

## The Effect of Changes in Long-Term Liabilities on the Share Price of PT Kalbe Farma Tbk

Heavenly Melodious<sup>1\*)</sup>, Madeline Guenevere Pranoto<sup>2)</sup>, Elizabeth Tiur Manurung<sup>3)</sup>

<sup>1)2</sup>Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Katolik Parahyangan

<sup>3)</sup>Pusat Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Katolik Parahyangan

<sup>\*)</sup>Correspondence Author: [6042301057@student.unpar.ac.id](mailto:6042301057@student.unpar.ac.id), Bandung, Indonesia

DOI: <https://doi.org/10.37012/ileka.v6i2.3136>

### Abstract

*This study aims to examine the effect of long-term liabilities on the stock price of PT Kalbe Farma Tbk during the 2017–2024 period using a simple linear regression approach. The long-term liabilities variable was analyzed to determine its contribution to variations in stock price based on the company's historical financial data. The results indicate a negative regression coefficient of  $-1.82849 \times 10^{-10}$ , suggesting that an increase in long-term liabilities tends to be associated with a decline in stock price. However, the p-value of 0.3860 reveals that this relationship is not statistically significant at the 5 percent significance level. This finding is further supported by the ANOVA results, which show a Significance F value of 0.3860, confirming that the regression model as a whole does not have explanatory power. The coefficient of determination (R Square = 0.0269) demonstrates that only 2.69% of the stock price variability can be attributed to changes in long-term liabilities, while the remaining portion is influenced by other factors such as macroeconomic conditions, market sentiment, and the company's operational performance. The negative coefficient aligns with capital structure theory, the principle of accounting conservatism, and Signaling Theory, indicating that increases in long-term obligations may raise investors' perceptions of risk. Nonetheless, the statistical insignificance suggests that long-term liabilities are not a key determinant considered by investors when evaluating the stock price of PT Kalbe Farma Tbk.*

**Keywords:** Long-Term Liabilities, Stock Price, capital structure, financial signaling, Linear Regression.

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh liabilitas jangka panjang terhadap harga saham PT Kalbe Farma Tbk selama periode 2017–2024 dengan menggunakan metode regresi linear sederhana. Variabel independen berupa liabilitas jangka panjang diuji untuk mengetahui kontribusinya terhadap perubahan harga saham berdasarkan data historis perusahaan. Hasil analisis menunjukkan bahwa koefisien regresi bernilai negatif sebesar  $-1,82849 \times 10^{-10}$ , yang mengindikasikan adanya kecenderungan bahwa peningkatan liabilitas jangka panjang diikuti oleh penurunan harga saham. Meskipun demikian, nilai p-value sebesar 0,3860 menunjukkan bahwa hubungan tersebut tidak signifikan secara statistik pada tingkat signifikansi 5 persen. Temuan ini diperkuat oleh hasil uji ANOVA yang menghasilkan nilai Significance F sebesar 0,3860, sehingga model regresi secara keseluruhan dinyatakan tidak signifikan. Nilai koefisien determinasi (R Square = 0,0269) menegaskan bahwa hanya 2,69% variasi harga saham yang dapat dijelaskan oleh liabilitas jangka panjang, sementara sisanya dipengaruhi oleh variabel lain seperti faktor makroekonomi, sentimen pasar, dan kinerja operasional perusahaan. Secara teoritis, arah negatif koefisien konsisten dengan teori struktur modal, prinsip konservatisme akuntansi, dan Teori Signaling, yang menyatakan bahwa peningkatan kewajiban jangka panjang dapat meningkatkan persepsi risiko investor. Namun, ketidaksignifikanan statistik mengindikasikan bahwa investor tidak menjadikan liabilitas jangka panjang sebagai indikator utama dalam menilai harga saham PT Kalbe Farma Tbk.

