

Pengaruh GRC Disclosure dan ROA Terhadap Return Saham Sektor Asuransi di BEI Tahun 2022 -2024

Kadek Ariati ⁽¹⁾

Ni Komang Sumadi ⁽²⁾

Ni Wayan Alit Erlina Wati ⁽³⁾

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Bisnis dan Pariwisata, Universitas Hindu Indonesia
e-mail: ariatiikadek81@gmail.com

ABSTRACT

Stock returns denote the economic benefits accrued by investors from holding ownership stakes in a firm. An escalation in stock returns is commonly interpreted as a signal of robust corporate performance, which in turn tends to stimulate investor appetite. The drivers of stock returns are inherently multidimensional, encompassing both financial and non-financial attributes. This study is designed to scrutinize the interrelationship between Governance, Risk, and Compliance (GRC), Return on Assets (ROA), and stock returns. The empirical scope of this research encompasses a cohort of 18 insurance firms registered on the IDX throughout the 2022–2024 observational span. A census (saturated sampling) technique was implemented, whereby the entire population was incorporated as the analytical sample. Data were derived from corporate annual reports employing a documentation-based collection method. The analytical approach utilizes multiple linear regression, facilitated through SPSS software. The procedure was initiated with descriptive statistical analysis to delineate data characteristics, followed by classical assumption diagnostics, including tests of normality, multicollinearity, autocorrelation, and heteroscedasticity. Model robustness was subsequently appraised using the coefficient of determination (R^2) alongside the F-test, while hypothesis testing was conducted via the t-test. The empirical findings substantiate that GRC disclosure encompassing governance, risk, and compliance dimensions exerts a positive and statistically significant effect on stock returns. Conversely, although ROA demonstrates a positive directional association with stock returns, its influence does not attain statistical significance within the context of the insurance sector.

Keywords: Stock returns, GRC disclosure, ROA

PENDAHULUAN

Pesatnya globalisasi ekonomi yang disertai tingkat persaingan tinggi menuntut perusahaan untuk selalu beradaptasi dan meningkatkan strategi bisnis agar tetap eksis dan berkembang. Sebuah pedoman yang dapat dilaksanakan yakni dengan memperkuat struktur permodalan melalui pemanfaatan pasar modal. Langkah ini memberikan akses pendanaan jangka panjang yang lebih besar, efisien, dan fleksibel bagi perusahaan untuk melakukan ekspansi usaha, meningkatkan kapasitas produksi, berinovasi, serta memperkuat daya saing di tingkat global (Putra & Afriyenti, 2021).

Industri asuransi di Indonesia tengah menghadapi berbagai persoalan serius yang berdampak pada menurunnya kepercayaan publik serta melemahnya kinerja pasar modal. Beberapa kasus besar menjadi perhatian, seperti gagal bayar PT. Asuransi Jiwasraya pada produk JS Saving Plan yang menimbulkan kerugian negara sekitar Rp16,8 triliun. Kasus tersebut memperlihatkan adanya rekayasa laporan keuangan, investasi pada saham spekulatif, serta lemahnya penerapan manajemen risiko.

Implementasi *Governance, Risk, and Compliance* (GRC) yang optimal dipercaya memiliki peran krusial dalam meningkatkan kinerja pasar saham, karena memberikan sebuah gambaran dari keseriusan entitas dalam menjaga tata kelola yang tidak buruk, mengelola risiko secara sistematis, serta mematuhi ketentuan regulasi. GRC tidaklah berfungsi sebagai mekanisme pengendalian internal, namun menjadi landasan strategis yang menguatkan integritas dan tingkat keyakinan yang dimiliki oleh penanam modal terhadap prospek dan integritas suatu entitas usaha (Afriyani et al., 2025).

