

PENGARUH *CURRENT RATIO* DAN *DEBT TO EQUITY RATIO* TERHADAP *NET PROFIT MARGIN* PADA PERUSAHAAN ASURANSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2020-2024

Oleh

**Zahratul Afiqah¹, Nurul Fadilah Aswar², Annisa Paramaswary Aslam³, Anwar Ramli⁴,
Nurman⁵**

^{1,2,3,4,5}Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri
Makassar, Indonesia.

Email: ¹zhrafiqah@gmail.com, ²nurul.fadilah.aswar@unm.ac.id,
³parawansaannisa@gmail.com, ⁴anwar288347@yahoo.com, ⁵nurman@unm.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji pengaruh *Current Ratio* serta *Debt to Equity Ratio* terhadap *Net Profit Margin* pada perusahaan asuransi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Kajian ini secara khusus menilai sejauh mana tingkat likuiditas, yang diproseskan melalui *Current Ratio* (CR), dan struktur modal, yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), memengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan asuransi. Evaluasi dilakukan baik secara parsial maupun simultan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian asosiatif. Data yang digunakan bersifat sekunder, diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan 2020–2024. Penentuan sampel dilakukan melalui teknik *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu agar sesuai dengan tujuan penelitian. Metode analisis yang diterapkan adalah regresi data panel dengan tiga pendekatan, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Pemilihan model terbaik dilakukan melalui uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier (LM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Net Profit Margin* (NPM). Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas yang lebih tinggi dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. Sebaliknya, *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *Net Profit Margin* (NPM). Penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan penggunaan utang cenderung diikuti oleh penurunan profitabilitas, meskipun pengaruh tersebut belum terbukti kuat secara statistik sehingga utang belum menjadi faktor penentu utama laba perusahaan asuransi. Secara simultan, *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Net Profit Margin* (NPM). Dengan demikian, kombinasi pengelolaan kas dan struktur pendanaan yang efisien dapat meningkatkan kinerja profitabilitas perusahaan asuransi di Indonesia

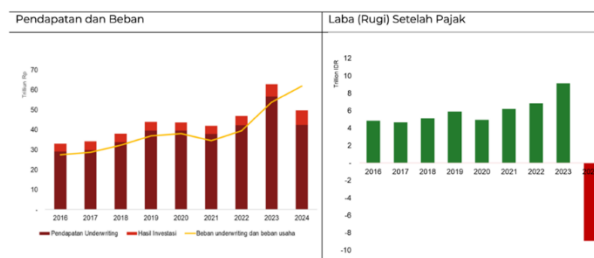
Keywords: Asuransi, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Net Profit Margin*, Data Panel

PENDAHULUAN

Industri asuransi memiliki peran strategis dalam memperkuat stabilitas keuangan nasional karena menghimpun premi masyarakat dan menyalurkannya kembali untuk perlindungan risiko serta investasi jangka panjang. Meskipun menghadapi tekanan akibat pandemi dan perubahan regulasi, sektor ini

tetap menunjukkan ketahanan melalui digitalisasi layanan serta meningkatnya kesadaran masyarakat terhadap proteksi risiko (Sasono & Paidi, 2024). Faktor internal seperti strategi investasi, struktur aset, dan skala perusahaan turut memengaruhi kinerja keuangan jangka panjang (Wardoyo & Andani,

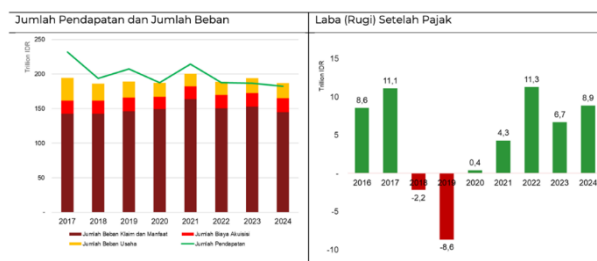
2022), Di sisi lain, likuiditas adalah indikator utama karena menunjukkan seberapa baik bisnis tersebut dapat memenuhi komitmen jangka pendek dan menjaga kepercayaan pemegang polis (Aprilianti *et al.*, 2023).



Gambar 1. Kinerja Keuangan Asuransi Umum

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (2025)

Industri keuangan memiliki kontribusi vital dalam mendorong stabilitas dan pertumbuhan ekonomi nasional, dan sektor asuransi menempati posisi strategis di dalamnya. Sebagai lembaga intermediasi keuangan non-bank, perusahaan asuransi menghimpun dana dari premi masyarakat dan menyalurkannya kembali ke berbagai instrumen investasi serta pembiayaan risiko. Dalam lima tahun terakhir (2020–2024), industri asuransi nasional menunjukkan ketahanan cukup tinggi, walau berada dalam tekanan eksternal seperti pandemi, ketidakpastian global, serta pergeseran regulasi domestik. Kendati demikian, tantangan struktural masih menjadi hambatan utama dalam menjaga kinerja profitabilitas perusahaan asuransi. Berdasarkan pada Gambar 1 industri asuransi umum pada 2024 bahkan mencatatkan kerugian setelah pajak sebesar Rp8,9 triliun, yang dipicu oleh lonjakan beban klaim dan penurunan tajam pendapatan *underwriting* (OJK, 2025).



Gambar 2. Kinerja Keuangan Asuransi Jiwa

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (2025)

Salah satu indikator yang mencerminkan kinerja keuangan perusahaan asuransi adalah *net profit margin* (NPM), yang menunjukkan persentase laba bersih terhadap total pendapatan. NPM menjadi refleksi efisiensi operasional serta ketepatan pengelolaan beban klaim, struktur biaya, dan hasil investasi. Pada perusahaan asuransi, NPM sangat dipengaruhi oleh pengelolaan klaim, cadangan teknis, serta alokasi investasi yang sering kali menghadapi fluktuasi pasar. Berdasarkan pada Gambar 2 menyebutkan bahwa sektor asuransi jiwa mencatatkan laba bersih Rp8,9 triliun pada 2024, didorong oleh kombinasi pertumbuhan premi dan penurunan klaim penebusan unit investasi. Namun demikian, turunnya pendapatan investasi hingga 29% YoY menandakan ketergantungan tinggi pada portofolio obligasi, yang memperlihatkan tekanan dari sisi likuiditas dan efektivitas alokasi modal (OJK, 2025).



Gambar 3. Rasio Kecukupan terhadap Pembayaran Klaim (Asuransi Jiwa)

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (2025)

Berdasarkan pada Gambar 3 menunjukkan bahwa rasio kecukupan premi

terhadap klaim di industri asuransi jiwa terus mengalami penurunan sejak 2016. Tren ini mencerminkan menurunnya kapasitas pendapatan premi untuk membiayai pembayaran klaim secara penuh. Tekanan semakin besar ketika beban biaya umum dan akuisisi diperhitungkan, di mana pada periode 2022–2024 rasio ini tercatat berada di bawah ketentuan minimum yang ditetapkan otoritas. Situasi tersebut menandakan potensi masalah likuiditas, khususnya bila terjadi lonjakan klaim yang tidak terduga. Kondisi ini mengharuskan perusahaan asuransi jiwa memperkuat manajemen arus kas, mengoptimalkan efisiensi biaya, serta memperbaiki strategi penetapan premi agar mampu menjaga kestabilan keuangan dan tingkat profitabilitas (OJK, 2025).



