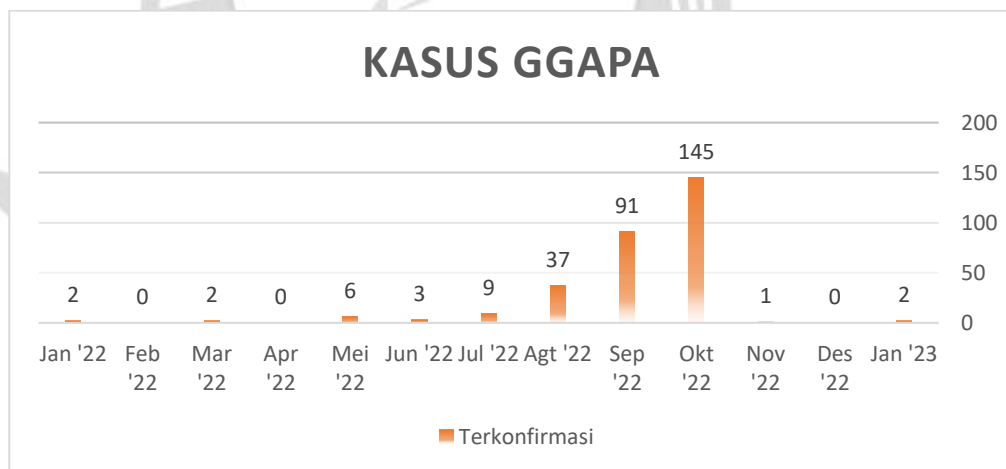


BAB I

PENDAHULUAN

1. 1 Latar Belakang

Kasus Gangguan Ginjal Akut Progresif Atipikal (GGAPA) atau disebut gagal ginjal akut pada anak dimulai pada awal tahun 2022 yang memberikan dampak signifikan pada sektor kesehatan. Gangguan Ginjal Akut Progresif Atipikal mengacu pada kondisi medis yang melibatkan gangguan serius pada fungsi ginjal, mempengaruhi sistem komplemen dalam tubuh yang berperan dalam sistem kekebalan. Hal ini mengakibatkan komplikasi serius yang mempengaruhi berbagai aspek kesehatan, seperti keseimbangan cairan dan elektrolit terganggu, metabolisme tubuh terpengaruh, serta terjadi penumpukan produk sisa metabolisme dan racun dalam tubuh. Dampak ini juga merambah ke sistem kardiovaskular, saraf, dan organ lainnya (Namira, 2022).



Gambar 1.1 Kasus GGAPA Januari 2022-2023
Sumber: Kementerian Kesehatan

Berdasarkan gambar 1.1, awal mula terjadinya GGAPA pada anak dimulai bulan Januari 2022 dengan jumlah 2 kasus. Kemudian pada bulan Agustus 2022 terjadi lonjakan kasus sebesar 37 kasus dan bulan Oktober 2022 145 kasus. Sejak bulan November 2022 kasus GGAPA mengalami penurunan dan tidak tercatat adanya penambahan kasus (Biro Komunikasi dan Pelayanan Publik Kementerian Kesehatan RI, 2022). Namun, pada bulan Januari 2023

terdapat 2 kasus yang terkonfirmasi GGAPA sehingga total kasus mencapai 326 kasus dan menyebabkan 204 anak meninggal dunia hingga 5 Februari 2023 (Biro Komunikasi dan Pelayanan Publik Kementerian Kesehatan RI, 2023).

Dilansir dari *website* FKM UI, dugaan penyebab GGAPA yaitu keracunan senyawa kimia yang biasa dijadikan sebagai pelarut dalam obat cair (sirup). Menurut dr. Ir. Penny K. Lukito, MCP., selaku Kepala Badan Pengawasan Obat dan Makanan (BPOM) mengakui bahwa obat cair memiliki potensi untuk menjadi penyebab gangguan pada ginjal, sehingga menyebabkan kasus GGAPA pada anak. Dugaan senyawa tersebut, yaitu Etilen Glikol (EG) dan Dietilen Glikol (DEG). Dijelaskan bahwa, penyalahgunaan senyawa pada produk farmasi dapat terjadi apabila takaran yang diberikan berlebihan (UI, 2022). Kementerian Kesehatan telah melakukan studi kasus kontrol di bulan November 2022 untuk mengatasi kasus GGAPA. Hasil yang didapatkan, yaitu apabila kandungan ED/DEG diberikan pada obat secara berlebihan dan dikonsumsi oleh anak dapat menyebabkan GGAPA 13 kali dibandingkan anak yang tidak mengonsumsi obat tersebut (Biro Komunikasi dan Pelayanan Publik Kementerian Kesehatan RI, 2023).

