

PENGARUH MIKROEKONOMI DAN PERILAKU INVESTOR TERHADAP HARGA SAHAM SEKTOR KESEHATAN PASCA PANDEMI COVID-19

REZA FAUZAN RISCH



**PROGRAM STUDI MANAJEMEN DAN BISNIS
SEKOLAH BISNIS
INSTITUT PERTANIAN BOGOR
BOGOR
2026**



@Hak cipta milik IPB University

IPB University

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

PERNYATAAN MENGENAI TESIS DAN SUMBER INFORMASI SERTA PELIMPAHAN HAK CIPTA

Dengan ini, saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa segala pernyataan dalam tesis saya yang berjudul “Pengaruh Mikroekonomi dan Perilaku Investor terhadap harga Saham Sektor Kesehatan Pasca Pandemi COVID-19” merupakan gagasan saya sendiri, dengan arahan Komisi Pembimbing, kecuali yang jelas ditunjukkan rujukannya. Tesis ini belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar atau capaian akademik lainnya pada program sejenis di perguruan tinggi lain. Semua data dan informasi yang digunakan telah dinyatakan secara jelas dan dapat diperiksa kebenarannya.

Dengan ini saya melimpahkan hak cipta dari karya tulis saya kepada Institut Pertanian Bogor.

Bogor, Januari 2026

Reza Fauzan Risch
NIM K1501212149



RINGKASAN

REZA FAUZAN RISCH. Pengaruh Mikroekonomi Dan Perilaku Investor Terhadap Harga Saham Sektor Kesehatan Pasca Pandemi Covid-19. Dibimbing oleh HERMANTO SIREGAR dan ZENAL ASIKIN

@Hak cipta milik IPB University

Pandemi COVID-19 telah membawa perubahan dan tekanan yang besar terhadap sektor kesehatan, baik dari sisi kapasitas layanan, sumber daya manusia, sistem pelayanan kesehatan, maupun kinerja pasar saham secara global. Saat pandemi melanda, sektor kesehatan menunjukkan ketahanan yang kuat dibandingkan sektor lain karena meningkatnya kebutuhan layanan kesehatan, obat-obatan, dan bantuan teknologi medis. Namun, pasca-pandemi, dinamika harga saham di sektor ini menunjukkan pola fluktuasi yang memerlukan analisis mendalam, terutama terkait pengaruh faktor mikroekonomi dan perilaku investor.

Penelitian ini mengeksplorasi dampak dari faktor-faktor mikroekonomi dan perilaku investor kepada harga saham di sektor kesehatan setelah pandemi COVID-19, dengan tujuan untuk mengidentifikasi faktor mana yang paling signifikan mempengaruhi kinerja saham. Pendekatan kuantitatif diterapkan dengan menggunakan analisis regresi data panel Model Efek Acak (REM), sebagaimana ditunjukkan oleh hasil uji Hausman. Variabel independen meliputi pendapatan, biaya operasional, pengembalian ekuitas (ROE), laba per saham (EPS), rasio harga terhadap laba (PER), rasio utang terhadap ekuitas (DER), rasio lancar (CR), dan perilaku investor.

Analisis menunjukkan bahwa pendapatan perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham sektor kesehatan di Indonesia pada periode pasca pandemi COVID-19, semakin tinggi pendapatan yang diperoleh perusahaan, maka semakin tinggi pula harga sahamnya. Hasil ini mendukung teori bahwa kinerja keuangan, khususnya pendapatan, mencerminkan prospek dan kesehatan finansial perusahaan, yang menjadi perhatian utama bagi investor dalam mengambil keputusan investasi.

Biaya operasional berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham menguatkan pemahaman bahwa belanja operasional dalam konteks industri layanan kesehatan bukan sekadar biaya, tetapi merupakan bentuk investasi strategis perusahaan. Fenomena ini dapat dijelaskan melalui perspektif kualitas layanan, di mana alokasi biaya untuk tenaga medis, infrastruktur kesehatan, teknologi pelayanan, dan peningkatan fasilitas secara langsung berdampak pada efektivitas dan efisiensi layanan kesehatan yang diberikan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa EPS yang tinggi merupakan sinyal positif kepada pasar mengenai kinerja keuangan perusahaan. EPS yang tinggi mencerminkan efisiensi manajerial dan profitabilitas yang baik, sehingga meningkatkan persepsi positif investor. Oleh karena itu, EPS menjadi salah satu indikator keuangan penting yang dipertimbangkan investor dalam pengambilan keputusan investasi saham.

