

Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, dan *Earning per Share* (EPS) Terhadap *Return Saham* Pada PT Kalbe Farma Tbk Periode 2015-2025

¹Daffa Athaya Zakaria, ²Yusran Daeng Matta,
¹Program Studi Manajemen, Universitas Pamulang, Tangerang Selatan

E-mail: ¹faizdaffa28@gmail.com, ²daengyusran0891@gmail.com,

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, dan *Earning per Share* (EPS) terhadap *Return Saham* pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2015-2025. Metode yang digunakan adalah metode kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder berupa laporan tahunan (*annual report*) PT Kalbe Farma Tbk selama periode 2015-2025. Teknik analisis data menggunakan uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji koefisien korelasi, uji koefisien determinasi, dan uji hipotesis. Hasil penelitian ini adalah Nilai Tukar Rupiah secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return Saham*, Inflasi secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*, *Earning per Share* (EPS) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Dan Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, dan *Earning per Share* (EPS) secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* PT Kalbe Farma Tbk.

Kata kunci : *Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, Earning per Share (EPS), Return Saham*

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of Rupiah Exchange Rate, Inflation, and Earning per Share (EPS) on Share Return in PT Kalbe Farma Tbk for the 2015-2025 period. The method used is the quantitative method. The data used in this study is secondary data in the form of an annual report of PT Kalbe Farma Tbk for the period 2015-2025. The data analysis technique uses descriptive statistical tests, classical assumption tests, correlation coefficient tests, determination coefficient tests, and hypothesis tests. The results of this study are that the Rupiah Exchange Rate partially has a negative and significant effect on Stock Return, Inflation partially has a positive and significant effect on Stock Return, Earning per Share (EPS) partially has a positive and significant effect on Stock Return. And the Rupiah Exchange Rate, Inflation, and Earnings per Share (EPS) simultaneously have a positive and significant effect on the Stock Return of PT Kalbe Farma Tbk.

Keyword : *Rupiah Exchange Rate, Inflation, Earnings per Share (EPS), Share Return*

1. PENDAHULUAN

Perkembangan dunia bisnis dan dinamika pasar modal Indonesia yang

kian pesat mendorong tingginya minat investor untuk mengalokasikan dananya pada instrumen sekuritas. Menurut Tandelilin (2018), investasi merupakan

komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lain pada saat sekarang dengan tujuan memperoleh tingkat pengembalian (*return*) di masa yang akan datang. Dalam berinvestasi di bursa efek, perolehan *return* saham yang terdiri atas *capital gain/loss* dan hasil pembagian dividen (*yield*) menjadi parameter utama keberhasilan investor. Namun demikian, fluktuasi harga saham di pasar sekunder sangat dipengaruhi oleh interaksi kekuatan makroekonomi eksternal dan faktor fundamental mikroekonomi internal perusahaan.

Sektor farmasi merupakan industri strategis nasional yang memiliki karakteristik unik dalam struktur operasionalnya. Sebagai emiten farmasi terkemuka di Bursa Efek Indonesia, PT Kalbe Farma Tbk tidak terlepas dari ketergantungan pasokan bahan baku aktif obat (API) impor yang mencapai rentang 60% hingga 90%.

Berdasarkan teori *stock-oriented model*, depresiasi mata uang domestik (Rupiah) terhadap mata uang asing utama seperti Dolar Amerika Serikat (USD) akan meningkatkan beban pokok penjualan (COGS) dan menekan margin laba bersih perusahaan berbasis impor, yang pada akhirnya memicu sentimen negatif terhadap harga dan *return* saham.

Di sisi lain, indikator inflasi memengaruhi daya beli masyarakat dan struktur biaya produksi riil, meskipun produk kesehatan memiliki elastisitas permintaan yang cenderung inelastis sebagai kebutuhan esensial. Selain faktor makro, *signaling theory* menekankan pentingnya kinerja fundamental internal yang diprosikan melalui *Earning per Share* (EPS). EPS merefleksikan besaran laba bersih yang dialokasikan untuk setiap lembar saham beredar, lonjakan EPS memberikan sinyal positif bagi pasar akan prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan.