Unsur keuangan lain yang turut memengaruhi return saham adalah *Return on Asset* (ROA), yaitu suatu Kumpulan angka yang digunakan untuk mengevaluasi apakah perusahaan mampu memberikan laba berdasarkan keseluruhan aset yang dimilikinya. ROA mencerminkan tingkat kapabilitas pengelolaan oleh manajemen dalam mengekstraksi nilai maksimal dari keseluruhan sumber daya korporasi guna menghasilkan surplus laba. Nilai ROA yang kian meningkat merefleksikan semakin tajamnya kemampuan entitas dalam mengorkestrasi seluruh aset yang dimiliki sehingga mampu mengekstraksi keuntungan secara lebih maksimal. Di samping itu, ROA kerap digunakan sebagai proksi dalam mengevaluasi kualitas kinerja operasional, karena mampu menunjukkan kontribusi aset terhadap tingkat profitabilitas yang dicapai. Emiten dengan nilai ROA yang relatif tidak rendah umumnya di pandang memilikii kompetensi manajerial yang unggul dalam pengelolaan aset, sehingga mampu meningkatkan persepsi positif investor dan berpotensi mendorong peningkatan return saham (Prakoso et al., 2025).

Penelitian ini berkontribusi dalam memperluas literatur mengenai hubungan antara praktik GRC, ROA, dan return saham pada konteks emerging market seperti Indonesia, serta menyediakan dasar empiris bagi penelitian lanjutan di sektor lainnya. Di tengah menurunnya kepercayaan investor akibat kasus gagal bayar dan manipulasi laporan keuangan pada industri asuransi, penelitian ini menjadi sangat urgent untuk mengkaji sejauhmana pengungkapan GRC dapat memulihkan kepercayaan pasar melalui peningkatan transparansi, akuntabilitas, dan tata kelola yang kredibel.

KAJIAN PUSTAKA

Teori sinyal mengelaborasi keterkaitan antara informasi yang disampaikan perusahaan melalui berbagai pengumuman dengan persepsi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Ketika suatu informasi dipublikasikan, pemodal akan mengevaluasi apakah informasi ini memancarkan indikasi menguntungkan (*good news*), sebab peningkatan ROA menandai kemampuan perusahaan yang kian tajam dalam memanfaatkan seluruh aset untuk mengekstraksi laba. Penyampaian sinyal tersebut dapat dilakukan melalui berbagai mekanisme, seperti kebijakan keuangan dan keputusan manajerial yang merefleksikan kondisi serta prospek perusahaan (Sari & Muslih, 2022).

Teori kontingensi termasuk salah kerangka konsep dalam management modern yang menekankan bahwa tidak terdapat satu sistem, struktur atau pendekatan manajerial yang paling tepat untuk diterapkan secara universal pada seluruh organisasi. Setiap organisasi memiliki karakteristik, tingkat kompleksitas, serta lingkungan operasional yang berbeda, sehingga efektivitas suatu sistem manajemen sangat bergantung pada kesesuaian (fit) antara faktor internal dan eksternal organisasi. Keberhasilan organisasi akan tercapai apabila terdapat keselarasan antara strategi, struktur organisasi, dan kondisi lingkungan yang dihadapi, baik lingkungan ekonomi, regulasi, maupun dinamika persaingan.

Return merepresentasikan imbal hasil yang diperoleh dari aktivitas penanaman modal, sementara saham merupakan instrumen yang menandakan kepemilikan atas suatu entitas berbadan hukum Perseroan Terbatas. Secara fundamental, seluruh bentuk penanaman modal baik yang menitikberatkan pada pencapaian tujuan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang tentunya diarahkan untuk menghasilkan nilai tambah ekonomi, baik yang diperoleh secara langsung maupun melalui dampak tidak langsung (Aminatuzzuhro et al., 2022). Dalam menentukan pilihan investasi, pelaku pasar yang bersikap rasional lazimnya menitikberatkan pertimbangannya pada

dua dimensi utama yang bersifat mendasar, yaitu *expected return* sebagai estimasi tingkat keuntungan yang diharapkan, serta *risk* sebagai implikasi dari ketidakpastian yang menyertai keputusan investasi tersebut. Oleh sebab tersebut, return saham kerap dipakai menjadi parameter sentral dalam menilai capaian kinerja investasi, karena mencerminkan realisasi hasil dari keputusan investasi yang telah diambil (Adrian & Arismaya, 2025).

