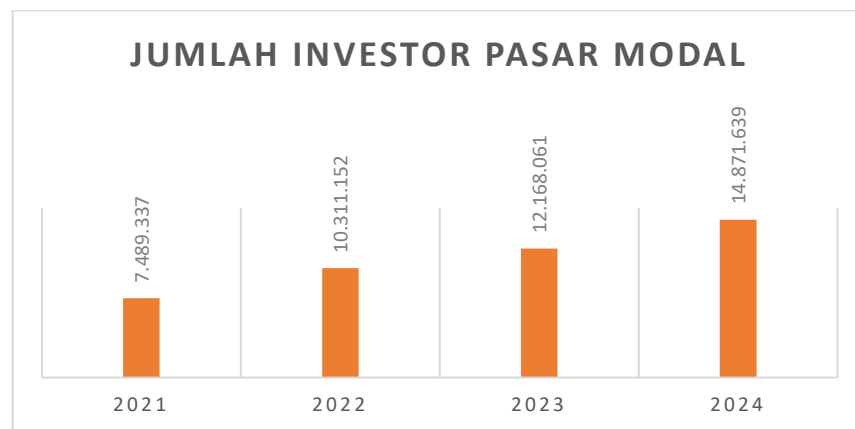


BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal Indonesia terus menunjukkan perkembangan positif dengan peningkatan jumlah investor yang signifikan dari tahun ke tahun. Peningkatan ini menunjukkan semakin besarnya minat masyarakat dalam berinvestasi sekaligus menjadi bukti keberhasilan program literasi keuangan yang diselenggarakan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Self-Regulatory Organization (SRO), dan Bursa Efek Indonesia (BEI) (Fadillah, 2025). Berikut grafik pertumbuhan jumlah investor pasar modal Indonesia:



Sumber : KSEI (Konstadian Sentral Efek Indonesia)

Gambar 1. 1 Pertumbuhan Investor Pasar Modal

Gambar tersebut menunjukkan peningkatan jumlah investor di pasar modal khususnya di Indonesia. Menurut data yang diperoleh dari PT KSEI, hingga Desember 2024, *Capital market* Indonesia telah mencapai 14,8 juta *stackholder*. Dari total 14.871.639 orang yang telah memiliki *Single*

Investor Identification (SID), 99,73% diantaranya merupakan investor lokal dan sisanya merupakan investor asing.

Jumlah investor pada dasarnya memang mengalami peningkatan, tetapi menurut Direktur Pengembangan BEI, Jeffrey Hendrik, jumlah investor porsinya masih sangat kecil jika dibandingkan dengan total penduduk Indonesia yang melebihi 280 juta jiwa (Fadillah, 2025). Artinya investor Indonesia hanya berjumlah 5,4% dari penduduknya yang terdiri dari investor konvensional dan syariah. Berdasarkan data yang tercatat di Anggota Bursa Sharia Online Trading System (AB-SOTS) per 9 September 2024, jumlah investor saham syariah menunjukkan peningkatan signifikan sebesar 240% dalam kurun waktu lima tahun terakhir, yaitu dari 44.536 investor pada tahun 2018 menjadi 151.560 investor pada Juli 2024 dan sisanya merupakan investor konvensional (Maghisza, 2024).

Pasar modal merupakan tempat jual beli berbagai instrumen keuangan, seperti saham, reksadana, obligasi, dan instrumen lain yang ada di pasar ini. Pasar modal menjadi sarana yang efektif dalam menyalurkan dan mendistribusikan dana, sekaligus memenuhi kebutuhan pendanaan melalui perdagangan sekuritas (Devi & Artini, 2019). Hingga saat ini instrumen keuangan di pasar modal yang paling banyak diminati yaitu saham (Ramadhanti, 2022).

Saham sendiri merupakan surat berharga yang menjadi bukti kepemilikan atas suatu perseroan terbatas. Pemegang saham memiliki hak untuk memperoleh dividen dari perusahaan sesuai dengan jumlah saham

yang dimilikinya. Berbeda dengan obligasi, saham tidak memiliki jatuh tempo dan tidak memberikan pendapatan tetap (Ermaini et al., 2021a)

Tidak hanya berisi saham konvensional, pasar modal Indonesia juga mencakup saham syariah. Salah satu kategori indeks saham syaria'ah yaitu Indeks Saham Syariah Indonesia atau biasa di sebut ISSI. Selain ISSI terdapat indeks lain yaitu Jakarta Islamic indeks (JII). JII hanya mencakup 30 saham syariah paling likuid, berbeda dengan ISSI yang mencakup seluruh saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Daftar Efek Syariah (DES). (Khotimah et al., 2024).

