

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Sekitar akhir tahun 2019 telah ditemukan kasus wabah penyakit baru yang dinamakan *Corona Virus Disease* atau Covid-19, berdasarkan informasi yang diperoleh dari *World Health Organization* (WHO) atau Badan Kesehatan Dunia, China khususnya Wuhan merupakan negara yang pertama kali ditemukan varian virus tersebut. Wabah Covid-19 tak hanya dirasakan oleh negara China tetapi, sekitar awal tahun 2020 mulai menyerang ke beberapa negara di dunia.

Indonesia sendiri pertama kali memperoleh kasus penyebaran virus Covid-19 pada bulan Maret 2020 berdasarkan informasi yang telah disampaikan langsung oleh presiden RI Joko Widodo, yang membuat pemerintah harus menerapkan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) sebagai bentuk dalam penanggulangan untuk memutus mata rantai penyebaran virus Covid-19. Dikarenakan PSBB tersebut, yaitu himbauan untuk menjaga jarak dan menjauhi segala bentuk kerumunan yang melibatkan orang banyak, sehingga memaksakan sebagian besar masyarakat melakukan pekerjaannya secara *Work From Home* (WFH) dan mengurangi mobilitas manusia, barang, serta jasa berdasarkan berita yang diterbitkan oleh *Bisnis.com* (2020).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Ruspindi (2021), Covid-19 secara tidak langsung berdampak besar terhadap perekonomian Indonesia terutama empat sektor utama, yaitu pariwisata, perdagangan, manufaktur, dan pertanian.

Namun, tidak dengan perusahaan yang bergerak di sektor jasa logistik, telekomunikasi, elektronik, makanan minuman, kimia, alat kesehatan, dan farmasi berpotensi menjadi sektor yang diuntungkan (Agung & Susilawati, 2021).

Meski secara umum perekonomian Indonesia mengalami kontraksi pada kuartal II 2020 mencapai negatif 5,32% secara *yeay on year* (yoy) dan jika dibandingkan dengan semester I 2020 mengalami tumbuh negatif 1,62% tetapi, sektor farmasi mampu mencatat pertumbuhan positif (Katadata.co.id, 2022). Berdasarkan data dari Badan Pusat Statistik (BPS) kenaikan ini dapat tercermin dari beberapa perusahaan farmasi yang dapat membukukan kenaikan laba pada semester II 2020. Sektor kimia, farmasi, dan obat tradisional mengalami pertumbuhan 8,65%, lebih tinggi dibandingkan kuartal I 2020 yang tumbuh 5,59%.

Pertumbuhan pada sub sektor farmasi, kimia dan obat-obatan tradisional ini tidak terlepas dari meningkatnya permintaan dan kebutuhan akan obat dan suplemen kesehatan dalam menghadapi kasus selama pandemi Covid-19 oleh karena itu akan berdampak pada pertumbuhan perusahaan sektor farmasi (Harahap et al., 2021). Dengan adanya *demand* yang meningkat selama masa pandemi, maka beberapa perusahaan farmasi mengalami peningkatan penjualan yang cukup tinggi sehingga akan mempengaruhi sisi keuangan perusahaan.

Bersamaan dengan meningkatnya masyarakat yang melek akan investasi, menurut Anggota Dewan Komisiner Otoritas Jasa Keuangan Bidang Edukasi dan Perlindungan Konsumen, Tirta Segara, selama pandemi jumlah investor di pasar modal meningkat tajam hingga 2,3 juta pengguna, sehingga menjadi 6,1 juta

investor indonesia. Jumlah investor baru tersebut didominasi oleh kelompok milenial, khususnya rentang usia 17 hingga 30 tahun, karena pandemi telah mengubah perilaku generasi milenial dalam menggunakan uangnya. Berdasarkan berita yang diterbitkan oleh Pluang.com (2020), grafik pembelian di pasar saham selama pandemi Covid-19 menunjukkan investor tertarik pada saham di sektor farmasi, telekomunikasi, dan hiburan, karena mereka yakin akan *oversold* dikemudian hari.

