

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian suatu negara karena menjadi tempat bagi perusahaan untuk menghimpun dana guna mengembangkan usahanya sekaligus menjadi sarana investasi bagi masyarakat. Saat ini, investasi menjadi salah satu hal yang menarik perhatian dan sering diperbincangkan oleh masyarakat Indonesia. Investasi merupakan kegiatan menanamkan atau mengalokasikan dana pada saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang.²

Peningkatan minat investasi ini tercermin dari jumlah investor pasar modal yang terus mengalami pertumbuhan. Pada tahun 2021, jumlah investor di pasar modal tercatat mencapai 7,4 juta. Pada tahun 2022, angka tersebut meningkat menjadi 10,3 juta investor. Peningkatan kembali terjadi pada tahun 2023 dengan jumlah investor mencapai 12,1 juta. Selanjutnya, pada tahun 2024 jumlah investor bertambah menjadi 14,8 juta, dan pada tahun ini telah mencapai sekitar 17 juta investor. Kondisi ini menunjukkan bahwa semakin banyak investor baru yang tertarik untuk berinvestasi dan memilih menanamkan dananya di pasar modal.

² Fridana, Ifanda Ogix, dan Nadia Asandimitra, “Analisis Faktor Yang Memengaruhi Keputusan Investasi (Studi Pada Mahasiswi di Surabaya),” *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, 4, no. 2 (Oktober 2020): 396—405.

Beragam instrumen investasi tersedia di pasar modal, seperti obligasi, reksa dana, dan deposito. Namun, salah satu jenis investasi yang paling diminati terutama di kalangan investor adalah saham.³ Saham merupakan bukti kepemilikan seseorang terhadap suatu perusahaan yang ditandai dengan sertifikat. Dimana pemegangnya memiliki hak atas keuntungan dan aset perusahaan, sehingga ketika seorang investor membeli saham, ia secara resmi menjadi salah satu pemilik perusahaan tersebut.⁴ Melalui kepemilikan saham tersebut, pemegang saham berhak atas sebagian pendapatan dan aset perusahaan, serta memiliki hak untuk ikut serta dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).⁵

Investasi saham memberikan keuntungan bagi investor dalam dua bentuk, yaitu dividen dan *capital gain*. Dividen merupakan bagian dari laba perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham, sedangkan *capital gain* terjadi ketika harga jual saham lebih tinggi dibandingkan dengan harga belinya. Namun, jika harga jual saham lebih rendah dari harga belinya, maka investor mengalami *capital loss*.⁶ Hasil dari kegiatan investasi ini disebut *return* saham, yaitu tingkat keuntungan atau kerugian

³ Faisal Reza Firmansyah dan Maulidiah Indira Hasmarini, "Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return* Saham (Studi Kasus Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar pada Indeks Infobank15 BEI Tahun 2021–2023)," *Juremi: Jurnal Riset Ekonomi* 4, no. 6 (Mei 2025): 1343—1352.

⁴ Saddam Husain dkk., *Investasi dan Manajemen Aset* (Padang: Get Press Indonesia, 2023), 18—20.

⁵ Otoritas Jasa Keuangan, "Investasi Saham" *Otoritas Jasa Keuangan*, diakses 29 Oktober 2025, <https://sikapiuangmu.ojk.go.id/FrontEnd/CMS/Category/64>.

⁶ Khairul Anam, Mursidah Nurfadillah, dan Fenty Fauziah, "Analisis Kinerja Keuangan terhadap *Return* Saham Perusahaan Properti dan Real Estate Indonesia," *Jurnal Daya Saing* 7, no. 3 (2021): 319—329.

yang diperoleh investor dari penanaman dananya di pasar modal.⁷ Oleh karena itu, *return* saham menjadi salah satu indikator utama dalam menilai keberhasilan suatu investasi. *Return* saham menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam menentukan keputusan investasi, karena mencerminkan potensi keuntungan yang dapat diperoleh dari suatu saham.

Indonesia memiliki pasar modal yang dikelola oleh Bursa Efek Indonesia yang terdiri dari berbagai sektor industri, salah satunya adalah sektor *healthcare*. Sektor ini memiliki peran yang sangat penting dalam industri kesehatan karena mencakup perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam penyediaan produk dan layanan kesehatan yang esensial bagi masyarakat, termasuk obat-obatan, layanan rumah sakit, serta alat kesehatan.

Dalam penelitian ini, objek yang digunakan adalah perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2021–2024. Pemilihan perusahaan *healthcare* sebagai sampel penelitian didasarkan pada pertimbangan bahwa sektor ini memiliki pangsa pasar yang cukup besar di Indonesia. Sektor *healthcare* sendiri terdiri dari tiga subsektor utama, yaitu perusahaan farmasi, rumah sakit, dan alat kesehatan. Diketahui subsektor farmasi mencatat rata-rata penjualan obat di tingkat nasional terus mengalami pertumbuhan sekitar 12%–13% setiap tahunnya, dan lebih dari 70% total pasar obat di Indonesia dikuasai oleh perusahaan nasional. Hal ini