Ketika berinvestasi di saham, seorang investor dapat memperoleh keuntungan berupa *return* saham. *Return* saham merupakan imbal hasil dari kepemilikan saham di pasar modal. Tentu saja investor selalu mengharapkan *rate of return* yang positif dan meningkat dari waktu ke waktu. *Return* yang positif juga dapat menunjukkan bahwa kinerja dari perusahaan yang baik dan memperoleh sentimen positif dari pasar (Fuad & Al-Mughni, 2018).

Saham menjadi instrumen investasi yang paling di minati karena menawarkan potensi *return* yang relatif lebih tinggi dibandingkan instrumen lain. Menurut Samsul (2006) terdapat banyak faktor yang mempengaruhi *return* saham, salah satunya adalah rasio keuangan. Rasio keuangan digunakan untuk menilai kinerja keuangan dan pengaruhnya terhadap *return* saham pada suatu perusahaan (Fadhilah & Warsitasari, 2023).

Dalam penelitian ini, rasio keuangan yang digunakan terdiri dari rasio likuiditas yang di proxykan dengan *Current Ratio* (CR), rasio

profitabilitas menggunakan *Return On Asset* (ROA), rasio solvabilitas menggunakan *Debt To Equity Ratio* (DER), rasio aktivitas menggunakan *Total Asset Turnover* (TATO), dan rasio nilai pasar menggunakan *Price Earning Ratio* (PER).

Rasio likuiditas menilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban (utang) jangka pendeknya (Firmansyah & Wulandari, 2023). Jika rasio likuiditas meningkat, menandakan kondisi keuangan yang lebih sehat. (Afiezan et al., 2024). *Current ratio* (rasio lancar) dipilih sebagai proxy rasio likuiditas karena kemampuannya menunjukkan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan membandingkan seluruh aset lancar dan kewajiban lancar (*liabilitas*) yang dimiliki perusahaan (Milka Rindayani, 2024).

Rasio profitabilitas menunjukkan efektivitas operasional perusahaan. Rasio profitabilitas berpotensi menarik investor dan meningkatkan harga saham (N. A. widiya Putri, 2022). *Return On Asset* (ROA) dipilih sebagai proxy rasio profitabilitas karena kemampuannya memberikan gambaran tentang ekektivitas perusahaan dalam pengelolaan seluruh asetnya untuk menghasilkan laba (Seto et al., 2023).

Rasio solvabilitas menilai kemampuan perusahaan dalam mendanai aktivitas operasionalnya dengan menggunakan sumber dana yang berasal dari hutang (Dwiningwarni & Jayanti, 2019). Solvabilitas penting dalam menganalisis risiko kebangkrutan perusahaan, yang akhirnya dapat mempengaruhi harga sahamnya (M. O. M. Putri et al., 2023). *Debt To Equity*

Ratio dipilih sebagai indikator yang digunakan karena DER secara langsung menggambarkan proporsi hutang terhadap ekuitas perusahaan. Artinya DER berhubungan langsung dengan struktur modal perusahaan (Rustiyana et al., 2022).

Rasio aktivitas menilai seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya operasional yang dimilikinya (Desriyunia et al., 2023). Rasio solvabilitas di proxykan menggunakan *Total Asset Turnover* karena secara khusus mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan asetnya, tidak hanya melihat aspek tertentu untuk menghasilkan pendapatan atau penjualan (Haifaran et al., 2023).

Rasio nilai pasar mencerminkan pandangan investor terhadap suatu perusahaan (Rismansyah, 2015). Ketika rasio pasar menunjukkan bahwa saham dihargai lebih rendah dari nilai wajarnya (*undervalued*), investor cenderung tertarik sehingga dapat mendorong kenaikan harga (Antara & Suryanti, 2019). *Price Earning Ratio* (PER) dipilih sebagai proxy rasio nilai pasar karena mencerminkan ekspektasi pasar terhadap pertumbuhan laba di masa depan. PER digunakan investor untuk mengukur apakah prospek pertumbuhan laba perusahaan cukup menarik dibandingkan harga saham (Andini, 2024).

