dan potensi keuntungan yang dapat diperoleh dari kepemilikan saham. Ketika EPS meningkat, informasi tersebut dapat dipersepsikan sebagai indikasi membaiknya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Persepsi tersebut dapat memengaruhi minat investor dan pada akhirnya berkaitan dengan perubahan harga saham serta return yang diperoleh.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Delpania et al. (2023) pada perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2021. Hasil penelitian ini juga didukung oleh Salsabila (2023) yang menguji pengaruh *Return on Assets*, *Net Profit Margin*, *Earning Per Share*, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap return saham. Penggunaan EPS sebagai salah satu indikator dalam

penelitian tersebut menunjukkan bahwa informasi mengenai laba per saham relevan dalam menganalisis perubahan return saham. Penelitian tersebut menemukan bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Temuan ini juga sejalan dengan penelitian Dewi dan Asroi (2022) yang menunjukkan bahwa EPS berpengaruh terhadap return saham. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan Ehramadhani (2021) yang menemukan bahwa EPS berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap return saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan Bernardo (2024) yang menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap return saham. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih belum tentu langsung tercermin dalam perubahan return saham, karena investor juga mempertimbangkan informasi fundamental dan kondisi pasar lainnya. Ramadhani (2021) menemukan bahwa *Earning Per Share* (EPS) dan *Net Profit Margin* (NPM) merupakan indikator yang dapat digunakan dalam menjelaskan return saham. Temuan tersebut memperkuat pentingnya informasi profitabilitas dan laba per saham dalam pertimbangan investasi, meskipun pengaruh masing-masing rasio dapat berbeda pada objek dan periode penelitian. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa hubungan EPS dengan return saham dapat berbeda berdasarkan karakteristik perusahaan dan periode pengamatan.

Dengan demikian, pada konteks PT Kalbe Farma Tbk selama periode pengamatan, EPS menunjukkan hubungan yang lebih konsisten dengan return saham dibandingkan NPM. Meskipun demikian, hasil tersebut tetap perlu dibatasi pada konteks penelitian karena jumlah observasi yang relatif kecil dan hanya berasal dari satu perusahaan.

### **Pengaruh Price to Book Value terhadap Return Saham**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Price to Book Value (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham PT Kalbe Farma Tbk selama periode 2015–2024. Temuan ini menunjukkan bahwa indikator yang menggambarkan penilaian pasar terhadap nilai buku perusahaan memiliki keterkaitan dengan return saham dalam model penelitian.

PBV membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per saham. Dalam perspektif *Signaling Theory*, PBV dapat mencerminkan bagaimana pasar menilai prospek dan nilai perusahaan. Nilai PBV yang relatif tinggi dapat menunjukkan bahwa pasar memberikan penilaian yang lebih tinggi terhadap perusahaan dibandingkan nilai bukunya. Informasi tersebut dapat menjadi salah satu pertimbangan investor ketika mengevaluasi prospek investasi, sehingga perubahan penilaian pasar dapat berkaitan dengan perubahan harga saham dan return.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Jaya dan Kuswanto (2021) pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2018. Selain itu, Mahasidhi (2022) menunjukkan bahwa *Price to Book Value* (PBV) merupakan salah satu indikator yang dapat digunakan untuk menganalisis return saham pada perusahaan perbankan. Perbedaan hasil antara penelitian terdahulu dan penelitian ini menunjukkan bahwa hubungan PBV dengan return saham dapat dipengaruhi oleh karakteristik sektor, kondisi pasar, serta periode pengamatan. Penelitian tersebut menemukan bahwa PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Penelitian tersebut juga menjelaskan bahwa peningkatan PBV dapat mencerminkan penilaian pasar yang lebih baik terhadap perusahaan dan meningkatkan minat investor. Temuan penelitian ini juga sejalan dengan Dewi et al. (2022) yang menyatakan bahwa PBV berpengaruh terhadap return saham. Hasil tersebut berbeda dengan Fatmawati et al. (2022) yang menemukan bahwa PBV tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan LQ45. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa hubungan PBV dengan return saham belum selalu konsisten pada objek dan periode penelitian yang berbeda.

