

DOI: <https://doi.org/10.70285/t245h320>

Pengaruh Price to Sales Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap Return on Asset pada PT Kalbe Farma Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011–2024

Sita Lidia Lesiangi ^{1*}, Arif Surahman ²Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang, Indonesia ^{1,2}lesiangsita@gmail.com ^{1*}, dosen01176@unpam.ac.id ²

Received 8 Februari 2026 | Revised 18 Februari 2026 | Accepted 17 Maret 2026

*Korespondensi Penulis

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Price to Sales Ratio (P/S) dan Debt to Equity Ratio (DER) secara parsial dan simultan terhadap Return on Asset (ROA) pada PT Kalbe Farma Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011–2024. Metode penelitian yang digunakan adalah deskriptif kuantitatif. Data diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan, yang dianalisis menggunakan perangkat lunak SPSS versi 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan P/S dan DER berpengaruh signifikan terhadap Return On Asset (ROA) dengan nilai signifikansi sebesar $0.000 < 0.05$. Secara parsial, Price to Sales Ratio (P/S) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return On Asset (ROA), dengan nilai signifikansi 0.036, menunjukkan bahwa peningkatan valuasi pasar terhadap penjualan dapat meningkatkan efisiensi aset dalam menghasilkan laba. Sementara itu, Debt to Equity Ratio (DER) juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return On Asset (ROA), dengan nilai signifikansi 0.004. Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan utang yang tepat dalam struktur permodalan mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan. Selain itu, koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,751 menunjukkan bahwa 75,1% variasi Return on Asset (ROA) dapat dijelaskan oleh Price to Sales Ratio (P/S) dan Debt to Equity Ratio (DER), sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian. Temuan ini menegaskan pentingnya manajemen valuasi pasar dan struktur modal dalam upaya meningkatkan efisiensi pengelolaan aset perusahaan.

Kata Kunci: Price to Sales Ratio ; Debt to Equity Ratio ; Return On Asset.

Abstract

This study aims to determine the partial and simultaneous effects of the Price to Sales Ratio (P/S) and Debt to Equity Ratio (DER) on Return on Assets (ROA) at PT Kalbe Farma Tbk, which is listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2011–2024 period. The research method employed is descriptive quantitative. The data were obtained from the company's annual financial statements and analyzed using SPSS version 25. The results show that simultaneously, Price to Sales Ratio P/S) and Debt to Equity Ratio (DER) have a significant effect on Return on Assets (ROA), with a significance value of $0.000 < 0.05$. Partially, the Price to Sales Ratio (P/S) has a positive and significant effect on Return On Assets (ROA), with a significance value of 0.036, indicating that an increase in market valuation relative to sales can enhance asset efficiency in generating profits. Similarly, the Debt to Equity Ratio (DER) also has a positive and significant effect on Return On Assets (ROA), with a significance value of 0.004. This indicates that the appropriate use of debt in the capital structure can improve the company's profitability. Furthermore, the coefficient of determination ($R^2 = 0.751$) indicates that 75.1% of the variation in ROA can be explained by P/S and DER, while the remaining is influenced by other



factors outside this study. These findings underscore the importance of managing market valuation and capital structure in efforts to enhance the efficiency of asset management within the company.

Keywords: Price to Sales Ratio ; Debt to Equity Ratio ; Return On Assets.

PENDAHULUAN

Industri farmasi di Indonesia terus menunjukkan pertumbuhan yang menjanjikan seiring meningkatnya kesadaran masyarakat terhadap kesehatan, bertambahnya populasi, serta dukungan regulasi dari pemerintah. (Kementerian Perindustrian RI, 2023) menyatakan bahwa subsektor farmasi merupakan bagian dari industri strategis nasional dengan pertumbuhan tahunan rata-rata 7–9%. Transformasi digital turut memperkuat sektor ini dengan meningkatkan efisiensi rantai pasok dan distribusi produk farmasi, serta menurunkan biaya operasional (Radmehr et al., 2023). Ketangkasan digital dalam rantai pasok menjadi faktor penting bagi ketahanan industri farmasi global terhadap gangguan, terutama pasca pandemi COVID-19.