Gambar 4. Rasio Investasi terhadap Cadangan Teknis (Asuransi Umum)
Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (2025)

Segmen asuransi umum menghadapi tantangan dari sisi pendanaan cadangan klaim. Berdasarkan pada Gambar 4 pada 2024, rasio investasi terhadap cadangan teknis turun tajam dari 117% pada 2023 menjadi 95%, melewati batas minimal yang diatur OJK yaitu 100%. Penurunan ini menunjukkan bahwa sebagian cadangan teknis tidak lagi ditopang oleh aset investasi yang produktif dan mudah dicairkan. Dalam kondisi lonjakan klaim, perusahaan berisiko mengalami kekurangan dana likuid dan terpaksa melakukan penjualan aset non-produktif atau mencari sumber pembiayaan tambahan, yang dapat mengurangi margin keuntungan. Keadaan ini menuntut adanya strategi pengelolaan investasi dan struktur

modal yang lebih prudent untuk memastikan cadangan teknis tetap aman sekaligus menjaga kinerja laba perusahaan (OJK, 2025).

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2019), teori sinyal merupakan tindakan perusahaan yang menunjukkan bagaimana manajemen memandang prospek usahanya di masa depan. Dalam konteks keputusan keuangan, pengelolaan likuiditas dan struktur modal menjadi sinyal penting yang mencerminkan kondisi kesehatan perusahaan. Struktur modal yang ideal menunjukkan praktik pendanaan yang bertanggung jawab dan risiko keuangan yang dikelola dengan baik, sedangkan likuiditas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan menjaga kesinambungan operasional. Sinyal positif dari kedua indikator tersebut meningkatkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba yang stabil (Hiba & Prasetyo, 2024). Oleh karena itu, efektivitas perusahaan dalam menjaga posisi keuangan yang kuat akan memperkuat citra dan persepsi pasar terhadap profitabilitasnya, termasuk kontribusi terhadap peningkatan net profit margin (Rayendra *et al.*, 2023).

Trade-off Theory

Trade-off theory menjelaskan bahwa untuk memaksimalkan nilai perusahaan, bisnis harus mencapai keseimbangan antara keuntungan pajak dari penggunaan utang dan kemungkinan risiko kebangkrutan (Brigham & Houston, 2019). Karena dianggap memiliki kemampuan pembayaran pinjaman yang kuat dan bisnis yang stabil, perusahaan dengan pendapatan yang signifikan biasanya memiliki akses yang lebih mudah ke pendanaan eksternal. Kondisi tersebut memungkinkan pemanfaatan utang secara lebih efisien dalam mendukung kinerja keuangan (Puspitasari & Sudiyatno, 2020). Namun, perusahaan yang profitabel umumnya tetap mengutamakan

pendanaan internal seperti laba ditahan untuk mengurangi beban bunga dan risiko finansial. Meskipun demikian, penggunaan utang tetap dipertimbangkan ketika memberikan manfaat strategis, termasuk insentif pajak serta peluang ekspansi yang dapat meningkatkan kinerja dan profitabilitas. Untuk menjaga stabilitas keuangan, mengoptimalkan margin laba bersih, dan mempertahankan struktur modal yang optimal, teori trade-off menekankan perlunya mencapai keseimbangan antara pendanaan internal dan eksternal (Luthfita & Zulaecha, 2022).

Laporan Keuangan

Menurut Fahmi (2015), pemerintah, investor, kreditor, dan manajemen semuanya bergantung pada laporan keuangan, yang merinci situasi keuangan perusahaan, kinerja operasional, dan arus kas untuk periode waktu tertentu, untuk memandu keputusan ekonomi mereka. Sesuai dengan standar akuntansi, informasi yang relevan dan dapat dipercaya tercermin dalam laporan keuangan melalui pencatatan, klasifikasi, dan ringkasan transaksi dan kejadian keuangan secara sistematis (Kasmir, 2019). Untuk menilai kinerja dan status keuangan, bisnis seringkali menawarkan laporan keuangan dalam format berikut: laporan laba rugi, neraca, laporan perubahan ekuitas, dan laporan arus kas. Agar informasi keuangan memberikan manfaat yang optimal, penyajiannya harus memenuhi karakteristik relevansi dan keandalan sehingga pengguna dapat menilai kondisi serta prospek perusahaan secara akurat (Syaharman, 2021).

Tujuan Laporan Keuangan

Untuk membantu pihak internal dan eksternal dalam membuat pilihan keuangan, laporan keuangan dibuat untuk memberikan informasi tentang posisi dan kinerja keuangan perusahaan, baik pada titik waktu tertentu maupun selama periode waktu tertentu (Kasmir, 2019). Laporan keuangan tidak hanya digunakan sebagai alat pelaporan tetapi juga untuk mengevaluasi keterampilan manajemen sumber daya, profitabilitas perusahaan, dan

tingkat efisiensi operasional serta implementasi kebijakan keuangan. Keberhasilan manajemen selama periode waktu saat ini tercermin dalam angka laba rugi. Dengan demikian, laporan keuangan memberikan landasan yang tidak memihak untuk penelitian yang membantu bisnis mengidentifikasi tindakan terbaik dan menghindari penilaian yang tidak didukung oleh fakta (Fahmi, 2015).

Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan adalah proses mengevaluasi data keuangan untuk menentukan kondisi dan kinerja bisnis baik saat ini maupun di masa lalu, serta memprediksi keberlanjutan perusahaan di masa depan untuk membantu pihak-pihak terkait dalam mengambil keputusan (Sujarweni, 2019). Melalui analisis ini, angka-angka dalam laporan keuangan ditafsirkan secara sistematis guna menghasilkan informasi yang lebih rasional, akurat, dan strategis dalam mengevaluasi efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan (Fahmi, 2015). Harahap (2016) menegaskan bahwa analisis laporan keuangan mencakup penilaian atas efisiensi operasional, likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan deteksi potensi risiko seperti financial distress, sehingga sangat bermanfaat bagi manajemen internal, investor, kreditor, analis pasar modal, maupun regulator untuk mengevaluasi serta mengantisipasi kondisi keuangan perusahaan di masa depan.

Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah metrik yang digunakan untuk menilai seberapa baik suatu bisnis menggunakan sumber dayanya untuk menghasilkan keuntungan. Rasio ini menunjukkan seberapa baik manajemen menangani modal, aset, dan penjualan untuk memaksimalkan keuntungan (Kasmir, 2019). Tingkat pengembalian yang diterima suatu bisnis dari investasi dan operasi operasionalnya, yang menunjukkan seberapa baik rencana keuangannya berjalan, adalah cara lain untuk mendefinisikan profitabilitas. Selain itu, rasio ini memberikan pandangan

menyeluruh tentang kinerja keuangan perusahaan dengan mengukur seberapa menguntungkan perusahaan tersebut secara proporsional terhadap penjualan, total aset, dan ekuitas (Sujarweni, 2019).

