DOI: https://doi.org/10.71312/mrbest.v4i1.466
E-ISSN: 2987-1875
No Artikel #466
Halaman : 130-141

MRBEST
Media Riset
Bisnis Ekonomi Sains dan Terapan

PENGARUH RETURN ON EQUITY, RECEIVABLE TURN OVER DAN DEBT EQUITY RATIO TERHADAP HARGA SAHAM (STUDI PADA PERUSAHAAN ASURANSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019–2023)

Riffatka Ridwan [1], Andry Priharta[2], Iskandar Zulkarnain[3]
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammdiyah Jakarta[1,2,3]

[1] rifatka.ridwan@gmail.com
[2] andry.priharta@umj.ac.id
[3] iskandar.zulkarnain@umj.ac.id

Informasi artikel
Diterima :
12 Juli 2025
Direvisi :
29 September 2025
Disetujui :
30 September 2025

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of Return on Equity (ROE), Receivable Turn Over (RTO), and Debt to Equity Ratio (DER) on stock prices in insurance companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2019–2023. A quantitative approach was applied using multiple linear regression analysis with EViews 12 software. The study utilized secondary data from the annual financial reports of 11 insurance companies selected through purposive sampling. The findings indicate that partially, ROE, RTO, and DER do not have a significant effect on stock prices, as indicated by p-values above 0.05. Simultaneously, the three variables also have no significant effect on stock prices, with an F-statistic value of 0.7591 and a probability of 0.6657. The coefficient of determination (R^2) is 0.6949, indicating that 69.49% of the variation in stock prices is explained by the model; however, the negative adjusted R^2 (-0.2205) suggests the model is inefficient. These results imply that financial variables such as ROE, RTO, and DER are not sufficient to significantly explain stock price movements in the insurance sector, and future research is recommended to incorporate other variables.

Keywords *: Debt to Equity Ratio, Insurance Companies, Multiple Linear Regression, Receivable Turn Over, Return on Equity*

PENDAHULUAN

Industri pembiayaan di Indonesia memiliki peran yang signifikan dalam mendukung pertumbuhan ekonomi nasional. Sebagai salah satu pilar utama dalam sistem keuangan, perusahaan pembiayaan menyediakan berbagai layanan, mulai dari pembiayaan konsumen, usaha kecil dan menengah, hingga pembiayaan kendaraan dan properti. Meskipun demikian, industri ini menghadapi tantangan besar, termasuk ketidakpastian ekonomi global, fluktuasi nilai tukar, dan peningkatan risiko kredit yang berdampak pada stabilitas keuangan perusahaan.

OPEN ACCESS
MRBEST *is licensed under CC BY-SA 4.0*

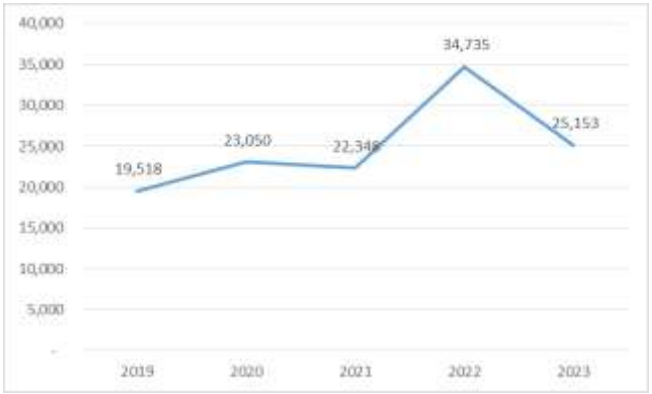
DOI: https://doi.org/10.71312/mrbest.v4i1.466 No Artikel #466
E-ISSN: 2987-1875 Halaman : 130-141

Pandemi COVID-19 yang dimulai pada awal 2020 memperparah tantangan tersebut. Penurunan daya beli masyarakat, kebijakan restrukturisasi kredit, serta kompetisi dengan layanan keuangan berbasis teknologi (fintech), turut mengubah lanskap industri pembiayaan. Di sisi lain, tren digitalisasi dan konsolidasi industri menciptakan peluang baru yang mendorong perusahaan pembiayaan untuk bertransformasi dan menyesuaikan strategi bisnis mereka agar tetap relevan dan kompetitif.

Salah satu fenomena yang sempat mencuat adalah praktik double pledging dan double financing yang terjadi pada 2017–2018, menyebabkan menurunnya kepercayaan bank terhadap perusahaan pembiayaan. Sebagai respons, APPI mendirikan PT. Rapi Utama Indonesia (Rapindo) pada 2018 untuk membantu mitigasi risiko tersebut. Walaupun sempat mengalami kontraksi pada masa pandemi, industri pembiayaan kembali menunjukkan pertumbuhan seiring pemulihan ekonomi nasional.