Kasus GGAPA mengalami peningkatan signifikan pada bulan Agustus – Oktober 2022. Hal ini dapat memberikan dampak yang lebih khusus terhadap sektor farmasi di Indonesia. Dengan adanya situasi tersebut mengindikasikan adanya masalah terkait produk farmasi khususnya obat sirup dan pendistribusian dalam pasar. Sejalan dengan pemberhentian penggunaan obat sirup untuk sementara yang diedarkan oleh Dirjen Pelayanan Kesehatan kepada seluruh Dinas Kesehatan, Fasilitas Pelayanan Kesehatan, Organisasi Profesi Kesehatan (Biro Komunikasi dan Pelayanan Publik Kementerian Kesehatan RI, 2023).

Selain itu, kasus ini memberikan reputasi pada perusahaan farmasi menjadi negatif. Hal tersebut disebabkan karena kepercayaan konsumen terhadap merek dan produk perusahaan menjadi berkurang, sehingga berdampak pada penjualan atau pendapatan. Berdasarkan data diolah melalui laporan keuangan

perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, rata – rata pendapatan mengalami penurunan di tahun 2022.

Tabel 1.1 Rata-rata Pendapatan Perusahaan sub Sektor Farmasi yang terdaftar di BEI

No	Kode	Nama Perusahaan	2018	2019	2020	2021	2022
1	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk.	1,6T	1,81T	1,82T	1,9T	1,91T
2	INAF	Indofarma Tbk.	487M	350M	848M	1,8T	227M
3	KAEF	Kimia Farma Tbk.	8,4T	9,4T	10T	12T	9,6T
4	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	21T	22T	23T	26T	28T
5	MERK	Merck Tbk.	611M	744M	655M	1T	1,1T
6	PEHA	Phapros Tbk.	1T	1,1T	980M	1T	1,1T
7	PYFA	Pyridam Farma Tbk.	250M	247M	277M	630M	715M
8	SCPI	Organon Pharma Indonesia Tbk.	2,2T	1,8T	2,8T	2,1T	1T
9	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.	2,7T	3T	3,3T	4T	3,8T
10	TSCP	Tempo Scan Pacific Tbk.	10T	10,9T	10,9T	11T	12T
RATA – RATA			4,8T	5,2T	5,4T	6,3T	6T
PERSENTASE RATA - RATA			3,5%	7,2%	5,1%	14,8%	-3,4%

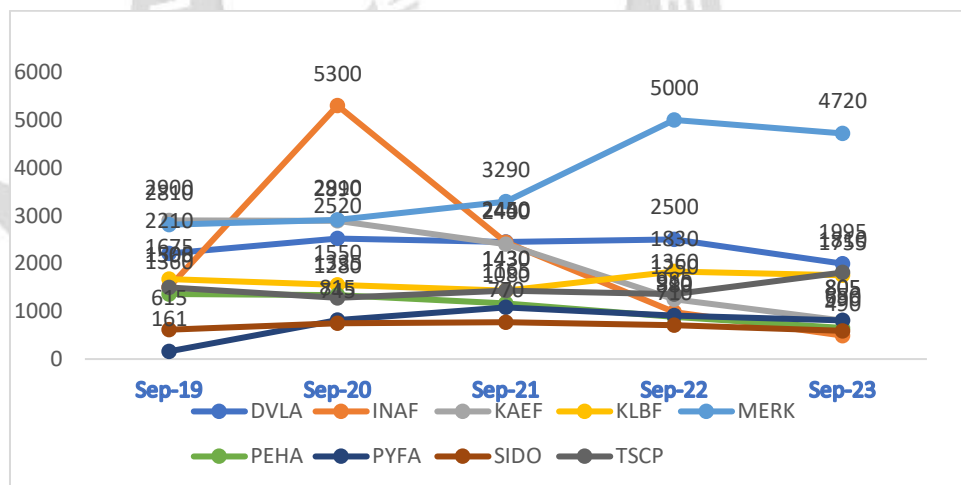
Sumber: Laporan Keuangan (Data diolah, 2023)