Pemahaman terhadap rasio keuangan memerlukan pertimbangan terhadap sektor atau industri perusahaan, karena setiap sektor memiliki karakteristik keuangan yang berbeda (Popy limpo et al., 2023). Bursa Efek Indonesia saat ini mengklasifikasikan saham ke dalam berbagai sektor

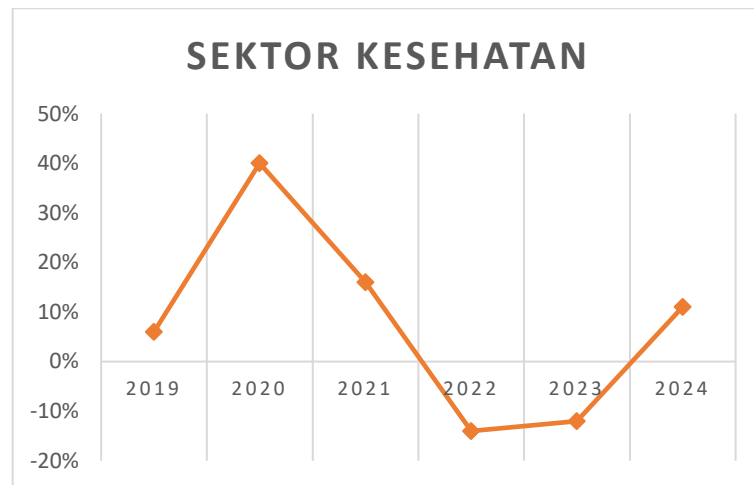
diantaranya sektor energi, bahan baku, perindustrian, konsumen primer, konsumen non-primer, kesehatan, keuangan, property dan real estat, infrastruktur, teknologi, serta transportasi dan logistik (www.idx.co.id).

Sektor kesehatan menjadi salah satu sektor yang menarik untuk dikaji karena pertumbuhannya yang relatif stabil dan pentingnya peran industri ini dalam kehidupan sehari-hari, perekonomian, dan khususnya pasca pandemi COVID-19. Sektor ini memiliki cakupan yang luas, mencakup sub-sektor seperti penyedia layanan kesehatan seperti klinik dan rumah sakit, industri farmasi dan bioteknologi seperti produsen obat dan vaksin, perusahaan peralatan medis, riset kesehatan, dan distributor alat kesehatan (Kayo, 2024).

Mengutip dari data kementerian perindustrian terbukti pada tahun 2019 perusahaan industri alat kesehatan dalam negeri berjumlah 150 perusahaan. Adapun pada tahun 2024 mencapai 1.199 perusahaan. Lonjakan itu terjadi mulai 2020 saat maraknya kasus covid 19 di Indonesia dan masih berlanjut hingga saat ini. (YOGATAMA, 2024).

Meningkatnya pertumbuhan industri alat kesehatan serta kebutuhan layanan kesehatan seharusnya memberikan dampak yang baik dalam perkembangan saham di sektor ini, sehingga berdampak pada kinerja keuangannya. Tetapi faktanya sektor kesehatan mengalami penurunan *return* yang cukup signifikan pada periode tahun 2022-2023 dan baru mengalami pemulihan di tahun 2024. Oleh karena itu, penting untuk mengkaji bagaimana rasio keuangan berpengaruh terhadap *return* saham,

sebagai bentuk evaluasi terhadap nilai dan daya tarik investasi di sektor ini. Berikut perkembangan *return* saham sektor kesehatan dari tahun 2021 sampai dengan 2024:



Sumber: Bursa Efek Indonesia (www.idx.com). Data Diolah

Gambar 1. 2 Pertumbuhan Return Saham Sektor Kesehatan

Berdasarkan gambar 1.2 diatas, diketahui bahwa *return* saham dari tahun 2019 hingga 2024 mengalami kenaikan dan penurunan. *Return* saham dari tahun 2019 menuju tahun 2020 mengalami kenaikan yang cukup tinggi yakni dari yang awalnya 6% menjadi 40%. Salah satu faktor yang mempengaruhi hal ini adalah meningkatnya masalah virus COVID-19 yang menyebabkan sektor kesehatan sangat dibutuhkan.

Seiring meredanya kasus covid-19, *return* saham pada sektor kesehatan turut mengikuti penurunan sampai tahun 2023. Setelah mengalami peningkatan yang cukup tinggi, *return* saham kembali menurun tetapi masih memberikan hasil yang positif yakni 16% di tahun 2021. Penurunan masih terus berlangsung yang semula 16% menjadi -14% pada tahun 2022 dan -12% pada tahun 2023. Akan tetapi *return* saham sektor

kesehatan kembali mengalami peningkatan yang terjadi pada tahun 2024 menjadi 11%.

