

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Peningkatan jumlah aset serta pencapaian tujuan keuangan jangka panjang menjadi alasan utama bagi banyak individu dalam mengalokasikan sebagian besar dana yang dimiliki ke berbagai instrumen investasi, termasuk saham, obligasi, reksa dana, dan properti. Dengan mempertimbangkan potensi kerugian maupun keuntungan yang mungkin diperoleh, semua kegiatan investasi ini dilakukan dengan harapan bahwa investasi tidak hanya akan memberikan imbal hasil yang optimal, tetapi juga mampu melindungi nilai kekayaan dari inflasi serta fluktuasi pasar. Investasi terhadap saham dinilai terdapat potensi keuntungan yang signifikan, melalui pembagian dividen yang dibagikan oleh perusahaan yang sudah terdata “di Bursa Efek Indonesia”. Dengan ketentuan khusus mengatur besaran dan frekuensi distribusi kebijakan dividen tersebut.

Industri *healthcare* memiliki peran penting dalam menyediakan obat-obatan dan produk kesehatan yang sangat dibutuhkan masyarakat. Meskipun permintaan terhadap sektor *healthcare* cukup tinggi, perusahaan di sektor ini tetap mengalami fluktuasi nilai saham. Selain itu, harga saham di sektor *healthcare* sangat bergantung pada isu kesehatan global/lokal. Jika terdapat isu global perusahaan industri *healthcare* cenderung mengalami lonjakan karena permintaan obat, vaksin, dan alat medis meningkat tajam. Sebaliknya, ketika situasi kesehatan global membaik, minat pasar terhadap sektor ini bisa menurun karena dianggap tidak lagi mendesak .

Dalam konteks ini, sektor kesehatan menawarkan peluang investasi yang menarik karena kebutuhan kesehatan, sehingga dapat menjadi pilihan yang tepat bagi investor yang mencari stabilitas dan pertumbuhan jangka panjang. Bahkan, per tahun 2020 pertumbuhan sebesar 17,8% meskipun pandemi COVID-19 terjadi. Secara keseluruhan, IDX Health menunjukkan performa yang sangat positif dengan kenaikan total sebesar 43,67% sampai akhir periode 2022. Untuk memantau kinerja investasi ini, harga penutupan (*closing price*) saham dapat mencerminkan nilai pasar saham pada akhir hari perdagangan dan memberikan gambaran tentang bagaimana pasar menilai kinerja perusahaan.

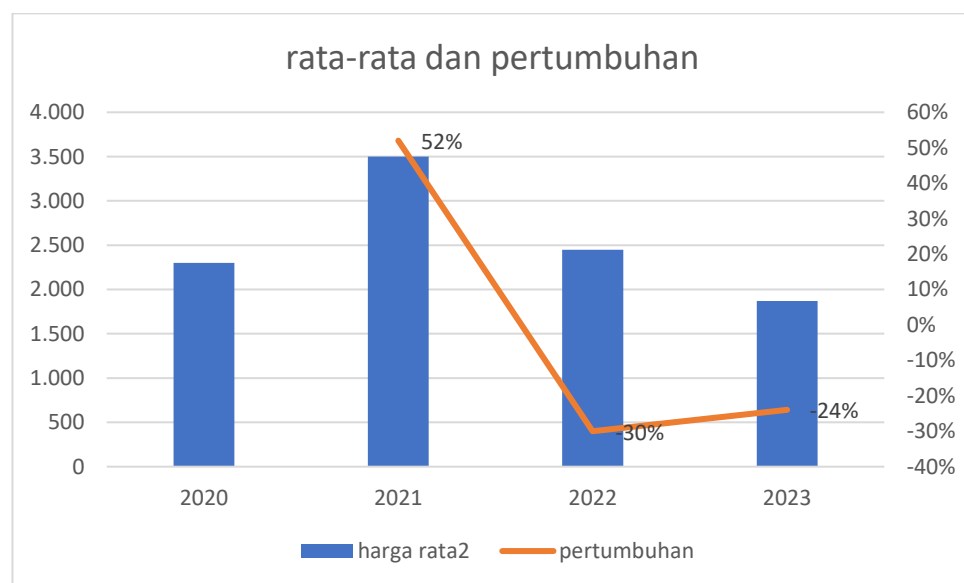
Perubahan harga saham yang menyebabkan peningkatan dan penurunan bisa disebabkan dari, menurut (Yuliana 2010), ada 2 tipe faktor memengaruhi, yaitu internal dan eksternal. Faktor internal meliputi laba perusahaan, pertumbuhan aset tahunan, dan tingkat likuiditas. Sementara itu, faktor eksternal mencakup kebijakan pemerintah, perubahan suku bunga, nilai tukar rupiah yang fluktuatif, inflasi, dan rumor pasar. Jadi, terdapat banyak faktor yang memengaruhi harga suatu saham, diantaranya merupakan laporan akuntansi selaku informasi kinerja perusahaan pada suatu periode, dengan menganalisis laporan tersebut investor dapat menilai risiko investasi yang akan dilakukannya (Ardiningrum & Deliza Henny, 2023). Dalam penelitian ini, harga saham diukur berdasarkan faktor profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, serta dimoderasi oleh kebijakan dividen. Tabel berikut menyajikan harga penutupan saham 34 perusahaan *Healthcare* di Indonesia sampai periode tertentu:

**Tabel 1.1 Pertumbuhan Closing Price Saham Sektor Healthcare
Tahun 2020-2023**

Sektor: Healthcare Closing Price/Year						
No	Emiten	Nama Perusahaan	HARGA SAHAM			
			2020	2021	2022	2023
1.	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk.	2.420	2.750	2.370	1.665
2.	INAF	Indofarma Tbk.	4.030	2.230	1.150	580
3.	KAEF	Kimia Farma Tbk.	4.250	2.430	1.085	1.445
4.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	1.480	1.615	2.090	1.610
5.	MERK	Merck Tbk.	3.280	3.690	4.750	4.180
6.	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.	2.730	2.260	3.190	2.850
7.	PYFA	Pyridam Farma Tbk	975	1.015	865	1.145
8.	SAME	Sarana Meditama Metropolitan T	292	370	300	314
9.	SCPI	Organon Pharma Indonesia Tbk.		29.000	29.000	29.000
10.	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido	850	865	755	525
11.	SILO	Siloam International Hospitals	5.500	8.575	1.260	2.180
12.	SRAJ	Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk.	204	310	655	300
13.	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.	1.400	1.500	1.410	1.835
14.	PRDA	Prodia Widyahusada Tbk.	3.250	9.200	5.600	5.400
15.	PRIM	Royal Prima Tbk.	232	400	173	88
16.	HEAL	Medikaloka Hermina Tbk.	4.600	1.070	1.550	1.490
17.	PEHA	Phapros Tbk.	1.695	1.105	685	640
18.	IRRA	Itama Ranoraya Tbk.	1.600	1.975	1.080	800
19.	CARE	Metro Healthcare Indonesia Tbk	322	515	476	160
20.	SOHO	Soho Global Health Tbk.	4.600	6.375	5.425	500
21.	DGNS	PT. Diagnos Laboratorium Utama Tbk.		745	244	246
22.	BMHS	Bundamedik Tbk.		830	412	326
23.	RSGK	Kedoya Adyaraya Tbk.		1.705	1.205	1.255
24.	MTMH	Murni Sadar Tbk.			1.400	1.350
25.	MEDS	Hetzer Medical Indonesia Tbk.			134	68
26.	PRAY	Famon Awal Bros Sedaya Tbk.			790	705
27.	OMED	Jayamas Medica Industri Tbk.			212	214
28.	MMIX	Multi Medika Internasional Tbk			364	200
29.	PEVE	Penta Valent Tbk.				170
30.	HALO	Haloni Jane Tbk.				50
31.	RSCH	Charlie Hospital Semarang Tbk.				122
32.	IKPM	Ikapharmindo Putramas Tbk.				202
33.	SURI	Maja Agung Latexindo Tbk.				164
34.	LABS	UBC Medical Indonesia Tbk.				
		Rata-rata pertumbuhan	2.301	3.501	2451	1.872
		Persentase pertumbuhan		52%	-30%	-24%

