

## **Pengaruh Capital Structure, Profitability, dan Liquidity Terhadap Retrun Saham Perusahaan Asuransi Dibursa Efek Indonesia**

Holivia Agtari Putri<sup>1\*</sup>, Idham Lakoni<sup>2</sup>, Veny Puspita<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup> Universitas Prof. Dr. Hazairin, SH

\* E-mail Korespondensi: holiviaagtari23@gmail.com

---

### **Information Article**

*History Article*

*Submission: 10-07-2025*

*Revision: 10-07-2025*

*Published: 10-07-2025*

---

**DOI Article:**

**10.24905/mlt.v6i1.135**

---

### **A B S T R A K**

Penelitian ini bertujuan menguji tiga variabel yaitu *Capital Structure*, *profitability*, dan *liquidity* sekaligus memberikan gambaran yang lebih lengkap mengenai bagaimana variable-variabel tersebut bekerja secara bersamaan untuk mempengaruhi return saham di sektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2022-2024, yang memiliki karakteristik yang berbeda dengan sektor lainnya, seperti sektor perbankan atau manufaktur. Sektor asuransi di Indonesia memiliki pengelolaan risiko yang lebih kompleks dan pengaturan yang lebih ketat oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Jenis data pada penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Data kuantitatif dengan *purposive sampling*, sampel terdiri dari 17 perusahaan asuransi. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa publikasi laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan Asuransi disitus resmi Bursa Efek Indonesia selama kurun waktu 2022-2024. Hasil penelitian mengindikasikan bahwa *Capital Structure* secara statistik berpengaruh signifikan terhadap return saham. Sedangkan Variabel *Profitability* dan *Liquidity* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Dan bahwa hasil penelitian dari variabel-variabel independen *Capital Structure*, *Profitability* dan *Liquidity* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, yaitu *Return Saham*. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor dan analis pasar tidak hanya mempertimbangkan satu indikator tunggal dalam menilai prospek saham suatu perusahaan, tetapi melihat kombinasi dari *Capital Structure*, *Profitability*, dan *Liquidity* sebagai satu kesatuan informasi keuangan yang saling melengkapi.

**Kata Kunci:** *Capital Structure, Profitability, Liquidity, Return Saham, Perusahaan Asuransi*

### **A B S T R A C T**

*This study aims to examine three variables, namely Capital Structure, profitability, and liquidity, while providing a more comprehensive picture of how these variables work together to influence stock returns in the insurance sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2022-2024, which has characteristics that differ from other sectors, such as banking or manufacturing. The insurance sector in Indonesia has*

---

### **Acknowledgment**

---

*more complex risk management and stricter regulations by the Financial Services Authority (OJK). The type of data in this study is quantitative research. Quantitative data with purposive sampling, the sample consists of 17 insurance companies. This study uses secondary data in the form of annual reports and financial statements of insurance companies published on the official website of the Indonesia Stock Exchange for the period 2022-2024. The results of the study indicate that capital structure has a statistically significant effect on stock returns. Meanwhile, the variables of profitability and liquidity do not have a significant effect on stock returns. The results of the study show that the independent variables of capital structure, profitability, and liquidity simultaneously have a significant effect on the dependent variable, namely stock returns. This finding indicates that investors and market analysts do not only consider a single indicator in assessing a company's stock prospects, but view the combination of Capital Structure, Profitability, and Liquidity as a unified set of complementary financial information.*

**Key word:** *Capital Structure, Profitability, Liquidity, Stock Return, Insurance Company*

---

© 2025 Published by multiplier. Selection and/or peer-review under responsibility of multiplier

## PENDAHULUAN

Era modern seperti saat ini, investasi saham menjadi salah satu pilihan untuk berinvestasi bagi investor lokal dan asing. Saham adalah sesuatu yang mengacu pada kepemilikan perusahaan dan merupakan klaim atas asset dan pendapatan perusahaan. Investasi saham dapat dilakukan melalui pasar modal. Dalam pasar modal yang efisien terdapat hubungan yang positif antara risiko yang mungkin dihadapi dengan *return* yang akan didapatkan. Prinsip utama setiap perusahaan adalah ingin memberikan nilai tambah (*value added*) bagi para shareholder (pemegang saham), maka *return* saham yang selalu naik akan menjadi salah satu parameter kinerja perusahaan (Antariksa dan Sudiarta 2019).

Pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka investor dapat memilih alternatif investasi yang memberikan *return* yang paling optimal. *Return* dapat memotivasi investor dalam menentukan keputusan investasi yang dilakukan pada pasar modal. Peningkatan jumlah investor di pasar modal dapat terjadi di antaranya karena pasar keuangan memberikan harapan tingkat keuntungan yang relatif tinggi. *Return* masing-masing perusahaan berbeda bergantung pada beberapa hal, seperti pengelolaan laba perusahaan, kinerja perusahaan, atau minat pasar yang bergantung kepada sektor apa yang dimiliki oleh masing-masing perusahaan. Jika ingin mendapatkan *return* investasi dalam jang-

ka panjang, maka perlu dilakukan analisis fundamental secara mikro, yaitu analisis terhadap laporan keuangan tahunan perusahaan yang merupakan sumber informasi untuk menilai perkembangan emiten yang mencerminkan bagaimana nilai dari suatu perusahaan dan berimbang terhadap *return* yang dihasilkan (Ardityawati dan Candraningrat 2023).

*Capital Structure* akan diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat berpengaruh positif karena semakin tinggi utang berarti semakin tinggi jumlah pinjaman yang digunakan dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan (Thalib, 2016). *Capital Structure* dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), karena rasio ini memberikan gambaran mengenai sumber pendanaan perusahaan dengan pertimbangan bahwa jika semakin besar total hutang yang dimiliki oleh perusahaan maka risiko yang dihadapi oleh perusahaan juga akan semakin besar. Tingginya tingkat risiko yang diemban cenderung menurunkan minat investor saham untuk berinvestasi sehingga secara tidak langsung menurunkan harga saham dan tingkat *return* saham yang dijanjikan (Wahyuni, 2018). Penelitian yang dilakukan sebelumnya menyatakan *Capital Structure* berpengaruh terhadap *return* saham dilakukan oleh (Lindayani and Dewi 2021), (Antariksa and Sudiartha 2019) dan (Yuningsih 2020). Tetapi terdapat temuan yang menarik dimana *Capital Structure* dengan ukuran *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham (Puspitadewi dan Rahyuda, 2016).

Pada penelitian ini menggunakan rasio *Profitability* yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA), dikarenakan dapat menunjukkan efektivitas perusahaan sehingga menjadi bagian penting perusahaan mengingat keuntungan yang diperoleh dari penggunaan aset dapat mencerminkan tingkat efisiensi usaha suatu perusahaan. Semakin besar *Return on Assets* (ROA), semakin besar tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan. Bukti empiris membuktikan bahwa pengaruh *Profitability* terhadap *return* saham menunjukkan hasil yang berbeda-beda, menurut Mufidah dan Sucipto (2020) bahwa *Profitability* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sebaliknya menurut Simorangkir (2019) bahwa *Profitability* berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

*Liquidity* sangat diperlukan oleh perusahaan sebagai jaminan pemenuhan kewajiban jangka pendeknya. Pengelolaan aktiva lancar secara efektif dan efisien sangatlah penting bagi perusahaan, agar dapat mempertahankan *Liquidity*nya yang sangat berperan dalam menentukan seberapa besar perubahan modal kerja yang akan digunakan perusahaan untuk mencapai keuntungan yang diharapkan perusahaan (Debbianita, 2012).

*Liquidity* merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek dengan aktiva lancarnya. Perusahaan yang memiliki *Liquidity* tinggi merupakan perusahaan yang sehat sehingga sahamnya banyak dicari investor. *Liquidity* salah satunya tergambar dari *Current Ratio* yang pada beberapa penelitian sebelumnya dapat mempengaruhi *return* saham dengan arah negatif (Purba, 2019). Penelitian lain mendapatkan temuan yang berbeda diaman *Current Ratio* (CR) justru tidak mempengaruhi *return* saham Erari, (2014); (Tumonggor et al, 2017). Perusahaan yang tidak likuid berarti perusahaan itu tidak sehat, oleh karena itu, perlu pengaturan, menjaga dan memelihara *Liquidity* yang baik untuk menjaga kredibilitas kepada kreditur (Wiagustini 2014: 85). Penelitian menggunakan perhitungan rasio *Liquidity* yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR), dikarenakan tingkat *Liquidity* yang tinggi akan memperkecil kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendek pada kreditur yang kemudian dapat mempengaruhi *return* yang diperoleh investor. Bukti empiris membuktikan bahwa pengaruh *Liquidity* terhadap *return* saham menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Dewi, (2016), Ghofir, (2020) dan Sinaga *et al.*, (2020) bahwa *Liquidity* memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham, sedangkan menurut Mufidah & Sucipto, (2020), Tarmizi *et al.*, (2018) bahwa *Liquidity* berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Sektor asuransi di Indonesia adalah sektor yang cukup unik karena memiliki karakteristik yang berbeda dengan sektor-sektor lain dalam hal *Capital Structure* dan pengelolaan risiko. Berdasarkan data dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK), sektor asuransi di Indonesia menunjukkan tingkat pertumbuhan yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir, namun juga dihadapkan pada tantangan dalam hal pengelolaan risiko dan pengembalian investasi yang cukup besar. Hal ini membuat perusahaan asuransi lebih berhati-hati dalam menggunakan utang dan lebih fokus pada peningkatan *Profitability* dan *Liquidity* untuk menarik investor. Namun, meskipun terdapat banyak perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, tidak semua perusahaan tersebut menunjukkan kinerja yang konsisten dalam memberikan *return* yang baik kepada investor.