Likuiditas

Salah satu cara untuk mengevaluasi bisnis adalah dengan melihat likuiditasnya, atau kemampuannya untuk membayar tagihan jangka pendeknya saat jatuh tempo. Menurut Kasmir (2019), likuiditas suatu perusahaan dapat diukur dari seberapa baik perusahaan tersebut dapat membayar kembali utang jangka pendeknya dan membiayai operasi operasionalnya dengan aset yang dimilikinya saat ini. Ketika likuiditas suatu perusahaan kuat, itu berarti keuangannya solid dan risiko gagal bayar rendah. Di sisi lain, jika rasionya rendah, itu berarti ada masalah dalam mengelola kas dan modal kerja. Ukuran penting lainnya dari kesehatan keuangan jangka pendek suatu perusahaan adalah likuiditas, yang memberikan gambaran tentang seberapa cepat aset lancar dapat diubah menjadi kas untuk membayar kewajiban keuangan yang berusia kurang dari satu tahun (Sujarweni, 2019).

Struktur Modal

Menurut Kasmir (2019), tingkat ketergantungan suatu perusahaan pada pembiayaan berbasis utang dapat ditentukan dengan membandingkan modal dan utang jangka panjangnya. Pemilihan struktur modal mencakup pertimbangan risiko dan tingkat imbal hasil, di mana manajemen harus menyeimbangkan fleksibilitas pendanaan, stabilitas arus kas, serta harapan pemegang saham terhadap profitabilitas. Dewi dan Juliarsa (2025) menegaskan bahwa penggunaan utang yang terlalu agresif akan meningkatkan risiko kebangkrutan akibat kewajiban pembayaran bunga yang tetap, terutama pada saat kondisi pendapatan perusahaan menurun. Oleh karena itu, penentuan struktur modal yang tepat menjadi keputusan strategis yang memengaruhi kesehatan keuangan dan keberlanjutan usaha dalam jangka panjang.

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan uraian teori sebelumnya, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: Likuiditas (*Current Ratio*) berpengaruh positif terhadap *Net Profit Margin* pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.

H2: Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh negatif terhadap *Net Profit Margin* pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.

H3: Likuiditas (*Current Ratio*) dan Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Net Profit Margin* pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian asosiatif. Tujuan utama penelitian ini adalah untuk menyelidiki hubungan antar variabel menggunakan data numerik yang diolah menggunakan teknik statistik, maka pendekatan kuantitatif diadopsi. Studi asosiatif, di sisi lain, bertujuan untuk menentukan apakah dua atau lebih variabel *current ratio* dan *debt to equity ratio* terhadap *net profit margin* berkaitan satu sama lain dan seberapa besar dampaknya terhadap margin laba bersih. Tujuan penelitian asosiatif kausal, menurut Sugiyono (2019), adalah untuk memeriksa hubungan sebab-akibat antara sejumlah faktor. Dengan menggunakan metode ini, penelitian diorganisasikan menurut kerangka teoritis yang mengontrol fenomena yang diteliti, membuat prediksi, dan menawarkan penjelasan. Hasilnya, penelitian ini secara menyeluruh menyelidiki dampak faktor independen terhadap variabel dependen selain menggambarkan kondisi saat ini.

Lokasi dan Waktu Penelitian

Tempat dalam penelitian ini dilakukan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama lima tahun terakhir yaitu periode 2020-2024. Dan untuk jadwal penelitian dilaksanakan kurang lebih dua bulan dari mengusulkan penelitian sampai diperoleh hasil penelitian dimulai dari bulan September sampai November 2025.

Populasi dan Sampel

Seluruh bisnis subsektor asuransi yang terdaftar di BEI antara tahun 2020 dan 2024 merupakan populasi penelitian karena dianggap memiliki karakteristik yang sesuai dengan tujuan penelitian (Sugiyono, 2019). Pengambilan sampel bertujuan (*purposive sampling*), teknik pengambilan sampel non-probabilitas, digunakan untuk memilih sampel dari delapan belas perusahaan yang memenuhi kriteria populasi. Metode ini melibatkan pemilihan sampel berdasarkan kriteria dan pertimbangan spesifik yang sejalan dengan fokus penelitian (Sugiyono, 2019). Bisnis asuransi yang secara teratur terdaftar di BEI selama periode pengamatan dan yang menyediakan laporan keuangan komprehensif dan data penelitian tambahan untuk periode 2020–2024 termasuk dalam kriteria sampel. Sebanyak tujuh belas bisnis dengan total 85 pengamatan data selama lima tahun pengamatan dipilih sebagai sampel penelitian berdasarkan penerapan kriteria tersebut.

Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif, yaitu data yang dapat dikuantifikasi untuk menilai secara objektif hubungan antar variabel (Sugiyono, 2019). Agar temuan pengujian dapat dievaluasi secara statistik dan diinterpretasikan secara deskriptif sesuai dengan tujuan penelitian, semua data numerik yang digunakan berasal dari laporan keuangan tahunan perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2020–2024. Data sekunder, atau informasi yang dikumpulkan dari dokumen pemerintah yang telah diterbitkan sebelumnya dan bukan

langsung dari objek penelitian, berfungsi sebagai sumber data penelitian (Sugiyono, 2019). Karena menggabungkan data lintas sektoral dari banyak organisasi dengan data *time series* yang mencakup lima tahun, jenis data yang dikumpulkan disebut data panel. Halaman BEI (www.idx.co.id), sumber informasi yang andal dan sah, serta situs web resmi perusahaan menyediakan akses ke catatan keuangan.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi, yang memanfaatkan data sekunder yang diperoleh dari dokumen yang sudah ada. Teknik pengumpulan data ini melibatkan pengumpulan seluruh data sekunder dan informasi yang relevan, seperti laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan. Pengumpulan data dilakukan melalui situs web BEI (<https://www.idx.co.id/>) dan situs web resmi perusahaan.

Teknik Analisis Data

Dengan menggunakan perangkat lunak EViews 12, penelitian ini menerapkan regresi data panel dan analisis statistik deskriptif. Berdasarkan kondisi perusahaan asuransi sepanjang periode pengamatan, analisis statistik deskriptif dilakukan untuk mengkarakterisasi fitur data menggunakan nilai rata-rata, simpangan baku, nilai minimum, dan nilai maksimum (Sugiyono, 2019). Selanjutnya, regresi data panel diterapkan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen menggunakan tiga pendekatan estimasi, yaitu *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model*, dan *Random Effect Model* (Widarjono, 2018). Pemilihan model terbaik dilakukan melalui Uji Chow, Uji Hausman, dan Lagrange Multiplier Test, hingga akhirnya diperoleh model terpilih yaitu *Random Effect Model* dengan metode *Generalized Least Square* (GLS). Setelah model ditetapkan, pengujian asumsi klasik dilakukan secara selektif, meliputi uji multikolinearitas dengan nilai *Variance*

Inflation Factor (VIF) dan *tolerance* (Ghozali, 2018), serta uji heteroskedastisitas menggunakan *White Test* untuk mendeteksi ketidaksamaan varians residual mengacu pada pedoman analisis ekonometrika data panel (Basuki & Prawoto, 2017). Selain itu, uji *t* digunakan untuk mengevaluasi pengaruh masing-masing variabel, uji *F* digunakan untuk mengevaluasi pengaruh simultan, dan koefisien determinasi (*R*² dan Adjusted *R*²) digunakan untuk mengukur seberapa baik model menjelaskan perubahan pada variabel dependen (Ghozali, 2018). Melalui tahapan analitis ini, penelitian ini menghasilkan hasil empiris yang relevan yang dapat menjelaskan dinamika profitabilitas perusahaan asuransi Indonesia.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Informasi data seperti jumlah total data, nilai rata-rata, nilai maksimum dan terendah, serta simpangan baku dari variabel penelitian disajikan melalui analisis statistik deskriptif.

