

**ANALISIS FUNDAMENTAL UNTUK MENILAI KEWAJARAN
HARGA SAHAM DENGAN PENDEKATAN PER (*PRICE
EARNING RATIO*) SEBAGAI DASAR PENGAMBILAN
KEPUTUSAN INVESTASI SAAT PANDEMI COVID 19
(STUDI KASUS PERUSAHAAN SUB SEKTOR FARMASI
TAHUN 2020-2021)**

SKRIPSI

di ajukan kepada Universitas Islam Negeri Kiai Haji Achmad Siddiq Jember
untuk memenuhi salah satu persyaratan memperoleh
gelar Sarjana Ekonomi (S.E)
Program Studi Ekonomi Syariah



Dosen Pembimbing:
AGUNG PARMONO, S.E., M.Si
NIP.1975121620091210002

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ
JEMBER

**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ JEMBER
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
DESEMBER 2022**

**ANALISIS FUNDAMENTAL UNTUK MENILAI KEWAJARAN
HARGA SAHAM DENGAN PENDEKATAN PER (*PRICE
EARNING RATIO*) SEBAGAI DASAR PENGAMBILAN
KEPUTUSAN INVESTASI SAAT PANDEMI COVID 19
(STUDI KASUS PERUSAHAAN SUB SEKTOR FARMASI
TAHUN 2020-2021)**

SKRIPSI

di ajukan kepada Universitas Islam Negeri Kiai Haji Achmad Siddiq Jember
untuk memenuhi salah satu persyaratan memperoleh
gelar Sarjana Ekonomi (S.E)
Program Studi Ekonomi Syariah

Oleh:
Roby Hadi Permana
NIM: E20182185



UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ
JEMBER

Disetujui Dosen Pembimbing


AGUNG PARMONO, S.E, M.Si
NIP.1975121620091210002

**ANALISIS STRATEGI *CROSS SELLING* DARI *FRONTLINER*
DALAM MENINGKATKAN MINAT NASABAH
MENGUNAKAN JASA PRODUK TRANSFER UANG TUNAI
DI PT BANK RAKYAT INDONESIA (BRI)
KANTOR CABANG JEMBER**

SKRIPSI

Telah diuji dan diterima untuk memenuhi salah satu
persyaratan memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.E)
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Program Studi Perbankan Syariah

Hari : Rabu
Tanggal : 28 Desember 2022

Tim penguji

Ketua



Muhammad Saiful Anam, M.Ag
NIP. 197111142003121002

Sekretaris



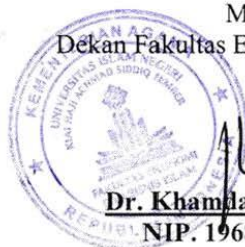
Udik Mashudi, M.M
NUP. 2005106

Anggota:

1. Dr. Khamdan Rifa'i, S.E., M.Si.
2. Dr. Khairunnisa Musari, S.T., M.MT.



Menyetujui
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam



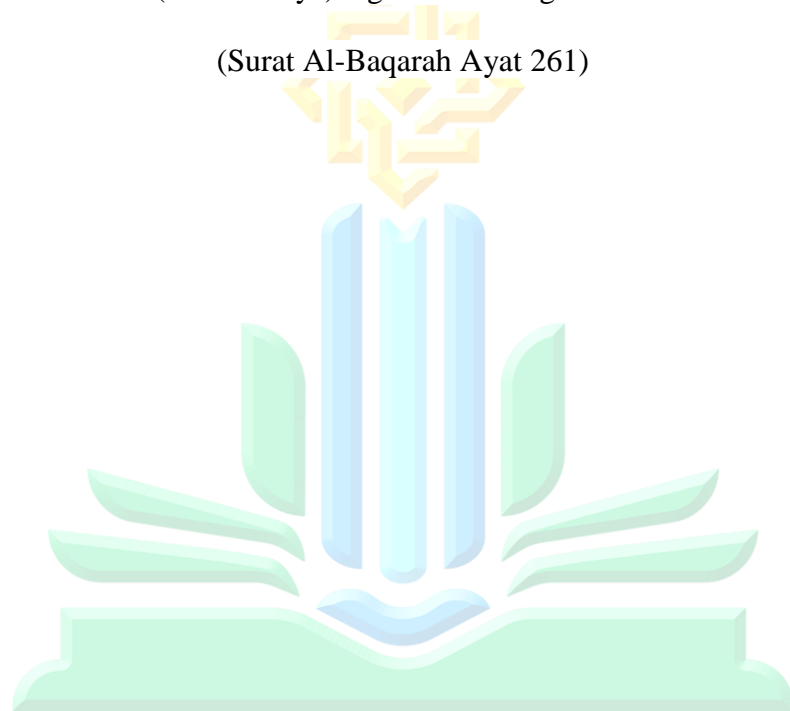
Dr. Khamdan Rifa'i, S.E., M.Si.
NIP. 19680807200001001