Kondisi perekonomian pada periode 2015 hingga 2025 diwarnai oleh berbagai dinamika penting, mulai dari

stabilitas nilai tukar, tingkat inflasi yang berfluktuasi, hingga guncangan pandemi dan fase pemulihan ekonomi nasional. Dinamika tersebut secara langsung memengaruhi efisiensi operasional industri farmasi dan keputusan investasi para pelaku pasar modal.

Tabel 1. Perkembangan Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, EPS, Dan Return Saham (2015-2025)

Tahun	Nilai Tukar Rupiah	Inflasi	Earning Per Share	Return Saham
2015	13,795.00	3.35%	43.89736	-0.26831
2016	13,436.00	3.02%	50.15208	0.16212
2017	13,548.00	3.61%	52.33589	0.13003
2018	14,481.00	3.13%	53.14678	-0.08580
2019	13,901.01	2.72%	54.13536	0.08289
2020	14,105.01	1.68%	59.72790	-0.07037
2021	14,269.01	1.87%	68.95252	0.11014
2022	15,731.00	5.51%	74.58730	0.31579
2023	15,416.00	2.61%	60.06629	-0.21148
2024	16,162.00	1.57%	70.65215	-0.13602
2025	16,782.00	2.92%	82.68187	-0.08750

Sumber: diolah peneliti (2026)

Tabel 1 memperlihatkan bahwa pergerakan nilai tukar rupiah mengalami tren depresiasi jangka panjang dari Rp13.795,00/USD pada tahun 2015 menjadi Rp16.782,00/USD pada tahun 2025. Tingkat inflasi berfluktuasi dengan mencapai 5,51% pada tahun 2022 akibat tekanan komoditas global pasca pandemi, sebelum kembali terkendali pada rentang 1,57%-2,92%. Kinerja fundamental perusahaan yang tercermin dari nilai EPS secara umum tumbuh positif dari Rp43,90 pada tahun 2015 hingga mencapai puncaknya di angka Rp82,68 pada tahun 2025. Di sisi lain, perolehan *return* saham KLBK mengalami volatilitas tajam dengan nilai tertinggi sebesar 0,3158 pada tahun 2022 dan terendah sebesar -0,2683 pada tahun 2015.

Penelitian oleh Silalahi (2022) menemukan bahwa nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan Budiman dkk. (2023) menunjukkan tidak adanya pengaruh yang signifikan. Pada penelitian Octavianny dan Suleiman (2025) menemukan bahwa inflasi dan EPS berpengaruh dan signifikan, sedangkan Febriana dan Sulistiana (2024) menemukan hasil sebaliknya. Adanya perbedaan temuan tersebut mendorong perlunya pengujian lebih lanjut para periode pengamatan 2015-2025 di PT Kalbe Farma Tbk. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, dan EPS baik secara parsial maupun simultan terhadap *Return Saham* pada PT Kalbe Farma Tbk.

2. LANDASAN TEORI

Investasi dan Return Saham

Menurut Tandelilin (2018), investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa depan. Motivasi utama pemodal berinvestasi adalah memperoleh imbal hasil atau *return*.

Nilai Tukar Rupiah

Nilai tukar atau kurs didefinisikan sebagai harga relatif dari suatu mata uang terhadap mata uang lainnya. Dalam kerangka teori *Stock-Oriented Model*, fluktuasi kurs mata uang asing memengaruhi kinerja keuangan perusahaan dan berimbas langsung pada pergerakan harga saham di bursa efek. Pada industri farmasi yang mengandalkan 60%-90% bahan baku impor, pelemahan mata uang domestik meningkatkan beban pokok penjualan, menekan margin laba kotor dan laba bersih, serta menimbulkan sentimen negatif yang menekan harga dan *return* saham.

Inflasi

Menurut Sukirno (2016), inflasi adalah proses kenaikan harga-harga yang berlaku dalam suatu perekonomian secara umum dan terus menerus. Inflasi yang tinggi dapat menurunkan daya beli masyarakat dan mendorong biaya faktor produksi operasional perusahaan. Namun, bagi entitas penyedia kebutuhan pokok kesehatan esensial dengan elastisitas permintaan inelastis, peningkatan inflasi pada tingkat moderat dapat diimbangi dengan penyesuaian harga jual produk tanpa mengalami penurunan volume penjualan yang drastis.