Selain digitalisasi, inovasi melalui penelitian dan pengembangan produk (R&D) menjadi motor pertumbuhan utama. Perusahaan farmasi di emerging markets meningkatkan belanja R&D, yang meskipun awalnya berdampak pada margin keuntungan, diharapkan menjadi fondasi bagi pertumbuhan jangka panjang (Hasan et al., 2023). Aktivitas R&D dan kolaborasi akademik-industri juga menjadi faktor utama pertumbuhan paten farmasi di negara berkembang, termasuk Indonesia.

Perkembangan industri farmasi memiliki dampak signifikan terhadap ekonomi nasional. Program percepatan substitusi impor bahan baku farmasi berhasil memfasilitasi produksi enam bahan baku utama yang sebelumnya 90% masih diimpor, dengan target menurunkan ketergantungan impor hingga 70% pada 2030 dan menekan harga obat esensial agar lebih terjangkau, terutama bagi masyarakat di wilayah 3T (Kementerian Kesehatan RI, 2025). Peningkatan penggunaan bahan baku lokal juga berdampak pada penurunan harga obat generik (Damayanti & Suhendra, 2022).

PT Kalbe Farma Tbk merupakan salah satu perusahaan farmasi terbesar di Indonesia. Strategi diversifikasi usaha yang dijalankan perusahaan ini menciptakan sinergi antar lini bisnis, menghasilkan efisiensi biaya dan memperkuat posisi kompetitif (Kim et al., 2021). Selama pandemi COVID-19, Kalbe berhasil menjaga ketahanan rantai pasok melalui strategi redundansi dan fleksibilitas produksi (Priyandani et al., 2023).

Dalam konteks analisis keuangan, Price to Sales Ratio (P/S) dan Debt to Equity Ratio (DER) menjadi indikator penting. P/S Ratio memberikan wawasan mengenai valuasi perusahaan di pasar, sementara DER mengukur ketergantungan perusahaan pada utang dan implikasinya terhadap risiko keuangan. Sementara itu, hubungan DER dengan ROA bersifat non-linear, di mana leverage optimal mampu mendorong profitabilitas, tetapi berlebihan dapat menurunkan efisiensi.

Return on Asset (ROA) menjadi indikator kapasitas perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Penurunan ROA PT Kalbe Farma Tbk selama periode 2011–2024 mencerminkan dinamika efisiensi pengelolaan aset. (Maulana et al., 2021) menyoroti pengelolaan aset yang mendukung profitabilitas perusahaan farmasi, sedangkan (Putri & Mahadwartha, 2020) menekankan efisiensi dalam penggunaan aset produksi dan distribusi sebagai faktor penting bagi kinerja perusahaan. Analisis perkembangan P/S, DER, dan ROA menunjukkan adanya ruang penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap kinerja profitabilitas perusahaan.

Beberapa penelitian terdahulu menekankan peran rasio keuangan terhadap performa perusahaan farmasi di Indonesia. (Sumarlin & Ilyas, 2021) menemukan bahwa DER dan ROA berkontribusi signifikan terhadap nilai perusahaan, baik milik negara maupun swasta. (Winarso, 2018) menegaskan bahwa kombinasi DER dan ROA juga memengaruhi nilai perusahaan farmasi di BEI. Namun, penelitian sebelumnya belum meneliti secara menyeluruh pengaruh P/S Ratio bersama DER terhadap ROA, sehingga penelitian ini diarahkan untuk mengeksplorasi hubungan kedua rasio tersebut

dalam konteks profitabilitas perusahaan farmasi di Indonesia. Dengan demikian, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis keterkaitan antara Price to Sales Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap Return on Asset pada PT Kalbe Farma Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011–2024, serta memberikan kontribusi bagi pengambilan keputusan keuangan dan pengembangan literatur akademis mengenai manajemen rasio keuangan di sektor farmasi.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian deskriptif. Fokus penelitian diarahkan untuk menganalisis pengaruh Price to Sales Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap Return on Asset pada PT Kalbe Farma Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Menurut (Sugiyono, 2019), metode kuantitatif menekankan pada analisis data numerik yang objektif dan sistematis sehingga memungkinkan pengujian hipotesis secara ilmiah. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan PT Kalbe Farma Tbk periode 2011–2024 yang diperoleh dari situs resmi perusahaan dan Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian ini mencakup seluruh laporan keuangan tahunan selama periode tersebut, dan sampel diambil seluruhnya menggunakan teknik purposive sampling agar mencerminkan perkembangan rasio keuangan dan profitabilitas perusahaan secara komprehensif (Sugiyono, 2021).