MOTTO

مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَنْ بَتَّتْ سَبْعَ سَنَابِلَ فِي كُلِّ سُنِّ بُلَّةٍ
مَا نَتْهُ حَبَّةٌ ۖ وَاللَّهُ يُضْعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ ۖ وَاللَّهُ وَسِعَ عَلِيمٌ

Artinya : Perumpamaan (nafkah yang dikeluarkan oleh) orang-orang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah adalah serupa dengan sebutir benih yang menumbuhkan tujuh bulir, pada tiap-tiap bulir seratus biji. Allah melipat gandakan (ganjaran) bagi siapa yang Dia kehendaki. Dan Allah Maha Luas (karunia-Nya) lagi Maha Mengetahui.¹

(Surat Al-Baqarah Ayat 261)



UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ
J E M B E R

¹ Quran Kemenag, *Alquran dan terjemahan*.

PERSEMBAHAN

Dengan menyebut nama Allah SWT., yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang yang memberikan rahmat-Nya kepada hamba, dan Sholawat serta salam tetap tercurahkan kepada nabi Muhammad SAW., yang selalu menuntun dan menjadi tauladan bagi seluruh umat Islam. Saya persembahkan karya sederhana ini kepada:

1. Bapak saya tercinta. Bapak Jumaari yang senantiasa selalu berjuang tanpa lelah, tanpa pamrih mencari nafkah untuk anak-anaknya, yang selalu memberikan dukungan kepada anak-anaknya agar menjadi orang sukses di masa depan.
2. Ibu saya tercinta, terkasih dan terbaik. Ibu jumainah yang senantiasa memberikan dukungan moral serta kasih sayang yang tidak akan pernah pupus sampai kapanpun. Kata maaf untuk ibu tercinta karena terlalu lama menyelesaikan tugas akhir ini.
3. Kakak pertama saya Siti Romlah, yang memberikan dukungan moral dan material terimah kasih untuk segalanya.
4. Adek saya Nindya Siska Handayani yang memberikan semangat dan nasehat-nasehat untuk selalu sabar.
5. Seluruh guru sekolah, guru-guru ngaji dan dosen yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat.
6. Almamater tercinta Universitas Islam Negeri Kiai Haji Achmad Siddiq Jember, terimah kasih telah memberikan tempat kesempatan mencari ilmu disini.

7. Sahabat dan teman-teman disekeliling saya, terutama saudara seiman sepecinta yaitu Mapala Palmstar UIN KHAS Jember yang selalu memberikan semangat, tempat ternyaman dan senantiasa menemani suka duka, terima kasih.



UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ
J E M B E R

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT., yang telah melimpahkan rahmat dan karuni-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan sebuah skripsi dengan judul **“Analisis Fundamental untuk Menilai Kewajaran Harga Saham dengan Pendekatan PER (*Price Earning Ratio*) sebagai dasar Pengambilan Keputusan Investasi saat Pandemi Covid 19 (Studi Kasus Perusahaan Sub Sektor Farmasi Tahun 2020-2021)”** sebagai salah satu syarat dalam menyelesaikan program sarjana untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (SE), dapat terselesaikan dengan lancar. Sholawat serta salam tetap tercurah limpahkan kepada Nabi Muhammad SAW., yang mana telah membawa kita dari zaman kegelapan menuju zaman yang terang benderang.

Penyelesaian skripsi ini tidak lepas dari bantuan dan dukungan dari berbagai pihak, penulis telah banyak menerima bantuan, bimbingan arahan, saran sampai motivasi yang terus menerus diberikan dari berbagai pihak selama penulisan skripsi. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis akan menyampaikan terimah kasih kepada pihak yang terlibat, yaitu:

1. Bapak Prof. Dr. H. Babun Suharto, S.E, M.M selaku Rektor UIN KHAS Jember.
2. Bapak Dr. Khamdan Rifa'i, S.E., M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN KHAS Jember.
3. Ibu Dr. Nikmatul Masruroh, M.EI. selaku Kajur Ekonomi Islam Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.