Earning per Share (EPS)

Menurut Kasmir (2019), *Earning per Share* merupakan rasio profitabilitas pasar yang digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam menghasilkan laba bersih untuk setiap lembar saham yang beredar. Berdasarkan *Signaling Theory*, pengumuman rasio EPS yang meningkat memberikan informasi atau sinyal positif bagi para pelaku pasar mengenai efisiensi kinerja operasional dan prospek keuangan entitas yang prospektif di masa depan.

3. METODOLOGI

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian asosiatif kausal untuk menguji hubungan sebab-akibat antar variabel. Data yang digunakan merupakan data sekunder runtut waktu (*time series*) tahunan selama 11 tahun pengamatan, dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2025. Populasi dan sampel penelitian meliputi laporan keuangan tahunan konsolidasian (*annual report*) PT Kalbe Farma Tbk yang telah diaudit dan dipublikasikan melalui Bursa Efek Indonesia serta publikasi resmi indikator makroekonomi dari laman Bank Indonesia. Penarikan sampel menggunakan metode *purposive sampling* berdasarkan kelengkapan data variabel yang diteliti.

Operasional variabel didefinisikan sebagai berikut: 1) Nilai Tukar Rupiah (X_1) diukur menggunakan logaritma natural dari kurs tengah transaksi tahunan Bank Indonesia (Rp/USD); 2) Inflasi (X_2) diukur berdasarkan persentase perubahan tahunan Indeks Harga Konsumen (IHK) dari Bank Indonesia; 3) *Earning Per Share* (X_3) dihitung dari rasio laba bersih entitas induk terhadap jumlah rata-rata tertimbang saham yang beredar; 4) *Return Saham* (Y) dihitung dengan rumus total *return* tahunan yang mencakup *capital gain* dan dividen per lembar saham:

$$R_t = \frac{(P_t - P_{t-1} + D_t)}{P_{t-1}}$$

Teknik analisis data dilakukan secara komprehensif menggunakan bantuan perangkat lunak SPSS versi 27. Tahapan analisis meliputi:

- Uji statistik deskriptif;
- Uji asumsi klasik yang mencakup uji normalitas residual (uji *Kolmogorov-Smirnov* dan grafik Normal P-Plot), uji multikolinearitas, uji autokorelasi (uji *Durbin-Watson*), serta uji heteroskedastisitas (uji *Glejser* dan grafik *Scatterplot*);
- Analisis regresi linear berganda dengan model matematis $Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$; serta
- Uji hipotesis yang terdiri dari uji parsial (uji t), uji kelayakan model simultan (uji F), dan analisis koefisien korelasi dan determinasi.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengolahan data penelitian dilakukan menggunakan bantuan program IBM SPSS *Statistic* versi 27. Adapun hasil pengujian analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi berganda, serta pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Descriptive Statistics			
		Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Tukar Rupiah	11	9.5057	9.7281	9.592482	.0761678
Inflasi	11	.0157	.0551	.029082	.0109637
EPS	11	43.8974	82.6819	60.939591	11.8642973
Return Saham	11	-.2683	.3158	-.005327	.1779819
Valid N (listwise)	11				

Berdasarkan Hasil Uji Statistik Deskriptif diatas, dapat digambarkan distribusi data yang didapat antara lain:

- Variabel Nilai Tukar Rupiah (X_1), diketahui memiliki rata-rata sebesar 9,5925 dengan standar deviasi yang rendah sebesar 0,0762.
- Variabel Inflasi (X_2), diketahui memiliki rata-rata sebesar 0,0291 dengan standar deviasi sebesar 0,0110.
- Variabel *Earning Per Share* (X_3), diketahui memiliki rata-rata yang berada pada angka 60,9396 dengan standar deviasi 11,8643.
- Variabel *Return Saham* (Y), diketahui memiliki rata-rata (-0,0053) dengan rentang nilai yang sangat bervariasi dari minimum (-0,2683) hingga maksimum 0,3158 dengan standar deviasi sebesar 0,1780.

Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menentukan apakah data yang digunakan terdistribusi normal atau tidak. Pada pengujian normalitas ini menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov* dan juga Normal P-Plot. Adapun hasil uji normalitas adalah sebagai berikut:

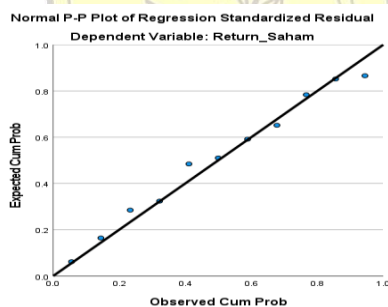
Tabel 3. Hasil Uji Normalitas
(Kolmogorov-Smirnov)

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Tukar Rupiah	11	9.5057	9.7281	9.592482	.0761678
Inflasi	11	.0157	.0551	.029082	.0109637
EPS	11	43.8974	82.6819	60.939591	11.8642973
Return Saham	11	-.2683	.3158	-.005327	.1779819
Valid N (listwise)	11				

Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan Tabel 3, hasil uji normalitas menunjukkan seluruh variabel memiliki nilai signifikansi sebesar $0,200 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual pada model penelitian memiliki distribusi secara normal.

Uji normalitas ini juga didukung dengan metode grafik Normal P-Plot, berikut hasil uji normalitas dengan grafik Normal P-Plot:

Gambar 1. Grafik Normal P-Plot
Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan grafik Normal P-Plot, diketahui bahwa titik-titik data menyebar merata dan mengikuti arah garis linier diagonal dari kiri bawah menuju kanan atas. Hal ini menunjukkan bahwa data pada model penelitian memiliki distribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah terdapat hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan VIF (*Variance-*

Inflating Factor) yang ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients	Std. Error	Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
1 (Constant)	29.503	7.103		4.154	.004		
Nilai_Tukar	-3.234	.768	-1.384	-4.214	.004	.264	3.788
Inflasi	8.920	2.745	.549	3.250	.014	.997	1.003
EPS	.021	.005	1.374	4.186	.004	.264	3.783

a. Dependent Variable: Return_Saham

Berdasarkan pada hasil uji multikolinearitas di atas, diketahui bahwa variabel Nilai Tukar rupiah memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,264 ($> 0,10$) dan nilai VIF sebesar 3,788 ($< 10,00$). Untuk variabel Inflasi memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,997 ($> 0,10$) dengan nilai VIF sebesar 1,003 ($< 10,00$). Dan untuk variabel *Earning per Share* (EPS) mencatatkan nilai *tolerance* sebesar 0,264 ($> 0,10$) dengan nilai VIF sebesar 3,783 ($< 10,00$). Dengan demikian, dinyatakan tidak terjadi gangguan multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk menguji apakah model regresi ada korelasi antara residual pada periode t dengan residual pada periode sebelumnya ($t-1$). Model pengujian untuk uji Autokorelasi dalam penelitian ini adalah dengan uji *Durbin-Watson* (Uji DW) yang ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.895 ^a	.801	.715	.0949959	2.349

a. Predictors: (Constant), EPS, Inflasi, Nilai_Tukar, Rupiah

b. Dependent Variable: Return_Saham

Berdasarkan pada hasil Uji Autokorelasi di atas, diperoleh nilai *Durbin-Watson* sebesar 2,349. Nilai ini kemudian dibandingkan dengan nilai tabel *Durbin-Watson* pada tingkat signifikansi 5%, sehingga nilai $dl = 0,5948$ dan nilai $du = 1,9280$. Dan nilai *Durbin-Watson*

sebesar 2,349 berada pada interval (4-du = 2,0720) – (4-dl = 3,4052). Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dinyatakan bebas dari masalah autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas adalah varian residual yang tidak sama pada semua pengamatan di dalam model regresi. Dalam penelitian ini, digunakan uji *Glejser* di mana hasil uji ini dapat dilihat apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari satu residual pengamatan ke pengamatan lain. Berikut adalah hasil uji heteroskedastisitas:

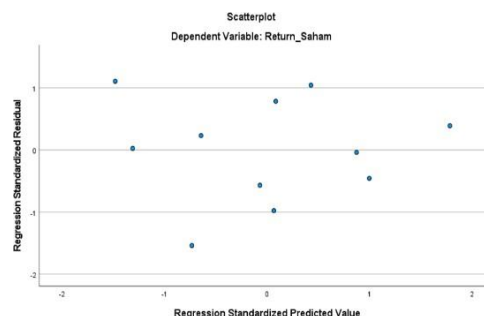
Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas (Uji *Glejser*)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1 (Constant)	29.503	7.103		4.154	.004		
Nilai_Tukar	-3.234	.768	-.1384	-4.214	.004	.264	3.788
Inflasi	8.920	2.745	.549	3.250	.014	.997	1.003
EPS	.021	.005	1.374	4.186	.004	.264	3.783

a. Dependent Variable: Return_Saham

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan metode *Glejser*, diketahui bahwa variabel nilai tukar rupiah memiliki nilai signifikansi sebesar 0,648, variabel inflasi memiliki nilai signifikansi sebesar 0,636, dan variabel *Earning per Share* (EPS) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,617. Ketiga nilai signifikansi dari ketiga variabel lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi.

