

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Industri farmasi di Indonesia merupakan salah satu industri yang memiliki perkembangan cukup pesat dengan pasar yang terus meluas, dan berkembang, serta merupakan pasar industri farmasi terbesar di kawasan ASEAN. Dikutip dari kontan.co.id (2017), menurut catatan Gabungan Pengusaha (GP) Farmasi Indonesia, pada tahun 2017 industri farmasi, obat kimia, dan tradisional tumbuh 6,85%. Investasi di Industri ini melonjak hingga 35,65% atau Rp 5,8 triliun dibandingkan tahun sebelumnya. Hasil raihan *single digit* ini sudah sesuai prediksi GP Farmasi. Hal ini disebabkan oleh bahan baku industri farmasi yang 95% masih diimpor, bahan baku farmasi Indonesia kebanyakan diimpor dari China.

Dikutip dari kemenperin.go.id (2018), industri farmasi diyakini masih mampu mencetak pertumbuhan kendati dibayangi pelemahan nilai tukar rupiah. Menurut Taufiek Bawazier, Direktur Industri Kimia Hilir Kementerian Perindustrian, mengatakan sepanjang kuartal I/2018 pertumbuhan industri farmasi dalam negeri tumbuh sebesar 7,36% secara tahunan. Pertumbuhan tersebut didorong permintaan dari dalam negeri dan pelaksanaan program layanan jaminan kesehatan oleh pemerintah. Selain itu, inovasi obat tradisional untuk pasar ekspor juga terus meningkat.

Pihaknya optimis pertumbuhan farmasi dalam negeri hingga akhir tahun akan berada dalam angka positif. Kendati kondisi nilai tukar rupiah terhadap dollar AS sangat mempengaruhi sektor ini, Taufiek menyebutkan pada umumnya para pengusaha farmasi telah memperhitungkan pasokan bahan baku. Hal senada juga disampaikan Vidjongtius, Presiden Direktur PT Kalbe Farma Tbk yang menuturkan pihaknya memperkirakan pertumbuhan industri farmasi akan berada di angka 5% hingga 7% pada akhir tahun ini.

Pada tahun 2019, sejumlah analis menilai sektor farmasi punya potensi baik di tahun ini. Sebab arah kebijakan untuk meningkatkan sumber daya

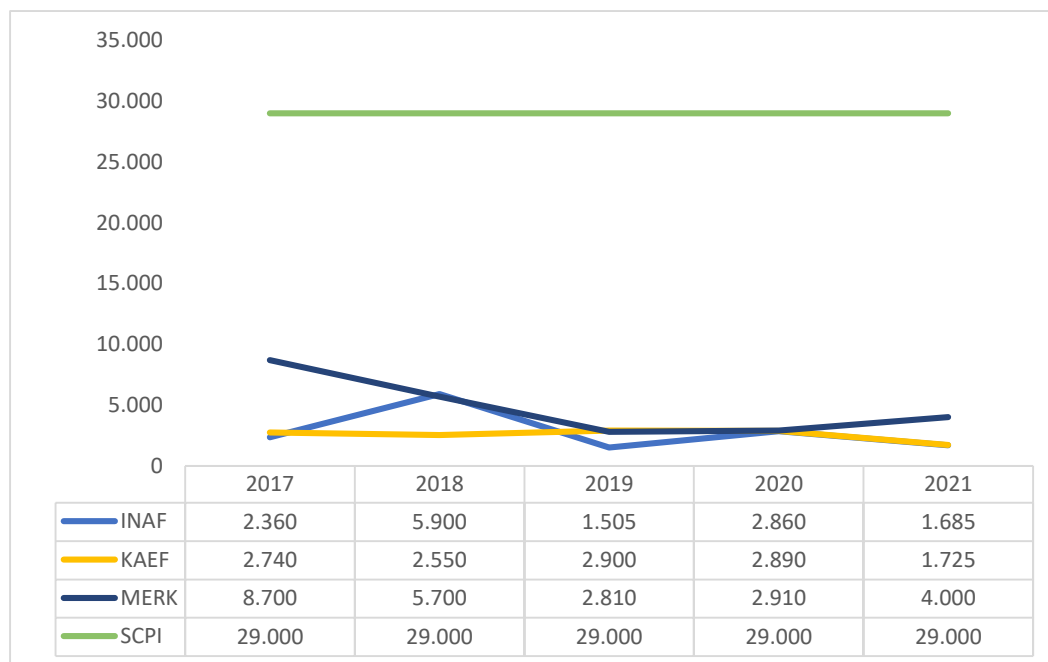
manusia (SDM) dan anggaran kesehatan APBN 2019 ditambah 10,8% untuk sejumlah Rp 123,1 triliun untuk alokasi kesehatan. Sasaran arah kebijakan dari peningkatan anggaran kesehatan adalah perluasan penerima bantuan iuran dalam rangka Jaminan Kesehatan Nasional 2019 sebanyak 96,8 juta jiwa diikuti peningkatan ketepatan sasaran. Kemudian memperbaiki pelayanan di fasilitas kesehatan tingkat pertama dan melanjutkan optimalisasi bauran kebijakan untuk keberlangsungan program Jaminan Kesehatan Nasional (kontan.co.id, 2019). Hal ini sejalan dengan infeksi virus yang disebut Covid-19 pertama kali ditemukan di Wuhan, Cina pada akhir Desember 2019. *Corona Virus Disease* adalah suatu kelompok virus yang dapat menyebabkan penyakit pada hewan dan manusia. Virus Corona menyebabkan infeksi pada saluran pernapasan, kasusnya dimulai dengan batuk pilek hingga lebih serius seperti *Middle East Respiratory Syndrome* (MERS) dan *Severe Acute Respiratory Syndrome* (SARS).