Tabel 1.1 menjelaskan rata-rata pendapatan emiten industri farmasi yang terdaftar di BEI terjadi penurunan pada tahun 2022, sebesar -3,4%. Perusahaan yang mengalami penurunan pendapatan di tahun 2022 terdapat pada PT Indofarma Tbk, sebesar 227 M (-88%), yang disebabkan akibat dari produk dan obat Covid-19 terjadi penurunan penjualan. Selain itu, pada PT Kimia Farma Tbk, penurunan pendapatan terjadi akibat adanya pembatasan penjualan sirup di retail Apotek. Sedangkan, perusahaan yang mengalami peningkatan pendapatan terdapat pada PT Pyridam Farma Tbk sebesar 715 M (13,5%), karena perusahaan menjual produk suplemen, vitamin, dan produk berbahan alami untuk mencegah penyakit.

Dengan adanya kasus GGAPA, dapat memberikan sinyal positif atau negatif kepada investor yang ada di Indonesia. Sinyal tersebut akan

memberikan informasi mengenai peluang dan risiko investor di masa depan. Kebermaknaan informasi tercermin dalam fluktuasi perubahan harga saham dan berpotensi mempengaruhi persepsi terkait *return* dan risiko, baik sebelum maupun sesudah informasi tersebut didapat. *Return* didefinisikan sebagai pengembalian investasi. Apabila pengembalian investasi positif, berarti hasil investasi mengalami keuntungan. Sebaliknya, apabila pengembalian investasi negatif, berarti hasil investasi mengalami kerugian.

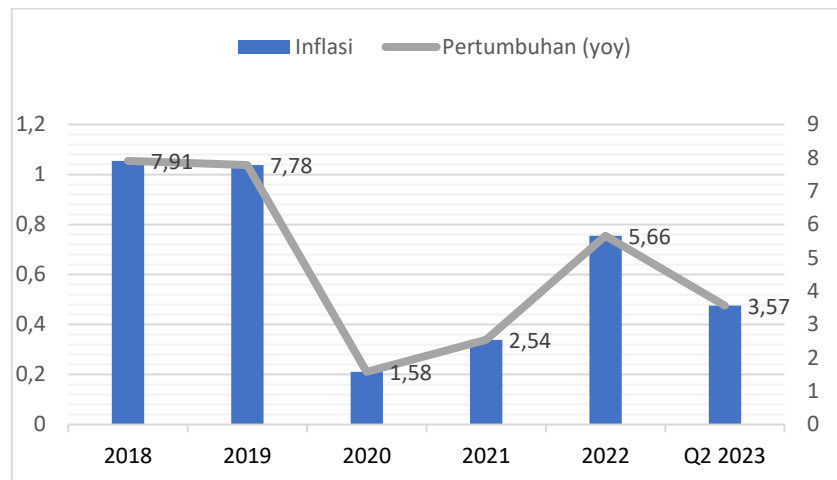
Pada sektor farmasi sejumlah perusahaan memberikan dampak negatif, akibat dari pemberhentian penjualan obat sirup untuk sementara. Melalui gambar 1.2, memiliki dampak pada aktivitas saham selama pemberhentian penjualan obat sirup. Dengan adanya kasus tersebut, *return* saham yang diperoleh oleh investor mengalami pengembalian investasi negatif di beberapa perusahaan sektor farmasi. Dari hasil ini, dapat dikatakan pengembalian investasi mengalami penurunan, sehingga dapat memberikan penurunan laba.



Gambar 1.2 Harga Saham Industri Farmasi 2019 – 2023
Sumber: Laporan Tahunan Perusahaan

Berdasarkan gambar 1.2, terjadi tren penurunan harga saham di beberapa perusahaan industri farmasi. Pada tahun 2022 harga saham yang mengalami trend penurunan terjadi di tujuh perusahaan industri farmasi, seperti harga saham PEHA turun sebesar 24,5%. PEHA memproduksi obat farmasi, baik sirup maupun tablet. Namun, pada pendapatannya mengalami pertumbuhan pendapatan sebesar 11,1%. Selain itu, harga saham INAF turun sebesar 59,6% yang memproduksi obat-obatan Covid-19.