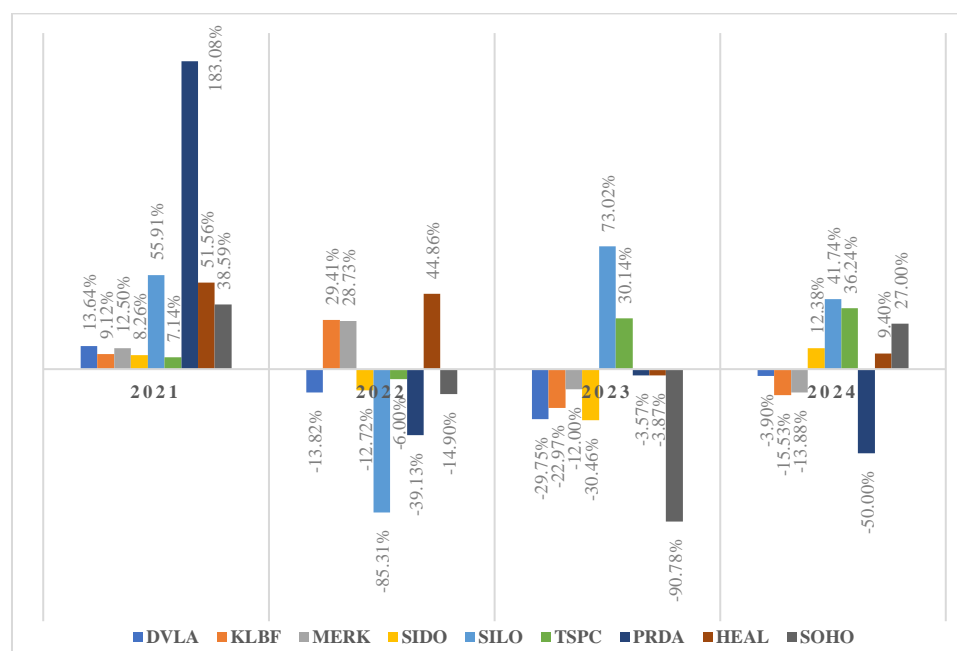
⁷ Sari, Putu Indah Devita, Ni Nyoman Sri Rahayu Trisna Dewi, dan Ni Made Ernila Junipisa, “Pengaruh Rasio Keuangan terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018–2020,” *Journal Research of Accounting* 4, no. 1 (1 Desember 2022): 19–34.

menunjukkan bahwa sektor *healthcare* merupakan industri yang besar dan terus berkembang. Selain itu, jumlah perusahaan *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia relatif lebih sedikit dibandingkan dengan sektor lainnya, sehingga hal tersebut juga menjadi alasan yang menarik bagi peneliti untuk menjadikan sektor *healthcare* sebagai objek penelitian.

Fenomena menarik dalam pasar modal mulai terlihat sejak pandemi Covid-19 diumumkan masuk ke Indonesia pada tahun 2020. Pandemi tersebut menyebabkan kondisi perekonomian mengalami penurunan di berbagai sektor. Namun, sektor kesehatan justru menjadi salah satu sektor yang memperoleh sentimen positif dan diperkirakan tetap mengalami pertumbuhan di tengah situasi pandemi. Dampak pandemi terhadap sektor kesehatan terlihat pada perusahaan kesehatan yang terdaftar di bursa saham, di mana kinerja saham perusahaan sangat dipengaruhi oleh perkembangan Covid-19. Perusahaan yang bergerak di bidang penelitian dan pengembangan obat, vaksin, alat kesehatan, serta layanan kesehatan menunjukkan kinerja yang cukup baik karena meningkatnya permintaan masyarakat terhadap produk dan layanan kesehatan. Kondisi tersebut mendorong peningkatan pendapatan dan laba perusahaan sehingga berdampak pada kenaikan harga saham serta meningkatnya minat investor. Selain itu, kinerja saham perusahaan kesehatan selama pandemi juga dipengaruhi oleh berbagai faktor lain, seperti kebijakan pemerintah, tingkat persaingan industri kesehatan, dan kondisi ekonomi global.

Dalam beberapa tahun terakhir, khususnya pada periode 2021, sejumlah perusahaan yang bergerak di sektor *healthcare* menunjukkan peningkatan kinerja yang signifikan, yang tercermin dari kenaikan laba serta peningkatan *return* saham secara tajam. Namun, seiring dengan meredanya pandemi dan masuknya perekonomian ke fase pemulihan pada tahun 2022 hingga 2024, permintaan terhadap produk dan layanan kesehatan mulai mengalami penurunan. Selain itu, meningkatnya biaya produksi dan distribusi turut memberikan tekanan terhadap kinerja keuangan beberapa perusahaan di sektor *healthcare*. Kondisi ini menyebabkan terjadinya perubahan dinamika kinerja perusahaan yang kemudian berdampak pada pergerakan harga saham dan *return* yang dihasilkan.