Tabel 1. Data Analisis Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2
Mean	0.101674	3.303959	2.941023
Median	0.068916	1.968471	1.539941
Maximum	0.684082	14.75003	106.1905
Minimum	-0.477058	0.133095	0.143664
Std. Dev.	0.165339	3.265706	11.38877
Skewness	0.849800	1.657507	8.920037
Kurtosis	7.022315	5.312404	81.37825
Jarque-Bera	67.53130	57.85854	22884.19
Probability	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	8.642322	280.8365	249.9870
Sum Sq. Dev.	2.296315	895.8463	10895.14
Observations	85	85	85

Sumber: Data diolah Eviews (2025)

Berdasarkan tabel 1, diperoleh gambaran bahwa kinerja keuangan perusahaan asuransi menunjukkan variasi cukup besar pada seluruh variabel penelitian. Rata-rata *net profit margin* (NPM) sebesar 0,101674 mengindikasikan profitabilitas yang masih rendah, dengan

beberapa perusahaan mencatat kerugian. Likuiditas memiliki rata-rata *current ratio* 3,303959, menandakan kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek cukup baik meskipun terdapat perbedaan yang lebar antarperusahaan. Sementara itu, rata-rata DER sebesar 2,941023 menunjukkan variasi penggunaan utang yang tinggi, mencerminkan perbedaan strategi pendanaan dan tingkat risiko masing-masing perusahaan. Secara keseluruhan, perbedaan ketiga variabel ini mencerminkan kondisi keuangan yang beragam dan strategi manajemen yang berbeda dalam menghadapi dinamika industri asuransi.

Estimasi Model Regresi Data Panel

1. Common Effect Model (CEM)

Estimasi *common effect model* merupakan pendekatan yang menggabungkan data runtut waktu (*time series*) dengan data lintas individu atau perusahaan (*cross section*) dalam satu model analisis.

Tabel 2. Hasil Estimasi Common Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.036172	0.024178	1.496074	0.1385
X1	0.020583	0.005099	4.036841	0.0001
X2	-0.000852	0.001462	-0.582435	0.5619
Root MSE	0.149577	R-squared		0.171835
Mean dependent var	0.101674	Adjusted R-squared		0.151635
S.D. dependent var	0.165339	S.E. of regression		0.152289
Akaike info criterion	-0.891423	Sum squared resid		1.901729
Schwarz criterion	-0.805211	Log likelihood		40.88546
Hannan-Quinn criter.	-0.856746	F-statistic		8.507017
Durbin-Watson stat	0.632170	Prob(F-statistic)		0.000439

Sumber: Data diolah Eviews (2025)

Berdasarkan tabel 2, hasil estimasi CEM menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap NPM, sehingga kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek membantu meningkatkan laba. Sebaliknya, struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap NPM, menandakan bahwa penggunaan utang belum memberikan dampak langsung pada profitabilitas. Secara keseluruhan, kedua variabel tetap berperan dalam kinerja laba, meski hasil akhir juga dipengaruhi kondisi ekonomi dan pendapatan investasi.

2. Fixed Effect Model

Estimasi *fixed effect model* adalah metode estimasi yang menggunakan variabel dummy untuk memperhitungkan variasi intersep antar bisnis, bahkan ketika intersep tetap konstan sepanjang waktu.

Tabel 3. Hasil Estimasi Fixed Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.039923	0.017571	2.272061	0.0263
X1	0.019091	0.004200	4.545619	0.0000
X2	-0.000450	0.000988	-0.455590	0.6502
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Root MSE	0.082163	R-squared	0.750113	
Mean dependent var	0.101674	Adjusted R-squared	0.681962	
S.D. dependent var	0.165339	S.E. of regression	0.093243	
Akaike info criterion	-1.713157	Sum squared resid	0.573819	
Schwarz criterion	-1.167152	Log likelihood	91.80916	
Hannan-Quinn criter.	-1.493538	F-statistic	11.00664	
Durbin-Watson stat	2.062386	Prob(F-statistic)	0.000000	

Sumber: Data diolah Eviews (2025)

Berdasarkan tabel 3, hasil estimasi FEM menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap NPM, oleh karena itu, kemungkinan memperoleh pendapatan yang lebih besar meningkat seiring dengan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Sebaliknya, struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap NPM, menandakan bahwa penggunaan utang belum memberi dampak langsung pada profitabilitas karena perusahaan asuransi cenderung berhati-hati terhadap risiko dan aturan solvabilitas. Secara keseluruhan, kedua variabel tetap berperan dalam membentuk profitabilitas meskipun dipengaruhi faktor eksternal.

3. Random Effect Model

Estimasi *random effect model* merupakan metode estimasi yang mengakomodasi perbedaan intersep antarperusahaan yang tercermin dalam komponen *error*. Dalam model ini, variasi yang muncul akibat perbedaan individu dan dimensi waktu dianggap saling berkaitan melalui variabel gangguan yang bersifat acak.

Tabel 4. Hasil Estimasi Random Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.039277	0.036042	1.089753	0.2790
X1	0.019325	0.004051	4.770555	0.0000
X2	-0.000494	0.0009790	0.504728	0.6151
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.130655	0.6626
Idiosyncratic random			0.093243	0.3374
Weighted Statistics				
Root MSE	0.090547	R-squared	0.226284	
Mean dependent var	0.030914	Adjusted R-squared	0.207413	

S.D. dependent var	0.103551	S.E. of regression	0.092189
Sum squared resid	0.696897	F-statistic	11.99101
Durbin- Watson stat	1.701411	Prob(F-statistic)	0.000027
Unweighted Statistics			
R- squared	0.170530	Mean dependent var	0.101674
Sum squared resid	1.904724	Durbin-Watson stat	0.622510

Sumber: Data diolah Eviews (2025)

Berdasarkan tabel 4, hasil estimasi *random effect model* menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap NPM, sehingga kemampuan perusahaan asuransi memenuhi kewajiban jangka pendek dapat meningkatkan laba. Pengelolaan kas yang baik turut menjaga stabilitas keuangan. Sebaliknya, struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap NPM, menandakan penggunaan utang belum memberi dampak nyata terhadap profitabilitas karena perusahaan cenderung berhati-hati menjaga solvabilitas. Secara umum, profitabilitas juga dipengaruhi faktor eksternal seperti kondisi ekonomi, tingkat klaim, dan hasil investasi.

Pemilah Model Estimasi Regresi Data Panel

1. Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan model regresi yang paling tepat dalam penelitian, yaitu dengan membandingkan *common effect model* dan *fixed effect model*.

Tabel 5. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	9.545917	(16,66)	0.0000
Cross-section Chi-square	101.84739816		0.0000

Sumber: Data diolah Eviews (2025)

Berdasarkan tabel 5, hasil uji Chow menunjukkan nilai probabilitas *Chi-square cross-section* < 0,05 (0,0000). Akibatnya, H_0 terbukti salah, dan FEM adalah model yang lebih baik daripada CEM karena dapat memperhitungkan variasi antar bisnis. Uji Hausman kemudian digunakan untuk

membandingkan FEM dan REM sebagai bagian dari proses pemilihan model.

2. Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk menentukan model regresi yang paling sesuai dalam penelitian, yaitu dengan membandingkan *random effect model* dan *fixed effect model*.

Tabel 6. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.156344	2	0.9248

Sumber: Data diolah Eviews (2025)

Berdasarkan tabel 6, Hasil uji Hausman menunjukkan nilai probabilitas penampang acak sebesar 0,9248, > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 dapat diterima dan REM adalah model terbaik untuk digunakan. Model ini dipilih karena lebih efisien dibandingkan *fixed effect model* serta mampu menangani variasi antar perusahaan tanpa perlu mengestimasi efek individu secara terpisah.

3. Uji Langrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier (LM) digunakan untuk menentukan model regresi yang paling tepat dalam penelitian dengan membandingkan *random effect model* dan *common effect model*.

Tabel 7. Hasil Uji Langrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	65.56902 (0.0000)	1.501948 (0.2204)	67.07096 (0.0000)
Honda	8.097470 (0.0000)	-1.225540 (0.8898)	4.859188 (0.0000)
King-Wu	8.097470 (0.0000)	-1.225540 (0.8898)	2.525142 (0.0058)
Standardized Honda	8.594576 (0.0000)	-1.017644 (0.8456)	2.000008 (0.0227)
Standardized King-Wu	8.594576 (0.0000)	-1.017644 (0.8456)	0.025234 (0.5101)

Gourieroux, et al. -- -- 65.56902
(0.0000)

Sumber: Data diolah Eviews (2025)

Berdasarkan tabel 7, Hasil uji Lagrange Multiplier (LM) menunjukkan bahwa nilai probabilitas Breusch-Pagan untuk waktu adalah 0,2204, $> 0,05$, dan untuk penampang adalah 0,0000, yang kurang dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa efek acak terjadi antar bisnis dan bukan sepanjang waktu, sehingga REM adalah model yang tepat untuk digunakan. Temuan ini selaras dengan hasil uji Hausman, yang menegaskan bahwa REM adalah model terbaik untuk menjelaskan bagaimana struktur modal dan likuiditas memengaruhi NPM perusahaan asuransi dari tahun 2020 hingga 2024.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinearitas

Tujuan pengujian multikolinearitas adalah untuk memastikan apakah variabel independen dalam model regresi berkorelasi. Tingkat *tolerance* dan VIF digunakan untuk menilai hal ini. Dapat disimpulkan bahwa multikolinearitas tidak ada dalam model regresi jika VIF kurang dari atau sama dengan 10.

Tabel 8. Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient	Uncentered Variance	Centered VIF	Centered VIF
C	0.000585	2.142541	NA	
X1	2.60E-05	2.044432	1.004265	
X2	2.14E-06	1.072034	1.004265	

Sumber: Data diolah Eviews (2025)

Berdasarkan tabel 8, hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai *Centered* VIF untuk variabel likuiditas (X1) dan struktur modal (X2) masing-masing sebesar 1,004265. Dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah multikolinearitas antara variabel independen karena angka ini jauh di bawah batas 10. Dengan demikian, likuiditas dan struktur modal layak digunakan secara bersamaan dalam model regresi karena

keduanya tidak saling memengaruhi secara berlebihan dalam menjelaskan perubahan *net profit margin*.

2. Uji Heteroskedastisitas

Tujuan dari uji heteroskedastisitas adalah untuk mengetahui apakah varians data konstan dari satu observasi ke observasi berikutnya. Model regresi tidak menunjukkan heteroskedastisitas jika nilai probabilitas *Obs*R-Squared* lebih besar dari ambang batas signifikansi 0,05.

Tabel 9. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White

Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	2.197458	Prob. F(5,79)	0.0627
Obs*R-squared	10.37835	Prob. Chi-Square(5)	0.0652
Scaled explained SS	19.71715	Prob. Chi-Square(5)	0.0014

Sumber: Data diolah Eviews (2025)

Berdasarkan tabel 9, hasil uji *White* heteroskedastisitas signifikansi 0,05 dilampaui oleh nilai probabilitas *Chi-Square* sebesar 0,0652 untuk *Obs*R-squared*. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi tidak heteroskedastik. Dengan memenuhi asumsi homoskedastisitas dan konstan untuk setiap nilai variabel independen, varians residual dianggap stabil dan sesuai untuk pemeriksaan lebih lanjut.

Analisis Regresi Data Panel

Pengujian regresi data panel dalam penelitian ini menggunakan REM sebagai metode estimasi. Penggunaan model ini bertujuan untuk menganalisis hubungan antara variabel independen yang meliputi likuiditas dan struktur modal terhadap variabel dependen, yaitu *net profit margin* pada perusahaan sektor asuransi.

Tabel 10. Hasil Uji Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.039277	0.036042	1.089753	0.2790
X1	0.019325	0.004051	4.770555	0.0000
X2	-0.000494	0.000979	-0.504728	0.6151

Sumber: Data diolah Eviews (2025)

Berdasarkan tabel 10, hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan asuransi tetap positif meskipun tidak sepenuhnya dipengaruhi oleh *current ratio* dan *debt to equity ratio*, sehingga ada faktor lain seperti efisiensi operasional dan hasil investasi yang turut berperan. Secara parsial, *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap NPM dengan koefisien 0,019325 dan probabilitas 0,0000, yang berarti kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek berperan penting dalam meningkatkan laba. Sementara itu, *debt to equity ratio* memiliki koefisien -0,000494 dan probabilitas 0,6151, sehingga berpengaruh negatif namun tidak signifikan, menunjukkan bahwa penggunaan utang belum memberikan dampak nyata pada profitabilitas karena perusahaan lebih berhati-hati menjaga tingkat *leverage*.

Uji Hipotesis

1. Uji Parsial (Uji t)

Untuk memastikan apakah setiap variabel independen secara independen memengaruhi variabel dependen, digunakan uji statistik t. Berdasarkan kriteria bahwa variabel independen memiliki pengaruh signifikan parsial terhadap variabel dependen jika nilai $T_{hitung} > T_{tabel}$ dan nilai probabilitas kurang dari tingkat signifikansi 0,05, uji ini ada. Sebaliknya, tidak ada pengaruh signifikan parsial dari variabel independen terhadap variabel dependen jika nilai $T_{hitung} < T_{tabel}$ dan nilai probabilitas $> 0,05$. Berikut adalah bagaimana Tabel 11 menampilkan temuan dari uji parsial ini:

Tabel 11. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.039277	0.036042	1.089753	0.2790
X1	0.019325	0.004051	4.770555	0.0000
X2	-0.000494	0.000979	-0.504728	0.6151

Sumber: Data diolah Eviews (2025)

Berdasarkan tabel 11 hasil uji parsial, CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap NPM, ditunjukkan oleh nilai t-hitung 4,770555 $> 1,98932$ dan probabilitas 0,0000 $< 0,05$. Hal

ini menunjukkan bahwa likuiditas yang tinggi membantu perusahaan asuransi menjaga arus kas, memenuhi kewajiban klaim, dan mendukung kelancaran operasional sehingga mendorong peningkatan laba. Sebaliknya, *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap NPM, dengan nilai t-hitung $-0,504728 < 1,98932$ dan probabilitas $0,6151 > 0,05$. Hasil ini mengindikasikan bahwa perubahan proporsi utang belum memberikan dampak nyata terhadap profitabilitas, karena beban bunga, kebijakan pendanaan yang konservatif, serta regulasi solvabilitas membatasi efektivitas penggunaan *leverage*. Dengan demikian, likuiditas menjadi faktor yang lebih dominan dibandingkan struktur modal dalam menentukan profitabilitas perusahaan asuransi selama periode penelitian.

