

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Bursa Efek Indonesia (BEI) atau biasa dikenal dengan sebutan *Indonesia Stock Exchange* (IDX) merupakan sebuah instansi yang berfungsi menyediakan berbagai macam instrumen keuangan yang dapat diperjualbelikan ataupun diperdagangkan pada pasar modal Indonesia serta merupakan suatu sistem sarana yang mempertemukan *seller* dan *buyer* ataupun pihak-pihak lain dalam melakukan penawaran efek dengan tujuan perdagangan.

Pada mulanya terdapat dua bursa efek yang ada pada negara Indonesia yakni dimana terbentuk berdasarkan penggabungan pasar modal yang dilakukan pemerintah dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) yang mulai beroperasi di 1 Desember 2007. Adapun visi dari Bursa Efek Indonesia itu sendiri yakni menjadi bursa yang bersaing secara sehat dengan integritas maupun kejujuran tingkat dunia. Adapun misi dalam mencapai visi Bursa Efek Indonesia (BEI) tersebut yakni mendesain prasarana pasar keuangan yang dapat diandalkan dan kredibel dalam memanifestasikan pasar yang teratur, wajar, dan efisien dan mampu diakses oleh semua *stakeholders* lewat produk serta layanan yang inovatif dengan nilai-nilai inti perusahaan diantaranya yaitu *Teamwork*, senantiasa berkolaborasi secara sinergis dalam mencapai tujuan bersama. *Integrity*, Konsistensi antara *thought*, ujaran, dan aktivitas dengan senantiasa menjunjung tinggi *honest*, *transparency* dan independensi setimbang dengan *values* perusahaan dan norma yang valid. *Professionalism*, menunjukkan sikap, *appearance* dan kompetensi dengan penuh tanggung jawab untuk meneruskan hasil terbaik dan *service excellence*, senantiasa memberikan servis terbaik bagi para *stakeholder* perusahaan.

Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki banyak daftar sektor, salah satunya adalah sektor kesehatan. Sektor kesehatan terdiri dari beragam sub sektor dimana salah satu sub sektor-nya adalah farmasi dan riset kesehatan. Tercatat terdapat 11 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada sektor kesehatan, sub sektor farmasi dan riset Kesehatan.

Tabel 1.1 Perusahaan Sub Sektor Farmasi dan Riset Kesehatan

No	Nama Emiten	Kode Saham
1	Darya-Varia Laboratoria Tbk	DVLA
2	Indofarma Tbk	INAF
3	Kimia Farma Tbk	KAEF
4	Kalbe Farma Tbk	KLBF
5	Merck Tbk	MERK
6	Phapros Tbk	PEHA
7	Pyridam Farma Tbk	PYFA
8	Organon Pharma Indonesia Tbk	SCPI
9	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	SIDO
10	Soho Global Health Tbk	SOHO
11	Tempo Scan Pasific Tbk	TSPC

Sumber : Bursa Efek Indonesia

1.2 Latar Belakang Penelitian

Bursa Efek Indonesia yakni merupakan sebuah wadah bagi para pelaku investor untuk memperjualbelikan setiap saham ataupun efek yang dimiliki. *company* yang terdaftar dan menjual sahamnya pada Bursa Efek Indonesia (BEI) ialah merupakan *company* yang sudah *go public* atau dapat dikatakan perusahaan terbuka. Saham-saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) akan tertera pada indeks harga saham gabungan. Pada dasarnya keputusan investasi memiliki sifat individual serta tergantung pada investor sebagai pribadi yang bebas. Dalam melakukan pembelian sekuritas saham, investor tidak hanya membeli sesuai keinginan, hal ini didasarkan pada *goals* awal dilakukan kegiatan investasi yakni mendapatkan perolehan *return* atau keuntungan dengan berbagai pertimbangan di dalamnya.

Pasar Modal merupakan pertemuan antara pihak yang mempunyai kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Pasar modal di Indonesia dibentuk untuk menghubungkan investor sebagai pemodal dengan perusahaan atau institusi pemerintah. Investasi di pasar modal memiliki daya tarik tersendiri bagi para investor, dikarenakan berinvestasi di pasar modal yang mempunyai tingkat pengembalian yang lebih besar. Berinvestasi di pasar

modal juga bisa dijadikan solusi dalam menghadapi inflasi yang terjadi. Dengan terbentuknya pasar modal, investor bisa melakukan diversifikasi investasi dengan cara pembentukan portofolio sesuai dengan risiko yang sedia ditanggung dengan tingkat keuntungan yang diharapkan. Pasar modal berdiri dalam rangka mempertemukan pembeli dan penjual sekuritas. Sekuritas yang dijual pada pasar modal antara lain saham, obligasi, serta surat berharga lainnya. Sedangkan saham ialah merupakan sekuritas yang sering diperjualbelikan pada pasar modal.