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Sesuai data pada tabel 1.1 menjelaskan mengenai data harga saham perusahaan *Healthcare* dari tahun 2020 hingga 2023. Terlihat beberapa emiten terjadi fluktuasi harga saham yang signifikan tiap tahun, Investor perlu mencermati faktor-faktor spesifik yang mendorong performa suatu perusahaan. Adanya pertumbuhan yang kuat di tahun 2021 dengan rata-rata pertumbuhan mencapai 52%. Namun, di tahun selanjutnya tidak berlanjut, dengan penurunan sebesar -30% di tahun 2022 dan -24% di tahun 2023. Penurunan dapat terjadi karena beberapa faktor, seperti perubahan regulasi, persaingan dengan sektor lain, perubahan preferensi konsumen, ataupun transisi menuju endemic covid-19. Selain itu, penting juga untuk mempertimbangkan faktor makro ekonomi seperti inflasi dan suku bunga yang dapat mendorong profitabilitas perusahaan "*Healthcare*".



Gambar 1.1 Grafik Tren Pertumbuhan *Closing Price* Perusahaan Sektor *Healthcare* Periode 2020-2023

Berdasarkan gambar 1.1 memperlihatkan perusahaan sektor *Healthcare* di Bursa Efek Indonesia dalam jangka waktu 2020-2023 yang telah diolah data dalam penelitian ini dan menunjukkan terjadinya fluktuasi,

kenaikan harga saham sektor *Healthcare* dapat dilihat mengalami kenaikan sebesar 52% pada tahun 2020 menuju 2021. Akan tetapi, pada tahun setelahnya yakni 2021-2023 harga saham perusahaan sektor *healthcare* cenderung mengalami penurunan yang terjadi dengan nilai awal 3.500 terjadi penurunan -30% menjadi 2.450 dan di tahun 2023 terjadi penurunan lagi sebesar -24% yaitu 1.871. Fluktuasi harga saham ini menggarisbawahi fenomena terhadap saham sektor *healthcare*, Lonjakan pada tahun 2021 dengan kenaikan 52% diduga kuat dipicu oleh pandemi COVID-19, yang memicu peningkatan permintaan produk dan layanan kesehatan. Namun, setelah tahun 2021, harga saham sektor *healthcare* cenderung mengalami penurunan. (Amalfia et al,2021), dan (Hartati et al,2022) mendapati bahwasannya kinerja keuangan sektor kesehatan biasanya lebih stabil selama masa pandemi COVID-19. Fluktuasi pergerakan harga saham sektor *Healthcare* menunjukkan terdapat Faktor yang berpengaruh terhadap fluktuasi harga saham yang dianalisa di penelitian ini, faktor tersebut antara lain yaitu profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, serta dimoderasi oleh kebijakan dividen. “*Signalling theory*”. Menurut (Michael Spence,1973) Pihak yang lebih tahu bisa memberi sinyal ke yang kurang tahu guna mengurangi ketimpangan informasi di pasar kerja. Teori sinyal bermanfaat guna sarana memberi informasi keadaan perusahaan ke pemegang saham juga pihak kepentingan lain (Sudarno, 2022).

Profitabilitas mempengaruhi harga saham dan teori sinyal diterapkan guna menguraikan cara perusahaan memberi sinyal kepada public tentang keadaan keuangannya, jika profitabilitas tinggi menjadi sinyal positif

bahwasannya perusahaan mempunyai kondisi yang baik, sehingga meningkatkan ketertarikan investor terhadap saham perusahaan (Hutagol&Hutabarat, 2021). Oleh sebab itu, profitabilitas bukan hanya sekedar menghasilkan laba, tetapi juga menentukan kelangsungan hidup perusahaan di pasar. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi cenderung lebih stabil dan dapat menarik investor, karena diduga dapat mempertahankan operasional dan membagikan dividen kepada pemegang saham. Menurut (Hery, 2018) profitabilitas ialah gambaran keahlian sebuah perusahaan menghasilkan laba dari kegiatan normal bisnisnya, yang menunjukkan daya saing dari suatu perusahaan. Penelitian (Octaviani, 2020) menunjukkan bahwasannya profitabilitas berdampak positif signifikan pada harga saham. Bertentangan dengan penelitian (Goenawan, 2020) yang menunjukkan bahwasannya profitabilitas tak ada hubungannya dengan harga saham.