Menurut Halim (2018), kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan tidak hanya ditentukan dari kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya yang ada, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor di luar perusahaan, seperti kondisi politik, sosial masyarakat, dan keamanan. Dengan begitu investor tertarik mengoleksi saham farmasi untuk jangka pendek maupun jangka panjang. Terdapat 10 perusahaan industri manufaktur, sektor industri barang konsumsi, sub sektor farmasi yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) hingga tahun 2022 menurut stockbit.com (2022), sebagai berikut:

Tabel I.1 Daftar Perusahaan Sub Sektor Farmasi di BEI Hingga Tahun 2022

| No. | Kode Saham | Nama Emiten | Tanggal IPO |
|-----|------------|--|-------------|
| 1 | INAF | Indofarma Tbk. | 17-04-01 |
| 2 | KAEF | Kimia Farma Tbk. | 04-07-01 |
| 3 | KLBF | Kalbe Farma Tbk. | 30-07-91 |
| 4 | MERK | Merck Indonesia Tbk. | 23-07-81 |
| 5 | SIDO | Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk. | 18-12-13 |
| 6 | TSPC | Tempo Scan Pasific Tbk. | 17-01-94 |
| 7 | DVLA | Darya Varia Laboratoria Tbk. | 11-11-94 |
| 8 | PYFA | Pyridam Farma Tbk. | 16-10-01 |
| 9 | PEHA | Phapros Tbk. | 26-12-18 |
| 10 | SDPC | Millenium Pharmacon Int. Tbk. | 07-07-90 |

Sumber: Stockbit (2022)

Tujuan utama dari seorang investor dalam melakukan investasi terutama saham, yaitu mendapatkan keuntungan dari selisih harga (*Capital Gain*) dan Dividen (Sukamulja, 2019). Namun sulit bagi investor untuk tidak terlepas dari risiko, salah satu risiko yang sering terjadi di kalangan investor adalah salah harga (*misprice*) atau membeli di harga *overvalue*. Hal ini disebabkan adanya faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham tersebut, seperti jumlah transaksi, kondisi makro ekonomi, regulasi pasar modal, dan kinerja perusahaan (Jefferson & Sudjarmoko, 2019). Dengan menerapkan faktor-faktor tersebut ke dalam suatu model perhitungan, yang mana suatu mekanisme untuk mengubah serangkaian variabel perusahaan yang diamati menjadi perkiraan harga saham yang wajar, investor dapat memilih saham mana yang memiliki nilai intrinsik *overvalue* atau *undervalue*.

Agar terhindar dari kesalahan dalam keputusan investasi dan mengetahui prospek dari suatu investasi tersebut apakah dapat dikatakan layak dijadikan investasi atau tidak, seorang investor sebaiknya melakukan analisis sebelum melakukan penanaman modalnya. Analisis tersebut dapat dilakukan dengan cara analisis ekuitas yang terdiri dari kondisi pasar dan kinerja perusahaan yang menjadi objek analisisnya. Menurut Sukamulja (2019), analisis ekuitas dapat dilakukan dalam dua cara, yaitu analisis fundamental dan teknikal, atau mengombinasikan keduanya. Dari analisis tersebut dapat diketahui harga wajar suatu saham dengan harga pasarnya guna menentukan apakah harga pasar saham tersebut sudah mencerminkan nilai intrinsik perusahaan atau belum (Halim, 2018). Ide dasar pendekatan ini adalah bahwa harga saham akan dipengaruhi oleh

kondisi industri dan perekonomian secara makro, sehingga akan berpengaruh juga terhadap kinerja perusahaan.

Menurut Jefferson & Sudjarmoko (2018), jumlah transaksi seperti saham yang aktif diperdagangkan dan kondisi politik ekonomi dalam maupun luar negeri akan sangat mempengaruhi pergerakan harga saham. Dari harga saham tersebut secara tidak langsung berkaitan dengan kinerja perusahaan, yang mana tercapainya suatu prestasi oleh manajemen atas pengelolaan keuangan yang telah ditentukan. (Rengganis dan Valianti, 2020).

Laba dapat dijadikan salah satu tolak ukur bagi manajemen dalam menentukan kinerja perusahaan dan kelangsungan hidup perusahaan, makin tinggi laba yang dihasilkan maka perusahaan dapat mampu bertahan, tumbuh, dan berkembang. Setiap perusahaan atau badan usaha yang berorientasi pada laba selalu mempunyai tujuan akhir untuk menghasilkan laba yang sebesar-besarnya dan menekan biaya seminimal mungkin.

Bagi investor pemula ataupun menengah, laba yang dihasilkan perusahaan menjadi tolak ukur yang utama dalam menentukan keputusan investasi. Dengan meningkatnya laba bersih yang diperoleh perusahaan akan mempengaruhi pula persepsi investor atau masyarakat dalam melihat saham farmasi sebagai salah satu portofolio investasinya. Dengan begitu, jika semakin besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan, maka saham tersebut semakin menjanjikan dikemudian hari, terlebih kondisi ekonomi Indonesia maupun dunia yang sebagian besar masyarakatnya sangat membutuhkan produk-produk dari perusahaan farmasi.