Dengan demikian, PBV dalam penelitian ini menunjukkan hubungan yang signifikan dengan return saham. Namun, interpretasi tersebut tidak berarti bahwa perubahan PBV secara tunggal menyebabkan perubahan return saham, mengingat penelitian hanya mengamati satu perusahaan dengan 10 observasi tahunan.

### **Pengaruh NPM, EPS, dan PBV secara Simultan terhadap Return Saham**

Secara simultan, hasil penelitian menunjukkan bahwa NPM, EPS, dan PBV secara bersama-sama memiliki hubungan yang signifikan dengan return saham PT Kalbe Farma Tbk selama periode 2015–2024. Nilai Prob. F-statistik sebesar 0,021831 berada di bawah tingkat signifikansi 5%. Selain itu, nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,667066 menunjukkan bahwa 66,71% variasi return saham dalam

model dapat dijelaskan oleh NPM, EPS, dan PBV, sedangkan 33,29% sisanya berkaitan dengan faktor lain di luar model.

Temuan simultan tersebut menunjukkan bahwa kombinasi indikator profitabilitas, laba per saham, dan penilaian pasar memberikan informasi yang relevan dalam menjelaskan variasi return saham pada objek penelitian. Hasil ini juga sejalan dengan *Signaling Theory*, karena ketiga indikator tersebut memberikan informasi mengenai kondisi keuangan dan penilaian pasar yang dapat menjadi bahan pertimbangan investor.

Meskipun demikian, nilai *Adjusted R-squared* tersebut tidak dapat diartikan bahwa ketiga variabel secara kausal menjelaskan 66,71% return saham. Nilai tersebut hanya menunjukkan proporsi variasi return saham yang dapat dijelaskan oleh variabel dalam model berdasarkan data penelitian. Mengingat penelitian hanya menggunakan 10 observasi dari satu perusahaan, hasil simultan dan kemampuan penjelasan model perlu ditafsirkan secara hati-hati dan tidak digeneralisasikan secara luas.

## SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Net Profit Margin (NPM) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham PT Kalbe Farma Tbk. Hasil ini menunjukkan bahwa perubahan tingkat laba bersih terhadap penjualan belum menunjukkan keterkaitan yang signifikan dengan return saham pada periode penelitian.
2. Earning Per Share (EPS) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham PT Kalbe Farma Tbk. Temuan ini menunjukkan bahwa EPS memiliki keterkaitan dengan return saham, sehingga informasi mengenai kemampuan perusahaan menghasilkan laba per lembar saham dapat menjadi salah satu pertimbangan dalam analisis investasi.
3. Price to Book Value (PBV) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham PT Kalbe Farma Tbk. Hasil ini menunjukkan bahwa penilaian pasar terhadap nilai perusahaan memiliki keterkaitan dengan return saham pada periode penelitian.
4. NPM, EPS, dan PBV secara simultan berpengaruh signifikan terhadap return saham PT Kalbe Farma Tbk. Nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,667066 menunjukkan bahwa 66,71% variasi return saham dalam model dapat dijelaskan oleh ketiga variabel tersebut, sedangkan 33,29% sisanya berkaitan dengan faktor lain di luar model. Hasil ini perlu ditafsirkan secara hati-hati karena penelitian hanya menggunakan 10 observasi tahunan pada satu perusahaan.
5. Implikasi manajerial. Bagi manajemen PT Kalbe Farma Tbk, hasil penelitian menunjukkan pentingnya mempertahankan kinerja laba per saham dan menjaga penilaian pasar terhadap perusahaan. Bagi investor, EPS dan PBV dapat menjadi bagian dari analisis fundamental dalam mengevaluasi saham, tetapi keputusan investasi sebaiknya tidak hanya didasarkan pada ketiga variabel dalam penelitian ini.
6. Keterbatasan penelitian. Penelitian ini terbatas pada 10 observasi tahunan dan hanya menggunakan satu objek penelitian, yaitu PT Kalbe Farma Tbk. Oleh karena itu, hasil penelitian tidak dapat digeneralisasikan secara langsung kepada seluruh perusahaan farmasi atau sektor lainnya.
7. Saran penelitian selanjutnya. Penelitian berikutnya disarankan menggunakan jumlah observasi yang lebih besar, baik dengan memperpanjang periode penelitian maupun melibatkan beberapa perusahaan dalam sektor yang sama. Penelitian selanjutnya juga dapat menambahkan variabel fundamental dan faktor eksternal lainnya yang berpotensi berkaitan dengan return saham.