4. Bapak Dr. MF. Hidayatullah S.H.I., M.SI selaku ketua Program Studi Ekonomi Syariah UIN KHAS Jembar.
5. Bapak Dr. Abdul Rokhim, MEI selaku Dosen Pembimbing Akademik (DPA).
6. Bapak Agung Parmono, S.E., M.Si selaku Dosen Pembimbing Skripsi.
7. Bapak dan Ibu Dosen UIN KHAS Jember yang telah banyak memberikan ilmu-ilmu selama di bangku kuliah dan motivasi.
8. Dan semua pihak yang secara langsung ataupun tidak langsung turut membantu dalam penulisan ini.

Semoga Allah SWT., memberikan berkah atas kebaikan mereka semua dan semoga rezekinya dilimpahkan. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat serta tambahan pengetahuan bagi semua pihak yang berkaitan dan berkepentingan dengan skripsi ini.



UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ
J E M B E R

Jember, 9 Desember 2022

Penulis

Roby Hadi Permana
NIM. E20182185

ABSTRAK

Roby Hadi Permana, Agung Parmono, 2022: Analisis Fundamental untuk Menilai Kewajaran Harga Saham dengan Pendekatan PER (*Price Earning Ratio*) sebagai dasar Pengambilan Keputusan Investasi saat Pandemi Covid 19.

Analisis fundamental dilakukan untuk memprediksi harga saham di masa mendatang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa mendatang, serta menerapkan hubungan variabel-variabel sehingga diperoleh taksiran harga saham. *Price Earning Rasio* pendekatan yang paling populer untuk mengestimasi nilai intrinsik saham.

Rumusan masalah yang akan dibahas pada penelitian ini adalah Apakah analisis fundamental dengan pendekatan *Price Earning Rasio* dapat menilai kewajaran harga saham dan Apakah dengan menggunakan pendekatan *Price Earning Rasio* dapat dijadikan dasar pengambilan keputusan berinvestasi di perusahaan sub sektor farmasi.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui analisis fundamental dengan pendekatan *Price Earning Rasio* dapat menilai kewajaran harga saham dan pendekatan *Price Earning Rasio* dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan berinvestasi di perusahaan sub sektor farmasi.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Jenis penelitian adalah deskriptif kuantitatif. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Analisis data berupa angka dengan melakukan perhitungan sesuai dengan variabel fundamental yang kemudian di deskripsikan.

Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa analisis fundamental dengan pendekatan *price earning rasio* pada perusahaan PT Kalbe Farma Tbk menunjukkan nilai intrinsik saham perusahaan sebesar Rp. 3.031,95. Harga saham pasar saat ini sebesar Rp. 2.050. Artinya kondisi perusahaan PT Kalbe Farma Tbk mengalami *overvalued*. Keputusan berinvestasi di perusahaan PT Kalbe Farma Tbk adalah Membeli/Menahan apabila saham tersebut sudah dimiliki dengan pertimbangan akan naik kembali.

Kata kunci: Analisis Fundamental, *Price Earning Rasio*, Keputusan Investasi.

ABSTRACT

Roby Hadi Permana, Agung Parmono, 2022: *Fundamental Analysis to Assess the Fairness of Stock Prices with the PER (Price Earning Ratio) Approach as a basis for Making Investment Decisions during the Covid-19 Pandemic.*

Fundamental analysis is performed to predict future stock prices by estimating the value of the fundamental factors that affect stock prices in the future, as well as applying the relationship of the variables so as to obtain an estimate of the stock price. Price Earning Ratio is the most popular approach to estimating the intrinsic value of a stock.

The formulation of the problem that will be discussed in this study is whether fundamental analysis using the Price Earning Ratio approach can assess the fairness of stock prices and whether using the Price Earning Ratio approach can be used as a basis for making investment decisions in pharmaceutical sub-sector companies.

The purpose of this study was to determine the fundamental analysis using the Price Earning Ratio approach to assess the fairness of stock prices and the Price Earning Ratio approach to be used as a basis for making investment decisions in pharmaceutical sub-sector companies.

This study uses a quantitative approach. This type of research is descriptive quantitative. Sampling using a purposive sampling technique. Data analysis in the form of numbers by performing calculations according to the fundamental variables which are then described.