Berikut laba bersih yang dihasilkan oleh 10 perusahaan farmasi selama tahun 2019 hingga tahun 2021 yang diambil dari IDX.co.id (2022):

Tabel I.2 Daftar Laba Bersih Perusahaan Sub Sektor Farmasi di BEI

| No. | Kode Saham | 2019 (Rp) | | 2020 (Rp) | | 2021 (Rp) |
|-----|------------|-------------------|---|-------------------|---|-------------------|
| 1 | INAF | 7.961.966.026 | ↑ | 30.020.709 | ↓ | (37.571.241.226) |
| 2 | KAEF | 15.890.439.000 | ↑ | 20.425.757.000 | ↑ | 289.888.789.000 |
| 3 | MERK | 78.256.797 | ↓ | 71.902.263 | ↑ | 131.660.834 |
| 4 | PYFA | 9.342.718.039 | ↑ | 22.104.364.267 | ↓ | 5.478.952.440 |
| 5 | SDPC | 7.880.007.292 | ↓ | 2.804.331.066 | ↑ | 9.571.235.584 |
| 6 | KLBF | 2.537.601.823.645 | ↑ | 2.799.622.515.814 | ↑ | 3.232.007.683.281 |
| 7 | SIDO | 807.689.000.000 | ↑ | 934.016.000.000 | ↑ | 1.260.898.000.000 |
| 8 | TSPC | 595.154.912.874 | ↑ | 834.369.751.682 | ↑ | 877.817.637.643 |
| 9 | PEHA | 102.310.124.000 | ↓ | 48.665.150.000 | ↓ | 11.296.951.000 |
| 10 | DVLA | 221.783.249.000 | ↓ | 162.072.984.000 | ↓ | 146.725.628.000 |

Sumber: diolah peneliti dari IDX.co.id (2022)

Sehubungan dengan hasil akhir dari penulisan ini untuk menentukan kelayakan investasi, seorang investor tentunya akan melihat dari kinerja perusahaan yang menghasilkan laba bersih secara stabil. Maka penulis bermaksud memakai lima perusahaan sub sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia hingga tahun 2022, yang menghasilkan laba bersih relatif stabil atau tidak fluktuatif. Dapat terlihat terdapat lima perusahaan tersebut diantaranya terdapat KLBF, SIDO, TSPC, DVLA dan PEHA. Analisis ini berfokus pada sub sektor farmasi karena dianggap selama pandemi Covid-19 perusahaan farmasi sangatlah yang terkena dampaknya. Investor menganggap masa pandemi Covid-19 ialah hal sangat menguntungkan bagi industri farmasi dan banyak dari mereka berbondong-bondong untuk membeli saham farmasi, seperti yang dikutip pada berita [cnbcindonesia.com](https://www.cnbcindonesia.com) (2020).

Berdasarkan data laporan keuangan yang dikeluarkan oleh IDX, adapun perusahaan farmasi yang mengalami pertumbuhan laba bersih tertinggi sejak sebelum pandemi Covid-19 adalah PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. tercatat laba bersih di tahun 2019 sebesar Rp807.689.000.000,- dan terus mengalami kenaikan pada tahun 2020 atau saat Covid-19 melanda yang mencetak peningkatan laba hingga Rp934.016.000.000,- hal tersebut menunjukkan kenaikan sebesar 15,6% dikarenakan masyarakat Indonesia percaya bahwa jamu dapat meningkatkan sistem kekebalan tubuh terhadap virus ditengah lonjakan kasus Covid-19. Hal ini juga dibuktikan dengan tingginya minat investor terhadap saham SIDO yaitu dengan meningkatnya harga saham dari tahun ke tahun, harga tertinggi di bulan Januari 2019 sebesar Rp429/lembar, mengalami kenaikan hingga harga tertinggi di bulan Agustus 2020 sebesar Rp652/lembar kemudian menjadi Rp828/lembar di bulan Januari 2021.

Sedangkan perusahaan yang justru terdampak akibat pandemi ialah Pharos Tbk. mengalami penurunan laba bersih sebesar Rp102.310.124,- di tahun 2019 menjadi Rp48.665.150,- di tahun 2020, hal itu mengalami penurunan sebesar - 52,43%. Namun, berbanding terbalik dengan harga saham yang dialami PEHA pada bulan Maret 2020 seharga Rp900/lembar menjadi Rp1.350/lembar pada bulan Maret 2021 setelah diumumkan laporan keuangan PEHA tahun 2020. Hal ini disebabkan pada tahun 2020 perusahaan melakukan pergeseran portofolio produk, yang semula produk andalan Antimo, menjadi lebih menitikberatkan pada produk multivitamin dan produk lain yang terkait dengan Covid-19. Akan tetapi langkah tersebut dapat dikatakan sebagai bumerang bagi PEHA ditahun tersebut

yang berdampak pada penurunan secara drastis pada laba bersihnya. Di sisi lain bagi investor salah satu patokan dalam membeli saham ialah *corporate action*, PEHA melakukan pembagian dividen di tahun 2020, hal itu berdampak pada kenaikan harga sahamnya.