Variabel independen dalam penelitian ini adalah Price to Sales Ratio (X1) dan Debt to Equity Ratio (X2), sedangkan variabel dependen adalah Return on Asset (Y). P/S dihitung dengan membandingkan kapitalisasi pasar dengan total penjualan, DER diperoleh dari total utang dibagi total ekuitas, sedangkan ROA dihitung dari laba bersih dibagi total aset.

Pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi melalui pengunduhan laporan keuangan resmi. Analisis data dilakukan menggunakan perangkat lunak SPSS versi 25 dengan tahapan meliputi statistik deskriptif, analisis korelasi, koefisien determinasi, serta uji asumsi klasik yang mencakup uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Selanjutnya, pengujian hipotesis dilakukan melalui uji t untuk mengukur pengaruh parsial dan uji F untuk menguji pengaruh simultan. Metode ini dipilih untuk memperoleh hasil yang terukur, sistematis, dan dapat dipertanggungjawabkan secara ilmiah.

HASIL dan PEMBAHASAN

HASIL

Hasil penelitian diperoleh dari analisis data laporan keuangan PT Kalbe Farma Tbk periode 2011–2024 menggunakan SPSS versi 25. Analisis ini meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji parsial (t-test), uji simultan (F-test), serta koefisien determinasi.

Statistik Deskriptif

Tabel berikut menunjukkan gambaran umum data penelitian:

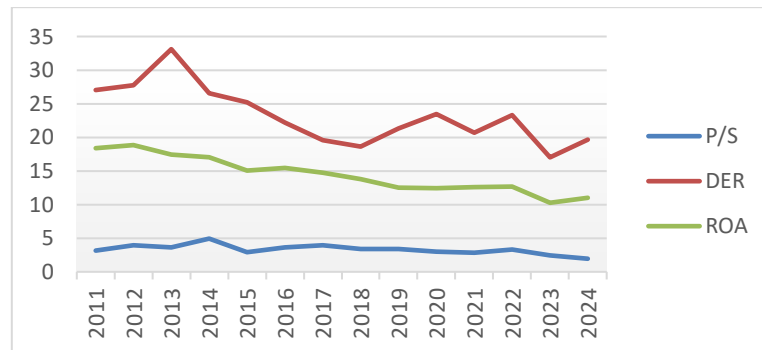
Tabel 1. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
P/S	14	1.95	4.94	3.3264	.72044
DER	14	17.03	33.11	23.2493	4.33315
ROA	14	10.27	18.85	14.4421	2.72007
Valid N (listwise)	14				

Sumber : Output SPSS V25 (data diolah)

Hasil deskriptif menunjukkan bahwa Price to Sales Ratio (P/S) menunjukkan nilai maksimum 4,94 dan minimum 1,95, dengan rata-rata 3,33 dan standar deviasi 0,72. Hal ini menggambarkan

fluktuasi valuasi pasar terhadap pendapatan PT Kalbe Farma Tbk selama periode penelitian, namun secara umum tetap relatif stabil. Debt to Equity Ratio (DER) memiliki nilai maksimum 33,11, minimum 17,03, rata-rata 23,25, dan standar deviasi 4,33, menunjukkan struktur modal yang dikelola secara konservatif dengan variasi yang tidak terlalu besar, menandakan konsistensi manajemen dalam menjaga proporsi utang terhadap modal sendiri. Return on Asset (ROA) berada pada kisaran 10,27%–18,85%, dengan rata-rata 14,44% dan standar deviasi 2,72, mencerminkan efisiensi penggunaan aset yang relatif stabil meskipun terdapat penurunan pada beberapa tahun terakhir. Untuk memudahkan pemahaman tren P/S, DER, dan ROA sepanjang periode penelitian, perkembangan ketiga rasio keuangan tersebut ditampilkan pada Grafik 1 berikut:



Grafik 1 : Perkembangan P/S, DER dan ROA PT Kalbe Farma Tbk
Sumber : Laporan keuangan PT Kalbe Farma Tbk (data diolah)

Grafik perkembangan rasio keuangan PT Kalbe Farma Tbk periode 2011–2024 menunjukkan dinamika yang signifikan. Price to Sales Ratio (P/S) mencapai puncak 4,94 pada 2014, namun menurun secara bertahap hingga 1,95 pada 2024, mencerminkan penurunan optimisme pasar terhadap kinerja perusahaan. Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan tren konservatif, dari 33,11% pada 2013 menjadi 17,03% pada 2023, yang menandakan ketergantungan perusahaan pada ekuitas meningkat. Sementara itu, Return on Assets (ROA) cenderung menurun dari 18,85% pada 2012 hingga mencapai titik terendah 10,27% pada 2023, dengan sedikit pemulihan menjadi 11,03% pada 2024. Perkembangan ini menunjukkan bahwa meskipun struktur modal perusahaan lebih sehat, efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan laba belum sepenuhnya optimal.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan kelayakan model regresi. Uji normalitas dengan Kolmogorov-Smirnov menghasilkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, yang menandakan bahwa data penelitian berdistribusi normal. Uji multikolinearitas menunjukkan nilai tolerance lebih dari 0,10 dan VIF kurang dari 10, sehingga tidak terdapat indikasi multikolinearitas.

Selanjutnya, uji autokorelasi dengan metode Durbin-Watson memberikan hasil yang berada di antara batas dU dan 4–dU, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi. Uji heteroskedastisitas dengan metode Glejser memperlihatkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, sehingga model regresi bebas dari gejala heteroskedastisitas. Dengan demikian, seluruh asumsi klasik terpenuhi sehingga model regresi layak untuk dianalisis lebih lanjut.

Tabel 2. Hasil Uji t (Parsial)

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
1 (Constant)	.553	2.447		.226	.825
P/S	1.521	.639	.403	2.381	.036
DER	.380	.106	.605	3.576	.004

a. Dependent Variable: ROA

Sumber: Output SPSS V25 (data diolah)

Uji parsial menunjukkan bahwa P/S berpengaruh positif signifikan terhadap ROA ($p = 0,036 < 0,05$). DER juga berpengaruh positif signifikan terhadap ROA ($p = 0,004 < 0,05$).

Tabel 3. Hasil Uji F (Simultan)

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	72.188	2	36.094	16.546	.000 ^b
Residual	23.995	11	2.181		
Total	96.184	13			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), DER, P/S

Sumber: Output SPSS V25 (data diolah)

Hasil uji simultan membuktikan bahwa P/S dan DER secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap ROA dengan signifikansi $0,000 < 0,05$.

Tabel 4. Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.866 ^a	.751	.705	1.47696

a. Predictors: (Constant), DER, P/S

Sumber: Output SPSS V25 (data diolah)

Koefisien determinasi menunjukkan bahwa 75,1% variasi perubahan ROA dapat dijelaskan oleh P/S dan DER, sementara sisanya 24,9% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian ini.

PEMBAHASAN

Hasil pengujian parsial menunjukkan bahwa Price to Sales Ratio (P/S) berpengaruh positif signifikan terhadap Return on Asset (ROA) PT Kalbe Farma Tbk periode 2011–2024 (t -hitung 2,381 > t -tabel 2,201; sig. $0,036 < 0,05$). Peningkatan P/S mencerminkan optimisme pasar terhadap prospek pendapatan yang sejalan dengan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari asetnya. Temuan ini konsisten dengan (Hermawan et al., 2023) yang menunjukkan bahwa Debt to Equity Ratio dan beberapa rasio pasar/keuangan lainnya memiliki hubungan dengan ROA walau dalam penelitian mereka efek DER terhadap ROA bersifat positif tapi tidak signifikan ketika dimoderasi ukuran perusahaan.