Governance, Risk, and Compliance (GRC)

GRC dipahami sebagai kerangka manajerial komprehensif yang mengombinasikan aspek tata kelola, pengendalian risiko, dan kepatuhan, dengan tujuan menjaga keterpaduan antara arah strategis organisasi dan implementasi operasional yang berlandaskan prinsip etika, efektivitas, serta kepatuhan terhadap regulasi (Stiawan et al., 2025); (Stiawan, 2026). Pendekatan ini berfungsi menyelaraskan strategi dengan proses bisnis, serta memastikan organisasi bertindak secara etis, mematuhi kebijakan internal maupun regulasi eksternal, sekaligus mengelola sumber daya manusia dan teknologi untuk meningkatkan efisiensi serta efektivitas aktivitas (Stiawan, 2025a). GRC disebut juga sebagai pendekatan organisasi yang terintegrasi dan holistik yang dirancang untuk memastikan bahwa entitas beroperasi secara etis dan selaras dengan selera risiko, kebijakan internal, dan regulasi eksternal. Kondisi tersebut diwujudkan melalui harmonisasi antara strategi, proses bisnis, teknologi, serta sumber daya manusia, sehingga mampu meningkatkan efisiensi dan efektivitas organisasi (Afriyani et al., 2025).

Return on Assets (ROA)

ROA dapat dipahami sebagai ukuran kinerja keuangan yang menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu mengonversi total aset yang dimiliki menjadi laba. Rasio ini merefleksikan efektivitas pengelolaan sumber daya oleh manajemen dalam menghasilkan keuntungan secara berkesinambungan. Nilai ROA yang semakin tinggi mengindikasikan peningkatan profitabilitas, karena menunjukkan bahwa aset perusahaan dimanfaatkan secara optimal dan efektif dalam menghasilkan keuntungan (Adrian & Arismaya, 2025).

Hipotesis Penelitian

Merujuk pada landasan konseptual serta temuan empiris terdahulu, penelitian ini merumuskan beberapa hipotesis sebagai berikut:

H₁: Governance disclosure berpengaruh terhadap return saham.

H₂: Risk disclosure berpengaruh terhadap return saham.

H₃: Compliance disclosure berpengaruh terhadap return saham.

H₄: Return on Assets berpengaruh terhadap return saham.

METODE PENELITIAN

Riset ini mengoperasionalkan metod kuantitatiif dengan karakteristik penelitian asosiatif yang secara spesifik diarahkan pada entitas industri asuransi yang terlisting di BEI dalam kurun observasi 2022–2024. Sumber data yang dipergunakan bersifat sekunder, yakni berasal dari dokumen dan publikasi resmi yang telah terdigitalisasi. Ruang lingkup populasi mencakup keseluruhan perusahaan asuransi yang tercatat selama periode pengamatan, dengan total sebanyak 18 entitas korporasi. Dalam penentuan unit analisis, penelitian ini mengaplikasikan teknik sensus atau total sampling, sehingga seluruh anggota populasi diakomodasi sebagai sampel tanpa melalui proses penyaringan lebih lanjut.

Penghimpunan data paada penelitian ini dilaksanakan melalu teknik dokumentasi yang memanfaatkan arsip dan laporan yang sudah terpublish. Pendekatan analitis yang diadopsi dalam riset ini mengandalkan model interaksi bersifat linier berganda sebagai instrumen inferensial untuk menelusuri pola keterhubungan simultan antarvariabel yang dikaji. Tahapan analisis diawali dengan statistik deskriptif untuk memetakan profil dan distribusi data secara komprehensif. Selanjutnya, dilakukan pengujian prasyarat model melalui serangkaian pengujian prasyarat model dilakukan melalui uji asumsiklasik yang didalamnya ada normalitas distribusi, indikasi multikolinaritas, gejala auto-korelasi, serta potensi heterokedastisitas. Setelah itu, evaluasi kelayakan model dilakukan dengan mengacu pada nilai koefisien determinasi (R^2) serta uji simutlan. Adapun pengujian hipotesis secara individual dilaksanakan dengan memanfaatkan uji t sebagai alat inferensial untuk mengevaluasi tingkat signifikansi kontribusi parsial setiap variabel bebas terhadap variabel terikat.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Governance disclosure	54	0,73	0,95	0,87	0,07
Risk disclosure	54	0,52	0,83	0,70	0,09
Compliance disclosure	54	0,14	0,81	0,62	0,13
ROA	54	-0,08	0,05	0,02	0,02
Return saham	54	0,01	1,19	0,30	0,29
Valid N (listwise)	54				

Sumber: Data diolah (2026), Output SPSS

Temuan statistic deskeriptif menunjukkan bahwa rata-rata pada variabel governance, risk, compliance disclosure serta return on assets berada pada tingkat yang lebih tinggi dibandingkan