Kehadiran kebijakan dividen dapat berperan sebagai faktor yang dapat mempengaruhi apakah berkaitan antara rasio keuangan pada harga saham mampu memperkuat ataupun menurunkan dampak rasio keuangan pada harga saham. Ketika kebijakan dividen diberikan, investor mungkin lebih memperhatikan stabilitas pendapatan yang dihasilkan oleh perusahaan, sehingga rasio keuangan menunjukkan kinerja keuangan yang baik bisa memperkuat guna mempengaruhi harga saham. Penelitian sebelumnya, menunjukkan bahwasannya kebijakan dividen bisa meredam dampak ROE pada harga saham (Zuhelmi, 2016). Ketika profitabilitas meningkat, perusahaan dianggap lebih menguntungkan karena dapat memberikan

harapan pembagian dividen, dan seiring berjalannya hal itu, harga saham akan naik. Namun, terdapat penelitian yang berbanding terbalik oleh (Sefti, 2021) menunjukkan bahwasannya kebijakan dividen tak menengahi profitabilitas dalam mempengaruhi harga saham.

Selanjutnya variabel likuiditas yang merupakan faktor penting dalam menilai kemampuan perusahaan untuk melengkapi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang mempunyai likuiditas optimal bisa menarik investor, karena walaupun perusahaan memiliki utang, namun masih bisa memenuhi kewajibannya menandakan likuiditas bekerja secara optimal dan memberikan sinyal positif bagi investor. Teori sinyal (Michael Spence, 1973) untuk dasar menilai dan mendapatkan informasi sinyal kondisi perusahaan. Likuiditas bisa berperan sebagai sinyal positif/negatif kepada harga saham. Likuiditas yang baik menjadi sinyal positif bagi investor bahwasannya perusahaan bisa melengkapi kewajiban jangka pendeknya dengan baik, hingga menunjukkan kondisi keuangan yang sehat dan manajemen yang efisien. Situasi tersebut menaikkan kepercayaan investor dan memikat minat mereka guna berinvestasi, dan akhirnya berdampak positif pada harga saham perusahaan (Sitorus&Elinerty, 2017). Jadi, dengan adanya jaminan bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajiban finansialnya tepat waktu, investor merasa lebih yakin untuk menanamkan modalnya, karena reputasi perusahaan di mata pasar juga akan meningkat, sehingga permintaan saham pun ikut naik dan mendorong kenaikan harga saham. Sesuai pernyataan (Husain, 2021) yang mengatakan bahwa rasio likuiditas berpengaruh signifikan pada harga saham. Namun, bertentangan dengan

penelitian (Sitorus & Elinarty, 2017) yang menunjukkan hasil likuiditas tidak berdampak pada harga saham.

Likuiditas yang tinggi memungkinkan perusahaan guna melengkapi kewajiban jangka pendeknya dan membayar kebijakan dividen tanpa risiko besar, Hal ini, dapat menjadi sinyal positif kepada investor bahwasannya perusahaan mempunyai kondisi keuangan yang sehat, sehingga kinerja dan prospek perusahaan menjadi lebih menarik bagi investor. (Ariyani, 2018) menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat meredam dampak likuiditas pada harga saham. Namun, penelitian berbanding terbalik dengan penelitian (Chen, 2021; Sudiartana & Yudiantara, 2020; Susilawati dkk., 2020) menguraikan likuiditas berdampak negatif pada kebijakan dividen.

Selanjutnya solvabilitas yang merupakan faktor selanjutnya menurut (Kasmir, 2013) solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Solvabilitas sangat penting untuk menentukan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Jika solvabilitas terlalu tinggi, dapat menunjukkan bahwa perusahaan menghadapi tekanan keuangan atau melemahkan kepercayaan investor dan berdampak negatif pada harga saham. Teori sinyal (Michael Spence, 1973) dapat memberikan informasi tentang keadaan keuangan dan peluang kemajuan perusahaan di masa depan. Solvabilitas bisa berperan sebagai sinyal positif/negatif kepada harga saham Solvabilitas yang tinggi menunjukkan perusahaan memiliki kepercayaan karena dinilai mampu membayar utang dan mengoptimalkan utang tersebut. Jika solvabilitas terlalu tinggi, dapat menunjukkan bahwa perusahaan