**Kata kunci :** Liabilitas Jangka Panjang, Harga Saham, Struktur Modal, Sinyal Keuangan, Regresi Linier.

## **PENDAHULUAN**

Perusahaan publik yang beroperasi di pasar modal harus menjaga komposisi struktur modalnya secara hati-hati guna memastikan keberlangsungan operasional dan stabilitas keuangan. Salah satu komponen krusial dalam struktur modal tersebut adalah liabilitas jangka panjang, yang kerap dimanfaatkan sebagai instrumen pendanaan strategis. Pemanfaatan liabilitas jangka panjang dapat memberikan dukungan bagi peningkatan kapasitas modal kerja, pembiayaan ekspansi usaha, serta penguatan daya saing perusahaan. Namun demikian, peningkatan porsi liabilitas jangka panjang juga membawa konsekuensi berupa tingginya beban bunga serta melemahnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka panjang. Kondisi tersebut pada akhirnya dapat mempengaruhi persepsi investor dan berdampak pada dinamika harga saham perusahaan di pasar.

PT Kalbe Farma Tbk, sebagai salah satu perusahaan farmasi terbesar dan paling berpengaruh di Indonesia, menghadapi tantangan serupa dalam menjaga kesehatan finansial sekaligus mempertahankan reputasi dan kepercayaan investor. Sebagai emiten di Bursa Efek Indonesia, fluktuasi pada liabilitas jangka panjang Kalbe Farma dapat menimbulkan implikasi terhadap penilaian pasar, terutama mengingat sektor farmasi yang sangat kompetitif dan sensitif terhadap perubahan kondisi ekonomi maupun regulasi. Perubahan tersebut berpotensi mempengaruhi kinerja saham perusahaan, sehingga menjadi isu yang relevan dan signifikan untuk dikaji secara ilmiah.

Dalam perspektif teori struktur modal, hubungan antara tingkat liabilitas jangka panjang dan nilai perusahaan telah lama menjadi perhatian. Pendekatan trade-off theory menjelaskan bahwa penggunaan utang dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak. Perusahaan publik yang terdaftar di pasar modal dituntut untuk menjaga struktur modalnya pada tingkat yang optimal demi menjamin keberlanjutan operasional dan menjaga kesehatan keuangan jangka panjang. Dalam konteks struktur modal, liabilitas jangka panjang merupakan salah satu instrumen pendanaan utama yang digunakan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan investasi strategis serta mengelola pertumbuhan bisnis. Menurut Brigham dan Houston (2019), penggunaan liabilitas jangka panjang dapat mendukung pembiayaan ekspansi dan meningkatkan efektivitas modal kerja. Namun, peningkatan porsi liabilitas tersebut juga dapat meningkatkan risiko finansial akibat bertambahnya beban bunga serta menurunnya fleksibilitas perusahaan dalam memenuhi

kewajiban finansial jangka panjang. Risiko tersebut dapat mempengaruhi persepsi investor dan pada akhirnya berdampak pada volatilitas harga saham di pasar modal.

PT Kalbe Farma Tbk, sebagai salah satu perusahaan farmasi terbesar dan paling berpengaruh di Indonesia, berada dalam posisi strategis yang menuntut tata kelola struktur modal yang cermat. Sebagai emiten di Bursa Efek Indonesia, perubahan dalam tingkat liabilitas jangka panjang dapat memberikan sinyal penting bagi para investor, mengingat industri farmasi sangat dipengaruhi oleh perubahan regulasi, kebijakan pemerintah, dinamika rantai pasok, dan kondisi makroekonomi. Menurut Gitman dan Zutter (2015), perusahaan dalam industri yang padat modal dan berisiko regulatif tinggi sering kali lebih sensitif terhadap perubahan struktur pendanaan, karena keputusan tersebut dianggap mencerminkan kemampuan jangka panjang perusahaan dalam menjaga stabilitas keuangannya. Dengan demikian, fluktuasi liabilitas jangka panjang Kalbe Farma dapat memberikan implikasi signifikan terhadap penilaian pasar dan kinerja sahamnya, sehingga menjadi objek kajian yang relevan.