Bertolak dari hasil pengujian prasyarat klasik, uji normalitas memperlihatkan nilai *Test Statistic* sebesar 0,090 dengan tingkat signifikansi 0,200 yang melampaui ambang kritis 0,05. Temuan ini menandakan bahwa pola sebaran data cenderung mengikuti pola normal, sehingga layak untuk dianalisis menggunakan pendekatan parametrik. Selanjutnya, penelaahan terhadap kemungkinan multikolinearitas mengungkapkan bahwa setiap variabel independen memiliki nilai tolerance melebihi 0,1 dan Variance Inflation Factor (VIF) lebih kecil dari 10, menandakan ketiadaan korelasi berlebih yang berpotensi merusak integritas hubungan antarprediktor.

Tabel 2. Koefisien Determinasi

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	.600 ^a	0.359	0.307	0.24255

Bertumpu pada hasil asesmen model yang tertera pada Table 2, nilai *Adjusted R Square* sebanding dengan 0,307 merepresentasikan bahwa kapasitas eksplanatoris variabel independen dalam mengurai fluktuasi variabel dependen berada pada spektrum moderat, yakni mencapai 30,7%, sementara residu sebesar 69,3% mengindikasikan keberadaan determinan lain di luar arsitektur model yang tidak terinkorporasi dalam kajian ini. Di sisi lain, pengujian simultan melalui uji F menghasilkan taraf signifikansi yang terobservasi sebesar 0,000 lebih rendah dari ambang kritis 0,05 mengindikasikan bahwa secara simultan variabel-variabel independen memiliki daya determinasi yang bermakna terhadap variabel dependen.

Tabel 3. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,773	0,744		3,725	0,001
	Governance disclosure	1,261	0,604	0,282	2,087	0,042
	Risk disclosure	1,122	0,481	0,330	2,336	0,024
	Compliance disclosure	0,945	0,276	-0,437	3,424	0,001
	ROA	0,042	1,858	0,003	0,022	0,982

Sumber: Data diolah (2026), Output SPSS

Merujuk estimasi regresi linear berganda yang tersajikan pada Tabel 3, nilai konstanta (intersep) sebesar 2,773 merefleksikan magnitudo return saham saat seluruh variabel independen diasumsikan berada pada posisi tetap, seolah-olah kondisi eksogen tersebut tidak mengalami fluktuasi. Secara parsial, variabel *governance disclosure* menampilkan nilai t yang berkisar pada angka 2,087 dengan tingkat signifikansi setara 0,042, yang menandakan adanya efek searah dan bermakna terhadap return saham, sehingga H₁ dapat diterima. Variabel *risk disclosure* juga memperlihatkan hasil yang sejalan, dengan value t sebesar 2,336 dan signifikansi 0,024, sehingga H₂ dinyatakan diterima.

Lebih lanjut, variabel *compliance disclosure* menunjukkan pengaruh paling kuat dengan tercatat nilai t senilai 3,424 dengan taraf signfikansi yang mencapai angka 0,001, yang menegaskan bahwa H₃ didukung dan variabel itu memerikan kontribusi positif yang signifikanterhadap returnsaham. Sebaliknya, variabel ROA tidak memperlihatkan efek yang substansial, dengan nilai t sejumlah 0,022 dan siignifikansi 0,982. Hal tersebut mengindikasikanbahwa H₄ ditolak, karena ROA tidak memperlihatkan dampak yang bermakna secara statistik terhadap pengembalian saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Bertolak dari serangkaian pengolahan data empiris yang telah dilaksanakan, dapat diinferensikan bahwa *governance disclosure* mengindikasikan kontribusi positif yang bermakna terhadap return saham pada entitas kategori asuransi yang terdata secara legal di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2024. Pola yang sejalan juga teridentifikasi pada variabel *risk disclosure* dan *compliance disclosure*, di mana keduanya memperlihatkan kontribusi yang bersifat positif sekaligus signifikan dalam memengaruhi tingkat return saham. Sebaliknya, variabel Return on Assets (ROA) nampak gagal menembus ambang signifikansi statistik dalam memengaruhi

return saham, walaupun tanda koefisiennya tetap mengarah ke efek positif. Hal demikian menandakan bahwa efisiensi perusahaan dalam mengubah aset menjadi laba belum sepenuhnya tercermin atau diapresiasi secara konsisten oleh mekanisme pasar.