Menurut Roadmap OJK (2023), terdapat 147 perusahaan pembiayaan yang terdaftar hingga akhir tahun 2023, mencerminkan persaingan yang sangat ketat dalam industri ini. Sektor otomotif menjadi segmen dominan yang tetap menarik bagi para pelaku usaha pembiayaan. Dalam menghadapi kompetisi tersebut, perusahaan pembiayaan dituntut tidak hanya menjaga performa operasional, tetapi juga meningkatkan nilai perusahaan agar tetap diminati investor. Nilai perusahaan sangat penting dalam konteks pasar modal karena mencerminkan persepsi investor terhadap prospek perusahaan di masa depan. Dalam hal ini, rasio keuangan menjadi indikator penting untuk menilai kinerja perusahaan. Rasio seperti profitabilitas, likuiditas, dan leverage banyak digunakan oleh analis dan investor untuk mengevaluasi nilai perusahaan.

Menurut Ompusunggu dan Wijaya (2021), nilai perusahaan yang tinggi akan berdampak positif terhadap kemakmuran pemegang saham, karena mencerminkan imbal hasil yang tinggi atas investasi mereka. Profitabilitas perusahaan sering kali diukur menggunakan Return on Equity (ROE), yang menunjukkan efisiensi penggunaan ekuitas untuk menghasilkan laba. Likuiditas perusahaan diukur melalui Current Ratio (CR), yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Sedangkan Debt to Equity Ratio (DER) menggambarkan sejauh mana perusahaan mengandalkan utang sebagai sumber pendanaan. Penulis tertarik untuk meneliti pengaruh ROE, RTO, dan DER terhadap harga saham, khususnya pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023. Industri asuransi dipilih Industri asuransi merupakan bagian penting dari sistem keuangan negara. Dengan pertumbuhan ekonomi yang pesat, asuransi berperan dalam mengelola risiko dan menyediakan jaminan finansial bagi individu dan perusahaan. Dinamika bisnis nilai saham perusahaan asuransi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat dilihat dalam gambar berikut:



Gambar 1. Nilai Perdagangan Saham Sub Sektor Asuransi dari tahun 2019 - 2023 (Dalam Milyar rupiah)

OPEN ACCESS MRBEST *is licensed under CC BY-SA 4.0*

DOI: https://doi.org/10.71312/mrbest.v4i1.466 No Artikel #466
E-ISSN: 2987-1875 Halaman : 130-141

Sumber : www.idx.co.id

Dalam konteks industri pembiayaan, data dari Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan fluktuasi kinerja rasio keuangan antara tahun 2019 hingga 2023. Rata-rata ROE sempat turun drastis pada tahun 2020 akibat pandemi namun meningkat signifikan hingga mencapai 12,3% pada 2023. Sementara itu, CR mengalami penurunan dari 1,8 di tahun 2019 menjadi 1,3 dan stabil pada angka tersebut hingga 2023. DER sempat turun dari 2,1 ke 1,1 pada tahun 2021, namun kembali naik menjadi 1,5 pada 2023, menandakan adanya dinamika dalam struktur pembiayaan perusahaan.

Berdasarkan fenomena tersebut, penting untuk meneliti lebih lanjut bagaimana rasio keuangan seperti ROE, CR, dan DER memengaruhi nilai atau harga saham perusahaan, khususnya di sektor keuangan seperti industri asuransi. Hal ini menjadi penting karena pergerakan harga saham tidak hanya mencerminkan kinerja perusahaan, tetapi juga menjadi indikator kepercayaan investor terhadap prospek keuangan perusahaan tersebut.

Saat ini terdapat 15 perusahaan sektor keuangan dengan sub sektor asuransi yang terdaftar di BEI sesuai yang tertera dalam tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1. Daftar Perusahaan sektor keuangan dengan sub sektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

No.	Kode	Nama Perusahaan (PT)	Papan Pencatatan
1	TUGU	Asuransi Tugu Pratama Indonesi	Utama
2	AHAP	Asuransi Harta Aman Pratama Tb	Pengembangan
3	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna Tbk.	Pengembangan
4	ASDM	Asuransi Dayin Mitra Tbk.	Pengembangan
5	ASJT	Asuransi Jasa Tania Tbk.	Pengembangan
6	ASRM	Asuransi Ramayana Tbk.	Pengembangan
7	LPGI	Lippo General Insurance Tbk.	Pengembangan
8	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia	Pengembangan
9	VINS	Victoria Insurance Tbk.	Pengembangan
10	MTWI	PT Malacca Trust Wuwungan Insurance Tbk.	Pengembangan
11	JMAS	PT Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk	Pengembangan
12	LIFE	MSIG Life Insurance Indonesia	Pengembangan
13	ABDA	Asuransi Bina Dana Arta Tbk.	Pemantauan Khusus
14	ASBI	Asuransi Bintang Tbk.	Pemantauan Khusus
15	ASMI	Asuransi Maximus Graha Persada	Pemantauan Khusus

Sumber: www.idx.co.id

Dengan melihat data perkembangan perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI selama periode 2019–2023, yang menunjukkan fluktuasi nilai perdagangan saham serta variasi dalam nilai rasio keuangan mereka, maka penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Return on Equity (ROE), Receivable Turn Over (RTO), dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap harga saham perusahaan asuransi. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam memperkaya pemahaman terkait hubungan antara indikator kinerja keuangan dan harga saham dalam konteks perusahaan asuransi di Indonesia.