Dari sudut pandang teori struktur modal, berbagai pendekatan telah dikembangkan untuk menjelaskan hubungan antara tingkat utang dan nilai perusahaan. Teori trade-off yang diperkenalkan oleh Modigliani dan Miller (1963) menyatakan bahwa perusahaan harus menyeimbangkan manfaat penggunaan utang khususnya manfaat penghematan pajak (tax shield) dengan biaya kebangkrutan yang meningkat seiring bertambahnya tingkat liabilitas. Sementara itu, teori pecking order yang dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984) menjelaskan bahwa perusahaan cenderung memilih sumber pendanaan internal sebelum beralih ke utang, dan hanya akan menggunakan pendanaan eksternal apabila diperlukan, karena adanya asimetri informasi antara manajemen dan investor. Lebih lanjut, teori signaling yang dikembangkan oleh Ross (1977) menyatakan bahwa penggunaan utang dapat memberikan sinyal tertentu kepada pasar mengenai prospek perusahaan, di mana peningkatan utang dapat dipersepsikan sebagai indikasi kekuatan arus kas di masa mendatang. Ketiga teori tersebut menegaskan bahwa struktur modal, khususnya tingkat liabilitas jangka panjang, berpotensi memberikan dampak langsung terhadap persepsi pasar dan nilai perusahaan.

Melihat berbagai argumen teoritis dan konteks empiris tersebut, penelitian ini berfokus pada analisis pengaruh liabilitas jangka panjang terhadap harga saham PT Kalbe Farma Tbk menggunakan data keuangan dari periode 2017 hingga 2024. Pendekatan regresi

linier sederhana digunakan untuk menguji kekuatan dan arah hubungan antar variabel secara empiris. Melalui penelitian ini, diharapkan diperoleh temuan yang dapat memperkaya literatur akademik mengenai struktur modal, serta memberikan rekomendasi yang dapat dimanfaatkan oleh manajemen perusahaan dan investor dalam merumuskan kebijakan pembiayaan dan pengambilan keputusan investasi yang lebih efektif.

Harga saham merupakan nilai moneter yang mencerminkan estimasi pasar terhadap kinerja, prospek, serta risiko yang dimiliki suatu perusahaan. Dalam konteks pasar modal, harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di bursa, di mana setiap perubahan mencerminkan reaksi investor terhadap informasi yang tersedia. Menurut Tandelilin (2017), harga saham mencerminkan ekspektasi investor terhadap arus kas masa depan yang akan diterima dari kepemilikan saham tersebut, sehingga harga saham berfungsi sebagai indikator kinerja perusahaan di mata pasar.

Dalam penelitian ini, harga saham ditetapkan sebagai variabel dependen yang merefleksikan bagaimana perubahan pada liabilitas jangka panjang direspons oleh pasar melalui penilaian terhadap nilai perusahaan. Secara konseptual, harga saham digunakan sebagai ukuran yang menggambarkan persepsi investor terhadap kebijakan pendanaan yang diambil perusahaan, sehingga variabel ini menjadi acuan penting dalam menilai dampak keputusan struktur modal terhadap keyakinan dan ekspektasi pasar. Dengan demikian, pergerakan harga saham memberikan gambaran empiris mengenai sejauh mana kondisi keuangan perusahaan, khususnya terkait liabilitas jangka panjang, mempengaruhi evaluasi investor dalam konteks pasar modal.

## **METODE PENELITIAN**

Tujuan penelitian ini adalah untuk menelaah bagaimana peningkatan liabilitas jangka panjang mempengaruhi dinamika harga saham PT Kalbe Farma Tbk sepanjang periode 2017 hingga 2024. Studi ini memanfaatkan pendekatan kuantitatif karena dinilai mampu menggambarkan hubungan empiris antara variabel secara objektif. Dalam penelitian ini, data yang digunakan berupa laporan keuangan triwulanan Kalbe Farma selama delapan tahun, di mana liabilitas jangka panjang (dalam miliar rupiah) difungsikan sebagai variabel independen (X), sedangkan harga saham perusahaan (dalam rupiah) ditetapkan sebagai variabel dependen (Y). Informasi mengenai liabilitas jangka panjang dikompilasi dari

publikasi resmi perusahaan, sementara riwayat harga saham diperoleh melalui platform keuangan seperti Yahoo Finance.

Pengolahan data dilakukan menggunakan regresi linier sederhana dengan rumus sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta X + \varepsilon$$

Penjelasan:

Y = Harga Saham

X = Liabilitas Jangka Panjang

$\alpha$  = Intercept (konstanta)

$\beta$  = Koefisien regresi

$\varepsilon$  = Error term

Model regresi tersebut kemudian diuji melalui beberapa tahapan, yaitu Uji t untuk melihat signifikansi pengaruh liabilitas jangka panjang terhadap harga saham pada periode yang diamati, koefisien determinasi ( $R^2$ ) untuk menilai besarnya kontribusi variabel independen dalam menjelaskan variasi harga saham, serta uji korelasi (R) guna mengetahui kekuatan hubungan antara kedua variabel.