PER bernilai positif dan signifikan, hal ini menandakan bahwa pasar memberikan respons positif terhadap peningkatan nilai PER. Dalam konteks ini, investor menganggap perusahaan dengan PER tinggi memiliki prospek pertumbuhan laba yang lebih baik di masa depan, sehingga bersedia membayar



lebih untuk saham tersebut. PER dalam sektor kesehatan menandakan bahwa pasar menilai secara rasional valuasi terhadap saham-saham di sektor ini.

Hasil ROE pada penelitian ini menunjukkan bahwa meskipun ROE memiliki koefisien positif yang cukup besar, kontribusinya terhadap perubahan harga saham tidak signifikan secara statistik. Hal ini dapat terjadi karena beberapa faktor. Investor lebih memperhatikan indikator keuangan lain, dan indikator lain memberikan pengaruh yang lebih signifikan.

Pada penelitian ini juga ditemukan bahwa semakin tinggi tingkat utang perusahaan dibandingkan ekuitasnya, maka harga saham perusahaan sektor kesehatan justru cenderung mengalami peningkatan. Dari perspektif investor, penggunaan utang yang lebih besar dapat dipandang sebagai sinyal positif karena menunjukkan keberanian perusahaan dalam memanfaatkan leverage untuk memperluas kapasitas usaha, meningkatkan pelayanan, serta mendorong pertumbuhan pendapatan.

Signifikansi positif pada indikator *Current Ratio* menunjukkan bahwa investor cenderung memberikan respons yang baik terhadap perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang sehat. Dalam konteks pasca pandemi, sektor kesehatan menjadi pusat perhatian, dan kestabilan finansial jangka pendek menjadi prioritas utama. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa dalam fase pasca pandemi, faktor perilaku investor tidak lagi menjadi determinan utama perubahan harga saham sektor kesehatan.

Dalam penelitian ini, meskipun secara parsial beberapa variabel seperti ROE dan Perilaku Investor tidak berpengaruh signifikan, namun secara keseluruhan variabel-variabel dalam model memberikan kontribusi penting terhadap fluktuasi harga saham sektor kesehatan pasca pandemi. Model pada penelitian ini memiliki daya penjelas yang tinggi dengan, menunjukkan bahwa model ini menjelaskan harga saham yang bervariasi di sektor kesehatan. Faktor keuangan internal lebih dominan daripada perilaku investor dalam mempengaruhi harga saham. Meningkatkan efisiensi keuangan dan transparansi kinerja direkomendasikan untuk memperkuat kepercayaan investor.

Kata kunci: COVID-19, Harga Saham, Layanan Kesehatan, Mikroekonomi, Perilaku Investor



SUMMARY

REZA FAUZAN RISCH. The Influence of Microeconomic Factors and Investor Behavior on Stock Prices in the Healthcare Sector in the Post-COVID-19 Pandemic Period. Supervised by HERMANTO SIREGAR and ZENAL ASIKIN.**

@Hak cipta milik IPB University

The COVID-19 pandemic brought substantial changes and pressures to the healthcare sector, affecting service capacity, human resources, healthcare delivery systems, and global stock market performance. During the pandemic, the healthcare sector demonstrated strong resilience compared to other sectors due to increased demand for healthcare services, pharmaceuticals, and medical technology support. However, in the post-pandemic period, stock price dynamics in this sector have exhibited fluctuating patterns that require in-depth analysis, particularly regarding the influence of microeconomic factors and investor behavior.

This study explores the impact of microeconomic factors and investor behavior on stock prices in the healthcare sector after the COVID-19 pandemic, with the aim of identifying which factors most significantly influence stock performance. A quantitative approach was applied using panel data regression analysis with the Random Effects Model (REM), as indicated by the Hausman test results. The independent variables include revenue, operating expenses, return on equity (ROE), earnings per share (EPS), price-to-earnings ratio (PER), debt-to-equity ratio (DER), current ratio (CR), and investor behavior.

The analysis shows that corporate revenue has a positive and statistically significant effect on stock prices in Indonesia's healthcare sector during the post-COVID-19 period. Higher corporate revenue is associated with higher stock prices. This finding supports the theory that financial performance—particularly revenue—reflects a company's prospects and financial health, which are key considerations for investors when making investment decisions.

Operating expenses also have a positive and significant effect on stock prices, reinforcing the understanding that operational spending in the healthcare services industry is not merely a cost but a form of strategic investment. This phenomenon can be explained from a service quality perspective, where expenditures on medical personnel, healthcare infrastructure, service technology, and facility improvements directly enhance the effectiveness and efficiency of healthcare services.