Grafik 1. 1
Data Return Saham Perusahaan Sektor *Healthcare*
di BEI Periode 2021-2024



Sumber: finance.yahoo.com (Data diolah, 2025)

Berdasarkan grafik 1.1, diketahui data *return* saham dari ke 9 perusahaan sektor *healthcare* pada tahun 2021-2024 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2021, *return* saham menunjukkan angka yang tinggi sebesar 42,20%. Namun pada tahun 2022 mengalami penurunan rata-rata *return* saham sebesar -7,65%. Tahun 2022 PT Darya-Varia Laboratoria Tbk, PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk, PT Siloam International Hospitals, PT Tempo Scan Pacific Tbk, PT Prodia Widyahusada Tbk, PT Medikaloka Hermina Tbk, dan PT Soho Global Health Tbk mengalami penurunan. Sedangkan kenaikan dialami PT Kalbe Farma Tbk. dan PT Merck Tbk. sebesar 29,41% dan 28,73%. Pada tahun 2023 mengalami penurunan kembali rata-rata *return* saham sebesar -10,03%. Tahun 2023 penurunan dialami PT Darya-Varia Laboratoria Tbk, PT Kalbe Farma Tbk, PT Merck Tbk, PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk, dan PT Soho Global Health Tbk. Sedangkan kenaikannya dialami oleh PT Siloam International Hospitals, PT Tempo Scan Pacific Tbk, dan PT Prodia Widyahusada Tbk. Pada tahun 2024, rata-rata *return* saham kembali mengalami peningkatan menjadi 4,83%. Tahun 2024 peningkatan *return* tertinggi diperoleh pada PT Siloam International Hospitals sebesar 41,74%. Sedangkan penurunan terendah diperoleh pada PT Prodia Widyahusada Tbk. sebesar -50%.

Secara umum, perusahaan mempunyai tingkat *return* yang tidak sama. Hal ini menyebabkan investor memperoleh *return* yang berbeda pada setiap perusahaan, karena besar kecilnya *return* dipengaruhi oleh

kemampuan perusahaan dalam menjalankan kinerja serta cara perusahaan mengelola aset yang dimiliki. Menurut Dewa Ayu dkk, *return* saham dipengaruhi oleh faktor internal dan faktor eksternal.⁸ Faktor eksternal berasal dari luar perusahaan, seperti kondisi pasar modal, keadaan ekonomi, serta situasi politik yang dapat memengaruhi naik turunnya *return* saham. Sedangkan faktor internal berasal dari dalam perusahaan, seperti kinerja keuangan, kemampuan manajemen dalam mengelola perusahaan, serta prospek perusahaan di masa depan yang menjadi pertimbangan investor dalam memperoleh *return* saham.

Kinerja keuangan merupakan aspek fundamental yang menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu mengelola dan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki secara optimal untuk mencapai tujuan operasional maupun sasaran strategis perusahaan. Kinerja keuangan memiliki pengaruh yang besar terhadap *return* saham, karena semakin baik kondisi keuangan perusahaan maka semakin tinggi pula minat investor untuk menanamkan modalnya. Meningkatnya minat investor tersebut dapat mendorong kenaikan harga saham yang pada akhirnya berdampak pada meningkatnya *return* saham yang diperoleh investor. Dengan adanya kinerja keuangan, perusahaan dapat menilai keberhasilan operasional yang telah dilakukan, mulai dari kemampuan memperoleh keuntungan, menjaga kestabilan likuiditas, hingga meningkatkan nilai perusahaan di hadapan para

⁸ Dewa Ayu Putu Sri Maharani, Komang Fridagustina Adnantara, dan Tiara Kusuma Dewi, "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham Perusahaan Sektor Kesehatan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Masa Pandemi Covid-19 Periode 2020–2022," *Journal Research of Accounting* 6, no. 1 (Desember 2024): 119–130.

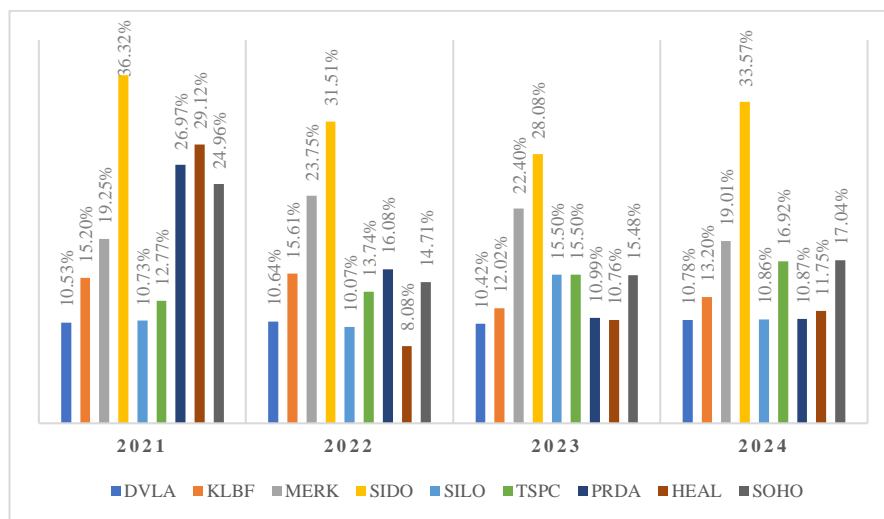
pemangku kepentingan. Oleh karena itu, penelitian ini membahas kinerja keuangan perusahaan yang diukur melalui rasio-rasio keuangan. Analisis rasio keuangan digunakan sebagai salah satu cara untuk menguji informasi keuangan yang dihasilkan perusahaan dapat digunakan dalam mengklasifikasikan maupun memprediksi *return* saham di pasar modal.