menghadapi tekanan keuangan dan dianggap meningkatkan risiko gagal bayar, dan melemahkan kepercayaan investor dan berdampak negatif pada harga saham (Sundari, 2021). Akibatnya, investor cenderung menghindari saham perusahaan tersebut karena kekhawatiran atas ketidakstabilan keuangan yang berpotensi mengancam kelangsungan usaha dan pembayaran dividen di masa depan. Penelitian ini didukung oleh (Marsela & Yantri, 2021) menyatakan bahwasannya solvabilitas menunjukkan dampak yang menguntungkan, karena investor melihat bisnis dengan utang tinggi sebagai pengambil risiko yang berani, mereka cenderung memilih usaha berisiko tinggi yang berpotensi menghasilkan keuntungan besar. Tetapi, penelitian bertolak belakang dengan penelitian (Khairuddin & Wandita, 2017) mengatakan bahwasannya rasio solvabilitas berpengaruh negatif pada harga saham.

Solvabilitas yang mencerminkan keahlian perusahaan guna melengkapi kewajiban jangka panjangnya, memberikan sinyal kuat tentang keadaan keuangan suatu perusahaan. Solvabilitas yang tinggi, namun tetap mampu memberikan dividen dan melakukan kewajiban jangka panjangnya akan dinilai sebagai sinyal positif. Namun, jika tidak mampu melakukan kewajiban jangka panjangnya akan dinilai sebagai sinyal negatif. Dalam penelitian (Erjha et al, 2023) menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memperkuat hubungan antara rasio solvabilitas dengan harga saham, Namun, penelitian lain menyatakan bahwasannya kebijakan dividen tak bisa meredam solvabilitas dengan harga saham (Hermanto & Tjahjadi, 2021).

Dengan demikian, dari pemaparan itu, penulis berminat untuk melakukan penelitian berjudul **“ANALISIS PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN SOLVABILITAS DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI MEDIATOR TERHADAP HARGA SAHAM SEKTOR *HEALTHCARE* (Studi Kasus Pada Sektor *Healthcare* yang terdaftar di BEI Periode 2020-2023)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham perusahaan sektor *healthcare* di BEI?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap harga saham perusahaan sektor *healthcare* di BEI?
3. Apakah solvabilitas berpengaruh terhadap harga saham perusahaan sektor *healthcare* di BEI?
4. Apakah kebijakan dividen memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham perusahaan sektor *healthcare* di BEI?
5. Apakah kebijakan dividen memoderasi pengaruh likuiditas terhadap harga saham perusahaan sektor *healthcare* di BEI?
6. Apakah kebijakan dividen memoderasi pengaruh solvabilitas terhadap harga saham perusahaan sektor *healthcare* di BEI?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap harga saham perusahaan sektor *healthcare* di BEI.

2. Menganalisis pengaruh likuiditas terhadap harga saham perusahaan sektor *healthcare* di BEI.
3. Menganalisis pengaruh solvabilitas terhadap harga saham perusahaan sektor *healthcare* di BEI.
4. Menganalisis peran kebijakan dividen dalam memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap harga saham perusahaan sektor *healthcare* di BEI.
5. Menganalisis peran kebijakan dividen dalam memperkuat pengaruh likuiditas terhadap harga saham perusahaan sektor *healthcare* di BEI.
6. Menganalisis peran kebijakan dividen dalam memperkuat pengaruh solvabilitas terhadap harga saham perusahaan sektor *healthcare* di BEI.

1.4 Manfaat Penelitian

Sesuai uraian rumusan masalah dan tujuan penelitian manfaat yang diinginkan oleh penulis, tercakup:

1. Manfaat Teoritis

Untuk memberikan bukti bahwa secara empiris mengenai pengaruh rasio profitabilitas, likuiditas, solvabilitas terhadap harga saham yang dimoderasi oleh kebijakan dividen perusahaan Sektor Healthcare yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusinya secara teoritis pada pengembangan rasio profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan kebijakan dividen yang berkaitan dengan harga saham perusahaan.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi penulis

Memperoleh pengalaman juga pemahaman terkait pengelolaan performa keuangan persero yang efektif dan efisien dan bisa mendorong harga saham perusahaan.

b. Bagi perusahaan

Memperoleh informasi dan strategi dalam pengelolaan performa keuangan hingga membantu pihak manajemen dalam mengoptimalkan operasional perusahaan.

c. Bagi peneliti selanjutnya

Sebagai referensi bagi penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh rasio profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap harga saham dengan peran kebijakan dividen sebagai moderasi.