Uji heteroskedastisitas juga didukung dengan metode grafik *Scatter Plot* yang menunjukkan hubungan antara nilai prediksi variabel terikat dan nilai residualnya. Berikut adalah hasil uji heteroskedastisitas dengan *scatter plot*:



Gambar 2. Grafik *Scatter Plot* Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan *scatter plot*, diketahui bahwa titik-titik pada grafik *scatter plot* tidak mempunyai pola penyebaran yang jelas atau membentuk pola-pola tertentu. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi.

Uji Regresi Linier Berganda

Tabel 7. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1 (Constant)	29.503	7.103		4.154	.004		
Nilai_Tukar	-3.234	.768	-.1384	-4.214	.004	.264	3.788
Inflasi	8.920	2.745	.549	3.250	.014	.997	1.003
EPS	.021	.005	1.374	4.186	.004	.264	3.783

a. Dependent Variable: Return_Saham

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda pada tabel 7, maka dapat diperoleh persamaan regresi $Y = 29,503 - 3,234X_1 + 8,920X_2 + 0,021X_3$. Dari rumus di atas dapat disimpulkan sebagai berikut:

- Nilai konstanta sebesar 29,503 menunjukkan bahwa ketika Nilai Tukar, Inflasi, dan *Earning per Share* bernilai 0 (nol), maka *Return Saham* sebesar 29,503.
- Nilai koefisien regresi variabel Nilai Tukar sebesar -3,234 bertanda negatif, diartikan bahwa kenaikan satu satuan Nilai Tukar maka menurunkan *Return Saham* sebesar - 3,234.
- Nilai koefisien regresi variabel Inflasi sebesar 8,920 bertanda positif, diartikan bahwa kenaikan satu satuan

Inflasi maka meningkatkan *Return Saham* sebesar 8,920.

- (d) Nilai koefisien regresi variabel *Earning per Share* sebesar 0,021 bertanda positif, diartikan bahwa kenaikan satu satuan *Earning per Share* (EPS) maka meningkatkan *Return Saham* sebesar 0,021.

Analisis Koefisien Korelasi dan Determinasi

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Korelasi dan Determinasi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta				Tolerance	VIF
1 (Constant)	29.503	7.103			4.154	.004		
Nilai_Tukar	-3.234	.768	-1.384	-4.214	.004	.264	3.788	
Inflasi	8.920	2.745	.549	3.250	.014	.997	1.003	
EPS	.021	.005	1.374	4.186	.004	.264	3.783	

a. Dependent Variable: Return_Saham

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas, diketahui bahwa nilai koefisien korelasi sebesar 0,895 dimana nilai tersebut masuk dalam interval 0,800 s/d 1,000, artinya variabel Nilai Tukar, Inflasi, dan *Earning per Share* mempunyai tingkat hubungan **sangat kuat** terhadap *Return Saham*. Dan diperoleh nilai koefisien determinasi sebesar 0,801. Ini berarti variabel Nilai Tukar, Inflasi, *Earning per Share* berpengaruh terhadap variabel *Return Saham* sebesar 80,1% sedangkan sisanya sebesar 19,9% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dilakukan dalam penelitian.

Uji Parsial (Uji t)

Tabel 9. Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta				Tolerance	VIF
1 (Constant)	29.503	7.103			4.154	.004		
Nilai_Tukar	-3.234	.768	-1.384	-4.214	.004	.264	3.788	
Inflasi	8.920	2.745	.549	3.250	.014	.997	1.003	
EPS	.021	.005	1.374	4.186	.004	.264	3.783	

a. Dependent Variable: Return Saham

Berdasarkan uji t pada tabel 9 di atas, maka dapat disimpulkan beberapa hal secara parsial, yaitu:

- (a) Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh bahwa nilai t hitung variabel Nilai Tukar terhadap variabel *Return Saham* sebesar -4,214, sedangkan t tabel dengan signifikansi 5% (0,05). Dengan melakukan perbandingan yaitu $4,214 > 2,365$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,004 < 0,05$ maka H_{01} ditolak dan H_{a1} diterima. Hal ini berarti bahwa Nilai Tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return Saham*.
- (b) Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh bahwa nilai t hitung variabel Inflasi terhadap variabel *Return Saham* sebesar 3,250, sedangkan t tabel dengan signifikansi 5% (0,05). Dengan melakukan perbandingan yaitu $3,250 > 2,365$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,014 < 0,05$ maka H_{02} ditolak dan H_{a2} diterima. Hal ini berarti bahwa Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*.
- (c) Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh bahwa nilai t hitung variabel *Earning per Share* terhadap variabel *Return Saham* sebesar 4,186, sedangkan t tabel dengan signifikansi 5% (0,05). Dengan melakukan perbandingan yaitu $4,186 > 2,365$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,004 < 0,05$ maka H_{03} ditolak dan H_{a3} diterima. Hal ini berarti bahwa *Earning per Share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*.

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 10. Hasil Uji F

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.254	3	.085	9.368	.008 ^b
Residual	.063	7	.009		
Total	.317	10			

a. Dependent Variable: Return Saham

b. Predictors: (Constant), EPS, Inflasi, Nilai_Tukar_Rupiah

Berdasarkan hasil uji F pada tabel di atas, diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 9,368 dengan nilai signifikan 0,008 secara simultan. Maka diperoleh F hitung $9,368 > F$ tabel 4,35 dengan nilai signifikansi $0,008 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa secara simultan variabel Nilai Tukar, Inflasi, dan *Earning per Share* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan mengenai Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham* pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2015-2025, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

Nilai Tukar Rupiah secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t yang menunjukkan nilai t hitung sebesar -4,214 dan jika dibandingkan dengan t tabel maka didapatkan hasil $4,214 > 2,365$ dengan nilai signifikansi $0,004 < 0,05$. Hasil ini menguatkan teori *Stock-Oriented Model*, di mana pelemahan nilai tukar rupiah secara langsung meningkatkan biaya produksi akibat ketergantungan 60%-90% terhadap bahan baku impor, sehingga menekan laba bersih dan menurunkan minat investor terhadap saham KLBK.

Inflasi secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t yang menunjukkan nilai t hitung sebesar $3,250 > 2,365$ dengan nilai signifikansi $0,014 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan produk farmasi bersifat kebutuhan primer, sehingga perusahaan memiliki posisi pasar yang kuat untuk menyesuaikan harga jual tanpa kehilangan volume penjualan yang signifikan. Kemampuan menjaga arus kas operasional di tengah inflasi moderat direspons sebagai sinyal positif oleh pasar modal.

Earning per Share secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t yang menunjukkan nilai t hitung sebesar 4,186 $> 2,365$ dengan nilai signifikansi

$0,004 < 0,05$. Berdasarkan *signaling theory*, pertumbuhan EPS mencerminkan efisiensi operasional dan kemampuan menghasilkan laba per lembar saham, yang mengurangi asimetri informasi, meningkatkan kepercayaan pemodal, mendorong volume permintaan beli, serta menaikkan harga pasar dan *return saham*.

Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, dan *Earning per Share* secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji F yang menunjukkan nilai F hitung sebesar $9,368 > 4,35$ dengan nilai signifikansi $0,008 < 0,05$. Nilai *R Square* sebesar 0,801 menunjukkan bahwa sebesar 80,1% variasi *Return Saham* mampu dijelaskan secara simultan oleh model penelitian, sedangkan 19,9% sisanya dipengaruhi faktor lain di luar penelitian.

6. UCAPAN TERIMA KASIH

Terima kasih untuk keluarga, teman, dan pihak-pihak yang membantu dalam penelitian ini

DAFTAR PUSTAKA

- Adnyana, I. Made. (2020). *Manajemen Investasi Dan Portofolio*. Lembaga Penerbitan Universitas Nasional.
- Alamsyahbana, Muhammad Isa, dkk. (2024). *Pasar Modal*. Bandung: Media Sains Indonesia.
- Astuti, Lenny Dermawan Sembiring, dkk. (2021). *Analisis Laporan Keuangan*. Ningrum. Media Sains Indonesia.
- Entaresmen, R. Ajeng, dkk. (2025). *Pengantar Ekonomi Makro*. PT Sonpedia Publishing Indonesia.