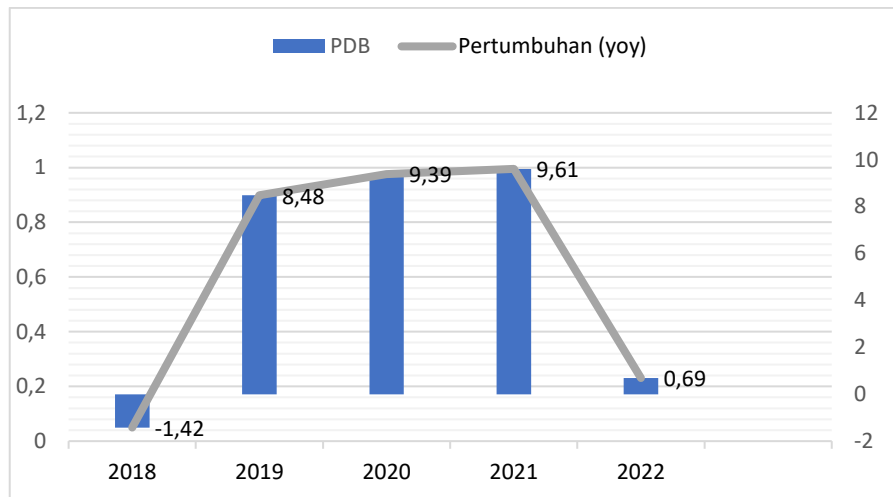
Investasi tidak lepas dari risiko yang akan dialami. Risiko adalah kondisi yang dihadapi seorang di masa depan dengan kemungkinan yang tidak pasti. Dalam hal ini, seorang investor harus mewaspadaai fluktuasi harga saham, karena saham cenderung lebih volatil. Fluktuasi harga saham dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti risiko penurunan daya beli yang mengakibatkan adanya inflasi (Hakim, 2010).



Gambar 1.3 Inflasi Industri Kimia, Farmasi, dan Obat Tradisional (2018 - 2022)
Sumber: Badan Pusat Statistik

Berdasarkan gambar 1.3, tingkat inflasi pada industri farmasi mengalami kenaikan dan penurunan. Pada tahun 2020, mengalami penurunan yang disebabkan oleh adanya Covid-19 yang meningkatkan permintaan farmasi, khususnya obat. Sedangkan pada tahun 2022, mengalami peningkatan akibat dari kenaikan harga pangan, bahan baku industri, dan energi sebagai dampak dari gangguan rantai pasokan.

Dalam kasus ini, akan terasa pada ketertarikan daya beli masyarakat di perusahaan sektor farmasi. Menurut Badan Pusat Statistik, pada tahun 2022 terjadi inflasi industri farmasi sebesar 5,66%. Hal ini berarti, kurangnya daya beli masyarakat terhadap produk farmasi yang diakibatkan oleh industri tidak dapat menyerap biaya dan terjadinya kasus GGAPA.



Gambar 1.4 PDB Industri Kimia, Farmasi, dan Obat Tradisional (2018 - 2022)

Sumber: Badan Pusat Statistik

Berdasarkan gambar 1.4, Produk atas dasar harga konstan (ADHK) di industri kimia, farmasi, dan obat tradisional mengalami penurunan presentase sebesar 0,69% di tahun 2022. Nilai tersebut naik tipis dibandingkan dengan tahun 2020 dan 2021, sebesar 9,39% dan 9,61%. Walaupun tahun 2022 mengalami pertumbuhan, namun kinerjanya jauh lebih lambat dari tahun sebelumnya. Melambatnya pertumbuhan kinerja sub sektor farmasi seiring dengan melandai pandemi Covid-19 dan terjadinya kasus GGAPA yang menyerang anak.