Novelty dalam penelitian ini terletak pada pengujian tiga variabel, sekaligus memberikan gambaran yang lebih lengkap mengenai bagaimana variabel-variabel tersebut bekerja secara bersamaan untuk mempengaruhi *return* saham di sektor asuransi. Sektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang memiliki karakteristik yang berbeda dengan sektor lainnya, seperti sektor perbankan atau manufaktur. Sektor asuransi di Indonesia memiliki pengelolaan risiko yang lebih kompleks dan pengaturan yang lebih ketat oleh Otoritas Jasa

Keuangan (OJK), yang mempengaruhi pengelolaan *Capital Structure*, *Profitability*, dan *Liquidity* perusahaan. Meskipun ada banyak penelitian mengenai pengaruh faktor-faktor keuangan terhadap *return* saham, masih sedikit yang secara khusus meneliti perusahaan asuransi di Indonesia.

## METODE

Jenis penelitian ini menggunakan pendekatan Kausal Komparatif (*Causal-Comparative Research*) dengan data yang berjenis kuantitatif. Penelitian ini peneliti menggunakan data sekunder berupa publikasi laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan Asuransi yang listing di Bursa Efek Indonesia selama kurun waktu 2022-2024. Dalam Penelitian ini yang menjadi Populasi adalah Perusahaan Asuransi yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2022-2024. Teknik pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu purposive sampling dan didapatkan sampel sebanyak 18 perusahaan asuransi yang masuk dalam daftar Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2022 hingga 2024. Analisis yang digunakan yaitu regresi linear berganda.

## Hipotesis

H<sub>1</sub>: Diduga *Capital Structure* berpengaruh Terhadap Retrun Saham

H<sub>2</sub>: Diduga *Profitability* berpengaruh terhadap retrun saham

H<sub>3</sub>: Diduga *Liquidity* berpengaruh terhadap retrun saham

H<sub>4</sub>: Diduga *Capital Structure*, *Profitability*, dan *Liquidity* secara simultan berpengaruh terhadap Retrun saham.

## HASIL

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

**Tabel 1. Hasil Uji Normalitas**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		51
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.19100128
Most Extreme Differences	Absolute	.106
	Positive	.061

Negative	-.106
Test Statistic	.106
Asymp. Sig. (2-tailed)	.200 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: *Output SPSS (Data Diolah) 2025*

Berdasarkan tabel 1 dapat diketahui bahwa nilai Signifikan *Kolmogorov-Smirnov* di atas menunjukkan nilai 0.200 yang berarti lebih besar dari 0.05, maka data sudah terdistribusi dengan normal.

### Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas – Uji Glejser**

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.184	.075		2.462	.018
DER	-.062	.027	-.319	-2.264	.058
ROA	.017	.016	.143	1.016	.315
CR	.044	.056	.109	.780	.439

a. Dependent Variable: ABRESID

Sumber: *Output SPSS (Data Diolah) 2025*

Berdasarkan tabel 2 di atas, dapat dilihat hasil perhitungan tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel DER sebesar 0.058, ROA sebesar 0.315 dan CR sebesar 0.439, tidak terdapat gangguan heteroskedastisitas, di mana sudah tidak ada nilai signifikansi (sig.) yang lebih kecil dari 0.05. Jadi, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