KAJIAN LITERATUR

Teori Sinyal *(Signaling Teory)*

Teori Sinyal (*Signalling theory*) adalah teori mengenai penyampaian informasi dari manajer kepada pihak yang berkepentingan (investor atau kreditur). Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan memprioritaskan pentingnya informasi yang mereka publikasikan mengenai keputusan investasi yang dilakukan oleh pihak luar. Menurut Sulistya Ningsih dan

OPEN ACCESS MRBEST *is licensed under CC BY-SA 4.0*

DOI: https://doi.org/10.71312/mrbest.v4i1.466 No Artikel #466
E-ISSN: 2987-1875 Halaman : 130-141

Gunawan (2016) *Signalling theory* merupakan salah satu teori yang melatarbelakangi permasalahan asimetri informasi. Hal ini karena beberapa informasi menyajikan informasi masa lalu, sekarang, dan masa depan, catatan, atau penjelasan dalam segala hal untuk kelangsungan hidup perusahaan. Investor sangat membutuhkan informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sebagai alat untuk menganalisis keputusan investasi. Informasi yang dipublikasikan memberikan sinyal kepada investor untuk mengambil keputusan investasi.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan konsep fundamental dalam keuangan perusahaan, yang mencerminkan harga pasar total dari ekuitas, utang, dan aset lainnya. Martono & Harjito (2013:13) berkata kalau nilai perusahaan sangat berarti sebab dengan meningkatnya nilai perusahaan berarti meningkatnya kemakmuran owner industri ataupun pemegang saham perusahaan. Kekayaan pemegang saham serta perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang menunjukan gambaran dari keputusan investasi, pendanaan (financing), serta manajemen asset (Hermuningsih. S., 2013:128).

Salah satu cara dalam rangka pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan rasio Price Book Value (PBV). Husnan dan Pudjiastuti (2015: 145-147) menambahkan bahwa nilai perusahaan dapat dinilai melalui Price to Book Value (PBV), yaitu perbandingan antara nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitasnya. Semakin tinggi rasio PBV, semakin besar nilai perusahaan di mata investor, yang mencerminkan persepsi positif terhadap kinerja masa depan perusahaan

Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Price\ to\ Book\ Value\ (PBV) = \frac{Harga\ Saham}{Nilai\ Buku\ Saham}$$

Nilai buku saham dapat dihitung dengan:

$$Nilai\ Buku\ Saham = \frac{Total\ Equitas}{Jumlah\ Saham\ beredar}$$

Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh keuntungan yang mencerminkan hasil akhir dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan operasional (Fauziyah dan Himiyatul, 2022:7). Indikator yang digunakan dalam mengukur profitabilitas dipenelitian ini yaitu Return on Equity (ROE), dimana laba bersih dibandingkan dengan total modal perusahaan. Perusahaan yang dapat memberikan keuntungan yaitu perusahaan yang tingkat ROE nya tinggi. Apabila suatu perusahaan dapat meningkatkan ROE, maka akan bertambah tinggi juga harga saham nya dan nilai perusahaan juga akan meningkat.

ROE dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Return\ On\ Equity = \frac{Laba\ bersih}{Equitas}$$

Likuiditas

Menurut Harahap (2018:301) rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Current Ratio (CR) mewakili dari rasio likuiditas yaitu perbandingan antara aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dengan kewajibanjangka pendek, Aktiva lancar disini mencakup kas, piutang dagang, efek, persediaan, dan aktiva lancar lainnya. sementara hutang jangka pendek mencakup hutang dagang, hutang wesel, hutang bank, hutang gaji, dan hutang lainnya yang segera harus dibayarkan (Rahmawati, 2020). Likuiditas dalam penelitian ini menggunakan Current Ratio (CR) dengan rumus sebagai berikut:

$$Current\ asset = \frac{Aktiva\ Lancar}{Utang\ Lancar}$$

OPEN ACCESS MRBEST *is licensed under CC BY-SA 4.0*

DOI: https://doi.org/10.71312/mrbest.v4i1.466
E-ISSN: 2987-1875
No Artikel #466
Halaman : 130-141

Leverage

Menurut Hery (2018:162) rasio leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan hutang. Dengan kata lain, rasio leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar beban utang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan aset. Indikator yang digunakan dalam mengukur *Leverage* yaitu dengan Debt to Equity Ratio (DER), dimana total liabilities dibandingkan dengan total equity. DER dapat diukur menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\textit{Debt to Equity Ratio} \qquad \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