2. Uji Simultan (Uji F)

Uji F menentukan apakah setiap variabel independen dalam model penelitian memengaruhi variabel dependen secara bersamaan. Uji ini didasarkan pada gagasan bahwa faktor-faktor independen secara bersamaan memengaruhi variabel dependen jika nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan nilai probabilitas $< 0,05$. Sebaliknya, jika nilai probabilitas $> 0,05$ dan nilai $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka faktor-faktor independen tidak memengaruhi variabel dependen secara bersamaan. Tabel 12 menampilkan hasil uji simultan sebagai berikut:

Tabel 12. Hasil Uji Simultan (Uji F)

Weighted Statistics			
Root MSE	0.090547	R-squared	0.226284
Mean dependent var	0.030914	Adjusted R-squared	0.207413
S.D. dependent var	0.103551	S.E. of regression	0.092189
Sum squared resid	0.696897	F-statistic	11.99101
Durbin-Watson stat	1.701411	Prob(F-statistic)	0.000027

Sumber: Data diolah Eviews (2025)

Berdasarkan tabel 12 hasil uji simultan (uji F), diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 11,99101 yang lebih besar dari F_{tabel} 3,09, serta nilai probabilitas $0,000027 < 0,05$. Hal ini

menunjukkan bahwa *current ratio* dan *debt to equity ratio* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *net profit margin* (NPM). Penelitian ini menjelaskan bahwa profitabilitas perusahaan asuransi tidak hanya ditentukan oleh kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek, tetapi juga oleh kebijakan pendanaan yang dikelola secara efisien. *Current ratio* yang kuat membantu menjaga kelancaran pembayaran klaim dan stabilitas operasional, sedangkan *debt to equity ratio* yang efisien berperan dalam menekan beban bunga dan menjaga fleksibilitas keuangan. Kombinasi keduanya memberikan kontribusi penting dalam meningkatkan kestabilan dan kinerja laba perusahaan asuransi selama periode penelitian.

3. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk menilai sejauh mana model regresi mampu menjelaskan variasi pada variabel terikat. Dalam penelitian ini, nilai R^2 (*R-square*) dimanfaatkan untuk mengetahui besarnya persentase pengaruh *current ratio* dan *debt to equity ratio* terhadap *net profit margin*.

Tabel 13. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Weighted Statistics			
Root MSE	0.090547	R-squared	0.226284
Mean dependent var	0.030914	Adjusted R-squared	0.207413
S.D. dependent var	0.103551	S.E. of regression	0.092189
Sum squared resid	0.696897	F-statistic	11.99101
Durbin-Watson stat	1.701411	Prob(F-statistic)	0.000027

Sumber: Data diolah Eviews (2025)

Berdasarkan tabel 13, nilai *Adjusted R²* sebesar 0,207413 menunjukkan bahwa 20,74% variasi *net profit margin* (NPM) dapat dijelaskan oleh *current ratio* dan *debt to equity ratio*, sementara 79,26% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model. Angka ini menunjukkan bahwa kedua variabel independen memiliki kapasitas terbatas untuk menjelaskan variasi dalam NPM. Meskipun demikian, hasil ini tetap menunjukkan bahwa struktur modal dan likuiditas bukanlah

pendorong utama profitabilitas. Nilai *Adjusted R²* yang rendah lebih lanjut menunjukkan bahwa masih dibutuhkan lebih banyak variabel agar model studi ini dapat memberikan penjelasan yang lebih kuat dan menyeluruh tentang perbedaan NPM dalam bisnis asuransi. Akibatnya, temuan kami menunjukkan bahwa meskipun model regresi yang digunakan menawarkan data dasar yang berharga, model tersebut masih kurang dalam menjelaskan semua faktor yang memengaruhi profitabilitas di industri asuransi.

Pembahasan

Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Net Profit Margin*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas yang diukur menggunakan indikator *current ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *net profit margin* (NPM). Penelitian ini menyiratkan bahwa kemampuan perusahaan asuransi untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya tumbuh seiring dengan kemampuannya untuk meningkatkan laba bersih. Kemampuan perusahaan untuk mengelola aset lancar dengan baik ditunjukkan dengan memiliki likuiditas yang cukup, terutama dalam hal menyeimbangkan kebutuhan kas operasional dengan kewajiban pembayaran klaim. Berdasarkan *signaling theory*, kondisi ini menunjukkan bahwa manajemen yang mampu mempertahankan tingkat likuiditas optimal akan memiliki stabilitas keuangan yang lebih baik dan kepercayaan yang lebih tinggi dari pemegang polis maupun investor.

Kinerja positif ini dapat dijelaskan oleh karakteristik industri asuransi yang memiliki risiko klaim tinggi dan arus kas yang fluktuatif, sehingga ketersediaan likuiditas menjadi faktor krusial bagi stabilitas keuangan perusahaan. Perusahaan seperti PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk (AMAG) dan PT Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk (MREI) menunjukkan kemampuan likuiditas yang kuat, dengan *current ratio* yang tinggi dan stabil sepanjang periode 2020–2024. Kondisi tersebut

memungkinkan perusahaan untuk membayar klaim tepat waktu, menjaga kepercayaan nasabah, serta meminimalkan tekanan finansial jangka pendek. Likuiditas yang baik juga memberikan ruang bagi manajemen untuk berinvestasi dalam instrumen keuangan jangka pendek yang menguntungkan tanpa mengganggu kegiatan operasional utama. Perusahaan seperti PT Asuransi Dayin Mitra Tbk (ASM), PT Asuransi Jiwa Syariah Mitra Abadi Tbk (JMAS), PT Asuransi Jiwa Sinarmas Tbk (LIFE), dan PT Bhakti Multi Artha Tbk (BHAT) juga berada pada kategori likuiditas yang baik, sehingga lebih mampu menjaga fleksibilitas arus kas. Sebaliknya, perusahaan seperti PT Lippo General Insurance Tbk (LPGI) dan PT Asuransi Ramayana Tbk (ASRM) yang memiliki tingkat likuiditas di bawah 1 menghadapi risiko keterlambatan pembayaran klaim dan tekanan pada arus kas, yang dapat menurunkan kepercayaan publik serta berdampak negatif terhadap profitabilitas.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sangawi & Abdulla (2024) serta Iswahyudi *et al.*, (2023), yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan asuransi. Kedua penelitian tersebut menjelaskan bahwa pengelolaan kas yang efisien akan memperkuat struktur keuangan, meningkatkan kepercayaan publik, dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, Rahmawati & Natsir (2023) menambahkan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi memiliki kesempatan lebih besar untuk memperluas portofolio investasi yang mampu meningkatkan margin keuntungan. Penelitian ini memberikan dukungan empiris bahwa likuiditas berperan penting dalam menjaga keseimbangan antara stabilitas keuangan dan pencapaian profitabilitas optimal dalam industri asuransi.