### Uji Multikolonearitas

**Tabel 3. Hasil Uji Multikolonearitas**

Tolerance	VIF
.924	1.083
.926	1.080
.941	1.063

Sumber: *Output SPSS (Data Diolah) 2025*

Hasil pengujian multikolonearitas dalam penelitian ini ditunjukkan pada Tabel 3, berdasarkan tabel tersebut, seluruh variabel independen memiliki nilai *Tolerance* di atas 0,10 dan

nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) di bawah 10. Secara rinci, nilai *Tolerance* untuk variabel DER adalah 0.924 dengan VIF sebesar 1.083, ROA memiliki *Tolerance* sebesar 0.926 dan VIF sebesar 1.080 dan CR memiliki *Tolerance* sebesar 0.941 dan VIF sebesar 1.063. Karena seluruh nilai *Tolerance* lebih besar dari 0,10 dan semua nilai VIF lebih kecil dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas di antara variabel independen. Dengan demikian, model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak untuk dianalisis lebih lanjut.

### Uji Autokorelasi

**Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.448 <sup>a</sup>	.201	.150	.19700	1.430

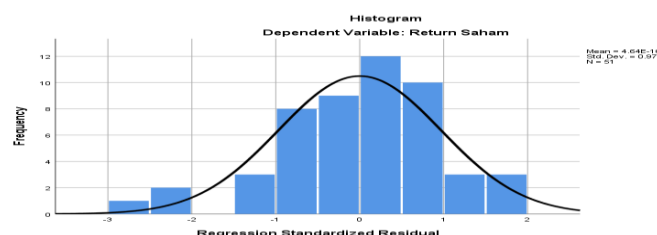
a. Predictors: (Constant), CR, ROA, DER

b. Dependent Variable: *Return Saham*

Sumber: *Output SPSS (Data Diolah) 2025*

Berdasarkan hasil analisis regresi diperoleh nilai D-W sebesar 1,430. Dengan demikian diperoleh bahwa nilai DW = 1.430 berada diantara -2 dan 2, yaitu  $-2 < 1.430 < 2$ . Dengan demikian menunjukkan bahwa model regresi tersebut berada pada daerah bebas autokorelasi.

**Gambar 1. Hasil Uji Histogram**



Sumber: *Output SPSS (Data Diolah) 2025*

Histogram menunjukkan pola menyerupai distribusi normal (*bell-shaped curve*), yang ditandai dengan mayoritas residual berada di sekitar nilai 0 dan jumlahnya menurun secara simetris ke arah positif dan negatif. Hal ini menunjukkan bahwa residual data terdistribusi secara normal, sehingga asumsi normalitas terpenuhi.

### Uji Regresi Linear Berganda

**Tabel 5. Hasil Uji Regresi Linear Berganda**

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		



1 (Constant)	.671	.128		5.226	.000
DER	.149	.047	.432	3.181	.003
ROA	-.004	.028	-.018	-.133	.895
CR	.035	.097	.049	.365	.717

a. Dependent Variable: *Return Saham*

Sumber: *Output SPSS (Data Diolah) 2025*

Berdasarkan Tabel 5 tersebut, maka dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0.671 + 0.149.X_1 - 0.004.X_2 + 0.035.X_3 + e$$

Keterangan:

Y = *Return Saham*

a = Konstanta

b1 = Koefisien *Capital Structure*

X1 = *Capital Structure*

b2 = Koefisien *Profitability*

X2 = *Profitability*

b3 = Koefisien *Liquidity*

X3 = *Liquidity*

e = Standart Error

### Persamaan regresi tersebut memiliki arti sebagai berikut:

Berdasarkan output hasil regresi pada Tabel 5 nilai konstanta (*intercept*) sebesar 0,671 menunjukkan bahwa apabila seluruh variabel independen, yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), dan *Current Ratio* (CR), berada dalam kondisi konstan atau bernilai nol, maka nilai *Return Saham* diperkirakan sebesar 0,671. Dengan kata lain, konstanta ini mencerminkan nilai dasar *Return Saham* yang tidak dipengaruhi oleh ketiga variabel bebas dalam model, sehingga menjadi acuan awal dalam membentuk prediksi *return* ketika faktor-faktor keuangan lainnya tidak berpengaruh.