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

Penelitian ini memanfaatkan data triwulanan PT Kalbe Farma Tbk untuk periode 2017 hingga 2024, yang mencakup informasi mengenai liabilitas jangka panjang serta harga saham perusahaan. Sepanjang periode observasi, kedua indikator tersebut menunjukkan dinamika yang berfluktuasi, sejalan dengan perubahan kondisi industri farmasi, kebutuhan pendanaan perusahaan, serta respons pasar terhadap kinerja dan kebijakan korporasi. Variasi tersebut memberikan dasar penting untuk menilai hubungan antara struktur pendanaan jangka panjang dan pergerakan nilai saham di pasar modal.

Tabel berikut menyajikan ringkasan data liabilitas jangka panjang dan harga saham PT Kalbe Farma Tbk pada setiap kuartal selama tahun 2017–2024, yang menjadi acuan utama dalam analisis empiris penelitian ini.

**Tabel 1.** Deskripsi Data

Periode	Liabilitas Jangka Panjang	Harga Saham
Q3 2017	Rp469.452.348.799	Rp1.665
Q4 2017	Rp494.871.621.931	Rp1.690
Q1 2018	Rp497.490.941.895	Rp1.505
Q2 2018	Rp539.094.126.582	Rp1.240
Q3 2018	Rp525.310.997.717	Rp1.350
Q4 2018	Rp565.443.877.421	Rp1.520
Q1 2019	Rp668.170.674.923	Rp1.520
Q2 2019	Rp857.814.728.019	Rp1.465
Q3 2019	Rp906.179.067.579	Rp1.650
Q4 2019	Rp982.035.580.702	Rp1.620
Q1 2020	Rp1.026.952.412.929	Rp1.200
Q2 2020	Rp1.051.845.055.818	Rp1.470
Q3 2020	Rp1.185.930.578.708	Rp1.600
Q4 2020	Rp1.111.491.961.620	Rp1.500
Q1 2021	Rp968.380.677.739	Rp1.570
Q2 2021	Rp966.048.999.879	Rp1.400
Q3 2021	Rp949.938.532.675	Rp1.430
Q4 2021	Rp866.101.273.717	Rp1.615
Q1 2022	Rp875.213.265.573	Rp1.610
Q2 2022	Rp786.190.220.139	Rp1.670
Q3 2022	Rp785.073.935.358	Rp1.830
Q4 2022	Rp712.946.363.651	Rp2.090
Q1 2023	Rp706.949.284.183	Rp2.100
Q2 2023	Rp663.294.364.896	Rp2.050
Q3 2023	Rp629.386.752.650	Rp1.750
Q4 2023	Rp694.377.627.183	Rp1.610
Q1 2024	Rp796.950.829.169	Rp1.480
Q2 2024	Rp769.948.250.975	Rp1.540
Q3 2024	Rp735.266.646.064	Rp1.725
Q4 2024	Rp653.544.599.640	Rp1.370

Data kuartalan PT Kalbe Farma Tbk untuk periode 2017 hingga 2024 yang tercantum dalam tabel menunjukkan bahwa liabilitas jangka panjang perusahaan mengalami perubahan cukup signifikan dari waktu ke waktu, dengan nilai yang bergerak dari sekitar Rp469 miliar pada awal observasi hingga mencapai lebih dari Rp1 triliun pada beberapa kuartal puncaknya. Pergerakan harga saham juga terlihat fluktuatif, mulai dari kisaran Rp1.200 hingga lebih dari Rp2.000 per lembar, mencerminkan respons pasar terhadap kondisi keuangan dan dinamika industri farmasi selama periode tersebut. Berdasarkan variasi kedua

variabel tersebut, analisis kuantitatif melalui regresi linier sederhana digunakan untuk menilai apakah perubahan liabilitas jangka panjang memiliki keterkaitan yang berarti terhadap pergerakan harga saham perusahaan.