Dalam penelitian ini, teori sinyal digunakan untuk menjelaskan bahwa kinerja keuangan perusahaan dapat menjadi suatu sinyal bagi investor dalam menilai prospek perusahaan di masa mendatang serta sebagai dasar dalam memperkirakan tingkat *return* saham. Apabila perusahaan menunjukkan kinerja yang baik, maka hal tersebut akan menjadi sinyal positif bagi investor untuk melakukan investasi. Untuk meningkatkan *return* saham, terdapat beberapa faktor yang diduga dapat memengaruhi *return* saham perusahaan, di antaranya yaitu profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan dividen yang diterapkan perusahaan.

Profitabilitas merujuk pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pengelolaan sumber daya dan aktivitas operasional yang dimiliki perusahaan. Dengan menggunakan rasio profitabilitas, seseorang dapat menilai sejauh mana efektivitas pengelolaan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE), yang menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola modal pemegang saham untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan, maka semakin besar pula ketertarikan investor untuk

menanamkan modalnya. Hal ini karena kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dinilai baik, sehingga berpotensi meningkatkan *return* saham yang diperoleh investor.⁹ Penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Menurut Muhajirin Al-Alamin dkk, dalam penelitiannya menunjukkan bahwa secara parsial variabel profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.¹⁰ Sedangkan menurut penelitian Maria Veronika dkk, bahwa *Return on Equity* (ROE) secara parsial berdampak positif dan signifikan terhadap *return* saham.¹¹

Grafik 1. 2
Data ROE Perusahaan Sektor *Healthcare*
di BEI Periode 2021-2024



⁹ Henry Jirwanto et al., *Manajemen Keuangan* (Sumatra Barat: CV. Azka Pusta, 2024), 34

¹⁰ Muhajirin Al-Alamin, I. Wayan Widnyana, dan I. Wayan Sukadana, “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Kebijakan Deviden Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Industri Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia,” *EMAS* 6, no. 2 (Februari 2025): 448—466.

¹¹ Maria Veronika Dora Wesso, John E. H. J. Foeh, dan Jhonni Sinaga, “Analisis Pengaruh ROA, ROE, dan DER Terhadap *Return* Saham (Literature Review Manajemen Keuangan Perusahaan),” *Jurnal Ilmu Multidisplin* 1, no. 2 (24 September 2022): 434—446.

Sumber: www.idx.co.id (Data diolah, 2025)

Berdasarkan grafik 1.2, diketahui bahwa pada tahun 2021-2024 *Return On Equity* yang dihasilkan perusahaan sektor *healthcare* terus mengalami fluktuasi. Tahun 2021 ROE tertinggi dialami oleh PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. sebesar 36,32%, sedangkan ROE terendahnya dialami PT Darya-Varia Laboratoria Tbk. sebesar 10,53%. Tahun 2022 kenaikan ROE tertinggi dialami oleh PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. sebesar 31,51%, sedangkan penurunannya dialami oleh PT Medikaloka Hermina Tbk. sebesar 8,08%. Tahun 2023 kenaikan tertinggi oleh tertinggi PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. sebesar 28,08%, sedangkan penurunannya dialami oleh PT Darya-Varia Laboratoria Tbk. sebesar 10,42%. Tahun 2024 kenaikan ROE tertinggi pada PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. sebesar 33,57%, sedangkan penurunannya dialami oleh PT Darya-Varia Laboratoria Tbk. sebesar 10,78%.

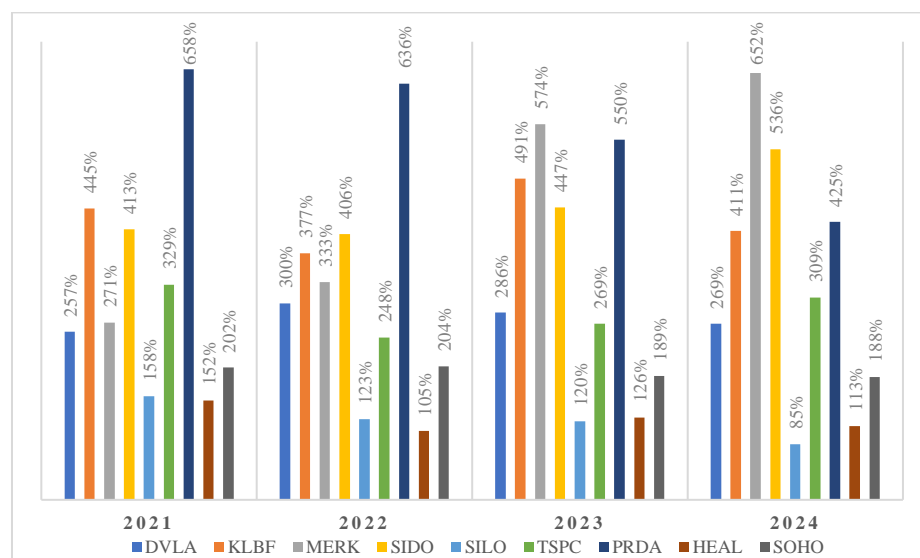
Maka dapat disimpulkan bahwa PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. menjadi perusahaan dengan ROE tertinggi selama periode 2021–2024. Tingginya ROE didukung laba bersih perusahaan yang relatif tinggi, yaitu sekitar Rp1,26 triliun pada 2021, Rp1,10 triliun pada 2022, Rp950 miliar pada 2023, dan meningkat menjadi Rp1,17 triliun pada 2024, sehingga perusahaan mampu mempertahankan tingkat pengembalian ekuitas yang lebih baik dibanding perusahaan *healthcare* lainnya. Penurunan ROE terendah dialami oleh PT Medikaloka Hermina Tbk.