Berdasarkan output hasil regresi di atas, nilai koefisien untuk variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebesar 0.149 dengan nilai standar error 0.047 dan nilai koefisien beta standar (*Standardized Beta*) sebesar 0.432. Koefisien positif ini menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki hubungan searah dengan *return* saham, artinya setiap kenaikan satu satuan *Debt to Equity Ratio* (DER) akan meningkatkan *return* saham sebesar 0.149 satuan, dengan asumsi variabel lain konstan. Nilai beta standar yang cukup tinggi (0.432) juga mengindikasikan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan salah satu variabel yang cukup



berpengaruh dalam model dibandingkan variabel lain. Dengan kata lain, semakin tinggi rasio *Debt to Equity Ratio* (DER), yang menggambarkan tingkat pembiayaan utang perusahaan terhadap ekuitasnya, maka investor cenderung melihat potensi leverage ini sebagai peluang untuk meningkatkan keuntungan melalui pendanaan eksternal, sehingga berdampak pada peningkatan *return* saham. Namun, penting juga untuk memperhatikan risiko finansial yang menyertai peningkatan *Debt to Equity Ratio* (DER) agar tetap sejalan dengan kemampuan perusahaan dalam mengelola kewajibannya.

Berdasarkan hasil output regresi, nilai koefisien untuk variabel *Return on Assets* (ROA) adalah sebesar  $-0.004$  dengan nilai standar error  $0.028$  dan nilai koefisien beta standar (*Standardized Beta*) sebesar  $-0.018$ . Koefisien negatif ini menunjukkan bahwa secara matematis, *Return on Assets* (ROA) memiliki hubungan berbanding terbalik dengan *return* saham, namun hubungan tersebut sangat lemah karena nilai koefisien mendekati nol dan nilai beta standar juga sangat kecil. Artinya, setiap kenaikan satu satuan pada *Return on Assets* (ROA) hanya akan menurunkan *return* saham sebesar  $0,004$  satuan, dengan asumsi variabel lain konstan. Nilai pengaruh ini sangat kecil sehingga dapat disimpulkan bahwa secara statistik, *Return on Assets* (ROA) tidak memberikan kontribusi yang signifikan terhadap perubahan *return* saham dalam model ini. Hal ini juga bisa mengindikasikan bahwa meskipun *Return on Assets* (ROA) mencerminkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, investor mungkin tidak terlalu memperhatikan indikator ini secara langsung dalam pengambilan keputusan investasi saham selama periode penelitian yang diamati.

Berdasarkan output regresi, nilai koefisien untuk variabel *Current Ratio* (CR) adalah sebesar  $0.035$  dengan standar error sebesar  $0.097$  dan nilai koefisien beta standar (*Standardized Beta*) sebesar  $0.049$ . Koefisien positif ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan searah antara *Current Ratio* (CR) dan *return* saham, artinya setiap peningkatan satu satuan pada *Current Ratio* (CR) diperkirakan akan meningkatkan *return* saham sebesar  $0.035$  satuan, dengan asumsi variabel lain tetap. Namun demikian, nilai koefisien ini tergolong kecil, dan nilai beta standar yang hanya sebesar  $0.049$  mengindikasikan bahwa pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *return* saham sangat lemah dalam model ini. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun *Current Ratio* (CR) dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, investor kemungkinan tidak menjadikan rasio likuiditas ini sebagai indikator utama dalam menilai prospek *return* saham. Dengan kata lain, *Current Ratio* (CR) tidak memiliki peran dominan dalam memengaruhi keputusan investor terhadap kinerja saham perusahaan pada periode yang diteliti.

## Uji Hipotesis

### Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

**Tabel 6. Hasil Uji t Atau Uji Parsial (T)**

t	Sig
5.226	.000
3.181	.003
-.133	.895
.365	.717

Sumber: *Output SPSS (Data Diolah) 2025*

Dalam model persamaan pertama penelitian ini diketahui pada tingkat signifikan 5 persen diperoleh nilai t tabel ( $df = 51$ ;  $\alpha = 0,05$ ) sebesar 1.67203. Berdasarkan Tabel 4.6 model persamaan pertama menunjukkan hasil:

1. Hasil uji statistik variabel DER menunjukkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar 3.181 lebih besar dari nilai  $t_{tabel}$  1.67203, dengan signifikansi bernilai  $0.003 < 0.05$ , sehingga dapat dibuktikan bahwa  $H_1$  Diterima. Ini berarti variabel DER secara statistik berpengaruh positif signifikan terhadap variabel *Return Saham*.
2. Hasil uji statistik variabel ROA menunjukkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar -0.133 lebih kecil dari nilai  $t_{tabel}$  1.67203, dengan signifikansi bernilai  $0.895 > 0.05$ , sehingga dapat dibuktikan bahwa  $H_2$  Ditolak. Ini berarti variabel ROA secara statistik tidak berpengaruh terhadap variabel *Return Saham*.
3. Hasil uji statistik variabel CR menunjukkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0.365 lebih kecil dari nilai  $t_{tabel}$  1.67203, dengan signifikansi bernilai  $0.717 > 0.05$ , sehingga dapat dibuktikan bahwa  $H_3$  Ditolak. Ini berarti variabel CR secara statistik tidak berpengaruh terhadap variabel *Return Saham*.

### Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

**Tabel 7. Hasil Uji F Atau Uji Simultan**

ANOVA <sup>a</sup>					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.459	3	.153	3.943	.014 <sup>b</sup>
Residual	1.824	47	.039		
Total	2.283	50			

a. Dependent Variable: *Return Saham*

b. Predictors: (Constant), CR, ROA, DER

Sumber: Data Diolah Penulis (2025)

Ketentuan hipotesis yaitu jika signifikansi  $> 0.05$  maka  $H_a$  ditolak. Dari tabel 4.7 diatas

dapat dilihat bahwa dengan angka signifikansinya 0.014. Maka dapat disimpulkan bahwa angka signifikan sebesar 0.014 yang lebih kecil dari tingkat signifikan  $\alpha$  sebesar 0,05. Artinya bahwa variabel DER, ROA dan CR secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

**Tabel 8. Hasil Uji Koefisiensi Determinasi**

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.448 <sup>a</sup>	.201	.150	.19700

a. Predictors: (Constant), CR, ROA, DER

b. Dependent Variable: *Return Saham*

Sumber: Data Diolah Penulis (2025)

Hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS versi 25 dapat diketahui bahwa koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada tabel 4.8 diperoleh hasil sebesar 0.448 atau 44.8% Hal ini menunjukkan kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan *varians* dari variabel terikatnya adalah sebesar 0.448 atau 44.8% berpengaruh terhadap *Return Saham*, sedangkan sisanya sebesar 55.2% dijelaskan oleh variabel atau faktor lain.

### Pembahasan

#### Pengaruh *Capital Structure* Terhadap *Return Saham*

Hasil ini mengindikasikan bahwa *capital structure* secara statistik berpengaruh signifikan terhadap *return saham*. Dengan demikian, hipotesis alternatif ( $H_1$ ) diterima, yang menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan, yang tercermin dari *Debt To Equity* (DER), memiliki peran penting dalam menentukan tingkat pengembalian saham yang diterima oleh investor. Hal ini menunjukkan bahwa investor memperhatikan tingkat utang terhadap ekuitas perusahaan sebagai indikator potensi risiko dan keuntungan, sehingga perubahan dalam *Debt To Equity* (DER), dapat memengaruhi persepsi pasar dan berdampak langsung terhadap *return saham*.

Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lindayani dan Dewi (2021), yang menyatakan bahwa *Capital Structure* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return saham*. Artinya, perusahaan yang mampu mengelola *Capital Structur*enya dengan baik, termasuk penggunaan utang, cenderung memberikan sinyal positif kepada investor mengenai potensi *Profitability*nya di masa mendatang. Ketika *Debt To Equity* (DER) meningkat dalam batas optimal, hal ini dapat mencerminkan efisiensi penggunaan dana eksternal dalam

menghasilkan laba, sehingga meningkatkan daya tarik saham perusahaan tersebut di pasar.

Selain itu, penelitian oleh Antariksa dan Sudiartha (2019) serta Yuningsih (2020) juga memperkuat hasil ini, di mana keduanya menemukan bahwa *Capital Structure* yang tercermin dari *Debt To Equity* (DER) dapat memengaruhi persepsi pasar terhadap risiko dan prospek pertumbuhan perusahaan. Dalam jangka pendek, perusahaan dengan *Debt To Equity* (DER) yang tinggi namun tetap terkontrol dapat menunjukkan keberanian ekspansi dan optimalisasi sumber daya, yang pada gilirannya meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada kenaikan *return* saham. Oleh karena itu, manajemen *Capital Structure* yang efektif menjadi kunci penting dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham.