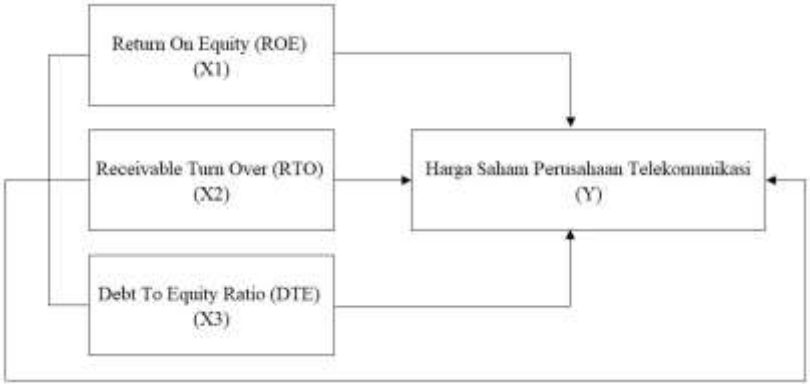
Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap nilai perusahaan atau harga saham telah banyak dilakukan oleh peneliti sebelumnya dengan hasil yang bervariasi. Beberapa studi menunjukkan bahwa profitabilitas, yang diukur menggunakan Return on Equity (ROE), memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Hermanto dan Ibrahim (2020), Andriani et al. (2023), serta Gultom dan Lubis (2021), yang menyimpulkan bahwa semakin tinggi ROE, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan atau harga sahamnya. Namun demikian, tidak semua penelitian menemukan hasil yang serupa. Penelitian oleh Yudisti et al. (2024) dan Baihaqi et al. (2022) justru menunjukkan bahwa ROE tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sementara itu, untuk likuiditas, indikator yang digunakan dalam penelitian ini adalah Receivable Turn Over (RTO). Penelitian oleh Cu dan Janamarta (2024) serta Aneddia (2024) menyimpulkan bahwa RTO berpengaruh terhadap harga saham, dengan menunjukkan bahwa efisiensi dalam pengelolaan piutang dapat meningkatkan kinerja keuangan dan menarik minat investor. Di sisi lain, Sukmawati et al. (2020) menemukan bahwa RTO tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sehingga menunjukkan bahwa efektivitas piutang belum tentu mencerminkan kinerja pasar perusahaan.

Untuk variabel leverage, penelitian sebelumnya juga menunjukkan hasil yang beragam. Selawati et al. (2022) dan Nurhikmawaty et al. (2020) menemukan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) memiliki pengaruh positif terhadap harga saham, yang mengindikasikan bahwa penggunaan utang secara optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun demikian, penelitian yang dilakukan oleh Sari et al. (2022) serta Fitriati dan Chabachib (2016) menunjukkan bahwa DER tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil temuan ini menunjukkan bahwa pengaruh masing-masing variabel keuangan terhadap nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh sektor industri, kondisi makroekonomi, serta strategi manajemen perusahaan.

Kerangka pemikiran disajikan dalam gambar 2 sebagai berikut:



OPEN ACCESS
MRBEST *is licensed under CC BY-SA 4.0*

Gambar 2. Kerangka Pikir Penelitian
Sumber : Diolah penulis

Berdasarkan kerangka berpikir dan penelitian terdahulu, hipotesis penelitian yang dapat diajukan adalah sebagai berikut:
H1: Return on Equity (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham.
H2: Receivable Turn Over (RTO) berpengaruh positif terhadap harga saham.
H3: Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh positif terhadap harga saham.
H4: ROE, RTO, dan DER secara simultan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif, yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara beberapa variabel independen terhadap variabel dependen. Jenis pendekatan yang digunakan adalah kuantitatif eksplanatori, di mana data yang diperoleh akan dianalisis secara statistik untuk menguji hubungan dan pengaruh antar variabel menggunakan metode regresi linier berganda.

Adapun variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:
Variabel Independen (X):
X1: *Profitabilitas* yang diukur dengan Return on Equity (ROE)
X2: *Likuiditas* yang diukur dengan Receivable Turn Over (RTO)
X3: *Leverage* yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER)
Variabel Dependen (Y):
Y: *Harga Saham* yang mencerminkan nilai perusahaan

Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diambil dari laporan keuangan tahunan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023. Selain dari laporan keuangan, data pendukung lainnya dapat diambil dari situs resmi Bursa Efek Indonesia **(**www.idx.co.id**)**, laporan tahunan perusahaan, publikasi lembaga keuangan, dan situs-situs keuangan yang mempublikasikan data perusahaan seperti Yahoo Finance atau Bloomberg**.**

Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan secara ***desk research***, di mana data diambil dan diolah tanpa memerlukan survei lapangan atau wawancara langsung. Yaitu berfokus pada lokasi akses internet dan perpustakaan digital seperti Situs BEI, sumber publikasi laporan keuangan, dan jurnal terkait untuk referensi tambahan.