Pada tanggal 2 Maret 2020, penyebaran wabah Covid-19 begitu cepat, dari satu negara hingga ke seluruh dunia termasuk negara Indonesia. Penyebaran wabah Virus Corona tidak hanya memberikan ancaman terhadap kesehatan saja, tetapi juga pada pertumbuhan perekonomian di suatu negara. Tidak bisa dihindari begitupun dengan bertambahnya kasus positif Covid-19 membawa efek bagi bursa saham, termasuk sektor kesehatan turut mendapatkan dampak dari pandemi *Corona Virus Disease* 2019 (Covid-19). Dikutip dari kontan.co.id (2020), kinerja emiten farmasi mengilap di semester pertama 2020. PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) berhasil membukukan penjualan sebesar Rp 1,45 triliun atau tumbuh 3,51%. Direktur Riset dan Investasi Pilarmas Investindo Sekuritas Maximilianus, Nico Demus menilai perusahaan sektor farmasi memang menjadi salah satu primadona pada 2020 di tengah Covid-19. Prospek sektor farmasi pada tahun ini hingga tahun depan masih memberikan nilai yang positif.

Dikutip dari bisnis.com (2021), Gabungan Pengusaha Farmasi Indonesia (GPMI) memprediksi pertumbuhan industri akan melambat di kuartal terakhir tahun 2021 karena kontribusi yang menurun dari obat-obatan terkait Covid-19.

Direktur Eksekutif GP Farmasi Elfiano Rizaldi menyatakan pertumbuhan 9,71% di industri kimia, farmasi, dan obat tradisional pada kuartal III/2021 banyak ditunjang oleh permintaan obat terkait Covid-19 saat terjadi lonjakan kasus di Indonesia. Tidak hanya obat terkait Covid, tetapi juga multivitamin dan penunjang kesehatan lainnya. Di kuartal IV, permintaan obat Covid sudah lebih kecil bahkan minim sekali, tetapi untuk pasien non-Covid belum kembali normal. Menurut data Badan Pusat Statistik (BPS) industri kimia, farmasi, dan obat tradisional tumbuh ekspansif selama tiga kuartal berturut-turut pada tahun ini, yakni 11,46%, 9,15%, dan 9,71%. Disebutkan bahwa pertumbuhan terutama didukung oleh peningkatan produksi obat-obatan untuk memenuhi permintaan domestik dalam menghadapi pandemi Covid-19. Adapun dengan asumsi optimistis tidak akan gelombang Covid-19 berikutnya pada tahun depan, maka pertumbuhan industri farmasi diperkirakan akan melambat 3% hingga 4% pada 2022.