The results indicate that higher EPS serves as a positive signal to the market regarding a company's financial performance. High EPS reflects managerial efficiency and strong profitability, thereby improving investor perception. Consequently, EPS is one of the important financial indicators considered by investors in stock investment decisions.

PER shows a positive and significant effect, indicating that the market responds favorably to increases in PER values. In this context, investors perceive companies with high PER as having better future earnings growth prospects and are therefore willing to pay a premium for their shares. In the healthcare sector, PER reflects the market's rational assessment of stock valuation.

The ROE results in this study indicate that although ROE has a relatively large positive coefficient, its contribution to changes in stock prices is not statistically significant. This may occur due to several factors, including investors

placing greater emphasis on other financial indicators that exert a more significant influence.

This study also finds that a higher level of corporate debt relative to equity tends to be associated with an increase in stock prices in the healthcare sector. From an investor perspective, greater use of debt may be viewed as a positive signal, as it indicates the company's willingness to utilize leverage to expand business capacity, improve services, and drive revenue growth.

The positive significance of the Current Ratio suggests that investors tend to respond favorably to companies with healthy liquidity levels. In the post-pandemic context, the healthcare sector has become a focal point, and short-term financial stability has become a key priority. The study also shows that in the post-pandemic phase, investor behavior is no longer a primary determinant of changes in healthcare sector stock prices.

Overall, although some variables such as ROE and investor behavior are not individually significant, the variables included in the model collectively make an important contribution to stock price fluctuations in the healthcare sector in the post-pandemic period. The model demonstrates strong explanatory power, indicating that it effectively explains variations in healthcare sector stock prices. Internal financial factors are more dominant than investor behavior in influencing stock prices. Enhancing financial efficiency and performance transparency is therefore recommended to strengthen investor confidence..

Keywords: COVID-19; Healthcare Sector, Investor Behavior; Microeconomics; Stock Price;



Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

© Hak Cipta milik IPB, tahun 2026 Hak Cipta dilindungi Undang-Undang

Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan atau menyebutkan sumbernya. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik, atau tinjauan suatu masalah, dan pengutipan tersebut tidak merugikan kepentingan IPB.

Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apa pun tanpa izin IPB.



PENGARUH MIKROEKONOMI DAN PERILAKU INVESTOR TERHADAP HARGA SAHAM SEKTOR KESEHATAN PASCA PANDEMI COVID-19

REZA FAUZAN RISCH

Tesis
Sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar
Magister Manajemen
pada
Program Studi Manajemen dan Bisnis

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN DAN BISNIS
SEKOLAH BISNIS
INSTITUT PERTANIAN BOGOR
BOGOR
2026**



@Hak cipta milik IPB University

IPB University

Tim Penguji pada ujian tesis :

1. Dr. Ir. Trias Andati, M.Sc., M.M.
2. Achmad Fadillah, S.E., M.Sc., Ph.D.

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

Judul Tesis : Pengaruh Mikroekonomi Dan Perilaku Investor Terhadap Harga Saham Sektor Kesehatan Pasca Pandemi Covid-19
Nama : Reza Fauzan Risch
NIM : K1501212149

Disetujui oleh

Pembimbing 1 :
Prof. Dr. Ir. Hermanto Siregar, M.Ec.



Pembimbing 2 :
Dr. Zenal Asikin, S.E., M.Si.



Diketahui oleh

Ketua Program Studi Pascasarjana
Manajemen dan Bisnis
Prof. Dr. Ir. Ujang Sumarwan, M.Sc.
NIP. 196009161986011001



Dekan Sekolah Bisnis
Prof. Dr. Ir. Noer Azam Achsani, MS.
NIP 196812291992031016



Tanggal Ujian : 14 Januari 2026

Tanggal Lulus :



PRAKATA

Penulis mengucapkan puji dan syukur ke hadirat Allah Subhanahu wa Ta'ala atas limpahan rahmat, ilmu, dan karunia-Nya sehingga karya ilmiah ini dapat diselesaikan dengan baik. Penelitian ini mengangkat tema berjudul **“Pengaruh Faktor Mikroekonomi dan Perilaku Investor terhadap Harga Saham Sektor Kesehatan Pasca Pandemi COVID-19.”*”*

Penulis menyampaikan apresiasi dan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada Prof. Dr. Ir. Hermanto Siregar, M.Ec. dan Dr. Zenal Asikin, S.E., M.Si. selaku dosen pembimbing yang telah memberikan motivasi, arahan, serta bimbingan selama proses penyusunan tesis hingga selesai. Ucapan terima kasih juga penulis sampaikan kepada Dr. Linda Karlina Sari, S.Stat, M.Si., Dr. Asep Taryana, S.T.P., M.M., Dr. Ir. Trias Andati, M.Sc., M.M., Achmad Fadhillah, S.E., M.Sc., Ph.D., keluarga yang selalu hadir dan rekan-rekan yang senantiasa memberikan dukungan moral dan semangat. Penulis berharap karya ilmiah ini dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkan serta berkontribusi bagi pengembangan ilmu pengetahuan.