Di Tahun 2021, emiten farmasi pun masih menjadi topik hangat di kalangan investor. Berdasarkan berita yang diterbitkan oleh cnbcindonesia.com (2021) indonesia akibat dari varian virus baru Omicron di tahun 2021, mulai membuat panik pasar *financial* sehingga membuat saham-saham emiten farmasi melesat naik, seperti saham DVLA naik 1,43%, TSPC naik 0,68%, KLBF naik 0,63%, dan PEHA naik 0,44%. Hal itu membuktikan saham emiten farmasi masih digemari hingga di akhir tahun 2021.

Di sisi lain bagi seorang investor dalam mengambil keputusan berinvestasi, sebaiknya tidak hanya berpaku pada kondisi makro ekonomi saja, tetapi haruslah menilainya dari segi intrinsik saham dan kondisi keuangan perusahaan. Karena kondisi pasar yang baik, belum tentu mencerminkan kinerja perusahaan dalam kondisi baik. Seperti pada penelitian Ariyanti (2020) menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi lebih penting dibandingkan dengan perusahaan yang menghasilkan laba maksimal pada periode tersebut, karena dengan profitabilitas sebagai alat ukur, dapat diketahui hingga sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara maksimal dibandingkan dengan modal yang dimiliki perusahaan. Hal ini tentunya bagi perusahaan yang menghasilkan laba maksimal, belum tentu dapat dikatakan perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang baik. Oleh karena itu, untuk mengetahui apakah perusahaan

tersebut dalam kondisi baik dan apakah perusahaan tersebut layak untuk dijadikan tempat berinvestasi, serta menentukan momentum dalam memasuki pasar, haruslah dilakukan analisis fundamental dan teknikal.

Sehubungan dengan hal ini, penulis bermaksud memakai analisis fundamental menggunakan Rasio Nilai Pasar guna melihat kondisi kinerja saham tersebut di pasar saham dan Rasio Profitabilitas guna mengukur tingkat ke efektifan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, yang dari kedua rasio tersebut dapat menggambarkan kinerja perusahaan.

Rasio Nilai Pasar digunakan untuk membandingkan nilai perusahaan di mata investor dengan nilai yang tercatat di laporan keuangan (Sukamulja, 2019). Maka dengan adanya rasio ini sangatlah berguna bagi investor yang ingin mengambil keputusan investasinya agar tidak terjadi kesalahan yang merugikan modalnya. Dalam menentukan apakah perusahaan tersebut *profitable* bagi investor, tentunya tidak terlepas dari pengelolaan pada laba yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut. Dengan begitu sebaiknya dilakukan analisis Rasio Profitabilitas.

Profitabilitas pada perusahaan berperan untuk mengukur tingkat ke efektifan suatu operasional perusahaan dari keuntungan yang dihasilkan dan sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan, lalu mengontrol pertumbuhan nilai perusahaan (Ibrahim et al., 2021). Maka demikian semakin tinggi pertumbuhan profitabilitas, dapat dikatakan prospek perusahaan di masa yang akan datang juga dinilai semakin baik dan nilai perusahaan juga akan dinilai baik oleh investor. Sedangkan bagi pemimpin perusahaan, profitabilitas dapat digunakan sebagai ukuran berhasil tidaknya perusahaan yang dipimpinnya.

Guna menentukan kelayakan investasi agar investor semakin yakin dengan keputusannya, maka dapat dilakukannya valuasi saham dengan cara menyatukan variabel-variabel perhitungan menjadi satu hasil yang mencerminkan dari variabel perhitungan tersebut. Maka penulis bermaksud menggunakan valuasi *Dividend Discounted Model* (DDM), karena perusahaan yang akan penulis analisis memiliki nilai dividen yang stabil dan pertimbangan investor dalam menentukan keputusan investasinya tidak terlepas dari seberapa besar dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan (Agustin, 2019).

Setelah seorang investor menentukan apakah saham yang akan ia masuki layak dijadikan tempatnya berinvestasi, sebaiknya juga dilakukan analisis secara teknikal. Peran analisis teknikal sudah sangat berguna dalam menentukan harga saham yang akan datang dengan memperhatikan data pasar lampau dan guna menentukan momentum untuk melakukan aksi di pasar saham, seperti menjual, membeli, atau mempertahankan (Jefferson & Sudjarmoko, 2019). Maka penulis bermaksud dalam menganalisis juga memperhatikan dari segi analisis teknikal, menggunakan indikator *Moving Average* (MA) yang dalam penggunaannya sangat berkaitan dengan pergerakan harga saham disatukan dengan garis pergerakan rata-rata harian harga saham.