Selain melihat dari sisi ekonomi makro, penelitian ini melakukan analisis fundamental melalui analisis terhadap rasio profitabilitas, yang diartikan sebagai perbandingan yang merepresentasikan laba rugi keuangan entitas bisnis. Seperti *Return On Equity* (ROE) menggambarkan kemampuan entitas bisnis dengan memanfaatkan pendanaan bisnis untuk mendapatkan profit. Keuntungan pendanaan bisnis yang naik, dapat memberikan nilai ROE tinggi. Meningkatnya ROE memberikan efek pada profitabilitas entitas bisnis, sehingga menaikkan nilai bisnis. *Return on Equity* yang tinggi seringkali dilihat sebagai indikasi kinerja yang baik dan profitabilitas perusahaan. Hal ini cenderung menciptakan optimisme di kalangan investor, yang dapat mendorong kenaikan harga penutupan harian emiten. Kenaikan harga penutupan harian memberikan *return* yang lebih baik kepada pemegang saham.

Tabel 1.2 *Return On Equity* Perusahaan Sub Sektor Farmasi

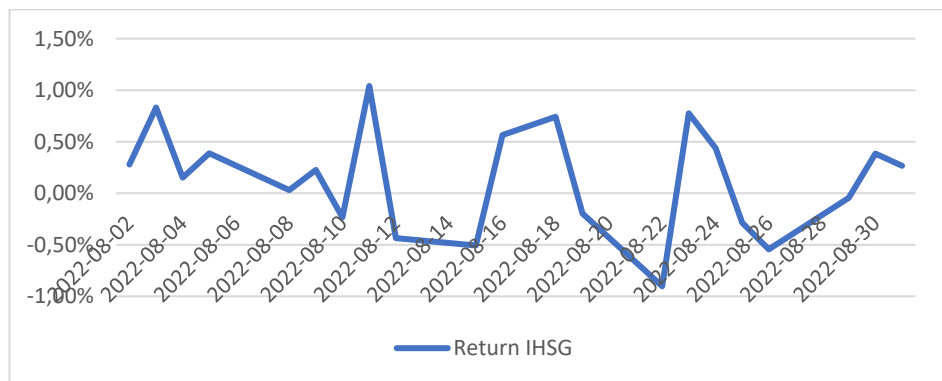
No	Kode	Nama Perusahaan	2019	2020	2021	2022
1	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk.	16,98	12,21	10,61	10,64
2	INAF	Indofarma Tbk.	-4,1	-0,01	-7,39	-496,23
3	KAEF	Kimia Farma Tbk.	-0,22	0,24	4,22	-1,98
4	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	15,2	15,3	15,2	15,6
5	MERK	Merck Tbk.	13,17	11,73	19,24	23,74
6	PEHA	Phapros Tbk.	15,4	6,6	1,6	3,5
7	PYFA	Pyridam Farma Tbk.	7,49	14,02	3,27	62,27
8	SCPI	Organon Pharma Indonesia Tbk.	18,25	26,23	12,20	17,73
9	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.	26,35	28,99	36,32	31,51
10	SOHO	Soho Global Health Tbk.	9,01	7,80	24,91	14,69
11	TSCP	Tempo Scan Pacific Tbk.	9,57	12,35	11,98	13,27

Sumber: BEI (data diolah)

Tabel 1.2 memperlihatkan terdapat beberapa entitas bisnis sub sektor farmasi yang memberikan nilai ROE yang tinggi, seperti PYFA sebesar 62,27%, SIDO sebesar 31,51%, MERK sebesar 23,74%, dan KLBF sebesar 15,6%. Dengan demikian, entitas dapat menjalankan modal yang tersedia secara produktif untuk menghasilkan pendapatan. Namun, di beberapa entitas belum mampu mengelola modalnya.