Investasi dapat dikatakan sebagai komitmen sejumlah uang maupun sumber daya lainnya yang dilakukan sekarang atau saat ini dengan harapan mendapatkan benefit pada masa mendatang. Dalam tataran praktik, investasi biasanya dikaitkan dengan aktivitas yang terkait dengan penanaman dana pada berbagai macam alternatif aset baik yang termasuk sebagai *real assets* contohnya tanah, properti, emas, maupun yang berbentuk *financial assets* contohnya berbagai bentuk surat berharga seperti reksadana, obligasi, saham. Sebelum melakukan investasi terdapat hal mendasar dalam proses keputusan investasi yakni pemahaman mendasar terkait pola hubungan antara *return* yang diharapkan dan risiko dalam suatu investasi. Secara umum, hubungan risiko dan return yang diharapkan dari suatu investasi merupakan tautan yang linear dengan makna semakin besar risiko sebuah investasi maka semakin besar juga tingkatan *return* yang diharapkan dari investasi yang dilakukan begitupun sebaliknya. Relasi itulah yang menjawab pertanyaan mengapa banyak investor yang melakukan diversifikasi atas aset yang dimiliki, selain memperhatikan return yang tinggi, investor mempertimbangkan tingkat risiko yang harus ditanggung pula.

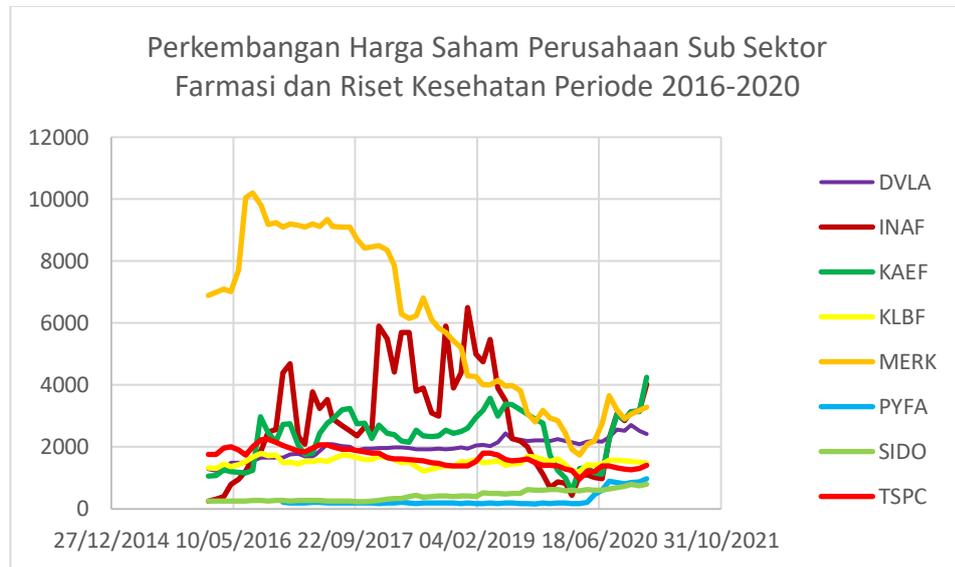
Dasar keputusan investasi terdiri dari tingkat return yang diharapkan, tingkat risiko serta hubungan relasi antara return dan *risk*. Pada bahasan manajemen investasi tingkat keuntungan investasi disebut dengan return. Konteksnya dalam bahasan manajemen investasi, perlu dibedakan antara *expected return* dengan return yang terjadi (*realized return*). *Expected return* atau return yang diharapkan merupakan tingkatan return yang diantisipasi investor di masa yang akan datang. Sedangkan return aktual atau return yang terjadi ialah merupakan tingkat return yang sudah benar-benar diperoleh atau didapatkan investor. Sedangkan ketika membahas risiko, terdapat hal penting yang harus selalu dipertimbangkan, yaitu seberapa tinggi risiko yang harus ditanggung dari pemilihan investasi tersebut. Pada umumnya semakin tinggi risiko maka semakin tinggi pula tingkat return yang diharapkan