(HEAL) sebesar 8,08% pada tahun 2022 akibat menurunnya profitabilitas pasca pandemi COVID-19, yang ditandai dengan penurunan pendapatan dari Rp5,86 triliun pada 2021 menjadi Rp4,90 triliun pada 2022 serta laba tahun berjalan dari sekitar Rp1,29 triliun menjadi Rp378,77 miliar. Semakin tinggi ROE menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik karena perusahaan mampu menghasilkan laba yang lebih besar dari modal pemegang saham. Kondisi tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berpotensi meningkatkan *return* saham, baik berupa dividen maupun *capital gain*.

Selain profitabilitas, likuiditas juga diduga salah satu faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang harus dibayar dalam waktu dekat. Rasio ini penting karena menunjukkan seberapa sehat kondisi keuangan perusahaan dalam jangka pendek serta mencerminkan kepercayaan kreditor terhadap kemampuan perusahaan melunasi utangnya tepat waktu. Dalam penelitian ini, likuiditas diukur menggunakan *Current Ratio* (CR) yaitu rasio yang membandingkan aset lancar dengan kewajiban lancar perusahaan. Artinya, semakin besar jumlah aset lancar dibandingkan dengan utang lancar, semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar utang yang segera jatuh tempo. Dengan kata lain, rasio ini menunjukkan seberapa cepat perusahaan dapat mengubah asetnya menjadi kas guna melunasi tagihan atau utang kepada pihak kreditor. Penelitian mengenai pengaruh likuiditas terhadap *return*

saham menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Menurut Hizkia Christian dkk, dalam penelitiannya likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *return* saham.¹² Sedangkan penelitian Milna Dwi Lestari dkk, *Current Ratio* (CR) secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.¹³

Grafik 1.3
Data CR Perusahaan Sektor *Healthcare*
di BEI Periode 2021-2024



Sumber: www.idx.co.id (Data diolah, 2025)

Berdasarkan grafik 1.3 diketahui bahwa *Current Ratio* pada perusahaan sektor *healthcare* tahun 2021-2024 mengalami fluktuasi.

¹² Hizkia Christian, Ivonne S. Saerang, dan Joy E. Tulung, “Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity* dan *Return on Equity* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI (Periode 2014–2019),” *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi* 9, no. 1 (Januari 2021). 637–646.

¹³ Milna Dwi Lestari, Nina Karina Karim, dan Robith Hudaya, “Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas Terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia,” *Riset, Ekonomi, Akuntansi dan Perpajakan (Rekan)* 3, no. 1 (Maret 2022): 1–16.

Tahun 2021 CR tertinggi dialami PT Prodia Widyahusada Tbk. sebesar 658%, sedangkan CR terendah dialami oleh PT Medikaloka Hermina Tbk. sebesar 152%. Tahun 2022 CR tertinggi dialami PT Prodia Widyahusada Tbk. sebesar 636%, sedangkan CR terendah dialami oleh PT Medikaloka Hermina Tbk. sebesar 105%. Sedangkan tahun 2023 CR tertinggi oleh PT Merck Tbk. sebesar 574% dan terendah dialami oleh PT Siloam International Hospitals sebesar 120%. Tahun 2024 kenaikan CR tertinggi PT Merck Tbk. sebesar 652% dan terendah dialami oleh PT Siloam International Hospitals sebesar 85%.

Maka dapat disimpulkan bahwa pada tahun 2021-2024 kenaikan *Current Ratio* tertinggi tahun 2021 PT Prodia Widyahusada Tbk. sebesar 658%, karena jumlah aset lancar perusahaan jauh lebih besar dibanding liabilitas lancar. Tingginya aset lancar sebesar Rp1,76 triliun dan utang jangka pendek sekitar Rp268,9 miliar, yang diperoleh seiring peningkatan kinerja perusahaan selama pandemi COVID-19. Selain itu, pendapatan PRDA meningkat menjadi sekitar Rp2,31 triliun dengan laba bersih sekitar Rp623,2 miliar, sehingga memperkuat posisi likuiditas perusahaan. Sedangkan penurunan terendah tahun 2024 dialami oleh PT Siloam International Hospitals sebesar 85% karena aset lancar yang dimiliki lebih kecil dibanding kewajibannya. Tingginya utang lancar mencapai Rp5,10 triliun sedangkan aset lancar sebesar Rp4,32 triliun. Perusahaan dengan likuiditas tinggi menunjukkan kemampuan yang baik dalam

memenuhi kewajiban jangka pendek, sehingga berpotensi memengaruhi *return* saham, baik melalui dividen maupun *capital gain*.