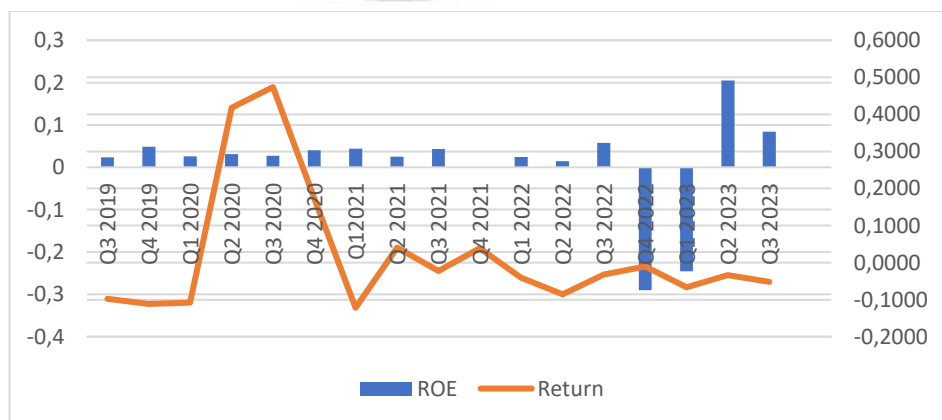
Dari fenomena yang sudah dijabarkan, maka dapat dikatakan bahwa kasus GGAPA dapat memberikan dampak yang signifikan bagi sub sektor farmasi. Jika faktor ekonomi makro, seperti inflasi dan PDB memberikan dampak buruk, maka akan memberikan dampak buruk juga pada harga saham pada entitas industri farmasi. Seharusnya, hal tersebut dapat dijadikan peluang investor untuk melakukan investasi saham, karena harga beli saham rendah. Namun, hal ini tidak dilakukan oleh seluruh investor untuk investasi saham.

Indeks Saham Harga Gabungan dijadikan sebagai indeks yang mengukur kinerja portofolio dan sebagai indikator pergerakan pasar modal. Selain itu digunakan untuk melihat perkembangan kondisi modal dan pertumbuhan ekonomi. Indeks Saham Harga Gabungan memiliki grafik untuk Menganalisis dan mengevaluasi tren naik atau turun. Apabila tren IHSG naik, maka IHSG dikatakan hijau atau *bullish*. Sebaliknya, apabila tren IHSG turun, maka IHSG dikatakan merah atau *bearish*.



Gambar 1.5 Return IHSG Agustus 2022
Sumber: BEI (data diolah)

Berdasarkan gambar 1.5, memasuki bulan Agustus 2022 secara historis IHSG cenderung melemah. Pada akhir bulan Agustus 2022 (30/8), menutup *return* IHSG pada 0,27% (7.159) dan secara rata-rata pada 0,15%. Mengutip Liputan6, bahwa pergerakan IHSG ini disebabkan oleh meningkatnya suku bunga akibat dari menyeimbangkan nilai inflasi agar turun. Hal ini dicapai seiring dengan mulai turunnya harga komoditas pangan dan energi di pasar global.



Gambar 1.6 ROE & Return Saham Perusahaan Farmasi
Sumber: BEI (data diolah)

Dilihat dari gambar 1.6, nilai ROE dan *return* saham mengalami naik dan turun (fluktuatif) dan menandakan perbedaan hubungan ROE dengan *return* saham. Artinya terjadi ketidaksamaan antara teori dengan kenyataan di pasar. Seperti, secara rata-rata kuartal IV tahun 2019 ROE perusahaan farmasi meningkat sebanyak 0,0485 berbanding terbalik dengan *return* saham yang terjadi penurunan sebanyak 0,1116. Selain itu, di beberapa waktu terjadi hal serupa seperti pada kuartal I 2021, kuartal III 2021, kuartal I 2022, dan kuartal III 2022. Hal ini seharusnya terjadi peningkatan *return* saham, karena ROEnya naik.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah tersebut, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan topik “Analisis Beda Kinerja Saham Serta Pengaruh Faktor Makro, Market *Return*, dan Profitabilitas terhadap Kinerja Saham Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023 Sebelum dan Sesudah Kasus Gagal Ginjal Akut Anak”.

1. 2 Rumusan Masalah

Dari penyusunan latar belakang, diidentifikasi masalah sebagai berikut:

- 1) Apakah terdapat perbedaan kinerja saham Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023 Sebelum dan Sesudah Kasus Gagal Ginjal Akut Anak?
 - 1a) *Return* saham
 - 1b) Risiko saham
- 2) Bagaimana pengaruh Faktor Makro terhadap kinerja saham Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023 Sebelum dan Sesudah Kasus Gagal Ginjal Akut Anak?
 - 2a) PDB terhadap *return* saham
 - 2b) PDB terhadap risiko saham
 - 2c) inflasi terhadap *return* saham
 - 2d) inflasi terhadap risiko saham
- 3) Bagaimana pengaruh *market return* terhadap kinerja saham Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023 Sebelum dan Sesudah Kasus Gagal Ginjal Akut Anak?