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan, penulis bermaksud untuk melakukan penulisan karya ilmiah dengan judul “Perspektif Analisis Ekuitas Dalam Kelayakan Investasi Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di BEI Selama Pandemi Covid-19”. Analisis yang digunakan menggunakan analisis rasio nilai pasar diantaranya *Price Earning Ratio* (PBV), *Earning per Share*

(EPS), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rasio Profitabilitas diantaranya *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Asset* (ROA), dan *Return on Equity* (ROE). Valuasi saham menggunakan *Dividend Discounted Model* (DDM). Analisis Teknikal menggunakan *Moving Average* (MA).

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, dapat dirumuskan permasalahan dalam penelitian yaitu bagaimana kelayakan investasi guna menentukan keputusan investasi. Oleh karena itu, peneliti merumuskan pertanyaan penelitian, yaitu:

1. Bagaimana perkembangan kinerja pada perusahaan sub sektor farmasi menggunakan analisis Rasio Nilai Pasar, Rasio Profitabilitas yang ditinjau menggunakan standar rata-rata sub sektor dan standar industri, serta Analisis Teknikal menggunakan *Moving Average* (MA)?
2. Bagaimana kondisi pasar perusahaan sub sektor farmasi yang ditinjau menggunakan valuasi *Dividend Discounted Model* (DDM)?
3. Bagaimana kelayakan investasi sub sektor farmasi berdasarkan Analisis Ekuitas?

C. Tujuan dan Manfaat Penulisan

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah dipaparkan, penelitian ini memiliki tujuan dan manfaat sebagai berikut:

1. Tujuan Penulisan

Adapun tujuan yang ingin dicapai dalam penulisan Karya Ilmiah ini, yaitu:

- a. Untuk mengetahui perkembangan kinerja perusahaan sub sektor farmasi apakah memiliki perkembangan yang meningkat atau menurun dan kondisi masing-masing emiten apabila ditinjau menggunakan standar rata-rata sub sektor dan standar insutri/pedoman pasar apakah memiliki nilai yang diatas standar atau justru di bawah, serta momentum pasar yang tepat pada perusahaan farmasi.
- b. Untuk mengetahui nilai intrinsik perusahaan sub sektor farmasi, apakah memiliki nilai *overvalue*, *undervalue* atau *correctly value*.
- c. Untuk mengetahui perusahaan mana saja yang layak dijadikan tempat investor untuk melakukan investasi terutama saat pandemi Covid-19.

2. Manfaat Penulisan

Adapun manfaat yang ingin dicapai dalam penulisan Karya Ilmiah ini, yaitu:

a. Bagi Peneliti/Penulis

Hasil karya ilmiah ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pembelajaran dan kajian untuk mengkonfirmasi antara praktis dan teoritis mengenai analisis fundamental dan teknikal dalam menilai saham maupun mengukur kinerja perusahaan sub farmasi selama pandemi Covid-19 guna menentukan kelayakan investasi.

b. Bagi Pembaca

Hasil karya ilmiah ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan bacaan untuk pembelajaran analisis fundamental dan teknikal dalam mengetahui

bagaimana nilai saham intrinsik saham maupun bagaimana kinerja perusahaan farmasi selama pandemi Covid-19 guna menentukan kelayakan investasi.

c. Bagi Perusahaan Sub Sektor Farmasi

Hasil karya ilmiah ini diharapkan dapat digunakan oleh pihak manajemen perusahaan sebagai alat untuk mengukur kinerja keuangan selama di masa pandemi Covid-19 dan hasilnya dapat digunakan untuk merancang perencanaan bisnis perusahaan dimasa yang akan datang dan dapat sebagai bahan evaluasi dengan cara membandingkannya dengan perusahaan lain dalam sektor yang sama.

d. Bagi Investor

Hasil karya ilmiah ini diharapkan dapat sebagai bahan pengambil keputusan investor terhadap modal yang ditanamkannya pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI saat masa pandemi Covid-19 yang ditinjau dari analisis fundamental dan teknikal.

e. Bagi Akademik

Hasil karya ilmiah ini diharapkan dapat dijadikan referensi sumber informasi bagi penelitian selanjutnya, serta dapat dijadikan bahan membandingkan teori yang satu dengan teori yang lain selama perkuliahan.