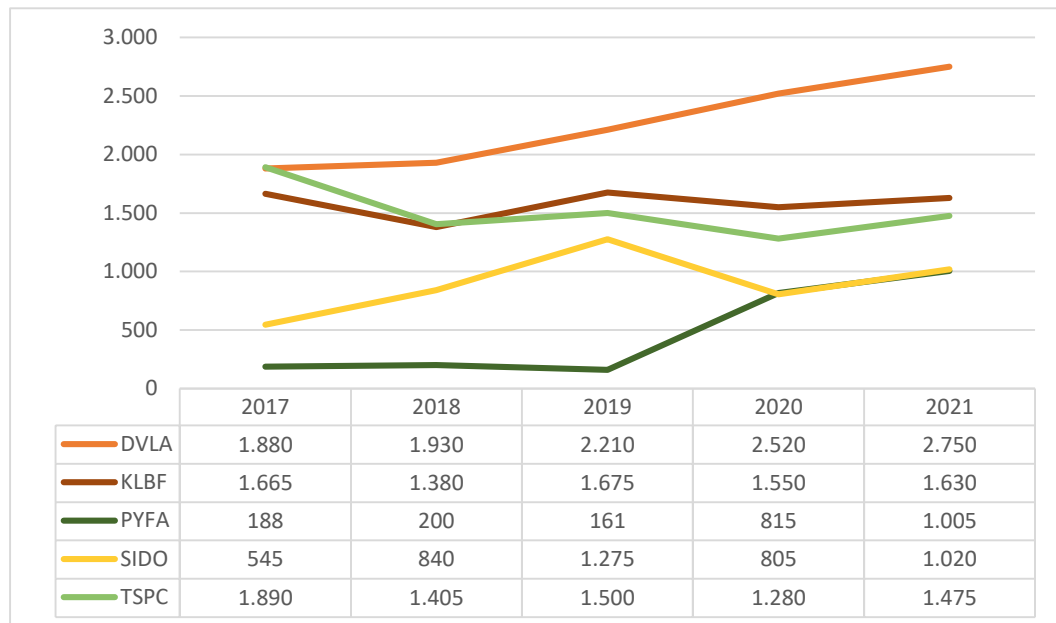
Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa kondisi industri farmasi setiap tahun terus mengalami perubahan, terutama pada tahun 2022 yang diprediksi akan mengalami perlambatan, jika gelombang Covid-19 mereda. Kondisi industri farmasi (kinerja industri farmasi) mempengaruhi harga saham di sub sektor farmasi. Besaran nilai harga saham dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran yang terjadi antara penjual dan pembeli saham. Berikut Gambar 1.1 dan 1.2 yang akan menunjukkan pergerakan harga saham di sub sektor farmasi periode 2017-2021.



**Gambar 1.1 Grafik Pergerakan Harga Saham di Sub Sektor Farmasi
Periode 2017-2021**

Sumber : IPOT, Data diolah penulis, 2022.

Berdasarkan grafik di atas, saham sub sektor farmasi yang terdata adalah Indofarma (Persero) Tbk (INAF), Kimia Farma (Persero) Tbk (KAEF), Merck Tbk (MERK), dan Merck Sharp Dohme Pharma Tbk (SCPI). Pergerakan harga saham di sub sektor farmasi, tidak sepenuhnya dipengaruhi oleh kondisi industri farmasi di Indonesia. Hal ini dapat terlihat pada saham SCPI yang setiap tahunnya mencatat harga yang saham yaitu Rp 29.000 per lembar saham dan tidak terpengaruh kondisi industri farmasi selama periode 2017-2021. Dikutip dari kontan.co.id (2020), SCPI sejak 23 Januari 2014, sudah mendapatkan restu dari mayoritas pemegang saham untuk rencana penghapusan pencatatan saham (*delisting*) sukarela dari Bursa Efek Indonesia (BEI) tetapi hingga tahun 2020, rencana delisting ini belum juga terealisasi disebabkan oleh belum memperoleh persetujuan OJK. Alasan SCPI melakukan *delisting* karena secara kebutuhan permodalan, perusahaan menganggap tidak perlu lagi permodalan dari luar. Selain itu, perusahaan juga tidak ingin terbebani oleh kewajiban (*requirement*) jika menjadi perusahaan publik.



**Gambar 1.2 Grafik Pergerakan Harga Saham di Sub Sektor Farmasi
Periode 2017-2021**

Sumber : IPOT, Data diolah penulis, 2022.

Berdasarkan grafik di atas, saham sub sektor kesehatan yang terdata adalah Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA), Kalbe Farma Tbk (KLBF), Pyridam Farma Tbk (PYFA), Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO), dan Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC). Pergerakan harga saham di sub sektor farmasi periode 2017-2021, dapat dicontohkan pada saham KLBF, dapat dilihat pada grafik bahwa pergerakan harga saham cukup fluktuatif setiap tahunnya, yaitu Rp 1.665, Rp 1.380, Rp 1.675, Rp 1.550, dan Rp 1.630 per lembar saham. Dikutip dari kontan.co.id (2020), Analisis Panin Sekuritas Rendy Wijaya menilai, pergerakan KLBF yang lesu dibandingkan emiten farmasi lainnya disebabkan adanya larangan bagi perusahaan swasta untuk mengimpor vaksin Covid-19 pada 2021. Di luar adanya larangan impor dari pemerintah KLBF memang belum dapat mengimpor vaksin yang masih tahap uji klinis, dan juga memantau perkembangan peraturan yang ada.