The results of the research conducted show that the fundamental analysis using the price-earning ratio approach in the company PT Kalbe Farma Tbk shows the intrinsic value of the company's shares of Rp. 3031.95. The current market share price is Rp. 2050. This means that the condition of the company PT Kalbe Farma Tbk is overvalued. The decision to invest in the company PT Kalbe Farma Tbk is to buy/hold if the shares are already owned with the consideration that they will rise again.

Keywords: Fundamental Analysis, Price Earning Ratio, Investment Decision.

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ
J E M B E R

DAFTAR ISI

COVER	i
PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
PENGESAHAN TIM PENGUJI	iii
MOTTO	iv
PERSEMBAHAN.....	v
KATA PENGANTAR.....	vii
ABSTRAK	ix
ABSTRACT	x
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	9
C. Tujuan Penelitian	9
D. Manfaat Penelitian	10
E. Definisi Operasional.....	11
F. Metode Penelitian.....	13
1. Pendekatan dan Jenis Penelitian	13
2. Lokasi Penelitian.....	14
3. Populasi dan Sampel	14
4. Jenis dan Sumber Data.....	17

5. Metode Pengumpulan Data	17
6. Metode Analisis Data	17
G. Sistematika Pembahasan	21
BAB II KAJIAN KEPUSTAKAAN	23
A. Penelitian Terdahulu	23
B. Kajian Teori	33
1. Pasar modal	33
2. Investasi	35
3. Saham	36
4. Penilaian Harga Saham	38
5. Keputusan Berinvestasi	48
BAB III PENYAJIAN DATA DAN ANALISIS	50
A. Gambaran Objek Penelitian	50
B. Penyajian Data	55
C. Analisis Data	55
D. Pembahasan	62
BAB IV PENUTUP ATAU KESIMPULAN DAN SARAN	65
A. Kesimpulan	65
B. Saran	65
DAFTAR PUSTAKA	67

LAMPIRAN-LAMPIRAN

1. Surat Pernyataan Keaslian Tulisan
2. Matrik Penelitian
3. Surat Permohonan Izin Penelitian
4. Surta Selesai Penelitian
5. Surat ACC Penelitian
6. Jurnal Penelitian
7. Laporan Keuangan Perusahaan
8. Biodata Penulis



UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ
J E M B E R

DAFTAR TABEL

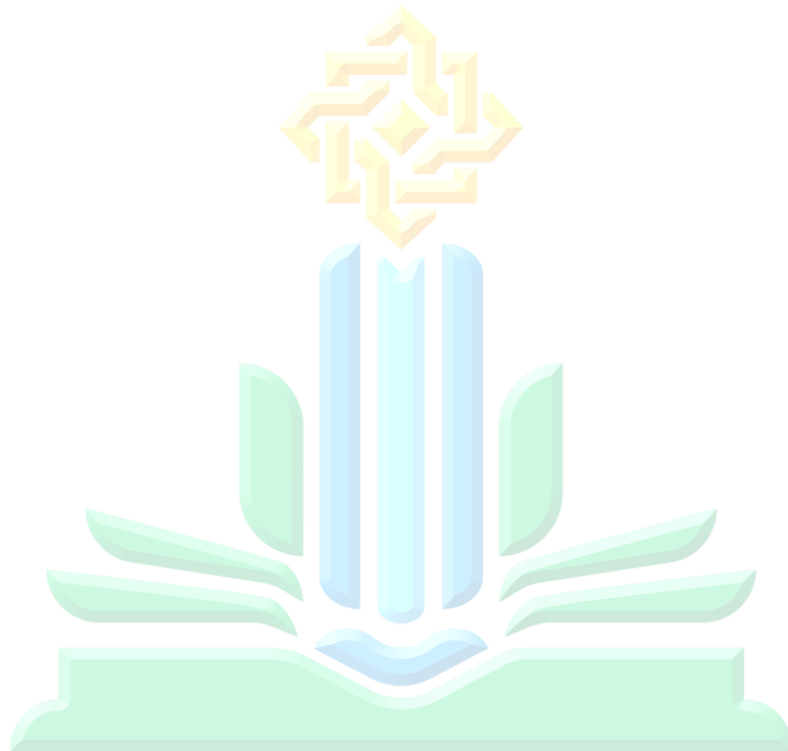
No.	Keterangan	Hal
Tabel 1.1	Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di BEI.....	17
Tabel 1.2	Kriteria Sampel	17
Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu	32
Tabel 3.1	Ringkasan Laporan Keuangan PT Kalbe Farma.....	55
Tabel 3.2	Perkembangan Rasio Fundamental PT kalbe Farma Tahun 2020 – 2021	57
Tabel 3.3	Data tingkat pertumbuhan dividen yang di harapkan (g).....	59
Tabel 3.4	Perbandingan Nilai Intrinsik harga pasar saham	60
Tabel 3.5	Pengambilan Keputusan Investasi	62



UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ
J E M B E R

DAFTAR GAMBAR

No.	Keterangan	Hal
Gambar 1.1	Indeks Harga Saham Gabungan Juli 2020	4
Gambar 3.1	Struktur dan Hubungan Tata Kelola Perusahaan	54



UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ
J E M B E R

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG

Seiring dengan perkembangan perekonomian yang saat ini mengalami pertumbuhan yang cukup pesat, kini investasi merupakan salah satu alternatif yang dilakukan oleh seseorang untuk mendapatkan keuntungan dimasa depan. Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Media investasi yang populer di Indonesia adalah pasar modal, dimana merupakan tempat bertemunya pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas, sedangkan tempat terjadinya jual-beli sekuritas disebut dengan bursa efek²

Pasar modal adalah instrumen penting dalam perekonomian di Indonesia dan di dunia yang menyediakan tempat bertemunya pihak yang kelebihan dana yaitu investor dengan pihak yang membutuhkan dana atau disebut emiten dan tempat terjadinya kegiatan berinvestasi. Investor harus memiliki beberapa informasi harga saham agar dapat melakukan keputusan tentang saham yang akan dimiliki atau dilepas. Dengan adanya pasar modal di Indonesia, emiten-emiten akan lebih mudah mendapatkan dana sehingga

² Ni Made Dewi Puspita Sari And Nyoman Triaryati, "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Eps Dan Per Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan Di Bei: Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi", N.D.

kegiatan perekonomian di berbagai sektor dapat dengan mudah ditumbuhkan.³

Pada dasarnya tujuan melakukan investasi ialah untuk memperoleh kehidupan yang lebih baik pada masa depan. Para investor akan menggunakan metode analisis yang mereka pahami untuk memaksimalkan *return* yang tinggi. Pengambilan keputusan investasi merupakan proses pilihan dari beberapa alternatif yang tersedia dalam pengaruh di situasi yang berbeda dan pada situasi yang kompleks dan dipilih menjadi pemilihan terbaik. Pengambilan keputusan investasi biasanya dipengaruhi oleh informasi yang diterima, tingkat kemampuan serta pengetahuan investor mengenai investasi. Jika akan melakukan transaksi saham, maka seorang investor harus melakukan keputusan investasi. Keputusan investasi dapat berupa membeli, menjual, atau mempertahankan kepemilikan saham.⁴

Sebuah informasi yang dipublikasikan akan memiliki kandungan informasi atau memberikan pengaruh bagi investor dalam keputusan investasinya. Investor akan memberikan reaksi sesuai dengan analisa yang telah dilakukan dan ekspektasi atas saham tersebut. Reaksi investor ini diwujudkan dalam bentuk permintaan dan atau penawaran atas suatu dan sesuai dengan hukum permintaan dan penawaran tentunya hal tersebut dapat berpengaruh terhadap harga saham.

Pada tanggal 31 Desember 2019, secara resmi WHO telah menerima laporan dari China mengenai awal kasus Covid-19 yang muncul pertama kali

³ D Masruroh and R P Sari, "Pengaruh Risk Tolerance Terhadap Keputusan Mahasiswa Surabaya Berinvestasi Dengan Financial Literacy Sebagai Variabel Moderasi", *Jurnal Akuntansi dan Ekonomi* 6, no. 3 (2021): 32–39.

⁴ Ibid.

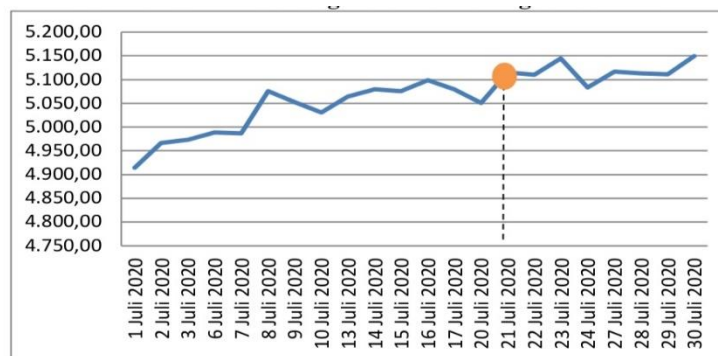
di Wuhan. Penyebaran virus tersebut sangat cepat ke berbagai negara termasuk Indonesia pada awal Maret 2020. Berbagai upaya dilakukan pemerintah Indonesia dalam rangka pencegahan virus tersebut. Diantaranya dengan penerapan protokol kesehatan berupa pelaksanaan physical distancing, penggunaan masker saat bepergian ke luar rumah, meliburkan sekolah, melakukan *work from home* dan sebagainya. Tidak hanya berdampak pada dunia kesehatan saja, namun juga bagi perekonomian negara, salah satu dampak dari kacaunya perekonomian Indonesia adalah anjloknya IHSG di Bursa Efek Indonesia akibat penjualan secara besar-besaran oleh investor karena kekhawatiran atas virus Corona.⁵

