

Bab 1

Pendahuluan

I.1. Latar Belakang

COVID-19 menjadi wabah kelas dunia yang tidak diketahui kapan akan berakhir, pada tanggal 31 Desember 2019 Organisasi kesehatan non profit kelas Dunia atau yang biasa kita kenal dengan sebutan *World Health Organization* (WHO) telah mengumumkan untuk pertama kalinya adanya kasus kluster pneumonia dengan etiologi yang tidak jelas di kota Wuhan, Provinsi Hubei, China (WHO, 2020). Pada tanggal 11 Februari 2020, WHO menetapkan nama resmi virus corona menjadi COVID-19. Dari CO yang berarti Corona, Vi untuk Virus dan D untuk *Disease* (Penyakit), virus ini sebelumnya dikenal sebagai 2019 Novel Coronavirus.

Pada tanggal 2 Maret 2020, Presiden Joko Widodo Pertama kali mengumumkan 2 warga Negara Indonesia yang positif terkontaminasi virus COVID-19 dan menjadi awal dari Pandemi di Indonesia (CNN Indonesia, 2020). Sampai dengan saat ini jumlah kasus yang telah dikonfirmasi oleh WHO per tanggal 8 Desember 2020 telah mencapai 67 jutaan kasus yang tersebar di seluruh dunia, hingga virus ini dapat dikategorikan sangat serius dikarenakan telah memakan korban lebih dari 1,5 juta jiwa dan tersebar di lebih dari 200 negara di seluruh dunia (WHO, 2020). Indonesia sendiri per tanggal 8 Desember 2020 memiliki catatan penduduk yang terkonfirmasi positif terkena COVID-19 telah mencapai lebih dari 580 ribu kasus dan memiliki catatan yang masih aktif lebih dari 85 ribu kasus di 34 Provinsi yang berbeda (KPCPEN, 2020). Berdasarkan data, angka kesembuhan yang disebabkan oleh wabah ini dapat tergolong sangat baik hingga saat ini dikarenakan pasien yang terkonfirmasi sembuh mencapai lebih dari 480 ribu kasus yaitu, 82% dari kasus yang tercatat (KPCPEN, 2020).

Sebagai bentuk langkah pencegahan penyebaran virus COVID-19 semakin luas lagi, Presiden Joko Widodo mengambil tindakan dengan menandatangani

peraturan pemerintah dengan nomor 21 tahun 2020 yang secara langsung dapat mengatur pembatasan sosial berskala besar yang dikenal dengan sebutan (PSBB) pada tanggal 31 Maret 2020. Langkah yang diambil oleh pemerintah guna menangani situasi atas penyebaran COVID-19 yang lebih luas lagi sangat memberikan dampak yang kurang baik terhadap laju pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Setelah PSBB ditetapkan sebagai langkah yang dianggap tepat, berbagai sektor yang selama ini menopang pertumbuhan ekonomi Indonesia terdampak imbasnya. Sektor – sektor yang paling terdampak di antara lain seperti sektor industri pariwisata, manufaktur, ekonomi, transportasi, sosial, dan pangan. Menurut data (BPS, 2020) mencatat bahwasannya pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) pada kuartal II/2020 mengalami kontraksi sebesar 5,32 persen secara *year on year* (yoy). Pada tanggal 1 juni 2020 Presiden Joko Widodo mengajak seluruh masyarakat untuk berdamai dengan COVID-19 yang kita sebut dengan era *new normal* sebagai suatu langkah untuk memperbaiki kondisi ekonomi Indonesia dengan tetap menjalankan protokol pencegahan penyebaran COVID-19.

Pada tanggal 5 November 2020, Indonesia kembali resmi memasuki resesi setelah BPS mencatat pertumbuhan PDB pada kuartal III/2020, berdasarkan data yang diambil dari (BPS, 2020) ekonomi Indonesia masih mengalami kontraksi sebesar 3,49 persen secara *year on year* (yoy). Dilihat dari laju pertumbuhan ekonomi Indonesia yang mengacu pada laporan yang dikeluarkan oleh (CNNIndonesia, 2020), hanya konsumsi yang berasal dari pemerintah yang dapat dikategorikan berada di jalur positif, yaitu 9,76 persen. Konsumsi rumah tangga mengalami kontraksi sebesar 4,04 persen, investasi mengalami penurunan sebesar 6,48 persen, begitu juga dengan ekspor mengalami minus sebesar 10,82 persen, impor minus 21,86 persen, dan konsumsi Lembaga Non Profit Rumah Tangga (LNPRT) minus 2,21 persen. Dari seluruh kelompok tersebut, PDB Indonesia dikontribusikan oleh konsumsi rumah tangga dan investasi sebesar 88,43 persen. Jatuhnya dua sektor tersebut menjadi faktor utama lesunya ekonomi Indonesia.