Metode *Capital Asset Pricing Model* menjelaskan sebuah metode yang menghubungkan tingkat return harapan dari suatu aset berisiko dengan risiko dari aset tersebut pada kondisi pasar ekuilibrium ataupun seimbang (Tandelilin, 2010). CAPM bisa menolong investor-investor dalam menentukan tingkat *expected return* sebuah investasi berisiko. CAPM dapat mengkalkulasi risiko pada suatu portofolio (Sekarwati & Margasari, 2015). *Capital Asset Pricing Model* ialah salah satu model penentuan harga aset yang diharapkan dalam penilaian sekuritas serta dengan daya tarik intuitif kesederhanaannya, telah menjadikan CAPM sebagai alat pengukur yang bermanfaat yang digunakan atau dimanfaatkan dalam praktik (Shaikh, 2015). Walaupun CAPM hanya tentang risiko pasar dan pengembalian aset portofolio, tetapi beta yang ada tetap bisa menerangkan hasil yang diharapkan, dengan portofolio pasar menjadi proksi dari semua aset berisiko. CAPM tetap dimanfaatkan pada banyak industri serta bergantung pada model ini ketika menentukan *market price* (Elbannan, 2015).

CAPM mempunyai dua keunggulan utama untuk menghitung biaya modal perusahaan yang berkaitan dengan saham (Keown et al, 2014). Keunggulan pertama yaitu modelnya sederhana dan mudah dimengerti dan diimplementasikan. Variabel model sudah tersedia dari sumber public dan keunggulan kedua yaitu karena model tidak bergantung pada dividen atau asumsi apapun tentang pertumbuhan dalam dividen. CAPM sangat menarik dalam logis dan rasional dalam tingkatan intelektualnya. Setelah seseorang memahami teori CAPM, bereaksi menerima tanpa memberikan pertanyaan. Salah satu penelitian (Subrahmanyam, 2015) sudah mengidentifikasi sekitar 50 variabel yang digunakan dalam memperkirakan *return* saham, CAPM tetap menjadi *basic* konseptual dalam seluruh model variabel yang ada. *Capital Asset Pricing Model* ialah suatu model keseimbangan ekuilibrium yang bisa menentukan saham-saham yang dikatakan efisien berdasarkan relasi maupun hubungan antara *risk* dan *return* yang akan didapatkan oleh investor.

Informasi mengenai kinerja saham bisa dilihat pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Saham-saham yang tercatat ataupun terdaftar di BEI terbagi menjadi beberapa sektor. Sedangkan penelitian ini berfokus pada sektor kesehatan dimana didalamnya terdapat sub sektor farmasi dan riset kesehatan, dimana perkembangan harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi dan riset kesehatan dari periode 2016 sampai dengan 2020 dapat dilihat pada gambar dan tabel dibawah ini

Gambar 1.1 Perkembangan Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Farmasi dan Riset Kesehatan di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020



Sumber : Finance.yahoo (data diolah penulis, 2021)

Tabel 1.2 Perkembangan Harga Saham Tahunan Perusahaan Sub Sektor Farmasi dan Riset Kesehatan Periode 2016-2020

Kode Saham	Nama Emiten	2016	2017	2018	2019	2020
DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk	1755	1960	1940	2250	2420
INAF	Indofarma Tbk	4680	5900	6500	870	4030
KAEF	Kimia Farma Tbk	2750	2700	2600	1250	4250
KLBF	Kalbe Farma Tbk	1515	1690	1520	1620	1480
MERK	Merck Tbk	9200	8500	4300	2850	3280
PYFA	Pyridam Farma Tbk	200	183	189	198	975
SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	258	270	416	632	798
TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk	1970	1800	1390	1395	1400

Sumber : Finance.yahoo (data diolah penulis, 2021)

Berdasarkan Gambar 1.1 dan Tabel 1.1 memperlihatkan bahwa harga saham perusahaan sub sektor farmasi dan riset kesehatan pada Bursa Efek Indonesia setiap tahunnya mengalami perubahan baik kenaikan harga saham ataupun penurunan harga saham. Pada perusahaan dengan kode DVLA, INAF, KAEF, MERK, PYFA, SIDO,

TSPC mengalami kenaikan pada periode 2020, kenaikan ini bisa saja terjadi dikarenakan oleh adanya pandemi yang secara tidak sadar telah membuka pikiran semua orang tentang pentingnya perangkat medis, obat-obatan serta tenaga kesehatan, dimana telah terjadi perlombaan antar negara dalam melakukan pengembangan vaksin COVID-19 sehingga menyebabkan banyak para investor berlomba-lomba dalam berinvestasi terkait dengan pengembangan tersebut.