## DAFTAR PUSTAKA

- Bernando, Y. (2024). Pengaruh *Inventory Turnover*, *Dividend Payout Ratio*, dan *Net Profit Margin* terhadap return saham pada sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2023. *JORAPI: Journal of Research and Publication Innovation*, 2(4).
- Delpania, D., Fitriano, Y., & Hidayah, N. R. (2023). Pengaruh ROA, EPS, dan DER terhadap return saham pada perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2021. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 11(1), 559–570. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v11i1.3217>
- Dewi, A. A. W. C., & Asroi, A. (2022). Pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Asset* (ROA), dan *Return on Equity* (ROE) terhadap return saham pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun

- 2015–2019. *Bandung Conference Series: Business and Management*, 2(1), 831–836. <https://doi.org/10.29313/bcsbm.v2i1.2462>
- Fatmawati, A. P., & Sembiring, E. B. B. (2022). Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV) terhadap return saham pada perusahaan LQ45 tahun 2020. *LAND JOURNAL*, 3(2), 72–80. <https://doi.org/10.47491/landjournal.v3i2.2307>
- Handayani, S., & Sriyono, S. (2021). Effect of Economic Value Added, Market Value Added, Earning Per Share and Net Profit Margin on stock returns in metal companies listed on the Indonesia Stock Exchange. *Academia Open*, 5. <https://doi.org/10.21070/acopen.5.2021.1797>
- Jaya, E. P., & Kuswanto, R. (2021). Pengaruh *Return on Assets*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Price to Book Value* terhadap return saham perusahaan LQ45 terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2018. *Jurnal Bina Akuntansi*, 8(1), 51–67. <https://doi.org/10.52859/jba.v8i1.136>
- Mahasidhi, N. D. (2022). Pengaruh *Price to Book Value*, *Economic Value Added*, dan *Market Value Added* terhadap return saham investor pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, 8(2).
- Prastyawan, D. (2022). Analisis pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Price to Book Value* (PBV), *Return on Asset* (ROA), *Current Ratio* (CR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap return saham pada perusahaan manufaktur subsektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Ramadhani, E. (2021). Pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap return saham perusahaan sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 3(2), 134–169. <https://doi.org/10.47080/vol1no02/jumanis>
- Reswita, Y. (2025). Pengaruh *Net Profit Margin*, *Earning Per Share*, dan *Return on Equity* terhadap return saham dengan struktur modal dalam indeks saham berbasis ESG periode 2020–2023. *Jurnal Menara Ekonomi*, 11(1).
- Salsabila. (2023). Pengaruh *Return on Assets*, *Net Profit Margin*, *Earning Per Share*, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap return saham. *Jurnal Bisnis dan Pembangunan*, 12(3).
- Sandora, T., & Saptomo, C. A. (2023). Pengaruh *Return on Asset*, *Return on Equity*, dan *Net Profit Margin* terhadap return saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2020. *EQUILIBRIUM: Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 17(1), 62–70.
- Sidarta, A. P. L. (2022). Pengaruh *Return on Asset*, *Return on Equity*, *Net Profit Margin*, dan *Quick Ratio* perusahaan kesehatan terhadap return saham pada masa pandemi COVID-19. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*.
- Tifani, A. V. N., Norisanti, N., & Nurmala, R. (2022). Pengaruh *Return on Asset*, *Return on Equity*, *Net Profit Margin*, *Earning Per Share* terhadap return saham pada subsektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016–2020. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 3(4), 1769–1776. <https://doi.org/10.37385/msej.v3i4.665>
- Wibisono, W. C., Abbas, D. S., & Siregar, I. G. (2024). Pengaruh *Net Profit Margin* dan *Total Assets Turnover* terhadap return saham. *GEMILANG: Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 4(1), 49–59. <https://doi.org/10.56910/gemilang.v4i1.990>