- Haryono, Nadia Asandimitra. (2024). *Manajemen Keuangan Internasional*. Agustin. Mitra Cendekia Media.
- Hasan, Samsurijal, dkk. (2022). *Manajemen Keuangan*. Banyumas, Jawa Tengah: CV. Pena Persada Redaksi.
- Hermawati, Lisa, Khairunnisa, Rizal Munawar, and Nursyafika. (2024). *Ekonomi Makro*. Sumatera Barat: CV Afasa Pustaka.
- Inrawan, Ady, dkk. (2022). *Portofolio Dan Investasi*. Bandung: Widina Bhakti Persada Bandung.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: PT RajaGrafindo Persada.
- Paningrum, Destina. (2022). *Buku Referensi Investasi Pasar Modal*. Kediri: Lembaga Chakra Brahmanda Lentera.
- Pasaribu, Veta Lidya Delimah, and Shelby Virby. (2025). *Internasional Pengantar Ekonomi Dan Bisnis Global*. Cilacap: PT Media Pustaka Indo.
- Permana, Gusi Putu Lestara, dkk. (2025). *Analisis Laporan Keuangan*. Bali: Intelektual Manifes Media.
- Sinurat, Mangasi, Didik Gunawan, and Ari Syahputra. (2022). *Pasar Modal*. PT Inovasi Pratama Internasional.
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sutianingsih, dkk. (2024). *Pengantar Manajemen*. Padang: Get Press Indonesia.
- Tandelilin, Eduardus. (2018). *Pasar Modal: Manajemen Portofolio Dan Investasi*. PT Kanisius.
- Ananda, Wahyu Citra, and Agus Budi Santoso. (2022). "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (2018-2020)." *Jurnal Manajemen Dan Sains* 7(2):726–33.
- Ariyanti, Vici, and Ananda Hadistia. (2024). "Pengaruh Inflasi , Return On Equity , Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Pt Ciputra Development Tbk Periode 2010-2023." *JORAPI : Journal of Research and Publication Innovation* 2(4):693–702.
- Budiman, Monika, Villia Premana, dan Adi Maryadi. (2023). "Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham." *Jurnal Lentera Manajemen Keuangan* 01(01):9–17.
- Christine, Debbie, Apriwandi, and Rachmat Hidayat. (2023). "Pengaruh Inflasi , Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham." *EKUILNOMI : Jurnal Ekonomi Pembangunan* 5(2):237–44.
- Febriana, Febby, dan Indra Sulistiana. (2024). "Pengaruh EPS Dan ROA Terhadap Return Saham Sektor Food and Beverage Periode Tahun 2021-2023 Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Ilmiah Manajemen* 3(1):29–42.
- Febrianti, Vika, dan Habibah. (2026). "Pengaruh Operating Cash Flow Dan Earning Per Share Terhadap Return Saham Pada PT Martina Berto Tbk Periode 2011-2024." *JIMAWA Jurnal Ilmiah Mahasiswa* 5(3):319–28.
- Ifdaniyah, Elfira, and Nurhayati. (2023). "Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Der, Roe, Roa Dan Eps Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2019-2021." *Jurnal Ekonomi Trisakti* 3(2):3269–78.
- Nugroho, Rikho, Riyanti, and Andry Priharta. (2023). "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Mata Uang, Debt To Equity Ratio, Dan Return On Assets Terhadap Return Saham Perusahaan Transportasi Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Muhammadiyah Manajemen Bisnis* 4(1):7–18.
- Octavianny, Intan Karina, and Retno Suliati Suleiman. (2025). "Pengaruh Inflasi , Earning per Share , Dan Debt to Equity Ratio Terhadap Return Saham." *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan* 4(1):1–10.
- Permaysinta, Erina, and Aristha Purwanthari Sawitri. (2021). "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar

Rupiah Terhadap Return Saham.” *Jurnal Neraca* 5(1):41–47.

Silalahi, Petrus Pirhot. 2022. “Pengaruh Inflasi, BI7DRR, Nilai Tukar, ROA, Dan DER Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021.” *Jurnal Manajemen Dan Sains* 7(2):422–31.