Fenomena diatas menjadi dasar dalam penelitian ini, yang dilakukan sebagai respon terhadap hasil-hasil penelitian sebelumnya yang menunjukkan adanya ketidakkonsistenan hasil. Hasil penelitian yang dilakukan (Fuad & Al-Mughni, 2018) menunjukkan bahwa *Current ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham PT Adhi Karya Tbk. Penelitian ini juga didukung oleh hasil penelitian (Sinaga et al., 2023) yang memperoleh hasil yang sama. Sebaliknya (Yulfiswandi & Dewi, 2022) melaporkan hasil penelitiannya yang memperoleh hasil *Current ratio* (CR) dan *Return on asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dan didukung oleh penelitian (Vela Indah Cahyani et al., 2023) yang menunjukkan bahwa *Current ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham tetapi *Return on asset* (ROA) berpengaruh signifikan.

Penelitian lain yang dilakukan (Renaldo & Iskak, 2024) menunjukkan hasil TATO berpengaruh positif signifikan dan DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan *consumer good* yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian tersebut didukung oleh penelitian (Rosyafah et al., 2023) yang menunjukkan DER tidak berpengaruh signifikan tetapi PER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham IDX30. Sebaliknya penelitian (Sawvitri, 2021) mengatakan TATO tidak berpengaruh signifikan dan menurut penelitian (Ersyafdi & Aslamiyah, 2023) DER dan PER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan JII70.

Berdasarkan latar belakang diatas dapat disimpulkan masih adanya perbedaan hasil dari beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham. Berdasarkan hal tersebut peneliti ingin meneliti kembali tentang variabel yang mempengaruhi *return* saham dengan judul **“Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Kesehatan Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) ”**.

B. Pembatasan Masalah

Terdapat beberapa batasan masalah dari penelitian ini guna fokus penelitian lebih terarah dan dapat memberikan hasil yang memuaskan. Dalam penelitian ini, perusahaan yang diteliti hanya berfokus pada perusahaan yang tergabung dalam sektor kesehatan dan tercatat dalam indeks saham syariah Indonesia (ISSI). Adapun periode yang dikaji dibatasi selama empat tahun yaitu dari tahun 2021 sampai tahun 2024. Penelitian ini tidak mencakup faktor-faktor eksternal lain di luar rasio keuangan yang dapat juga mempengaruhi *return* saham.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas serta hasil penelitian sebelumnya, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *Current ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham yang diterima investor perusahaan kesehatan di ISSI?

2. Apakah *Return on asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham yang diterima investor perusahaan kesehatan di ISSI?
3. Apakah *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham yang diterima investor perusahaan kesehatan di ISSI?
4. Apakah *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham yang diterima investor perusahaan kesehatan di ISSI?
5. Apakah *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham yang diterima investor perusahaan kesehatan di ISSI?
6. Apakah rasio keuangan secara keseluruhan berpengaruh terhadap *return* saham yang diterima investor perusahaan kesehatan di ISSI?

D. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

a. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Current ratio* (CR) terhadap *return* saham perusahaan kesehatan yang terdaftar di ISSI.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Return on asset* (ROA) terhadap *return* saham perusahaan kesehatan yang terdaftar di ISSI.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham perusahaan kesehatan yang terdaftar di ISSI.

4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap *return* saham perusahaan kesehatan yang terdaftar di ISSI.
5. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *return* saham perusahaan kesehatan yang terdaftar di ISSI.
6. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh rasio keuangan secara keseluruhan terhadap *return* saham perusahaan kesehatan yang terdaftar di ISSI.

b. Kegunaan Penelitian

Melalui penelitian ini, penulis berharap dapat memberikan kegunaan kepada beberapa pihak yaitu:

1. Kegunaan Praktis

Dari penelitian diharapkan memberikan informasi kepada investor maupun pihak lain terkait kinerja keuangan perusahaan dan dapat menjadi alat bantu analisis dalam mengambil keputusan investasi, khususnya pada perusahaan sektor kesehatan yang tergabung dalam indeks saham syariah Indonesia di BEI.

Diharapkan hasil penelitian ini juga dapat dijadikan bahan evaluasi dan pertimbangan manajemen dalam menilai kondisi keuangan, terutama dalam aspek rasio keuangan seperti rasio likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, aktivitas, dan nilai pasar untuk meningkatkan daya tarik investor.