Dengan demikian, hasil penelitian ini menegaskan bahwa pengelolaan likuiditas yang diukur menggunakan *current ratio* (CR) tidak hanya berkaitan dengan kemampuan

perusahaan menjaga ketersediaan kas, tetapi juga merupakan strategi keuangan penting untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Perusahaan asuransi perlu memastikan bahwa tingkat *current ratio* (CR) yang dimiliki cukup untuk memenuhi kewajiban klaim sekaligus dimanfaatkan secara efektif dalam mendukung aktivitas operasional dan peluang investasi jangka pendek yang menguntungkan. Keseimbangan antara likuiditas dan efisiensi penggunaan aset menjadi indikator utama keberhasilan manajemen keuangan perusahaan asuransi di Indonesia.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Net Profit Margin*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *net profit margin* (NPM). Semakin besar proporsi utang yang digunakan perusahaan asuransi, semakin rendah profitabilitas yang diperoleh karena beban bunga meningkat dan mengurangi laba bersih. Dalam industri asuransi, kondisi ini lebih sensitif karena pendapatan premi fluktuatif sementara pembayaran klaim harus tetap dipenuhi, sehingga perusahaan dengan leverage tinggi menghadapi tekanan likuiditas dan risiko gagal bayar. Berdasarkan *trade-off theory*, perusahaan perlu menyeimbangkan manfaat utang seperti *tax shield* dengan biaya kebangkrutan dan risiko keuangan ketika utang berlebihan, biaya tersebut meningkat dan menurunkan profitabilitas.

Hubungan negatif yang muncul tetap menggambarkan kecenderungan perusahaan asuransi untuk bersikap hati-hati dalam memanfaatkan utang sebagai sumber pendanaan. Tingginya *leverage* dapat menurunkan fleksibilitas perusahaan dalam menghadapi ketidakpastian pendapatan premi dan tekanan operasional. Hal ini terlihat pada perusahaan dengan DER tinggi seperti PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk (AHAP), PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk (AMAG), PT Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk

(MREI), PT Lippo General Insurance Tbk (LPGI), PT Mitra Mandiri Insurance Tbk (MTWI), dan PT Asuransi Jasa Mitra Abadi Tbk (JMAS), yang menunjukkan ketergantungan besar pada utang sehingga lebih rentan terhadap ketidakstabilan arus kas.

Sebaliknya, perusahaan seperti PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk (ABDA), PT Asuransi Jasa Tania Tbk (ASJT), PT Asuransi Jiwa Sinarmas (LIFE), PT Bhakti Multi Artha Tbk (BHAT), PT Paninvest Tbk (PNIN), PT Panin Financial Tbk (PNLF), dan PT Victoria Insurance Tbk (VINS) memiliki *leverage* lebih rendah yang mendukung stabilitas pendanaan. Beberapa perusahaan seperti PT Asuransi Bintang Tbk (ASBI), PT Asuransi Dayin Mitra Tbk (ASDM), PT Asuransi Maximus Graha Persada Tbk (ASMI), dan PT Asuransi Ramayana Tbk (ASRM) berada pada tingkat *leverage* moderat yang menunjukkan upaya untuk menjaga keseimbangan antara penggunaan modal sendiri dan utang.

Penelitian ini konsisten dengan hasil yang diperoleh Abdul Kerim *et al.*, (2019) serta Nisa & Riyadi (2023), yang menyatakan bahwa *leverage* yang tinggi cenderung menurunkan profitabilitas perusahaan asuransi. Mereka menjelaskan bahwa peningkatan proporsi utang mengurangi fleksibilitas manajemen dalam mengantisipasi ketidakpastian ekonomi. Sejalan dengan pandangan Brigham dan Houston (2019), penggunaan utang dalam jumlah berlebih akan meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Ketika beban bunga semakin besar, kelebihan manfaat dari penggunaan utang tidak lagi sebanding dengan biaya yang ditanggung, sehingga profitabilitas perusahaan ikut menurun.

Dengan demikian, penelitian ini menegaskan bahwa struktur modal yang diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER) memiliki arah pengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan asuransi. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengelola *leverage* secara hati-hati dengan memprioritaskan

pendanaan internal dan menjaga kestabilan ekuitas. Pengendalian rasio utang serta kebijakan pendanaan yang konservatif menjadi strategi penting untuk menjaga profitabilitas jangka panjang dan mengurangi risiko tekanan keuangan di tengah dinamika industri asuransi.

Pengaruh *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Net Profit Margin* secara Simultan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas (*current ratio*) dan struktur modal (*debt to equity ratio*) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *net profit margin* (NPM) pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menandakan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan asuransi tidak hanya dipengaruhi oleh kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek, tetapi juga oleh strategi pendanaan yang digunakan. Nilai uji F yang signifikan menunjukkan bahwa kombinasi antara pengelolaan likuiditas dan struktur modal memiliki kontribusi nyata terhadap kinerja keuangan. Likuiditas yang sehat memungkinkan perusahaan menjaga stabilitas arus kas untuk memenuhi klaim, sementara struktur modal yang seimbang mengurangi tekanan finansial akibat beban utang.

Korelasi simultan ini dapat dijelaskan melalui karakteristik industri asuransi yang memiliki arus kas bersifat fluktuatif dan kewajiban klaim yang tinggi. Perusahaan yang mampu menjaga tingkat likuiditas optimal akan lebih siap menghadapi lonjakan klaim tanpa harus menambah utang dalam jumlah besar. Sebaliknya, struktur modal yang terlalu agresif dengan proporsi utang tinggi dapat memperbesar risiko keuangan karena beban bunga meningkat di saat pendapatan premi belum tentu stabil. Oleh karena itu, keseimbangan antara likuiditas dan *leverage* menjadi kunci penting bagi profitabilitas jangka panjang. Ketika kedua variabel ini dikelola secara sinergis, perusahaan dapat menjaga solvabilitas sekaligus memaksimalkan efisiensi penggunaan aset untuk menghasilkan laba.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Renindy & Arita (2025) serta Sipayung (2023) yang menyatakan bahwa likuiditas dan struktur modal secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan asuransi di Indonesia. Selain itu, hasil ini mendukung perspektif *signaling theory*, di mana kondisi likuiditas yang kuat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Di sisi lain, *trade-off theory* menekankan bahwa penggunaan utang harus berada pada tingkat optimal agar manfaat berupa penghematan pajak tetap lebih besar dibandingkan risiko kebangkrutan yang ditimbulkan.

Dengan demikian, hasil penelitian ini menegaskan bahwa keseimbangan antara likuiditas yang diukur dengan *current ratio* (CR) dan struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) merupakan faktor penting dalam memperkuat profitabilitas perusahaan asuransi. Meskipun DER tidak berpengaruh signifikan secara parsial, kombinasi kedua variabel ini tetap memberikan dampak signifikan ketika diuji secara simultan. Oleh karena itu, manajemen perlu memastikan ketersediaan dana yang cukup untuk memenuhi kewajiban klaim sekaligus mengendalikan ketergantungan pada utang jangka panjang. Optimalisasi kedua aspek keuangan ini tidak hanya menjaga fleksibilitas perusahaan, tetapi juga meningkatkan daya saing serta keberlanjutan laba di tengah persaingan industri asuransi yang semakin kompetitif.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Likuiditas yang diukur menggunakan *current ratio* (CR) terbukti memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap *net profit margin* (NPM) pada perusahaan asuransi

yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin baik kemampuan perusahaan dalam menjaga tingkat likuiditas, semakin besar pula kemampuannya untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa menghambat kelangsungan aktivitas operasional. Tingkat likuiditas yang terkelola dengan baik mencerminkan efektivitas manajemen kas serta kemampuan perusahaan dalam mempertahankan stabilitas keuangan, yang pada akhirnya berkontribusi pada meningkatnya kepercayaan pemegang polis dan investor terhadap kinerja perusahaan asuransi.