- 3a) *market return* terhadap *return* saham
- 3b) *market return* terhadap risiko saham
- 4) Bagaimana pengaruh Profitabilitas terhadap kinerja saham Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023 Sebelum dan Sesudah Kasus Gagal Ginjal Akut Anak?
 - 4a) ROE terhadap *return* saham
 - 4b) ROE terhadap risiko saham

1.3 Tujuan Penelitian

Dari perumusan masalah tersebut, dapat dibuat tujuan penelitian, sebagai berikut:

- 1) Mengetahui perbedaan kinerja saham Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023 Sebelum dan Sesudah Kasus Gagal Ginjal Akut Anak?
 - 1a) *Return* saham.
 - 1b) Risiko saham.
- 2) Menganalisis dan mengevaluasi pengaruh Faktor Makro terhadap kinerja saham Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2019 – 2023 sebelum dan sesudah kasus Gagal Ginjal Akut Anak?
 - 2a) PDB terhadap *return* saham.
 - 2b) PDB terhadap risiko saham.
 - 2c) inflasi terhadap *return* saham.
 - 2d) inflasi terhadap risiko saham.
- 3) Menganalisis dan mengevaluasi pengaruh *market return* terhadap kinerja saham Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023 Sebelum dan Sesudah Kasus Gagal Ginjal Akut Anak?
 - 3a) *Market return* terhadap *return* saham.
 - 3b) *Market return* terhadap risiko saham.
- 4) Menganalisis dan mengevaluasi pengaruh Profitabilitas terhadap kinerja saham Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023 Sebelum dan Sesudah Kasus Gagal Ginjal Akut Anak?
 - 4a) ROE terhadap *return* saham.

4b) ROE terhadap risiko saham.

1. 4 Manfaat Penelitian

Sebagaimana diuraikan pada penelitian serta pendalaman isu-isu tersebut diharapkan dapat bermanfaat secara teoritis dan praktis, sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini dikehendaki dapat menjadi media untuk menyalurkan masukan dan rujukan dalam mengembangkan teori yang telah ada serta memperluas pemahaman terkait *return*, risiko, PDB, inflasi, *market return*, dan ROE pada entitas bisnis farmasi.

2. Manfaat Praktis

- a Bagi penulis, dikehendaki dapat mengembangkan pandangan penulis terkait pengaruh PDB, inflasi, *market return*, dan ROE terhadap kinerja saham entitas farmasi yang terdaftar di BEI sebelum dan sesudah kasus Gagal Ginjal Akut Anak.
- b Bagi akademis, dikehendaki dapat menjadi pustaka sebagai acuan penelitian berikutnya mengenai analisis beda tingkat pengembalian dan risiko serta pengaruh PDB, inflasi, *market return*, dan ROE terhadap kinerja saham entitas farmasi yang terdaftar di BEI sebelum dan sesudah kasus Gagal Ginjal Akut Anak.
- c Bagi investor, dikehendaki sebagai dasar evaluasi dalam melakukan investasi di pasar modal, khususnya saham.

1. 5 Kebaruan Penelitian

Penelitian ini berjudul Analisis Beda Kinerja Saham Serta Pengaruh Faktor Makro, *Market Return*, dan Profitabilitas terhadap Kinerja Saham Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023 Sebelum dan Sesudah Kasus Gagal Ginjal Akut Anak.

Temuan baru:

1. Membandingkan apakah terdapat perbedaan serta pengaruh keadaan saham di sub sektor farmasi pada masa sebelum dan sesudah kasus Gagal Ginjal Akut anak.

2. Menggunakan data terbaru.
3. Penggunaan variabel yang menggabungkan makro ekonomi, industri, dan spesifik perusahaan industri farmasi.

1. 6 Batasan Penelitian

Penelitian ini membatasi masalah pada ruang lingkup untuk menghindari perluasan topik, sehingga tujuan topik dapat tercapai. Berikut batasan penelitian tersebut:

1. Subjek penelitian ini adalah pengaruh PDB, inflasi, *market return*, dan ROE terhadap *return* dan risiko.
2. Objek penelitian ini adalah sepuluh perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Cakupan waktu penelitian ini adalah sebelum kasus, yaitu Q1 2019 – Q4 2021, sedangkan sesudah kasus Q1 2022 – Q3 2023.