Bogor, Januari 2026

Reza Fauzan Risch

DAFTAR ISI

DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah	4
1.3 Tujuan Penelitian	4
1.4 Manfaat Penelitian	4
1.5 Ruang lingkup	5
II TINJAUAN PUSTAKA	6
2.1 Teori Mikroekonomi	6
2.2 Perilaku Investor	11
2.3 Harga Saham	12
2.4 Harga Saham Sektor Kesehatan Pasca Pandemi COVID-19	14
2.5 Kajian Penelitian Terdahulu	15
2.6 Kerangka Pemikiran Konseptual	16
2.7 Hipotesis Penelitian	17
III METODE PENELITIAN	18
3.1 Prosedur Penelitian	18
3.2 Desain Penelitian	19
3.3 Waktu Penelitian	19
3.4 Sampel Penelitian	19
3.5 Variabel Penelitian	20
3.6 Definisi Operasional	21
3.7 Metode Pengumpulan Data	23
3.8 Pengolahan dan Analisa Data	24
IV HASIL PENELITIAN	28
4.1 Analisis deskriptif data penelitian	28
4.2 Uji Syarat Analisis	30
4.3 Uji Hipotesis	32
V PEMBAHASAN	36
5.1 Pengaruh Pendapatan Perusahaan Terhadap Harga Saham Sektor Kesehatan Pasca Pandemi COVID-19.	36
5.2 Pengaruh Biaya Operasional Terhadap Harga Saham Sektor Kesehatan Pasca Pandemi COVID-19.	36
5.3 Pengaruh EPS terhadap Harga Saham Sektor Kesehatan Pasca Pandemi COVID-19.	38
5.4 Pengaruh PER Terhadap Harga Saham Sektor Kesehatan Pasca Pandemi COVID-19.	39
5.5 Pengaruh ROE Terhadap Harga Saham Sektor Kesehatan Pasca Pandemi COVID-19.	40
5.6 Pengaruh DER Terhadap Harga Saham Sektor Kesehatan Pasca Pandemi COVID-19.	41



DAFTAR ISI (LANJUTAN)

@Hak cipta milik IPB University

5.7	Pengaruh <i>Current Ratio</i> terhadap Harga Saham Sektor Kesehatan Pasca Pandemi COVID-19.	42
5.8	Pengaruh Perilaku Investor Terhadap Harga Saham Di Sektor Kesehatan Pasca pandemi COVID-19	42
5.9	Pengaruh Secara Simultan Antara Mikroekonomi Dan Perilaku Investor Terhadap Harga Saham Di Sektor Kesehatan Pasca Pandemi COVID-19.	43
5.10	Implikasi Manajerial	44
VI	KESIMPULAN DAN SARAN	46
6.1	Kesimpulan	46
6.2	Keterbatasan Penelitian	46
6.3	Saran	46
	DAFTAR PUSTAKA	48
	LAMPIRAN	51
	RIWAYAT HIDUP	62

DAFTAR TABEL

1 Perusahaan sampel penelitian	20
2 Definisi operasional variabel penelitian	21
3 Kinerja keuangan dan struktur modal perusahaan subsektor layanan kesehatan	28
4 Klasifikasi perusahaan berdasarkan kinerja keuangan	29
5 Distribusi perilaku investor tahun 2021-2024	29
6 Hasil uji chow	30
7 Hasil uji Hausman	30
8 Hasil uji <i>lagrange multiplier</i> (LM)	31
9 Asil uji multikolinieritas	31
10 Hasil uji t	32
11 Hasil Uji F	34
12 Hasil uji koefisien determinasi	34
13 Hasil <i>robustness check</i> model regresi panel	35

DAFTAR GAMBAR

1 Kinerja Saham Sektor Kesehatan di Indonesia 2020-2023	1
2 Kerangka pemikiran konseptual	17
3 Diagram alir penelitian	18
4 Hasil uji heterokedastisitas	32

DAFTAR LAMPIRAN

1 Hasil Pengujian Model dan Hipotesis	52
2 Output hasil Robustness Test	55
3 Tabulasi berita sentimen pasar setiap perusahaan sebagai Perilaku Investor	57