Dalam penelitian ini, laporan keuangan triwulanan PT Kalbe Farma Tbk menjadi sumber utama data, dengan liabilitas jangka panjang dijadikan variabel independen (X), sedangkan harga saham penutupan setiap kuartal ditetapkan sebagai variabel dependen (Y). Penggunaan kedua variabel tersebut memungkinkan peneliti mengukur pengaruh struktur pendanaan jangka panjang terhadap persepsi pasar yang tercermin pada harga saham.

Hasil estimasi regresi dari data tersebut menunjukkan kecenderungan hubungan negatif antara liabilitas jangka panjang dan harga saham, di mana kenaikan liabilitas pada beberapa periode bertepatan dengan penurunan nilai saham, terutama pada tahun-tahun seperti 2020 dan 2024. Hubungan ini kemudian diuji lebih lanjut untuk memastikan signifikansinya secara statistik. Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta X + \varepsilon$$

Hasil output regresi menghasilkan persamaan regresi berikut:

$$\text{Harga Saham} = 1737,38 - 1,82849 \times 10^{-10} * \text{Liabilitas Jangka Panjang}$$

Hasil estimasi regresi linear menunjukkan beberapa parameter utama yang disajikan pada tabel berikut:

**Tabel 2.** Model Summary

<i>Regression Statistics</i>	
<b>Multiple R</b>	0,164161937
<b>R Square</b>	0,026949141
<b>Adjusted R Square</b>	-0,007802675
<b>Standard Error</b>	217,6403774
<b>Observations</b>	30

Mengacu pada hasil ringkasan model pada tabel sebelumnya, nilai Multiple R sebesar 0,164 mengindikasikan bahwa hubungan antara liabilitas jangka panjang dan harga saham bersifat sangat lemah. Hal tersebut sejalan dengan nilai R Square sebesar 0,0269, yang menunjukkan bahwa variabel liabilitas jangka panjang hanya mampu menjelaskan sekitar 2,69% variasi pergerakan harga saham. Sementara itu, nilai Adjusted R Square yang



bernilai negatif mengisyaratkan bahwa model regresi yang digunakan tidak memberikan kemampuan prediktif yang lebih baik dibandingkan rata-rata sederhana, sehingga sebagian besar perubahan harga saham lebih dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak tercakup dalam model penelitian ini.

**Tabel 3.** Anova

	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>
<b>Regression</b>	1	36732,15147	36732,15147	0,775474329	0,386025223
<b>Residual</b>	28	1326285,349	47367,33388		
<b>Total</b>	29	1363017,5			

Hasil uji ANOVA pada tabel sebelumnya menunjukkan bahwa nilai Significance F sebesar 0,386, yang berada di atas batas signifikansi konvensional sebesar 0,05. Temuan ini menyiratkan bahwa model regresi yang digunakan tidak signifikan secara statistik dalam menjelaskan hubungan antara liabilitas jangka panjang dan harga saham. Dengan demikian, variabel independen tersebut tidak memberikan kontribusi yang cukup kuat untuk menjelaskan variasi harga saham dalam periode pengamatan, sehingga fluktuasi harga saham PT Kalbe Farma Tbk lebih banyak dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model regresi ini.

**Tabel 4.** Tabel Koefisien Regresi

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>	<i>Lower 95,0%</i>	<i>Upper 95,0%</i>
<b>Intercept</b>	1737,376486	167,0420462	10,40083336	4,01E-11	1395,206365	2079,546606	1395,206365	2079,546606
<b>Liabilitas Jangka Panjang</b>	-1,83E-10	2,08E-10	0,880610203	0,386025223	-6,08E-10	2,42E-10	-6,08E-10	2,42E-10

Berdasarkan hasil pengolahan data melalui regresi linear sederhana, diperoleh nilai intercept sebesar 1.737,376486. Nilai konstanta ini mengindikasikan bahwa apabila PT Kalbe Farma Tbk tidak memiliki liabilitas jangka panjang, maka harga saham perusahaan secara teoritis diperkirakan berada pada kisaran Rp 1.737,38. Meskipun kondisi tersebut tidak sepenuhnya mencerminkan realitas operasional perusahaan, mengingat keberadaan liabilitas merupakan bagian dari struktur pendanaan yang umum, nilai intercept tetap relevan sebagai representasi titik awal hubungan matematis dalam model regresi.