2. Kegunaan Teoritis

Diharapkan dengan adanya penelitian ini dapat memberi sumbangan ilmu pengetahuan serta dapat dijadikan referensi bagi penelitian selanjutnya untuk mengembangkan teori dan model analisis keuangan yang menghubungkan rasio keuangan dengan *return* saham.

E. Penegasan Istilah

1. Rasio Keuangan

Menurut Kasmir (2018) dalam penelitian (Sri Indiyani et al., 2020) rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan yang saling berhubungan satu sama lain. Rasio keuangan bisa disebut juga alat bantu guna membaca laporan keuangan secara lebih singkat sehingga memudahkan analisis kinerja perusahaan dari berbagai aspek. Adapun pada penelitian ini akan menggunakan lima rasio keuangan yaitu rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, dan rasio nilai pasar.

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi bentuk-bentuk kewajiban jangka pendek menggunakan dana lancar yang tersedia. Rasio likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan *Current Ratio* (CR). CR membandingkan aset lancar (kas, piutang usaha, persediaan, dll) dengan liabilitas jangka pendek (utang usaha, akrual, utang pajak, dll) (Malbani & Ngumar, 2019).

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset-aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba bagi perusahaan. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *Return On Asset*. ROA menghitung pendapatan yang dikurangi beban dan kerugian selama periode tertentu dan dibandingkan total aset (Seto et al., 2023).

Rasio solvabilitas merupakan ukuran yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban finansialnya, baik jangka pendek maupun jangka panjang terutama ketika menghadapi risiko kebangkrutan. Rasio solvabilitas di proksikan dengan *Debt To Equity Ratio* (DER) yang dihitung dengan membagikan total kewajiban dengan total aset yang dimiliki perusahaan (Fuad & Al-Mughni, 2018).

Rasio aktivitas merupakan alat ukur yang menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu memanfaatkan sumber daya yang dimiliki untuk meningkatkan penjualan. Rasio ini berperan dalam menilai tingkat efektivitas penggunaan aset perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Rasio aktivitas dalam penelitian ini diukur menggunakan *Total Aset Turnover* (TATO). TATO dihitung dengan membandingkan hasil penjualan dengan total aktiva (I. P. Sari & Rimawan, 2023).

Rasio nilai pasar adalah rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana pasar memberikan respon atau penilaian terhadap kinerja

keuangan yang telah dicapai oleh perusahaan. *Price Earning Ratio* (PER) digunakan untuk mengukur rasio nilai pasar. PER dihitung dengan membandingkan harga saham per lembar dengan laba bersih per lembar saham (Devi & Artini, 2019).

2. *Return Saham*

Return saham merupakan besarnya keuntungan yang diperoleh oleh pemilik atau investor sebagai hasil dari penanaman modal dalam bentuk saham. *Return* juga menjadi salah satu alasan yang mendorong investor untuk berinvestasi, karena *return* mencerminkan kompensasi atas risiko yang ditanggung atas investasi saham. Perhitungan *return* saham umumnya dilakukan dengan membandingkan harga saham pada periode saat ini dengan harga pada periode sebelumnya (Fuad & Al-Mughni, 2018).

3. *Perusahaan Sektor Kesehatan*

Perusahaan sektor kesehatan merupakan entitas bisnis yang menyediakan produk dan layanan untuk menjaga dan memulihkan kesehatan manusia. Sektor ini memiliki cakupan yang luas, mencakup sub-sektor seperti penyedia layanan kesehatan, industri farmasi dan bioteknologi, perusahaan peralatan medis, riset kesehatan, dan distributor alat kesehatan (Kayo, 2024).

Pada dasarnya, sektor kesehatan merupakan salah satu sektor yang memiliki prospek menjanjikan. Hal ini didukung oleh faktor seperti besarnya jumlah penduduk Indonesia, luas wilayah, serta masih

terbatasnya akses dan kualitas layanan kesehatan di berbagai daerah. Selain itu, perusahaan-perusahaan ini berperan penting dalam memberikan akses kepada masyarakat untuk mendapatkan obat-obatan yang sesuai, sekaligus menyediakan informasi mengenai efek samping dan keamanan penggunaannya (Kumalasari et al., 2023).

4. Indeks Saham Syariah Indonesia

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) secara resmi diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011. Saham yang masuk dalam ISSI merupakan seluruh saham syariah yang masuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Pemilihan konstituen ISSI dilakukan secara berkala dua kali dalam setahun, yaitu bulan Mei dan November sesuai jadwal peninjauan DES. Peninjauan ini dapat menyebabkan adanya saham syariah yang keluar ataupun masuk ke dalam ISSI (idx.co.id)