### **Pengaruh *Profitability* Terhadap *Return Saham***

Hasil ini menunjukkan bahwa variabel *Profitability* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian, hipotesis alternatif (H<sub>2</sub>) ditolak, yang berarti bahwa tingkat profitabilitas perusahaan yang diukur melalui *Return On Asset* (ROA) tidak menjadi faktor penentu dalam memengaruhi perubahan *return* saham pada periode penelitian ini. Hal ini dapat disebabkan oleh persepsi investor yang lebih fokus pada indikator keuangan lain atau kondisi pasar yang membuat kinerja laba terhadap aset tidak cukup mencerminkan prospek saham secara keseluruhan.

Temuan ini tidak sejalan dengan hipotesis yang menyatakan bahwa *Profitability* berpengaruh terhadap *return* saham, Hasil penelitian merujuk pada penelitian Simorangkir (2019), yang menyatakan bahwa *Profitability* tidak selalu berpengaruh terhadap *return* saham. Dalam beberapa kasus, kinerja keuangan internal seperti *return on asset* (ROA) belum tentu mencerminkan persepsi investor secara langsung terhadap potensi keuntungan saham. Hal ini bisa terjadi karena pasar saham lebih dipengaruhi oleh ekspektasi masa depan, kondisi makroekonomi, maupun sentimen investor yang terkadang tidak sepenuhnya bergantung pada laporan *Profitability* jangka pendek perusahaan.

Selain itu, tidak signifikannya pengaruh *Profitability* terhadap *return* saham dapat disebabkan oleh variabel lain yang lebih dominan dalam memengaruhi *return*, seperti *Capital Structure*, pertumbuhan perusahaan, atau faktor eksternal seperti fluktuasi suku bunga dan nilai tukar. Investor juga cenderung mempertimbangkan indikator yang lebih langsung menggambarkan potensi dividen atau kapital gain, bukan semata-mata tingkat efisiensi pengelolaan aset yang ditunjukkan oleh *return on asset* (ROA). Oleh karena itu, meskipun *return on asset* (ROA) merupakan indikator kinerja manajemen dalam menghasilkan laba,

tidak adanya pengaruh signifikan terhadap return saham menunjukkan bahwa faktor ini tidak menjadi prioritas utama dalam pengambilan keputusan investasi oleh investor selama periode pengamatan.

### **Pengaruh *Liquidity* Terhadap *Return Saham***

Hasil ini menunjukkan bahwa variabel *Liquidity* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Dengan demikian, hipotesis alternatif ( $H_3$ ) ditolak. Artinya, tingkat *liquidity* perusahaan yang tercermin melalui *Current Ratio* (CR) tidak memiliki kontribusi yang signifikan terhadap tingkat pengembalian saham selama periode penelitian ini. Hal ini kemungkinan disebabkan karena investor lebih mempertimbangkan faktor-faktor lain yang dianggap lebih relevan dalam menilai prospek investasi, seperti pertumbuhan perusahaan, kondisi industri, atau sentimen pasar, dibandingkan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Temuan ini tidak sejalan dengan hipotesis yang menyatakan bahwa *Liquidity* berpengaruh terhadap return saham. Hasil penelitian diatas merujuk pada penelitian yang dilakukan oleh Mufidah dan Sucipto (2020), serta Tarmizi et al. (2018), yang menyatakan bahwa *Liquidity* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Penjelasanannya adalah bahwa meskipun *Liquidity* mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, hal tersebut belum tentu menjadi perhatian utama bagi investor pasar modal dalam menilai prospek keuntungan investasi mereka. Investor cenderung lebih fokus pada indikator yang secara langsung berkaitan dengan kinerja pasar saham, seperti laba, dividen, atau pertumbuhan aset.

Dalam konteks pasar modal, indikator *Liquidity* seperti *current ratio* (CR) tidak selalu menjadi faktor utama yang memengaruhi keputusan investasi atau pergerakan harga saham, sehingga pengaruhnya terhadap *return* saham menjadi tidak signifikan.

### **Pengaruh *Capital Structure*, *Profitability* dan *Liquidity* Terhadap *Return Saham***

Berdasarkan hasil uji F atau uji simultan yang ditampilkan dalam Tabel 4.7, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.014. Nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditetapkan, yaitu 0.05 ( $\alpha = 5\%$ ). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternatif ( $H_a$ ) diterima, yang berarti bahwa variabel-variabel independen *Capital Structure*, *Profitability* dan *Liquidity* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, yaitu Return Saham. Artinya, meskipun secara parsial tidak semua variabel berpengaruh signifikan, namun

ketika diuji secara bersama-sama, ketiga variabel tersebut mampu menjelaskan variasi yang terjadi pada return saham perusahaan.