Variabel liabilitas jangka panjang menunjukkan koefisien regresi sebesar  $-1,82849 \times 10^{-10}$ , dengan p-value sebesar 0,3860, yang lebih tinggi dibandingkan tingkat signifikansi



konvensional 5% (0,05). Hasil ini menegaskan bahwa liabilitas jangka panjang tidak berpengaruh signifikan secara statistik terhadap harga saham PT Kalbe Farma Tbk. Dengan demikian, tidak terdapat bukti empiris yang cukup untuk menyimpulkan adanya hubungan yang berarti antara variabel independen tersebut terhadap perubahan harga saham pada tingkat kepercayaan 95 persen.

Walaupun koefisien regresi menunjukkan arah negatif, yang secara ekonomi dapat dimaknai bahwa peningkatan liabilitas jangka panjang cenderung diikuti penurunan harga saham, besaran koefisien yang sangat kecil serta ketidaksignifikan secara statistik mengindikasikan bahwa pengaruh tersebut tidak substantif. Hal ini menunjukkan bahwa investor di pasar modal tidak secara langsung merespons perubahan liabilitas jangka panjang sebagai determinan utama dalam penilaian harga saham PT Kalbe Farma Tbk selama periode penelitian. Faktor-faktor lain seperti profitabilitas, prospek industri, dan sentimen pasar kemungkinan memiliki peran yang lebih dominan dalam mempengaruhi harga saham perusahaan.

## **KESIMPULAN DAN REKOMENDASI**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh liabilitas jangka panjang terhadap harga saham PT Kalbe Farma Tbk selama periode 2017–2024 menggunakan regresi linear sederhana. Berdasarkan hasil pengolahan data, diperoleh beberapa temuan utama yang dijelaskan sebagai berikut.

### **Hubungan Liabilitas Jangka Panjang terhadap Harga Saham**

Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel liabilitas jangka panjang memiliki koefisien regresi sebesar  $-1,82849 \times 10^{-10}$ . Koefisien yang bertanda negatif ini menggambarkan bahwa peningkatan liabilitas jangka panjang cenderung diikuti oleh penurunan harga saham PT Kalbe Farma Tbk. Meskipun besarnya pengaruh secara numerik sangat kecil, arah negatif tersebut tetap mencerminkan bahwa pasar memandang kenaikan kewajiban jangka panjang sebagai potensi peningkatan risiko keuangan perusahaan. Secara teori, beban liabilitas jangka panjang dapat meningkatkan biaya bunga, yang pada akhirnya mengurangi laba bersih dan dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap kesehatan finansial perusahaan.

Prinsip konservatisme akuntansi menyatakan bahwa kewajiban perlu diakui lebih awal ketika terdapat ketidakpastian, sehingga peningkatan liabilitas dapat memunculkan

persepsi risiko yang lebih besar dari sudut pandang investor. Temuan ini juga sejalan dengan Teori Signaling, di mana kenaikan kewajiban jangka panjang tidak selalu memberikan sinyal positif apabila tidak diikuti oleh penjelasan yang memadai terkait penggunaannya. Namun, ketidaksignifikanan secara statistik menunjukkan bahwa investor lebih banyak mempertimbangkan aspek finansial lain seperti profitabilitas, stabilitas pendapatan, dan prospek industri farmasi ketimbang perubahan liabilitas jangka panjang itu sendiri.

### **Signifikansi Model Secara Keseluruhan**

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa variabel liabilitas jangka panjang tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham PT Kalbe Farma Tbk. Hal ini ditunjukkan oleh nilai p-value sebesar 0,3860, yang lebih tinggi dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, tidak terdapat bukti yang cukup untuk menyimpulkan bahwa liabilitas jangka panjang berpengaruh nyata terhadap perubahan harga saham berdasarkan hasil uji t.

Nilai koefisien determinasi ( $R^2 = 0,0269$ ) menunjukkan bahwa hanya sekitar 2,69% variasi harga saham PT Kalbe Farma Tbk dapat dijelaskan oleh perubahan liabilitas jangka panjang. Sementara itu, 97,31% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam model, seperti kondisi ekonomi makro, tingkat suku bunga, sentimen pasar, kinerja operasional perusahaan, serta dinamika industri farmasi. Dengan demikian, meskipun liabilitas jangka panjang memiliki arah hubungan negatif, variabel ini tidak memberikan pengaruh yang dominan ataupun signifikan dalam menjelaskan perubahan harga saham.