Pengumuman konfirmasi kasus Covid-19 di Indonesia oleh Presiden pada tanggal 2 Maret 2020 lalu diyakini berdampak langsung pada kegiatan bisnis sehingga menyebabkan terjadi penurunan IHSG dan volume perdagangan saham yang cukup signifikan jika dibandingkan dengan bulan Maret tahun 2019. Selama bulan Maret 2020 tercatat IHSG terendah berada pada level 3.937,632 yang terjadi pada tanggal 24 Maret 2020, dengan level tertinggi pada level 5.650,136 pada tanggal 4 Maret 2020, dan ditutup pada tanggal 31 Maret 2020 dengan level 4.538,930. Sikap pemerintah dalam menghadapi kasus Covid-19 di Indonesia turut menjadi andil penyebab menurunnya kepercayaan investor. Hal itu menyebabkan terjadinya penarikan dana atas investasi saham dan memindahkan ke instrument investasi lain yang

⁵ Hasya Mazaya Lathifah et al., *Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Nilai Harga Saham Syariah Di Indonesia*, *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam* 7, no. 1 (2021): 223.

dinilai lebih aman seperti emas.⁶

Gambar 1.1
Indeks Harga Saham Gabungan Juli 2020



Sumber : Bursa Efek Indonesia, Juli 2020

Pada tanggal 21 Juli 2020 Presiden Joko Widodo mengumumkan adanya pengembangan vaksin Covid-19. Uji klinis vaksin sinovac yang dilakukan Bio Farma ditargetkan akan selesai pada Januari 2021. Kemungkinan vaksin ini akan diproduksi Bio Farma secara massal pada akhir Januari 2021 atau awal bulan Februari 2021. Adanya pengumuman tersebut memberikan titik terang bagi perkembangan pasar modal dan Indeks harga saham gabungan. Setelah pengumuman pengembangan vaksin indeks harga saham gabungan mengalami peningkatan. Hal ini didorong oleh gairah investor melakukan pembelian saham. Pembelian saham oleh investor terjadi karena adanya sentiment positif tersebut. Pengembangan vaksin tersebut dilakukan oleh Holding BUMN farmasi PT Bio Farma (PERSERO) melalui anak usahanya PT Kimia Farma (PERSERO) Tbk dan PT Indofarma (PERSERO) Tbk. Jika Sinovac asal China menggandeng BUMN Farmasi

⁶ Kartika Pradana Suryatimur and Nibras Anna Khabibah, "Reaksi Pasar Saham Perusahaan Farmasi Sebelum Dan Sesudah Covid-19 Di Indonesia", *Jurnal Aplikasi Akuntansi* 6, no. 1 (2021): 67-79.

yakni PT Bio Farma (Persero) untuk uji klinis vaksin corona, Kalbe Farma Tbk menggandeng perusahaan farmasi asal Korea Selatan yakni Genexine Inc. Kerja sama keduanya sudah berjalan lama, tak hanya dalam urusan riset dan pengembangan vaksin corona ini. Kalbe sudah menjalin kerja sama dengan Genexine Inc., membentuk PT Kalbe Genexine Biologic (KGBio). Emiten farmasi, PT Kalbe Farma Tbk. (KLBF) berkolaborasi dengan berbagai pihak membangun Sentra Vaksinasi COVID-19 kepada masyarakat khususnya ibu hamil. Ibu hamil menjadi salah satu kelompok yang sangat berisiko apabila terpapar Covid-19. Kementerian Kesehatan telah mengeluarkan Surat Edaran HK.02.01/I/2007/2021 tentang Vaksinasi Covid-19 bagi ibu hamil. Kalbe berkolaborasi dengan Kompas Gramedia, Badan Kependudukan dan Keluarga Berencana Nasional (BKKBN), Perkumpulan Obstetri dan Ginekologi Indonesia (POGI) dan Ikatan Bidan Indonesia (IBI) menyelenggarakan pembukaan Sentra Vaksinasi Covid-19 kepada masyarakat.