Kondisi saham sub sektor farmasi yang cenderung fluktuatif, tentu saja sangat berisiko jika tidak dikelola dengan baik, dan akan menimbulkan kerugian yang besar pula. Di sisi lain, saham sub sektor farmasi masih

diproyeksikan memiliki prospek positif. Dikutip dari kontan.co.id, merangkum sejumlah saham sektor farmasi yang memiliki prospek positif, seperti SIDO yang diproyeksikan akan mendorong peluncuran produk baru, seperti minuman sehat dan suplemen herbal, KLBF yang diproyeksikan akan meluncurkan produk biosimilar, dan bisnis konsumsi obat medis baru, dan lain sebagainya.

Investor yang memiliki saham di sektor kesehatan (sub sektor farmasi) dan calon investor yang ingin memiliki saham di sektor kesehatan (sub sektor farmasi) pada tahun 2022-2023, perlu melakukan beberapa pertimbangan seperti keuntungan, dan berbagai risiko yang bisa saja terjadi di masa depan. Metode valuasi saham dapat dilakukan untuk menghindari kerugian dari risiko, dan membantu dalam peramalan atau *forecasting volatilitas* pergerakan harga saham di masa yang akan datang. Menurut idx.co.id, valuasi saham adalah proses penilaian atas harga suatu saham perusahaan untuk mengetahui harga saham tersebut sesuai atau tidak dengan nilai intrinsiknya. Apabila terjadi suatu penyimpangan dari suatu nilai wajar saham, maka menunjukkan bahwa saham tersebut mengalami *undervalued* (harga saham di bawah nilai instrinsiknya), atau *overvalued* (harga saham di atas nilai instrinsiknya).

Pada penelitian ini, penulis menggunakan rasio *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Price To Book Value* (PBV) dengan metode analisis regresi data panel, untuk mengetahui pengaruh rasio-rasio tersebut terhadap harga saham sub sektor farmasi, dan menggunakan metode valuasi saham relatif untuk membandingkan saham perusahaan sub sektor farmasi. Valuasi saham dapat memberikan gambaran mengenai kondisi saham pada saat ini (*overvalued* atau *undervalued*), sebagai peramalan (*forecasting*) di masa yang akan datang, sehingga dapat diproyeksikan keputusan investasi (*buy, hold, sell*) yang dapat dilakukan.

Berdasarkan uraian di latar belakang diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “Analisis Valuasi Saham Relatif Terhadap Harga Saham Sektor Kesehatan (Sub Sektor Farmasi) Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021.”

1.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini, yaitu:

1. Bagaimana pengaruh *Earning Per Share* (EPS) secara parsial terhadap harga saham sub sektor farmasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) secara parsial terhadap harga saham sub sektor farmasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh *Price To Book Value* (PBV) secara parsial terhadap harga saham sub sektor farmasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Bagaimana pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Price To Book Value* (PBV) secara simultan terhadap harga saham sub sektor farmasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Bagaimana rekomendasi saham dan keputusan investasi pada saham sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Ruang Lingkup Pembahasan

Ruang lingkup pembahasan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh EPS, PER, dan PBV terhadap harga saham sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, serta merumuskan rekomendasi saham dan keputusan investasi (*buy, sell, hold*) terkait saham sub sektor farmasi. Objek dalam penelitian ini adalah saham sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.4.1 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui bagaimana pengaruh *Earning Per Share* (EPS) secara parsial terhadap harga saham sub sektor farmasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Mengetahui bagaimana pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) secara parsial terhadap harga saham sub sektor farmasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Mengetahui bagaimana pengaruh *Price To Book Value* (PBV) secara parsial terhadap harga saham sub sektor farmasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Mengetahui bagaimana pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Price To Book Value* (PBV) secara simultan terhadap harga saham sub sektor farmasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Mengetahui rekomendasi saham dan keputusan investasi pada saham sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4.2 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut :

1.4.2.1 Manfaat Teoritis

1. Bagi penulis, penelitian ini sebagai media pembelajaran dan memperkaya pengetahuan terhadap investasi saham, khususnya saham sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai acuan untuk penelitian terkait sehingga dapat memperkaya teori yang digunakan.

1.4.2.2 Manfaat Praktis

1. Bagi investor dan calon investor, penelitian ini sebagai informasi dan bahan pertimbangan terkait proyeksi dan valuasi saham relatif (rasio *Earning Per Share* (EPS), *Price*

Earning Ratio (PER), dan *Price To Book Value* (PBV) terhadap harga saham sektor kesehatan (sub sektor farmasi) perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Hasil dari penelitian ini berupa rekomendasi saham di sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta keputusan investasi yang dapat di ambil (*buy, hold, sell*) dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam memilih saham di sub sektor farmasi.