Pasar modal Indonesia masih memiliki kesempatan yang besar untuk bertumbuh, seperti yang kita tahu Indonesia masih tertinggal dibandingkan

dengan 2 negara tetangga yaitu Singapura dan Malaysia yang dimana kontribusi pasar modal terhadap PDBnya mencapai lebih dari 100% sedangkan bursa efek Indonesia hanya berkontribusi sebesar 46% terhadap pertumbuhan ekonomi nasional (CNBC Indonesia, 2019). Perlambatan pertumbuhan ekonomi yang pada saat ini berkontraksi dapat tercerminkan daripada pergerakan harga pasar saham yang memiliki kontribusi cukup besar terhadap GDP dan secara tidak langsung menggambarkan kondisi ekonomi suatu bangsa.

Pasar modal dapat diartikan menjadi tren masa kini, PT Bursa Efek Indonesia (BEI) melaporkan jumlah investor pasar modal Indonesia yang tercatat pada PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) per Juli 2020, yang terdiri atas investor saham, reksa dana, dan obligasi telah bertumbuh sebesar 22 persen dari tahun 2019 lalu, menjadi 3,02 juta investor (Tari, 2020). Pasar modal dapat diartikan sebagai pasar yang dipergunakan untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, berbagai macam pasar modal di antara lain adalah surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal juga dapat dikategorikan sebagai sarana pendanaan bagi institusi pemerintah, perusahaan swasta, dan institusi lainnya (BUMN) serta juga menjadi sarana untuk kegiatan berinvestasi. Sehingga dapat disimpulkan pasar modal dapat dikatakan menjadi penyedia fasilitas berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya.

Pada suatu Negara peran dari pasar modal dalam mempengaruhi perekonomian merupakan suatu peran yang sangat penting karena pasar modal dapat dikatakan memiliki dua fungsi, pertama pasar modal merupakan suatu sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi para perusahaan untuk mendapatkan modal dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang nantinya diperoleh dari pasar modal dapat banyak berguna untuk pengembangan usaha, ekspansi bisnis, penambahan modal kerja dan lain-lain, dan yang kedua pasar modal juga dapat bermanfaat untuk menjadi sarana bagi masyarakat untuk dengan mudah mulai berinvestasi pada instrumen keuangan seperti pada pasar saham, *government bonds*, dana reksa, dan instrumen-instrumen investasi lainnya. Maka

hal ini juga menandakan, masyarakat dapat dengan bebas untuk menginvestasikan dana yang dimiliki sesuai dengan karakteristik resiko dan keuntungan yang dimiliki oleh instrumen masing-masing.

Sejak COVID-19 terjadi di Indonesia para sektor penunjang ekonomi sangat terdampak, salah satu sektor yang sangat terdampak diantara lainnya adalah pasar saham. *Jakarta Composite Index* (JCI) / Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang merupakan acuan utama dalam transaksi saham di BEI, menunjukkan signifikansi sentimen negatif yang terjadi kepada para masyarakat investor. Hal ini ditunjukkan dengan anjloknya IHSG sebesar 26,43 persen sejak awal tahun 2020, IHSG berada di level Rp4.635 per 17 April 2020 dan IHSG menyentuh level terendah di tahun 2020 menjadi level Rp3.911 pada tanggal 24 Maret 2020. Jatuhnya IHSG diikuti oleh penurunan kapitalisasi pasar sebesar 26,11 persen menjadi Rp5.368 triliun dengan catatan *foreign net sell* sebesar Rp. 15,01 Trilliun di pasar reguler. Hal ini dapat ditunjukkan dengan gambar I.1 yang memperlihatkan IHSG mengalami penurunan yang signifikan pasca pengumuman COVID-19 di bulan Maret 2020 (CNNIndonesia, 2020).