Debt to Equity Ratio (DER) juga terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap ROA (t -hitung 3,576 > t -tabel 2,201; sig. $0,004 < 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa penggunaan utang yang dikelola secara efisien dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Namun, hasil ini berbeda dengan penelitian (Susilawati et al., 2022) yang menemukan pengaruh negatif DER terhadap ROA pada sektor

farmasi. Perbedaan ini mengindikasikan bahwa pengaruh DER bersifat kontekstual dan dipengaruhi oleh karakteristik industri serta strategi manajemen modal.

Secara simultan, P/S dan DER berpengaruh signifikan terhadap ROA ($F\text{-hitung } 16,546 > F\text{-tabel } 3,89$; sig. $0,000 < 0,05$) dengan koefisien determinasi $0,751$. Artinya, $75,1\%$ variasi ROA dapat dijelaskan oleh kedua variabel ini, sementara sisanya dipengaruhi faktor lain seperti efisiensi operasional, beban R&D, maupun kondisi makroekonomi. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Sumarlin & Ilyas, 2021) yang menemukan bahwa rasio keuangan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap ROA perusahaan farmasi di BEI. (Rahmawati & Gunawan, 2022) menemukan bahwa kombinasi DER dan Current Ratio berpengaruh positif signifikan terhadap ROA perbankan. Hal ini menegaskan bahwa analisis simultan lebih representatif dalam menjelaskan kinerja keuangan dibandingkan pengujian parsial.

Secara manajerial, temuan ini memberikan implikasi bahwa PT Kalbe Farma Tbk perlu menjaga keseimbangan antara strategi peningkatan nilai pasar melalui P/S dengan kebijakan struktur modal melalui DER. Pemanfaatan utang secara tepat dapat memberikan leverage positif bagi perusahaan selama masih terkendali, sehingga sinergi antara valuasi pasar dan struktur modal akan membantu meningkatkan efisiensi aset, stabilitas finansial, serta daya saing jangka panjang di industri farmasi.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis empiris terhadap pengaruh Price to Sales Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap Return on Asset pada PT Kalbe Farma Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011–2024, menghasilkan simpulan sebagai berikut:

1. Price to Sales Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, dibuktikan dengan $t\text{-hitung } 2,381 > t\text{-tabel } 2,201$ dan signifikansi $0,036 < 0,05$. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan P/S sejalan dengan kemampuan perusahaan memanfaatkan aset untuk meningkatkan profitabilitas.
2. Debt to Equity Ratio juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, ditunjukkan dengan $t\text{-hitung } 3,576 > t\text{-tabel } 2,201$ dan signifikansi $0,004 < 0,05$. Hal ini menandakan bahwa penggunaan utang secara proporsional dapat meningkatkan efektivitas pengelolaan modal dan profitabilitas perusahaan.
3. Pengaruh simultan P/S dan DER terhadap ROA signifikan, dengan $F\text{-hitung } 16,546 > F\text{-tabel } 3,89$ dan signifikansi $0,000 < 0,05$. Koefisien determinasi ($R^2 = 0,751$) menunjukkan bahwa $75,1\%$ variasi ROA dapat dijelaskan oleh kedua variabel ini, sedangkan sisanya dipengaruhi faktor lain di luar model. Temuan ini menegaskan bahwa pengelolaan valuasi pasar melalui Price to Sales Ratio serta pemanfaatan utang yang proporsional melalui Debt to Equity Ratio berperan penting dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan. Implikasi praktis dari simpulan ini adalah perlunya strategi keuangan yang seimbang agar perusahaan dapat menjaga efisiensi aset, memperkuat stabilitas keuangan, dan mempertahankan daya saing di industri farmasi.

PENGHARGAAN

Penulis mengucapkan puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa karena berkat rahmat-Nya penelitian ini dapat diselesaikan. Ucapan terima kasih disampaikan kepada dosen pembimbing dan penguji, atas

bimbingan, arahan, dan masukan yang sangat berharga, serta kepada keluarga dan rekan-rekan, atas dukungan moral dan motivasi selama proses penelitian. Penulis menyadari bahwa penelitian ini masih memiliki keterbatasan, sehingga kritik dan saran yang membangun sangat diharapkan untuk penyempurnaan di masa mendatang.