Temuan ini mengindikasikan bahwa investor dan analis pasar tidak hanya mempertimbangkan satu indikator tunggal dalam menilai prospek saham suatu perusahaan, tetapi melihat kombinasi dari *Capital Structure*, *Profitability*, dan *Liquidity* sebagai satu kesatuan informasi keuangan yang saling melengkapi. Hal ini menunjukkan pentingnya keterpaduan informasi keuangan dalam memengaruhi persepsi pasar terhadap potensi pengembalian investasi. Bahkan jika secara parsial suatu variabel tampak tidak signifikan, namun dalam konteks keseluruhan laporan keuangan, keberadaan variabel tersebut tetap memberi kontribusi terhadap interpretasi kinerja perusahaan.

Pengaruh variabel-variabel keuangan terhadap return saham akan lebih terlihat jika dipertimbangkan secara simultan. Sebagai contoh, studi oleh Mulyani dan Darmawan (2019) menyatakan bahwa kombinasi variabel *Capital Structure*, *Profitability* dan *Liquidity* memiliki kemampuan prediktif terhadap perubahan return saham, karena masing-masing indikator tersebut memberikan sinyal berbeda yang dapat diinterpretasikan secara komprehensif oleh investor.

Dengan demikian, hasil uji F ini memperkuat pemahaman bahwa keputusan investasi sebaiknya tidak hanya berdasarkan satu rasio keuangan saja, tetapi melalui analisis menyeluruh yang melibatkan berbagai aspek fundamental perusahaan. Oleh karena itu, pihak manajemen perusahaan perlu menjaga keseimbangan antara efisiensi penggunaan modal *Capital Structure*, kemampuan menghasilkan laba *Profitability*, dan *Liquidity* (CR) agar dapat meningkatkan kepercayaan investor dan nilai saham di pasar modal.

## SIMPULAN

Pengaruh kinerja perusahaan yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR) dan terhadap *Return Saham* Perusahaan Sektor Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2022-2024, maka penelitian menyimpulkan:

1. Hasil analisis menunjukkan bahwa *Capital Structure* berpengaruh signifikan terhadap return saham.
2. Hasil analisis menunjukan *Profitability* tidak pengaruh signifikan terhadap *return* saham.
3. Hasil analisis menunjukan *Liquidity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

4. Secara simultan, variabel *Capital Structure*, *Profitability* dan *Liquidity* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

## DAFTAR PUSTAKA

- Antariksa, Ni Made Cindy Ardina, And Gede Merta Sudiarta. 2019. “Peran Profitabilitas Memediasi Pengaruh Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Return Saham.” E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana 8(6): 3303. Doi:10.24843/Ejmunud.2019.V08.I06.P01.
- Ardityawati, Ni Putu Lisna, And Ica Rika Candraningrat. 2023. “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Consumer Goods Di Bursa Efek Indonesia.” E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana 12(06): 1207. Doi:10.24843/Eeb.2023.V12.I06.P18.
- Br Purba, Neni Marlina. 2019. “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di BEI.” Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis 12(2): 67–76. Doi:10.35143/Jakb.V12i2.2499.
- Istifani, Shofiatul Hasana Nur, Wahyuni Ika, And Nanda Widaninggar. 2022. “Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Melalui Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Asuransi Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2019-2022.” 16(1): 1–23.
- Lindayani, Ni Wayan, And Sayu Kt. Sutrisna Dewi. 2021. “Profitabilitas Dan Return Saham Perusahaan Keuangan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana , Bali , Indonesia Investasi Dapat Diartikan Sebagai Komitmen Untuk Menanamkan Sejumlah Dana Pada Saat Ini Dengan Tujuan Memperoleh Sejumlah Keuntungan Di.” E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 5(8): 5274–5303.
- Tania, Tiza, Idham Lakoni, And Veny Puspita. 2023. “Pengaruh Risiko Likuiditas (Ldr) Dan Profitabilitas (Roa) Terhadap Capital Adequacy Ratio (Car) Pada Perusahaan Perbankan Bumn Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode (2018-2022).” Primanomics : Jurnal Ekonomi & Bisnis 21(3): 136–46. Doi:10.31253/Pe.V21i3.2138.
- Yuningsih, Vini. 2020. “Pengaruh Net Profit Margin (NPM) Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Return Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening.” Entrepreneurship Bisnis Manajemen Akuntansi (E-BISMA) 1(1): 31–41. Doi:10.37631/E-Bisma.V1i1.215