Berangkat dari temuan empiris tersebut, sejumlah rekomendasi dapat diajukan. Bagi perusahaan sektor asuransi, disarankan untuk semakin mengintensifkan praktik pengungkapan tata kelola, pengelolaan risiko, serta kepatuhan sebagai bagian dari upaya memperkuat kepercayaan investor dan meningkatkan respons pasar. Di samping itu, walaupun ROA tidak menunjukkan signifikansi dalam penelitian ini, optimalisasi efisiensi pemanfaatan aset tetap perlu menjadi perhatian utama guna menjaga stabilitas kinerja keuangan serta menjamin keberlanjutan usaha dalam horizon long term. Sementara itu, bagi peneliti selanjutnya, direkomendasikan untuk mengeskalasi cakupan kajian dengan menginkorporasikan sektor keuangan lainnya maupun memperpanjang horizon periode observasi, sehingga diharapkan mampu menghasilkan temuan yang lebih komprehensif serta memiliki daya generalisasi yang lebih luas.

Daftar Pustaka

- Adrian, M. D., & Arismaya, A. D. (2025). Pengaruh Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE) dan Earning Per Share (EPS) terhadap Return Saham dengan Inflasi sebagai Variabel Moderasi. *Jibaku: Jurnal Ilmiah Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi*, 5(2), 58–72. <https://doi.org/10.35473/jibaku.v5i2.4085>
- Afriyani, N. (2024). The Effect of Integrated Governace , Risk and Compliance (GRC) on Firm Value Through Finacial Performance. *Proceeding of the International Conference on Economics, Accounting, and Taxation*, 1(2), 351–368.
- Afriyani, N., Kamaliah, K., & Indrawati, N. (2025). The Effect of Governance, Risk, Compliance (GRC) And Intellectual Capital On Company Value Through Financial Performance. *Golden Ratio of Data in Summary*, 5(2), 282–299. <https://doi.org/10.52970/grdis.v5i2.954>
- Aminatuzzuhro, A., Komalasari, D. I., & Surya, Y. (2022). Analisis Pengaruh Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Dividen Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 3(2). <https://doi.org/https://doi.org/10.38156/akuntansi.v3i2.150>

- Putra, R. D., & Afriyenti, M. (2021). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance dan Pengungkapan Coporate Social Responsibility terhadap Return Saham. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 3(2), 248–263. <https://doi.org/10.24036/jea.v3i2.332>.
- Prakoso, Y. R., Ghani, W. R. A., & Riani, N. (2025). Pengaruh ROA dan ROE terhadap Return Saham pada Perusahaan Emiten Syariah di Bursa Efek Indonesia. *Journal Of Syariah Economic And Halal Tourism*, 4(1), 53–58. <https://doi.org/doi.org/10.70371/jseht.v4i1.232>
- Sari, A. I., & Ratnadi, N. M. D. (2024). The Influence of Corporate Governance Components on Banking Company Value with Disclosure in Sustainability Reports as a Mediating Variable. *Journal of Social Research*. https://doi.org/10.1007/978-3-031-54383-8_76
- Sari, D. E. K., & Muslih, M. (2022). Pengaruh Opini Audit, Laba Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kewirausahaan, Akuntansi Dan Manajemen Tri Bisnis*, 4(1), 68–86. <https://doi.org/10.59806/tribisnis.v4i1.150>
- Stiawan, I. K. J. (2025a). Opini Audit dan Reaksi Pasar: Apakah Penerapan GRC Memperkuat Keterkaitannya? *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Universitas Jambi*, 10(04), 462–473. <https://doi.org/10.22437/jaku.v10i04.48421>
- Stiawan, I. K. J. (2025b). The Effect of Audit Opinion on Market Reaction: GRC as Moderator. *International Journal of Accounting, Management, Economics and Social Sciences*, 3(6), 2004–2015
- Stiawan, I. K. J., Sinarwati, N. K., & Musmini, L. S. (2025). The Role of Audit Opinion as a Moderator of the Influence of ESG and GRC Disclosure on Market Reaction. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting (DIJEFA)*, 6(3), 1859–1869
- Stiawan, I. K. J. (2026). Market Reaction and Firm Value : A Governance , Risk and Compliance Disclosure Perspective. *International Journal of Economics, Management and Accounting*, 3(1), 163–170.