Sentimen positif tersebut tidak hanya berdampak pada peningkatan Indeks harga saham gabungan namun berdampak juga pada saham PT Kimia Farma (PERSERO) Tbk dan PT Indofarma (PERSERO) Tbk. Saham sektor farmasi mampu menguat kurang lebih 200% selama bulan juli 2020 dimana penguatan ini tidak lepas dari progres penemuan vaksin covid-19 dan sentimen positif percepatan pengembangan vaksin.⁷

Saham sering diartikan sebagai suatu surat berharga yang

⁷ Morenly Marchel Welley, Franky N. S Oroh, and Mac Donald Walangitan, "Perbandingan Harga Saham Perusahaan Farmasi Bumn Sebelum Dan Sesudah Pengembangan Vaksin Virus Corona (Covid-19)," *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*. 7, no. 3 (2021): 571–579.

menunjukkan adanya kepemilikan seseorang atau badan hukum terhadap perusahaan penerbit saham. Mengenai definisi saham, yaitu surat berharga sebagai bukti penyertaan atau pemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan. Jadi, dapat disimpulkan bahwa saham adalah kertas yang dijadikan bukti kepemilikan perusahaan atau penyertaan modal yang diterbitkan oleh perusahaan yang memiliki keuntungan berupa deviden dan capital gain.

Harga saham merupakan harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar bursa. Harga pasar saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Jadi, harga saham merupakan pembentukan harga yang terjadi di pasar modal yang ditentukan oleh pelakunya.⁸ Dalam berinvestasi harus mengetahui tujuan yang ingin dicapai dengan menggunakan penentuan jenis atau instrumen yang digunakan. Meminimalisir kerugian yang terjadi di tengah ketidakpastian pada pasar seperti ini dapat menggunakan metode penyeimbangan kembali (*rebalancing*) di portofolio masing masing investor. Pengetahuan finansial yang baik dan keberanian dalam pengambilan risiko untuk mengetahui harga saham yang terkoreksi dapat dijadikan sebagai peluang untuk mendapat keuntungan.

Biasanya para investor atau masyarakat umum menganalisis laporan

⁸ Andrew Jeklin, "Pengambilan Keputusan Investasi Saham Dengan Menggunakan Analisis Fundamental Internal Melalui Pendekatan Analisis Fundamental Internal Melalui Pendekatan Price Earning Ratio (Studi Pada Perusahaan Otomotif Dan Komponennya Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia)," No. July (2016): 1–23.

keuangan perusahaan untuk menilai sebuah perusahaan itu mempunyai kinerja yang baik atau tidak dan mengurangi risiko dalam berinvestasi saham di pasar modal dengan berjalannya waktu. Idealnya, analisis fundamental dan analisis teknikal merupakan bentuk analisis pada saham. analisis fundamental adalah analisis untuk menghitung nilai intrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan. Analisis ini menitik beratkan pada rasio finansial dan kejadian-kejadian yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan dan untuk menilai apakah harga saham perusahaan di pasar wajar atau tidak jika dibandingkan dengan kinerja perusahaannya. Sedangkan, analisis teknikal merupakan analisis perubahan harga saham yang lalu dan memperkirakan harga saham yang akan datang serta ditentukan banyak minatnya para investor dalam membeli atau menjual saham tersebut.⁹

Pendekatan yang sering digunakan dalam analisis fundamental atau untuk menghitung nilai intrinsik saham yaitu pendekatan *Price Earnings Ratio*. PER adalah rasio atau perbandingan antara harga saham terhadap earning perusahaan. Salah satu pendekatan yang populer yang menggunakan nilai earnings untuk mengestimasi nilai intrinsik adalah pendekatan PER (*Price Earnings Ratio*) atau disebut juga dengan pendekatan *earnings multiplier*.¹⁰ Nilai intrinsik saham adalah nilai sesungguhnya dari suatu saham.

⁹ Adat Muli Peranginangin, "Pengambilan Keputusan Investasi Saham Dengan Analisis Fundamental Melalui Pendekatan Price Earning Ratio (Per) (Studi Pada Saham-Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Lq45 Periode 2016-2018)," *Jurakunman Vol.14, No.2, Juli 2021* 14, no. 2 (2019): 9–25.