2. Struktur modal yang diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER) terbukti berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *net profit margin* (NPM) pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi utang yang digunakan, kecenderungan profitabilitas akan menurun, namun pengaruh tersebut tidak cukup kuat secara statistik. Penggunaan utang yang berlebihan tetap meningkatkan beban bunga dan risiko keuangan, tetapi belum mampu memberikan dampak langsung yang signifikan terhadap laba bersih perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa faktor lain di luar struktur modal memiliki pengaruh lebih besar dalam menentukan tingkat profitabilitas perusahaan asuransi.

3. Likuiditas (*current ratio*) dan struktur modal (*debt to equity ratio*) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *net profit margin* (NPM) pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Hal ini berarti bahwa kombinasi kemampuan perusahaan dalam menjaga likuiditas serta mengelola struktur modal yang efisien akan berkontribusi besar terhadap peningkatan profitabilitas. Pengelolaan kas yang baik memastikan kelancaran pembayaran klaim dan operasional, sedangkan struktur

modal yang proporsional membantu meminimalkan risiko keuangan. Dengan demikian, keseimbangan antara kedua faktor tersebut menjadi kunci utama dalam menjaga stabilitas keuangan dan peningkatan kinerja laba perusahaan asuransi di Indonesia.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan simpulan yang telah diuraikan diatas, maka saran penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi di sektor asuransi. Investor perlu memperhatikan tingkat likuiditas dan struktur modal perusahaan sebelum menanamkan modalnya. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi umumnya memiliki kemampuan membayar klaim tepat waktu dan menjaga stabilitas operasional, sehingga memberikan sinyal positif terhadap keamanan investasi. Sebaliknya, tingkat *leverage* yang tinggi menunjukkan potensi risiko finansial akibat beban bunga yang besar. Oleh karena itu, investor sebaiknya memilih perusahaan yang mampu menjaga keseimbangan antara likuiditas dan *leverage*, karena keseimbangan tersebut mencerminkan efisiensi pengelolaan keuangan dan stabilitas laba di masa mendatang.

2. Manajemen perusahaan perlu mengoptimalkan pengelolaan likuiditas agar tetap berada pada tingkat ideal. Strategi yang dapat diterapkan antara lain mempercepat penagihan premi, mengatur cadangan kas minimum, serta memanfaatkan kelebihan kas untuk investasi jangka pendek berisiko rendah yang dapat meningkatkan pendapatan tanpa mengganggu pembayaran klaim. Selain itu, pengelolaan struktur modal perlu dilakukan hati-hati dengan mempertahankan rasio *leverage* pada tingkat efisien. Penggunaan utang sebaiknya disesuaikan dengan kemampuan perusahaan menghasilkan laba operasi agar tidak menimbulkan tekanan bunga berlebihan. Evaluasi berkala terhadap komposisi pendanaan juga penting dilakukan

agar keseimbangan antara modal dan pinjaman tetap terjaga. Dengan demikian, perusahaan dapat meningkatkan profitabilitas sekaligus menjaga solvabilitas dan kepercayaan pemegang polis.

3. Penelitian berikutnya diharapkan dapat memperluas cakupan baik dari segi jumlah sampel maupun periode observasi agar hasil penelitian lebih representatif terhadap kondisi industri asuransi di Indonesia. Selain itu, disarankan menambahkan variabel lain seperti ukuran perusahaan, efisiensi operasional, pertumbuhan premi, risiko investasi, atau kebijakan dividen untuk memperoleh pemahaman yang lebih mendalam mengenai faktor-faktor yang memengaruhi profitabilitas. Peneliti juga dapat mempertimbangkan pendekatan metodologis yang berbeda, seperti penggunaan model moderasi atau mediasi, guna mengungkap hubungan kausalitas yang lebih kompleks antara variabel keuangan dan kinerja perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Aprilianti, A., Rahim, F. R., & Nohong, M. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Management Dynamics Conference (MADIC)*, 8(1), 29-34.
- [2] Basuki, A., & Prawoto, N. (2017). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS dan Eviews*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- [3] Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th Editi). Cengage Learning.
- [4] Bursa Efek Indonesia. (2025). Laporan Tahunan dan Data Perusahaan Tercatat. Diakses pada 7 Agustus 2025, dari <https://www.idx.co.id>
- [5] Dewi, K. A. R., & Juliarsa, G. (2025). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Risiko Kebangkrutan Pada Perusahaan

- Manufaktur. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 20(1), 45-56.
- [6] Fahmi, I. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Alfabeta.
- [7] Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 (9th ed.)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- [8] Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika dengan Eviews 10*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- [9] Harahap, S. S. (2016). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan (11th ed.)*. Rajawali Pers.
- [10] Hiba, H., & Prasetyo, A. B. (2024). Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio Leverage Keuangan terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 13(1), 1–15.
- [11] Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan (12th ed.)*. Rajawali Pers.
- [12] Luthfita, R., & Zulaecha, R. (2022). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 11(1), 1–15.
- [13] Otoritas Jasa Keuangan. (2025). *Insurance Quarterly Report 2025*. Diakses pada 6 Agustus 2025, dari <https://www.ojk.go.id>
- [14] Puspitasari, Y., & Sudiyatno, B. (2020). Profitabilitas Sebagai Mediasi Pengaruh Struktur Aset dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 24(1), 1–12.
- [15] Rayendra, A. D., Sissah, A., & Syahrizal. (2023). Pengaruh *Current Ratio* dan *Quick Ratio* terhadap *Net Profit Margin* pada Perusahaan *Basic Industry and Chemicals (Jakarta Islamic Index)* Periode 2016–2021). *Jurnal Ilmiah Manajemen, Bisnis dan Kewirausahaan*, 3(3), 261–280.
- [16] Sasono, H., & Paidi, W. S. (2024). Prospek Industri Asuransi di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Pembangunan Indonesia*, 2(1), 146–158.
- [17] Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- [18] Sujarweni, V. W. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Pustaka Baru Press.
- [19] Syaharman. (2021). Analisis Laporan Keuangan sebagai Sasar untuk Menilai Kinerja Perusahaan pada PT Narasindo Mitra Perdana. *Juripol: Jurnal Institusi Politeknik Ganesha Medan*, 4(2), 283–295.
- [20] Wardoyo, D. U., & Andani, A. D. (2022). Analisis Pengaruh Struktur Modal Asuransi: Profitabilitas, Leverage, Struktur Aset, dan Ukuran Perusahaan Pada Industri asuransi di BEI Periode 2019–2022. *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*, 14(2).

HALAMAN INI SENGAJA DIKOSONGKAN