Waktu Penelitian

Waktu yang digunakan untuk penelitian ini dilaksanakan sejak tanggal dikeluarkannya ijin penelitian dalam kurun waktu kurang lebih 3 (tiga) bulan yang meliputi penyajian dalam bentuk proposal tesis dan proses bimbingan berlangsung.

Populasi dan Sampel

Populasi adalah keseluruhan subjek penelitian yang memiliki karakteristik tertentu sesuai dengan tujuan penelitian (Sugiyono, 2020). Dalam konteks penelitian ini, populasinya adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sektor perusahaan pembiayaan**.** Sampel adalah sebagian dari populasi yang diambil untuk mewakili seluruh populasi dalam penelitian. Sampel harus diambil secara representatif agar hasil penelitian dapat digeneralisasi. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling***,** yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian.
Kriteria Pemilihan Sampel:
1. Perusahaan yang tidak mengalami delisting dari BEI selama periode penelitian.

MRBEST *is licensed under CC BY-SA 4.0*

2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan lengkap dan dapat diakses untuk tahun 2019–2023.
3. Perusahaan yang memiliki data terkait variabel yang diteliti, yaitu profitabilitas, likuiditas, leverage, dan nilai perusahaan.
4. Oleh karena itu, sampel yang di jadikan objek dalam penelitian ini yang memenuhi syarat tersebut yaitu 11 perusahaan pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 - 2023.

Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, metode pengumpulan data dilakukan melalui pengumpulan data sekunder. Berikut adalah rincian metode pengumpulan data yang digunakan:

1. Identifikasi Sampel: Menentukan perusahaan sesuai kriteria penelitian.
2. Pengunduhan Data: Mengunduh laporan keuangan dari situs BEI dan sumber relevan lainnya.
3. Pengumpulan Data Keuangan: Mengambil data spesifik seperti total aset, ekuitas, utang, laba bersih, dan nilai pasar saham untuk menghitung variabel penelitian.

Metode Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis data kuantitatif untuk memperkirakan secara kuantitatif pengaruh dari beberapa variabel independen secara bersama-sama maupun secara sendiri-sendiri terhadap variabel dependen. Jenis data dalam penelitian ini adalah jenis data panel. Dalam penelitian ini, untuk mengetahui hubungan fungsional antara satu variabel dependen dengan variabel independen dapat dilakukan dengan regresi linier berganda. alat bantu analisis data yang digunakan adalah *software Eviews 12*.

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis data statistik deskriptif keseluruhan variabel dalam penelitian yang mencakup nilai rata-rata (mean), nilai tertinggi (maksimun), nilai terendah (minimum) dan standar deviasi. Pada penelitian ini peneliti akan melakukan analisis pada variabel dependen dan variabel independen untuk mengetahui gambaran umum variabel-varibel yang digunakan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Menurut Ajija et al (2011) Uji normalitas adalah uji yang digunakan jika jumlah observasi kurang dari 30, untuk mengetahui apakah error term mendekati distribusi normal. Jika jumlah observasi lebih dari 30, maka tidak perlu dilakukan uji normalitas. Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi mempunyai distribusi normal. Menurut Ismanto dan Pebruary (2021) apabila prob. Hitung lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa residual berdistribusi normal.

Uji Heteroskadasitas

Uji heteroskedastisitas adalah keadaan di mana semua gangguan yang muncul dalam fungsi regresi populasi tidak memiliki varian yang sama. Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan cara melihat pola residual dari hasil estimasi regresi. Jika residual bergerak konstan, maka tidak ada heteroskedastisitas. Akan tetapi, jika residual membentuk suatu pola tertentu, maka hal tersebut mengindikasikan adanya heteroskedastisitas (Ajija et al, 2011). Apabila probabilitas lebih besar dari signifikansi 5% atau 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Namun jika probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka terjadi masalah heteroskedastisitas (Ismanto dan Pebruary, 2021).

Uji multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah hubungan linear yang sempurna atau pasti, di antara beberapa atau semua variabel yang menjelaskan dari model regresi. Ada tidaknya multikolinearitas diketahui dari koefisien korelasi masing-masing variable bebas. Jika koefisien korelasi masing-masing variabel bebas lebih kecil dari 0,8, maka terjadi multikolinearitas (Ajija et al, 2011).

MRBEST *is licensed under CC BY-SA 4.0*

DOI: https://doi.org/10.71312/mrbest.v4i1.466 No Artikel #466
E-ISSN: 2987-1875 Halaman : 130-141

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2018:111) uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regersi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya).Jika ada korelasi, berarti ada masalah autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama dengan yang lainnya, biasanya dijumpai pada deret waktu (time series).

Uji Model

Dalam penelitian ini metode yang digunakan adalah teknik regresi data panel, Model regresi data panel dapat dilakukan dengan menggunakan tiga pendekatan. Tiga model pendekatan yang paling tepat untuk mengestimasi data panel yaitu pendekatan model *Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM) dan Random Effect, Model (REM)*.

Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi Linier Berganda digunakan untuk mengukur pengaruh dari lebih dari satu variabel independen terhadap satu variabel dependen. Dalam konteks penelitian ini, variabel independen terdiri dari:

Persamaan regresi linier berganda yang digunakan:

$Y=\alpha+\beta1X1+\beta2X2+\beta3X3+\beta4X4+e$

Y = Nilai perusahaan

X1 = ROE

X2 = RTO

X3 = DER

α= Konstanta

β1,β2,β3,β4 = Koefisien regresi masing-masing variabel independent

e = Error (error term)

Pengujian Hipotesis

Uji Simultan (Uji f)

Uji statistik F pada dasanya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat. Uji F merupakan uji kelayakan model, apakah model regresi linear berganda yang diajukan adalah model yang layak untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama (simultan).

Uji Parsial (Uji t)

Menurut Ajija et al (2011:34) Uji t merupakan pengujian terhadap koefisien dari variabel penduga atau variabel bebas. Uji t lakukan dengan membandingkan nilai hasil uji t-statistik dengan hasil regresi t-tabel.

Jika nilai t > t tabel, maka H0 ditolak dan H1 diterima.

Jika nilai t < ttabel, maka H0 diterima dan H1 ditolak.

Koefisien Determinasi

Menurut Ghazali (2016) mengukur tingkat kemampuan model dalam menerangkan variabel independen dapat menggunakan uji koefisien determinasi (R^2). Maka penelitian ini menggunakan adjusted R^2 dengan rentang nilai antara 0 dan 1. Jika nilai adjusted R^2 semakin mendekati 1 maka semakin baik kemampuan model tersebut dalam menjelaskan variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis

Pelaksanaan Pengumpulan dan Analisis Data

OPEN ACCESS MRBEST *is licensed under CC BY-SA 4.0*

DOI: https://doi.org/10.71312/mrbest.v4i1.466 No Artikel #466
E-ISSN: 2987-1875 Halaman : 130-141

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019 hingga 2023. Variabel yang diteliti mencakup Return on Equity (ROE), Receivable Turn Over (RTO), Debt to Equity Ratio (DER) sebagai variabel independen, dan harga saham sebagai variabel dependen. Data dianalisis menggunakan metode regresi linier berganda dengan bantuan software EViews 13.

Tabel 2. Hasil Uji Statistik dengn EViews

Dependent Variable: HARGA_SAHAM
Method: Least Squares
Date: 07/08/25 Time: 21:45
Sample: 1 5
Included observations: 5

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7475.525	7620.749	0.980944	0.5061
ROE	140.9265	240.8598	0.585098	0.6630
RTO	1753.163	1333.452	1.314755	0.4140
DER	-4667.586	5152.402	-0.905905	0.5314

R-squared	0.694874	Mean dependent var	1728.596
Adjusted R-squared	-0.220505	S.D. dependent var	169.2832
S.E. of regression	187.0182	Akaike info criterion	13.29085
Sum squared resid	34975.80	Schwarz criterion	12.97840
Log likelihood	-29.22713	Hannan-Quinn criter.	12.45227
F-statistic	0.759110	Durbin-Watson stat	2.515827
Prob(F-statistic)	0.665701		

Sumber: Diolah Penulis

Hasil Regresi Linier Berganda

Berdasarkan hasil estimasi regresi, diperoleh model sebagai berikut:

Harga Saham = 7475,53 + 140,93(ROE) + 1753,16(RTO) - 4667,59(DER)

Hasil ini menunjukkan bahwa secara teori:

1. Setiap kenaikan 1% ROE meningkatkan harga saham sebesar Rp140,93.
2. Setiap kenaikan 1 poin RTO meningkatkan harga saham sebesar Rp1.753,16.
3. Setiap kenaikan 1 poin DER menurunkan harga saham sebesar Rp4.667,59.

Namun demikian, pengujian signifikansi menunjukkan bahwa ketiga variabel tidak berpengaruh signifikan secara statistik terhadap harga saham karena nilai probabilitas masing-masing lebih besar dari 0,05:

1. ROE: p = 0,6630
2. RTO: p = 0,4140
3. DER: p = 0,5314

Uji F (Simultan)

Uji F digunakan untuk melihat pengaruh ketiga variabel secara bersama-sama terhadap harga saham. Hasil uji menunjukkan:

1. F-statistic = 0,7591
2. Prob (F-statistic) = 0,6657 > 0,05

MRBEST *is licensed under CC BY-SA 4.0*

Artinya, ROE, RTO, dan DER tidak berpengaruh signifikan secara simultan terhadap harga saham perusahaan asuransi selama periode pengamatan.

Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai R-squared sebesar 0,6949 menunjukkan bahwa 69,49% variasi harga saham dapat dijelaskan oleh ROE, RTO, dan DER. Namun, nilai Adjusted R-squared yang negatif (-0,2205) menunjukkan bahwa model regresi tidak efisien dan tidak dapat digeneralisasikan, kemungkinan karena jumlah observasi yang sangat terbatas.