### **Implikasi bagi Perusahaan**

PT Kalbe Farma Tbk disarankan untuk tetap menjaga struktur permodalan yang sehat dengan memastikan proporsi liabilitas jangka panjang berada pada tingkat yang stabil dan terkendali. Meskipun hasil penelitian menunjukkan bahwa liabilitas jangka panjang tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, perusahaan tetap perlu mengelola kewajiban jangka panjang secara hati-hati untuk meminimalkan risiko finansial serta meningkatkan efisiensi penggunaan dana. Selain itu, peningkatan transparansi laporan keuangan dan penguatan manajemen risiko tetap menjadi langkah penting untuk mempertahankan kepercayaan investor dan mendukung persepsi pasar yang positif terhadap kinerja perusahaan.

### **Implikasi bagi Investor**

Investor diharapkan tidak hanya fokus pada tingkat liabilitas jangka panjang ketika menilai prospek saham PT Kalbe Farma Tbk. Mengingat hasil penelitian menunjukkan bahwa liabilitas jangka panjang tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap harga saham, investor perlu mempertimbangkan faktor-faktor lain seperti kondisi fundamental perusahaan, efektivitas penggunaan utang, kinerja operasional, serta dinamika eksternal seperti perubahan kondisi ekonomi dan sentimen pasar. Pendekatan analisis yang komprehensif akan membantu investor mengambil keputusan investasi yang lebih rasional dan berorientasi jangka panjang.

### **Implikasi bagi Peneliti Selanjutnya**

Peneliti berikutnya disarankan untuk memperluas model penelitian dengan menambahkan variabel keuangan lainnya, seperti net income, return on equity (ROE), return on investment (ROI), maupun faktor eksternal seperti inflasi, tingkat suku bunga, atau kondisi ekonomi makro. Penambahan variabel tersebut diharapkan dapat meningkatkan kemampuan model dalam menjelaskan variasi harga saham, mengingat nilai  $R^2$  dalam penelitian ini masih rendah. Dengan demikian, penelitian lanjutan dapat menghasilkan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai determinan harga saham PT Kalbe Farma Tbk.

## **REFERENSI**

- Agus, L. D. M. (2020). Pengaruh utang sewa pembiayaan dan liabilitas pajak tangguhan terhadap total liabilitas jangka panjang pada perusahaan yang terdaftar di indeks saham ....
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principles of managerial finance* (14th ed.). Pearson.
- Indonesia, I. A. (2022). Amendemen PSAK 1 penyajian liabilitas jangka panjang.
- Kamaludin, N., & Ristiyana, W. (2023). Pengaruh liabilitas jangka panjang dan operasional cost terhadap net profit pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Riset Keuangan dan ....*
- Kalbe Farma Tbk. (n.d.). Laporan keuangan dan investasi – Laporan keuangan.

- Mengga, G. S., Pongtuluran, A. K., & ... (2023). Pengaruh liabilitas jangka pendek dan liabilitas jangka panjang terhadap profitabilitas pada PT Astra Agro Lestari Tbk. *Jurnal Riset ....*
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate income taxes and the cost of capital: A correction. *The American Economic Review*, 53(3), 433–443.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221.
- Rahma, N. A., & Prasetyo, M. S. (2021). Pengaruh liabilitas jangka pendek dan liabilitas jangka panjang terhadap tingkat profitabilitas PT Indospring Tbk. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*.
- Ross, S. A. (1977). The determination of financial structure: The incentive-signalling approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23–40.
- Samali, E., & Does, Y. (2025). Pengaruh liabilitas jangka pendek dan liabilitas jangka panjang terhadap tingkat profitabilitas pada PT Indosparing Tbk periode .... *Humanitis: Jurnal Humaniora, Sosial dan ....*
- Sulaiman, F. N. (2021). Pengaruh liabilitas jangka pendek dan liabilitas jangka panjang terhadap laba bersih pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII): Studi di PT ...
- Tandelilin, E. (2017). *Portofolio dan investasi: Teori dan aplikasi*. KanisiusYahoo Finance. (tanpa tahun). Data historis Kalbe Farma Tbk (KLBF.JK).