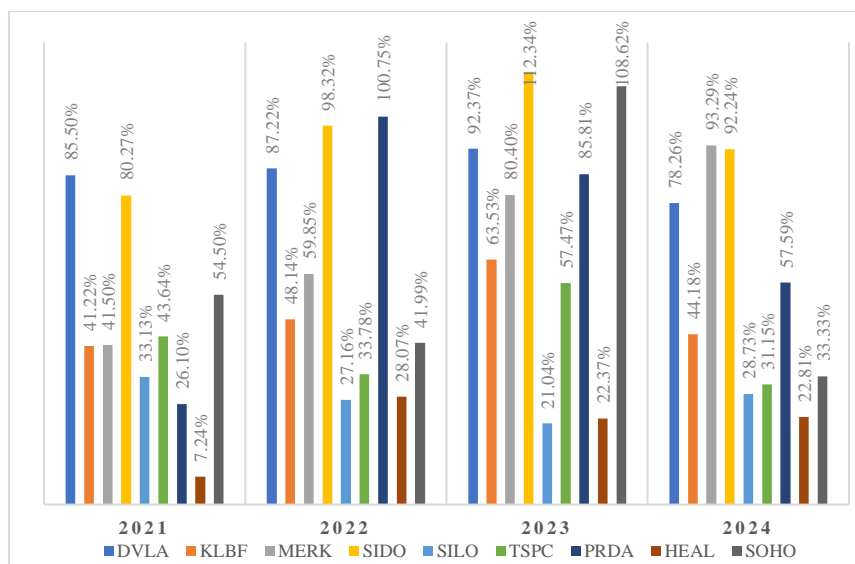
Faktor terakhir yang diduga mempengaruhi *return* saham yaitu kebijakan dividen. Kebijakan dividen, merupakan keputusan perusahaan untuk menentukan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan sebagai tambahan modal guna membiayai investasi dan pengembangan usaha di masa depan. Rasio ini digunakan untuk mengetahui kebijakan perusahaan dalam menentukan proporsi laba yang akan dibagikan sebagai dividen dan laba yang ditahan untuk kebutuhan operasional maupun pengembangan perusahaan.¹⁴

Rasio yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen adalah *Dividend Payout Ratio*, rasio yang menunjukkan seberapa besar laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Semakin tinggi nilai DPR mencerminkan perusahaan memiliki komitmen dalam memberikan pengembalian keuntungan kepada pemegang saham. Dengan pembagian dividen yang besar, investor akan memperoleh pendapatan dari investasi saham yang dimilikinya sehingga dapat meningkatkan minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Namun, apabila nilai DPR terlalu tinggi, perusahaan dapat mengalami keterbatasan dana internal untuk ekspansi atau pengembangan

¹⁴ Lailiyah Susanti, Yovita Vivianty Indriadewi Atmadjaja, dan Endri Purnomo, "Evaluasi Dampak Kebijakan Dividen, Leverage, dan Profitabilitas pada Return Saham: Analisis Empiris," *Journal Human Resources 24/7: Business Management* 1, no. 1 (Maret 2024): 1—12.

usaha karena sebagian besar laba dibagikan sebagai dividen. Penelitian mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham menunjukkan hasil yang beragam. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wiwi Widya Ningsih dan Novera Kristanti Maharani menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.¹⁵ Namun, hasil ini berbeda dalam penelitian Frahmiana Esafani, yang menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.¹⁶

Grafik 1. 4
Data DPR Perusahaan Sektor *Healthcare*
di BEI Periode 2021-2024



Sumber: www.idx.co.id (Data diolah, 2025)

¹⁵ Wiwi Widya Ningsih dan Novera Kristanti Maharani, “Pengaruh Kebijakan Dividen, Return on Asset dan Return on Equity terhadap Return Saham,” *PAPATUNG: Jurnal Ilmu Administrasi Publik, Pemerintahan dan Politik* 5, no. 1 (2022): 60—69.

¹⁶ Frahmiana Esafani Nila Kusumawardhani dan Sapari, “Pengaruh Rasio Pasar, Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen terhadap Return Saham,” *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)* 10, no. 3 (Maret 2021): 1—20.

Berdasarkan grafik 1.4 dapat diketahui bahwa *Dividend Payout Ratio* yang dihasilkan perusahaan sektor *healthcare* tahun 2021-2024 mengalami fluktuasi. Tahun 2021 DPR tertinggi oleh PT Darya-Varia Laboratoria Tbk. sebesar 85,50%. Sedangkan DPR terendah tahun 2021 dialami oleh PT Medikaloka Hermina Tbk. sebesar 7,24%. Tahun 2022 kenaikan DPR dialami oleh PT Prodia Widyahusada Tbk. sebesar 100,75%. Sedangkan DPR terendah tahun 2022 dialami oleh PT Siloam International Hospitals sebesar 28,97%. Pada tahun 2023 kenaikan DPR dialami oleh PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. sebesar 112,34% sedangkan DPR terendah dialami oleh PT Siloam International Hospitals sebesar 21,04%. Tahun 2024 kenaikan DPR dialami oleh PT Merck Tbk. sebesar 93,29% dan DPR terendah dialami oleh PT Medikaloka Hermina Tbk. sebesar 22,91%.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa tahun 2021-2024 DPR tertinggi dialami oleh PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. sebesar 112,34% pada tahun 2023. DPR terendah tahun 2021 dialami oleh PT Medikaloka Hermina Tbk. sebesar 7,24%. Tingginya DPR SIDO pada tahun 2023 disebabkan karena *Dividend per Share* sebesar Rp36 lebih tinggi dibanding *Earning per Share* sebesar Rp31,69, sehingga menghasilkan DPR di atas 100%. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan tetap mempertahankan kebijakan pembagian dividen yang tinggi sebagai bentuk pengembalian kepada investor meskipun laba per saham mengalami penurunan. Sebaliknya, rendahnya DPR HEAL pada