Tabel 1.3 Perhitungan *Capital Asset Pricing Model* saham perusahaan Kimia Farma Tbk

Tanggal	KAEF	Return
1/4/2017	2450	0.2673
1/4/2018	2150	-0.0186
1/4/2019	3000	-0.1900
1/4/2020	1330	0.0150
1/4/2021	2800	0.0857
Rata-rata return		3.19%
Resiko (std Dev)		16.6%
(Rm-Ri)		0.0656
Beta		0.397
BI 7-Day Reverse Repo Rate		0.035
CAPM		Rf + b (Rm-Ri)
CAPM		6.10%

Sumber : Olahan Peneliti (2021)

Berdasarkan No.23/332/Dkom Rapat Dewan Gubernur (RDG) Bank Indonesia pada 15-16 Desember 2021 memutuskan untuk mempertahankan BI 7-Day Reverse Repo Rate (BI7DRR) sebesar 3,50%, dan total equity risk premium Indonesia sebesar 6,56 % pada data *update terakhir country default spreads and risk premium* di tanggal 08 Januari 2021, dan angka beta dari perusahaan Kimia Farma Tbk (KAEF) menunjukkan angka 0,397 pada dokumen Pefindo Beta Stock edisi 23 Desember 2021. Dari hasil contoh perhitungan CAPM diatas bisa kita ketahui bahwa return saham KAEF < CAPM yaitu 3.19% lebih kecil dari 6.10% , hal ini menunjukkan bahwa saham tersebut tidak bagus digunakan untuk berinvestasi dalam jangka waktu yang panjang. Oleh karena itu penggunaan metode CAPM sangat bermanfaat dalam berinvestasi, hasil dari metode akan memberikan prediksi maupun ramalan yang tepat terkait hubungan antara *risk* sebuah aset dengan *return* yang diekspektasikan sehingga bisa

dijadikan preferensi dalam menentukan kelompok saham yang tepat untuk kebutuhan berinvestasi.

Farmasi maupun kesehatan menjadi sebuah sektor dengan potensi yang paling menjanjikan di negara Indonesia. Pemerintah Indonesia dalam usahanya merealisasikan *Making Indonesia 4.0. Program* dengan otomatis juga mengupayakan adanya peningkatan daya saing sektor farmasi dengan mendorong transformasi digital yang berbasis teknologi. Pemerintah Indonesia sudah menyiapkan arah jalan untuk mempercepat pembangunan industri farmasi, termasuk didalamnya prosedur dan sasaran pengembangan produk yang dimana memiliki fokus jangka panjang dalam membantu industri farmasi menjadi industri yang mandiri. (bpkm.go.id). Oleh karena itu dengan adanya pandemi COVID-19 memberikan pengaruh yang positif terhadap kinerja saham perusahaan-perusahaan yang ada pada sub sektor farmasi seiring dengan adanya pengembangan dan pemasaran terkait vaksin COVID-19, perangkat medis ataupun obat-obatan tersebut yang dapat meningkatkan daya tahan tubuh di masa pandemi. Sehingga dengan alasan-alasan diataslah yang membuat para investor semakin tertarik dan memilih untuk memburu saham-saham yang ada pada sektor farmasi. Penelitian ini menganalisis saham perusahaan sub sektor farmasi dan riset kesehatan di Bursa Efek Indonesia, selain dikarenakan oleh adanya fluktuasi perkembangan harga saham serta uraian fenomena diatas, maka sektor farmasi ini sangat berpengaruh dalam pertumbuhan perekonomian di Indonesia, sehingga penulis tertarik dalam menganalisis kelayakan investasi yang dilakukan oleh para investor pada saham-saham yang ada pada perusahaan sub sektor farmasi dan riset kesehatan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan judul penelitian **“Analisis Penerapan Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) dalam Menentukan Keputusan Investasi pada Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi dan Riset Kesehatan di BEI Periode 2017-2022)”**

1.3 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan diatas, pasar modal dalam perkembangannya ikut memiliki pengaruh terhadap kesadaran masyarakat ketika melakukan investasi. Seiring dengan terus meningkatnya kebutuhan hidup dan untuk melawan inflasi yang terjadi setiap tahun mengakibatkan masyarakat harus mampu melindungi kekayaan ataupun aset yang dimilikinya dengan harapan ketika melakukan investasi memperoleh keuntungan yang lebih besar di masa yang akan datang. Fenomena tentang saham sektor farmasi di masa pandemi yang mengalami peningkatan dinilai akan terus meningkat seiring dengan pengembangan riset, obat-obatan serta kesehatan. Oleh karena itu setiap investor yang memiliki pandangan rasional akan memutuskan untuk berinvestasi, yang tentu saja sebelum membeli saham akan mempertimbangkan pemilihan saham yang dianggap efisien dengan mengetahui terlebih dahulu bentuk dari portofolio yang optimal, sehingga investor bisa cakap dalam memperkecil maupun menghindari risiko yang akan diterima ketika memutuskan untuk berinvestasi pada saham yang dipilihnya. Dari permasalahan tersebut maka dirumuskan pertanyaan penelitian, diantaranya sebagai berikut :