DAFTAR PUSTAKA

1. Damayanti, T., & Suhendra, E. (2022). Analisis Rasio Keuangan Terhadap Return Saham. *Jurnal Manajemen Kesehatan Indonesia*, 10(1).
2. Hasan, R., Ali, S., & Tan, P. (2023). Belanja R&D Perusahaan Farmasi di Emerging Markets. *International Journal of Business & Finance*, 11(3), 45–59.
3. Hermawan, W. D., Ishak, G., & Budiantoro, A. (2023). The Impact of Financial Ratios on Return on Asset, Moderated by Total Assets: A Study on Pharmaceutical Companies in Indonesia (2019-2022). *European Journal of Business and Management Research*.
4. Kementerian Kesehatan RI. (2025). Laporan program percepatan substitusi impor bahan baku farmasi 2025. Kementerian Kesehatan RI. <https://kemkes.go.id/id/rilis-kesehatan/3-langkah-percepat-produksi-bahan-baku-obat-dalam-negeri>
5. Kementerian Perindustrian RI. (2023). Laporan tahunan sektor farmasi 2023: Menyongsong Making Indonesia 4.0. Kementerian Perindustrian RI. <https://farmalkes.kemkes.go.id/unduh/kementerian-perindustrian-kebijakan-revolusi-industri-4-0-bagi-industri-farmasi-dan-alat-kesehatan-dalam-negeri/>
6. Kim, K., Hwang, J., Jung, S., & Kim, E. (2021). The optimal diversification strategy in pharmaceutical industry: balance-centred or hetero-centred. *Science, Technology and Society*, 26(2), 272–295. <https://doi.org/10.1177/09717218211005616>
7. Maulana, I., Hidayat, T., & Sari, R. (2021). Pengaruh belanja R&D dan kepatuhan regulasi terhadap profitabilitas perusahaan farmasi di Indonesia. *International Journal of Financial Research*, 12(5), 140–152.
8. Priyandani, Y., Athiyah, U., Rahem, A., Sukorini, A. I., & Hermansyah, A. (2023). Dampak COVID-19 terhadap manajemen obat di Puskesmas: Sebuah gambaran ketahanan apoteker. *Pendidikan Farmasi*, 23(2), 223–226. <https://doi.org/10.46542/pe.2023.232.223226>
9. Putri, N., & Mahadwartha, P. A. (2020). Efisiensi produksi dan distribusi pada perusahaan farmasi di Indonesia. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 24(1), 66–78.
10. Radmehr, R., Sadeghi, H., & Azizi, M. (2023). Supply chain agility and resilience in global pharmaceutical industry. *International Journal of Production Economics*, 258, 108790.
11. Rahmawati, L., & Gunawan, D. (2022). Hubungan non-linear antara Debt to Equity Ratio dan Return on Asset perusahaan farmasi Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, 15(1), 78–90.
12. Sugiyono. (2019). Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D. Alfabeta.
13. Sugiyono. (2021). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Alfabeta.
14. Sumarlin, D., & Ilyas, M. (2021). Pengaruh Return on Asset dan Debt to Equity Ratio terhadap Nilai Perusahaan Farmasi. *Jurnal Akuntansi & Keuangan Indonesia*, 18(2), 23–35.
15. Susilawati, D., Agusetiawan, F., & Mustika, M. (2022). The Effect of Debt to Equity Ratio and Current Ratio on Return On Assets in Pharmaceutical Sub-Sector Manufacturing Companies Listed on the IDX (2015-2019). *Journal of Accounting, Business and Technology (JABTER)*. <https://equatorscience.com/index.php/jabter/article/download/61/49>
16. Winarso, E. (2018). The effect of the financial ratio on company value of pharmaceutical companies listed in Indonesia Stock Exchange in 2013–2016. *Journal of International Conference Proceedings (JICP)*, 1(2).