tahun 2021 dipengaruhi kecilnya dividen yang dibagikan perusahaan, yaitu DPS sebesar Rp5 dibandingkan EPS sebesar Rp68,22, sehingga menghasilkan DPR hanya sebesar 7,24%. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih memilih menahan laba untuk kebutuhan operasional dan pengembangan usaha dibanding membagikannya sebagai dividen. Semakin tinggi DPR menunjukkan perusahaan membagikan keuntungan lebih besar kepada pemegang saham sehingga berpotensi meningkatkan *return* saham.

Urgensi penelitian ini terletak pada pentingnya untuk mengetahui pengaruh ketiga faktor tersebut terhadap *return* saham pada perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di BEI periode 2021–2024. Periode tersebut merupakan fase pandemi hingga pemulihan pasca pandemi yang memberikan dampak besar terhadap perkembangan sektor kesehatan. Tingginya kebutuhan masyarakat terhadap layanan kesehatan, obat-obatan, serta alat kesehatan mendorong peningkatan aktivitas dan kinerja perusahaan *healthcare*. Selain itu, persaingan antar perusahaan yang semakin ketat di BEI menuntut perusahaan untuk terus meningkatkan kinerja keuangan dan menjaga kepercayaan investor guna menarik minat investasi serta meningkatkan *return* saham.

Berdasarkan perbedaan hasil penelitian terdahulu menunjukkan adanya ketidakkonsistenan, sehingga peneliti melakukan pengujian kembali terkait variabel profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan dividen. Meskipun penelitian tentang *return* saham telah banyak dilakukan, studi

yang secara simultan menguji ketiga variabel masih terbatas, khususnya sektor *healthcare*. Sebagian besar penelitian sebelumnya lebih banyak berfokus pada sektor keuangan, infrastruktur, manufaktur, dan perbankan. Oleh karena itu, penelitian ini difokuskan pada sektor *healthcare*, sehingga diharapkan dapat memberikan kebaruan (*novelty*) serta kontribusi dalam bidang manajemen keuangan dan menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan maupun investor dalam pengambilan keputusan.

Dari latar belakang yang telah diuraikan dan juga adanya perbedaan hasil dengan penelitian terdahulu, dengan hal tersebut peneliti tertarik untuk melakukan penelitian berjudul **“Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Kebijakan Dividen Terhadap *Return* Saham Perusahaan Sektor *Healthcare* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021–2024”**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang, maka masalah penelitian dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1. *Return* saham perusahaan sektor *healthcare* di Bursa Efek Indonesia mengalami mengalami fluktuasi. Kondisi ini dapat memengaruhi kepercayaan investor terhadap perusahaan. *Return* saham yang tinggi biasanya menarik minat investor untuk berinvestasi, sedangkan penurunan *return* saham dapat membuat investor lebih berhati-hati atau menunda investasinya karena risiko yang dianggap lebih besar.

2. Kinerja profitabilitas perusahaan yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) belum menunjukkan pengaruh yang konsisten terhadap *return* saham, sehingga belum dapat dipastikan bagaimana hubungan antara kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan tingkat keuntungan investor.
3. Kondisi likuiditas perusahaan yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, namun belum jelas apakah tingkat likuiditas yang tinggi selalu berdampak positif terhadap *return* saham.
4. Kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) menunjukkan adanya perbedaan keputusan perusahaan dalam membagikan laba kepada pemegang saham, sehingga belum dapat dipastikan pengaruhnya terhadap *return* saham yang diterima investor.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah diatas, maka dapat dirumuskan masalah yang akan dikaji pada penelitian adalah sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024?

3. Apakah likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024?
4. Apakah kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, maka terdapat tujuan atas penelitian sebagai berikut:

1. Untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan dividen secara simultan terhadap *return* saham perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024.
2. Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024.
3. Untuk menguji pengaruh likuiditas terhadap *return* saham perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024.
4. Untuk menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024.

E. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan. Adapun kegunaan penelitian ini sebagai berikut:

1. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini bermanfaat untuk menambah pengetahuan dan pemahaman tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan dividen terhadap *return* saham pada perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi perbandingan bagi penelitian selanjutnya yang ingin meneliti mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *return* saham.

2. Kegunaan Praktis

a. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi para investor dalam memilih perusahaan yang memiliki prospek baik untuk investasi, khususnya pada perusahaan sektor *healthcare* di Bursa Efek Indonesia.

b. Bagi Akademis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan pemahaman bagi mahasiswa yang mempelajari pasar modal dan saham, sehingga lebih memahami faktor-faktor yang memengaruhi *return* saham.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai sumber informasi bagi peneliti selanjutnya yang ingin melakukan penelitian dengan topik yang relevan dengan penelitian ini.

F. Ruang Lingkup dan Keterbatasan Penelitian

1. Ruang Lingkup

Dalam penelitian ini terdiri dari tiga variabel independen dan satu variabel dependen. Variabel independen, yaitu terdiri dari profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan dividen. Sedangkan variabel dependen yaitu *return* saham pada perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2024.