Pembahasan

Berdasarkan hasil regresi linier berganda, diketahui bahwa ketiga variabel independen, yaitu Return on Equity (ROE), Receivable Turn Over (RTO), dan Debt to Equity Ratio (DER), tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan asuransi secara parsial maupun simultan. Secara parsial, ROE memiliki koefisien sebesar 140,93 dengan nilai t-statistic 0,4439 dan probabilitas 0,6630. Artinya, meskipun secara teori kenaikan ROE menunjukkan peningkatan profitabilitas, namun dalam konteks penelitian ini tidak cukup kuat memengaruhi harga saham secara signifikan.

Begitu pula dengan variabel RTO, yang menunjukkan koefisien 1753,16 dengan t-statistic 0,8447 dan probabilitas 0,4140. Secara logis, semakin tinggi RTO, maka semakin cepat perusahaan menagih piutang, yang seharusnya berdampak positif terhadap likuiditas dan kepercayaan investor. Namun, hasil ini menunjukkan bahwa efektivitas piutang belum tentu menjadi perhatian utama investor dalam menentukan harga saham perusahaan asuransi.

Sementara itu, DER menunjukkan koefisien regresi negatif sebesar –4667,59 dengan nilai t-statistic –0,6695 dan probabilitas 0,5314. Walaupun secara teori leverage yang tinggi meningkatkan risiko perusahaan dan berdampak negatif terhadap harga saham, namun pengaruh ini juga tidak terbukti signifikan secara statistik. Ketiga probabilitas dari ROE, RTO, dan DER semuanya di atas 0,05, yang berarti tidak memenuhi kriteria signifikansi.

Secara simultan, hasil uji F menunjukkan bahwa ketiga variabel secara bersama-sama juga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dengan nilai F-statistic sebesar 0,7591 dan probabilitas 0,6657. Ini menunjukkan bahwa kombinasi ROE, RTO, dan DER tidak mampu secara statistik menjelaskan variasi harga saham perusahaan asuransi.

Koefisien determinasi (R-squared) sebesar 0,6949 menunjukkan bahwa sekitar 69,49% variasi harga saham dapat dijelaskan oleh model ini. Namun demikian, nilai adjusted R-squared justru negatif, yaitu –0,2205, yang mengindikasikan bahwa model tidak efisien dan kurang baik untuk digunakan dalam prediksi. Nilai negatif ini menunjukkan kemungkinan overfitting atau jumlah observasi yang terlalu kecil dibanding jumlah variabel bebas yang digunakan.

Secara keseluruhan, meskipun arah hubungan ROE dan RTO terhadap harga saham bersifat positif dan DER bersifat negatif sesuai teori keuangan, namun pengaruhnya tidak signifikan secara statistik dalam penelitian ini. Hal ini menunjukkan bahwa faktor-faktor lain seperti kondisi makroekonomi, persepsi investor, atau informasi non-keuangan mungkin lebih berperan dalam menentukan harga saham perusahaan asuransi selama periode 2019–2023.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda terhadap pengaruh Return on Equity (ROE), Receivable Turn Over (RTO), dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap harga saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023, dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut:

1. Secara parsial, ketiga variabel independen yaitu ROE, RTO, dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini ditunjukkan oleh nilai probabilitas ROE (0,6630),

OPEN ACCESS MRBEST *is licensed under CC BY-SA 4.0*

RTO (0,4140), dan DER (0,5314) yang semuanya lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Meskipun secara teori ROE dan RTO berpengaruh positif dan DER berpengaruh negatif terhadap harga saham, pengaruh tersebut tidak terbukti secara statistik.

2. Secara simultan, hasil uji F menunjukkan bahwa ROE, RTO, dan DER secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan asuransi, dengan nilai F-statistic sebesar 0,7591 dan probabilitas 0,6657 (> 0,05).
3. Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,6949 menunjukkan bahwa sebesar 69,49% variasi harga saham dapat dijelaskan oleh ketiga variabel tersebut. Namun, nilai adjusted R^2 yang negatif (–0,2205) mengindikasikan bahwa model tidak efisien, yang kemungkinan besar disebabkan oleh jumlah data observasi yang terbatas.
4. Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio keuangan ROE, RTO, dan DER tidak dapat dijadikan sebagai indikator tunggal dalam menjelaskan pergerakan harga saham pada perusahaan asuransi. Faktor lain seperti kondisi makroekonomi, kinerja operasional non-keuangan, dan persepsi pasar kemungkinan lebih dominan memengaruhi nilai saham di sektor ini.