1. Berapakah besar *return* dan *risk* dari masing-masing saham perusahaan sub sektor farmasi dan riset kesehatan ?
2. Berapakah besar tingkat pengembalian yang diharapkan dari masing-masing saham perusahaan sub sektor farmasi dan riset kesehatan
3. Bagaimana penilaian dan pengelompokkan saham-saham perusahaan sub sektor farmasi dan riset kesehatan yang efisien dan tidak efisien berdasarkan penerapan metode *Capitas Asset Pricing Model (CAPM)*

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan dan perumusan pertanyaan penelitian diatas, maka tujuan penelitiannya adalah sebagai berikut :

1. Menganalisis dan mengetahui besarnya *return* dan *risk* dari masing-masing saham perusahaan sub sektor farmasi dan riset kesehatan
2. Menganalisis dan mengetahui besarnya tingkat pengembalian yang diharapkan dari masing-masing saham perusahaan sub sektor farmasi dan riset kesehatan

3. Menilai dan mengelompokkan saham-saham perusahaan sub sektor farmasi dan riset kesehatan yang efisien dan tidak efisien berdasarkan penerapan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM)

1.5 Kegunaan Penelitian

Kegunaan atau manfaat dari penelitian ini yakni sebagai berikut :

1. Aspek Teoritis

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menambah serta memperluas wawasan ilmu pengetahuan terkait investasi, portofolio saham yang optimal serta pengambilan keputusan dalam melakukan investasi.

2. Aspek Praktis

- a. Bagi investor, adapun kegunaan penelitian ini bagi investor yaitu bisa digunakan sebagai referensi ataupun acuan ketika ingin memutuskan untuk memilih saham pada sub sektor farmasi dan riset kesehatan di pasar modal. Acuan dalam pembentukan portofolio optimal dengan memanfaatkan penerapan metode *Capitas Asset Pricing Model* (CAPM) sehingga bisa mengetahui bagaimana kinerja portofolio setelah penggunaan metode *Capitas Asset Pricing Model* (CAPM) dan bertindak rasional ketika mengambil keputusan berinvestasi.
- b. Bagi peneliti, adapun kegunaan penelitian ini bagi peneliti yaitu untuk dapat memberi pengetahuan dan pemahaman terkait kelayakan suatu investasi dengan memanfaatkan penggunaan metode *Capitas Asset Pricing Model* (CAPM).
- c. Bagi pihak lain, adapun kegunaan penelitian ini bagi pihak lain yaitu untuk dapat menambah pengetahuan dan bisa dijadikan sebagai bahan referensi, khususnya dalam melakukan kajian yang berkaitan dengan topik-topik yang dibahas dalam penelitian ini.

1.6 Sistematika Penelitian

Penelitian ini membutuhkan deskripsi penggambaran yang jelas, oleh karena itu terdapat susunan sistematika penulisan yang menjadi informasi terkait hal-hal yang akan dibahas pada setiap bab. Sistematika penulisan penelitian ini yakni sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Pada Bab I Pendahuluan ini terdiri dari gambaran umum objek penelitian, latar belakang penelitian, identifikasi masalah serta rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada Bab II Tinjauan pustaka terdapat tinjauan pustaka yang berisi materi yang memiliki kaitan dengan topik dan variabel penelitian yang dijadikan sebagai rujukan dalam penyusunan kerangka pemikiran. Terdiri dari rangkuman teori, tabel penelitian terdahulu, dan kerangka pemikiran.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada Bab III Metode penelitian ini terdapat penjelasan terkait jenis penelitian, operasionalisasi variabel dan skala pengukuran, populasi, sampel, teknik dalam pengumpulan data, dan teknik untuk analisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada Bab IV Hasil penelitian dan pembahasan menjelaskan hasil penelitian dan dibahas dengan diuraikan dengan sistematis dan sesuai dengan identifikasi masalah serta tujuan penelitiannya.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Pada Bab V Kesimpulan dan saran menyajikan kesimpulan atas hasil analisis data yang dilakukan yang menjawab pertanyaan penelitian pada identifikasi masalah serta peneliti memberikan masukan ataupun saran atas temuan hasil yang didapatkan oleh peneliti.