Gambar I.1 Grafik *Jakarta Composite Index*

(Sumber : Daily Chart, Trading View, 2020)

IHSG merupakan indikator yang mencerminkan seluruh saham yang aktif diperjualbelikan di BEI. Tercatat melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia

(idx.co.id) saham-saham yang tercatat terbagi menjadi 9 sektor utama, di antara lain seperti *Agriculture, Mining, Basic Industry & Chemicals, Miscellaneous Industry, Consumer Goods Industry, Property Real Estate, and Building Construction, Finance, Infrastructure, dan Trade Service and Investment*. Pada kesempatan kali ini peneliti akan melakukan penelitian pada sektor *consumer goods industry* yang terfokus pada bidang farmasi sebagai studi kasus penelitian. Peneliti memilih bidang farmasi dikarenakan memiliki potensi keuntungan yang signifikan dan korelasi yang sangat tinggi pasca virus COVID-19 terjadi, hal ini dapat dilihat dikarenakan COVID-19 merupakan wabah penyakit yang dimana semua orang membutuhkan penanganan medis dan obat-obatan yang diproduksi oleh berbagai perusahaan farmasi di Indonesia.

Farmasi menjadi suatu bidang yang patut diperhitungkan pasca virus COVID-19 menjadi masalah dunia. 2 saham emiten farmasi KAEF dan INAF masuk kedalam jajaran top 5 *gainers* 6 bulan per 28 Agustus 2020. Saham emiten yang memproduksi obat-obatan untuk kesehatan yaitu farmasi sangat memiliki prospek yang baik dimasa lalu, kini, dan nanti. Seperti pandemi saat ini, emiten-emiten farmasi menjadi *top trending* karena sangat berhubungan terhadap vaksinasi yang merupakan produk yang akan didistribusikan oleh emiten-emiten farmasi. Seperti salah satu prinsip yang terdapat dalam Dow teori yang berbunyi "*Market Always Move in Trend*" (Rhea, 1932). Hal ini akan menyebabkan orang-orang mengikuti trend yang sedang terjadi di market (*public participation*) dan menyebabkan harga yang meningkat mengikuti perkembangan *demand* yang sedang terjadi.

Pandemi COVID-19 yang sedang terjadi menunjukkan siklus krisis ekonomi 7-11 tahun (Juglar, 1860) yang akan terjadi berulang kali telah dikonfirmasi. Di kesempatan kali ini bidang farmasi menjadi salah satu yang memiliki return yang sangat baik, 2 perusahaan emiten farmasi milik BUMN dalam 6 bulan terakhir mencatatkan kenaikan 288,02% (KAEF) dan 349,66% (INAF) (CNBC Indonesia, 2020). Hal ini disebabkan bidang ini dianggap bidang yang paling dibutuhkan dalam produktivitas vaksin di Indonesia. Jika

dibandingkan dengan sektor lainnya, farmasi dapat dikategorikan sebagai bidang yang justru mengalami kenaikan pertama pasca pengumuman virus COVID-19 di Indonesia. Awal Januari sampai dengan Maret hampir seluruh sektor yang tercatat di BEI mengalami koreksi yang besar pasca terdampak kasus JiwaSraya (Sugianto, 2020) dan makin mengalami koreksi yang dalam pasca COVID-19 melanda Indonesia, tetapi bidang farmasi justru mendapatkan momentum yang lebih dulu dibandingkan yang lainnya. Hal ini membuktikan market tidak selalu berbanding lurus dengan apa yang terjadi pada perekonomian Indonesia, bahkan selalu ada sektor yang malah mengalami kenaikan yang signifikan ketika IHSG mengalami koreksi besar-besaran.

Market Always Discounted Everything (Rhea, 1932) yang mengatakan bahwasannya market selalu menunjukkan apa yang sebenarnya sedang terjadi di pasar. Oleh sebab itu maka peneliti sangat tertarik melakukan penelitian yang berjudul "ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA PORTOFOLIO SAHAM SEBELUM DAN SETELAH PENGUMUMAN PANDEMI COVID-19: STUDI KASUS SAHAM SEKTOR FARMASI." Emiten yang akan diambil menjadi sampel menggunakan KAEF, INAF, KLBF, MERK, PEHA dikarenakan 5 saham farmasi ini sudah merepresentasikan dari kapitalisasi pasar sebesar 50% dan memiliki korelasi yang sangat baik terhadap Momentum yang terjadi ketika ada COVID-19. 5 emiten di atas merupakan emiten farmasi yang memiliki pertumbuhan terbaik selama 6 bulan pasca Pandemi COVID-19 melanda Indonesia. Berikut gambar tabel pasar emiten saham farmasi.