Saran

Berdasarkan temuan penelitian ini, disarankan kepada peneliti selanjutnya untuk memperluas model analisis dengan memasukkan variabel-variabel lain di luar rasio keuangan, seperti indikator makroekonomi (misalnya tingkat suku bunga, inflasi, dan pertumbuhan PDB), faktor-faktor non-keuangan (seperti tata kelola perusahaan, reputasi perusahaan, dan inovasi produk), serta sentimen pasar. Hal ini penting mengingat hasil menunjukkan bahwa ROE, RTO, dan DER belum mampu secara signifikan menjelaskan pergerakan harga saham pada perusahaan asuransi. Selain itu, penambahan jumlah sampel dan periode observasi yang lebih panjang dapat meningkatkan efisiensi dan reliabilitas model regresi yang digunakan. Bagi praktisi dan investor, hasil ini juga mengindikasikan perlunya mempertimbangkan faktor-faktor eksternal dan strategis dalam menganalisis harga saham di sektor asuransi, tidak hanya bergantung pada analisis rasio keuangan semata.

REFERENSI

Andriani, S. D., Kusumastuti, R., & Hernando, R. (2023). Pengaruh return on equity (ROE), earning per share (EPS) dan debt to equity ratio (DER) terhadap harga saham (Studi empiris pada perusahaan industri makanan olahan yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2018–2020). *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, *7*(1).

Aneddia, S. J. (2024). Pengaruh account receivable turnover (ARTO), debt to equity ratio (DTE), gross profit margin (GPM) terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2019–2022. *EMABI: Ekonomi dan Manajemen Bisnis*, *3*(2), 1–15.

Baihaqi, M. K., Briliant, B., & Rizqy, N. (2021). Determinasi harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek: Current ratio, debt to equity ratio, return on equity, earnings per share. *Jurnal Manajemen Pendidikan dan Ilmu Sosial*, *3*(1), 89–102.

Cu, C. J., & Janamarta, S. (2024). Pengaruh account receivable turnover (ARTO), debt to equity ratio (DER), dan gross profit margin (GPM) terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor otomotif & komponen otomotif periode tahun 2015–2022. *Prosiding: Ekonomi dan Bisnis*, *4*(2), 112–125.

Fitriati, I. R., Chabachib, M., & Muharam, H. (2018). Analisis pengaruh return on equity, firm size, current ratio dan institutional ownership terhadap dividend payout ratio dengan debt to equity ratio sebagai variabel intervening. *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis Universitas Semarang*, *11*(3), 231–246.

MRBEST *is licensed under CC BY-SA 4.0*

Ghozali. (2016). *Aplikasi analisis multivariete dengan program IBM SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Gultom, E., & Lubis, K. S. (2021). Analisis pengaruh current ratio, return on equity dan debt to equity ratio terhadap return saham pada perusahaan sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2015–2019. *ARBITRASE: Journal of Economics and Accounting*, *2*(1), 12–18.

Hanafi, M., & Halim, A. (2016). *Analisis laporan keuangan* (Edisi ke-5). UPP STIM YKPN.

Hermanto, A., & Ibrahim, I. D. K. (2020). Analisis pengaruh return on equity (ROE), earning per share (EPS), debt to equity ratio (DER) dan dividend payout ratio (DPR) terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2018. *TARGET: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, *2*(2), 150–165.

Nurhikmawaty, D., Isnurhadi, & Widiyanti, M. (2020). The effect of debt to equity ratio and return on equity on stock return with dividend policy as intervening variables in subsectors property and real estate on BEI. *Open Journal of Business and Management*, *8*, 2148–2161.

PT Bursa Efek Indonesia. (n.d.). *Daftar saham*. Diakses dari https://idx.co.id/id/data-pasar/data-saham/daftar-saham/

Sari, L., Esparesya, W., & Septiano, R. (2022). Pengaruh earning per share, debt to equity ratio dan return on equity terhadap harga saham pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2016–2020. *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, *3*(5), 1–15.

Selawati, Jhoansyah, D., & Z, F. M. (2022). Dampak debt to equity ratio (DER), return on asset (ROA), return on equity (ROE), earning per share (EPS) serta current ratio (CR) terhadap harga saham, studi keuangan pada perusahaan sektor properties & real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2018–2020. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, *3*(4), 1867–1878.

Sugiyono. (2019). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif dan R&D*. PT Alfabet.

Sukmawati, M., Asmirantho, E., & Sulaeman, M. S. (2020). Pengaruh current ratio, return on assets, debt to equity ratio, total assets turnover, receivable turnover, inflasi dan nilai tukar terhadap harga saham perusahaan sub sektor kimia yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2013–2018. *Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Bidang Manajemen*, *5*(3), 1–15.

Yudisti, A. S., Fauzi, A., & Sumiati, A. (2024). Pengaruh debt to equity ratio (DER), return on equity (ROE), dan earning per share (EPS) terhadap harga saham perusahaan manufaktur sektor consumer goods yang terdaftar di BEI periode 2021–2023. *Neraca, Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, *2*(9), 613–625.

MRBEST *is licensed under CC BY-SA 4.0*