2. Keterbatasan Penelitian

Ruang lingkup dalam penelitian ini hanya membahas tiga variabel independen, yaitu profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan dividen, serta satu variabel dependen yaitu *return* saham. Objek penelitian ini difokuskan pada perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2024. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang telah dipublikasikan secara resmi oleh Bursa Efek Indonesia, khususnya laporan keuangan tahunan perusahaan sektor *healthcare* yang menjadi sampel penelitian.

G. Penegasan Variabel

1. Definisi Konseptual

a. *Return* saham

Return saham adalah tingkat keuntungan yang diterima oleh investor sebagai hasil dari penanaman modal dalam bentuk saham selama periode tertentu. *Return* saham mencerminkan seberapa besar keuntungan atau kerugian yang diperoleh investor dari aktivitas investasinya.¹⁷ *Return* saham terdiri dari dua jenis, yaitu *return* realisasi, yaitu keuntungan yang sudah diterima investor, dan *return* ekspektasi, yaitu keuntungan yang masih diharapkan investor di masa yang akan datang.

b. Profitabilitas

Profitabilitas adalah suatu kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dalam suatu periode tertentu, serta menjadi alat ukur efektivitas operasional keseluruhan perusahaan.¹⁸ Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Return on Equity* (ROE), yaitu rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu mengelola dan memanfaatkan modal dari para pemegang saham secara efisien untuk menghasilkan laba.¹⁹

¹⁷ Willi Sunandi dan Augusta Paosa Nariman, "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia," *Jurnal Paradigma Akuntansi* 4, no. 4 (Oktober 2022): 1611—1621.

¹⁸ Daud Alifian dan Dwi Ermayanti Susilo, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan," *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi* 8, no. 1 (Januari 2024): 46—55.

¹⁹ Sri Devi Andriani, Ratih Kusumastuti, dan Riski Hernando, "Pengaruh *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS) dan *Debt To Equity Ratio* (DER) Terhadap Harga Saham (Studi

c. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu. Rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas dalam penelitian ini adalah *Current Ratio* (rasio lancar). Rasio ini digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya atau utang yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki.²⁰

d. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan terkait pemanfaatan laba yang diperoleh, apakah akan digunakan kembali untuk investasi guna pengembangan usaha atau dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Persentase laba yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen tunai disebut *Dividend Payout Ratio (DPR)*.²¹

2. Definisi Operasional

Definisi operasional dalam penelitian menjelaskan makna variabel berdasarkan cara pengukurannya dalam penelitian.

Empiris Pada Perusahaan Industri Makanan Olahan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018–2020),” *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi* 7, no. 1 (Januari 2023): 333–345.

²⁰ Dedi Hariyanto dan Romi Ferdian, “Analisis Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas Terhadap Harga Saham,” *JIBEMA: Jurnal Ilmu Bisnis, Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi* 1, no. 2 (Oktober 2023): 163–175.

²¹ Sevty Wahiddirani Saputri, Rakhmawati Oktavianna, dan Benarda, “Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan,” *Jurnal Akuntansi Barelang* 7, no. 1 (2022): 50–63.

a. *Return* saham

Return saham adalah merupakan tingkat keuntungan yang diperoleh dari investasi saham.

$$\text{Return Saham} = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

R_t = *Return* Saham

P_t = Harga Saham Penutupan Tahun Sekarang

P_{t-1} = Harga Saham Penutupan Tahun Sebelumnya

b. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba dalam periode tertentu dan mencerminkan efektivitas kinerja operasionalnya. Penelitian ini menggunakan *Return on Equity* (ROE) sebagai rasio profitabilitas, yaitu dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total ekuitas.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

c. Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Rumus yang digunakan dalam penelitian yaitu *Current Ratio* (CR), yaitu membandingkan aktiva lancar dengan utang lancar.

$$\text{CR} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

d. Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen adalah keputusan atas laba yang diperoleh perusahaan di akhir tahun dapat dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan untuk menambah modal guna membiayai investasi di masa depan. Rumus yang digunakan dalam penelitian yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR), yaitu membandingkan *dividen per share* dengan *earning per share*.

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

H. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini disusun sebagai berikut:

BAB 1 PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan mengenai latar belakang, identifikasi masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian, penegasan variabel, serta sistematika penulisan skripsi.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini menjelaskan teori-teori yang relevan dengan penelitian, memaparkan hasil-hasil penelitian terdahulu yang mendukung, menyusun kerangka teori, serta menetapkan hipotesis penelitian yang akan diuji.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan metode yang digunakan dalam penelitian, meliputi pendekatan dan jenis penelitian, populasi dan sampel, sumber data, variabel dan skala pengukurannya, teknik pengumpulan data, serta metode analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis.

BAB IV HASIL PENELITIAN

Bab ini memaparkan hasil penelitian yang diperoleh, termasuk deskripsi data, hasil analisis, serta pengujian hipotesis yang telah dilakukan.

BAB V PEMBAHASAN

Bab ini membahas secara mendalam hasil penelitian yang telah diperoleh.

BAB VI PENUTUP

Bab ini menjelaskan tentang kesimpulan yang diambil dari hasil penelitian serta saran mengenai hasil penelitian.