Tabel I.1. Saham Farmasi Indonesia

No	Kode	Nama Perusahaan	Market Kapital (IDR Triliun)	Sektor	Pertumbuhan
1	KLBF	Kalbe Farma. Tbk.	68.67	Farmasi	41,25%
2	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul. Tbk.	30		18,18%
3	SOHO	Soho Global Health. Tbk.	29.67		-
4	KAEF	Kimia Farma. Tbk.	23.16		266,23%
5	INAF	Indofarma. Tbk.	12.86		357,14%
6	TSPC	Tempo Scan Pacific. Tbk.	4.5		8,89%
7	DVLA	Darya-Varia Laboratoria. Tbk.	2.79		14,63%
8	PEHA	Phapros. Tbk.	1.53		72,83%
9	MERK	Merck. Tbk.	1.46		42,63%
10	IRRA	Itama Ranoraya. Tbk.	3.38		(3,38%)
			178.02		

Sumber : Olahan Peneliti (2021).

Keterangan :

1. (-) Emiten tersebut baru listing ke pasar modal Indonesia pada tanggal 9 September 2020.
2. Pertumbuhan yang dimaksud adalah observasi 6 bulan setelah COVID-19 menjadi pandemi di Indonesia.

I.2. Identifikasi Masalah

Jika mengacu dengan masalah yang serupa dengan kejadian resesi ekonomi besar-besaran yang terjadi pada tahun 2020 yang disebabkan oleh pandemi virus COVID-19, dan 24 tahun yang lalu pada tahun 1998 krisis moneter yang berujung pada krisis politik serta menumbangkan rezim orde baru (DetikFinance, 2018) dan krisis tahun 2008 yang dikenal dengan “*Subprime Mortgage*”. Seperti teori yang dikembangkan oleh (Juglar, 1860) bahwasannya suatu krisis akan memiliki pola pada setiap kejadiannya. Oleh sebab itu maka peneliti dapat mengidentifikasi masalah dalam penelitian ini merupakan dampak dari krisis ekonomi Indonesia yang membentuk momentum tren setelah pandemi virus COVID-19 melanda Indonesia.

I.3. Rumusan Penelitian

Mengacu pada identifikasi masalah yang telah peneliti jabarkan diatas, maka rumusan penelitian ini adalah bagaimana mengidentifikasi pembentukan momentum tren sebelum dan setelah pengumuman COVID-19 menjadi pandemi oleh WHO dengan cara menghitung *abnormal return* pada emiten bidang farmasi (KAEF, INAF, KLBF, MERK, PEHA) pada periode Maret, 2020 – September, 2020.

I.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan penelitian yang disampaikan diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Mengukur abnormal return emiten sektor farmasi (KAEF, INAF, KLBF, MERK, PEHA) sebelum dan setelah pengumuman pandemic COVID-19 oleh WHO di Indonesia.
2. Mengidentifikasi momentum yang terjadi pada emiten sektor farmasi (KAEF, INAF, KLBF, MERK, PEHA) setelah tanggal 11 Maret 2020 yaitu tanggal diumumkannya epidemi menjadi pandemic COVID-19.

I.5. Manfaat Penelitian

Manfaat yang bisa didapatkan dari penelitian ini antara lain :

1. Secara teoritis
Peneliti berharap hasil dari penelitian ini dapat memberikan sesuatu pembelajaran teori yang baru dalam membaca momentum dari sebuah tren dengan contoh studi kasus emiten farmasi (KAEF, INAF, KLBF, MERK, PEHA) yang terjadi disaat pandemi COVID-19.
2. Manfaat Praktis
Peneliti juga berharap hasil dari penelitian ini dapat menambah wawasan baru dalam membaca momentum tren yang akan datang dari berbagai analisis yang mengacu dalam membaca momentum dari sebuah tren, dan juga dapat dijadikan sebuah referensi baru dalam membaca pola momentum dari tren-tren yang akan datang kedepannya.

I.6. Sistematika Penulisan Penelitian

Penelitian kali ini memiliki struktur penelitian diantara lain sebagai berikut, pada bab pertama memiliki isi tentang latar belakang masalah penelitian, tujuan dari penelitian serta manfaat dari penelitian. Pada bab kedua akan terdapat pembahasan mengenai tren yang sedang terjadi, dampak terhadap ekonomi Indonesia, *return* saham farmasi, definisi dari efisiensi pasar, hipotesis pasar efisien, *abnormal return*, strategi investasi momentum, diversifikasi portofolio dengan menggunakan indeks sharpe, hingga kerangka konseptual penelitian. Bab ketiga akan menjelaskan tentang metodologi penelitian, objek penelitian, design penelitian, dan teknik pengumpulan hingga analisis data. Ketiga tahapan diatas akan menuangkan hasil dari penelitian yang akan dibahas pada bab keempat penelitian ini, hingga peneliti akan menarik kesimpulan serta merumuskan saran untuk dapat digunakan pada penelitian selanjutnya yang akan terdapat pada bab kelima penelitian ini.