¹⁰ O. Wulandari, S. Rahayu, and N. Nuzula, "Analisis Fundamental Menggunakan Pendekatan Price Earnings Ratio Untuk Menilai Harga Intrinsik Saham Untuk Pengambilan Keputusan Investasi Saham (Studi Pada Perusahaan Yang Sahamnya Masuk Indeks LQ45 Periode Tahun 2010-2012 Di Bursa Efek Indonesia).," *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya* 31, no. 1 (2016): 73–80.

Setelah mengetahui nilai intrinsik serta harga pasar saham maka langkah selanjutnya bagi investor adalah membandingkan antara nilai intrinsik saham dengan nilai pasar. Nilai pasar adalah nilai saham yang tertera di pasar. Berdasarkan perbandingan harga pasar dengan nilai intrinsik dapat dibagi menjadi 3 yaitu, harga pasar kurang dari nilai intrinsik (*undervalued*), harga pasar lebih tinggi dari nilai intrinsik (*overvalued*), atau harga pasar dengan nilai intrinsik sama (*correctly valued*). Setelah adanya hasil perbandingan antara nilai intrinsik dan harga pasar suatu saham, langkah selanjutnya adalah melakukan keputusan investasi berdasarkan dengan hasil tersebut. Keputusan investasi merupakan suatu keputusan yang diambil oleh seorang investor untuk menjual, membeli, atau menahan saham yang dimiliki berdasarkan analisis dan pertimbangan yang telah dilakukan. Keputusan investasi terhadap saham dilakukan dengan bentuk keputusan jual-beli terhadap saham.¹¹

Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk menganalisa Analisis Fundamental Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham Dengan Pendekatan Per (*Price Earning Ratio*) Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi Saat Pandemi Covid 19 (Studi Kasus Perusahaan Sub Sektor Farmasi Tahun 2020-2021).

¹¹ Muhammad Ramdhan Reska Anung, R. Rustam Hidayat, and Sri Sulasmiati, "Penggunaan Analisis Fundamental Pendekatan Price Earning Ratio (Per) Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham (Studi Pada Saham Emiten Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Index Periode 2012-2015)," *Jurnal Administrasi Bisnis SI Universitas Brawijaya* 40, no. 2 (2016): 169–176, <https://www.neliti.com/publications/87592/>.

B. RUMUSAN MASALAH

Bagian ini mencantumkan semua permasalahan yang hendak diteliti dan dicari jawabannya dengan melakukan penelitian. Yang disusun dengan secara singkat dan mencakup semua masalah yang akan di bahas.¹² Operasional yang di tuangkan dalam bentuk kalimat tanya dan berdasarkan latar belakang tersebut, maka pokok permasalahan yang didapatkan adalah sebagai berikut:

1. Apakah analisis fundamental dengan pendekatan *Price Earning Ratio* dapat menilai kewajaran harga saham?
2. Apakah dengan menggunakan pendekatan *Price Earning Ratio* dapat dijadikan dasar pengambilan keputusan berinvestasi di perusahaan sub sektor farmasi?

C. TUJUAN PENELITIAN

Dari uraian latar belakang dan rumusan masalah yang telah di uraikan di atas, maka permasalahan yang akan di kaji dalam penelitian ialah:

1. Untuk mengetahui analisis fundamental dengan pendekatan *Price Earning Ratio* dapat menilai kewajaran harga saham.
2. Untuk mengetahui dengan pendekatan *Price Earning Ratio* dapat dijadikan dasar pengambilan keputusan berinvestasi di perusahaan sub sektor farmasi.

¹² Tim Revisi Buku Pedoman Penulisan Karya Ilmiah UIN KHAS Jember, *Pedoman Penelitian Karya Tulis Ilmiah* (Jember: UIN KHAS Jember Press, 2018), 60.

D. MANFAAT PENELITIAN

Bagian ini mencantumkan kontribusi apa saja yang diberikan setelah melakukan penelitian. Kegunaan dapat bersifat teoritis dan praktis seperti kegunaan bagi penulis, instansi dan masyarakat secara keseluruhan.

Kegunaan penelitian harus objektif dan realistis.¹³

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi sumbangsih pemikiran keilmuan ekonomi syariah tentang keputusan berinvestasi khususnya penelitian yang berkaitan dengan Analisis Fundamental Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham Dengan Pendekatan PER (*Price Earning Ratio*) Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi Saat Pandemi Covid 19 (Studi Kasus Perusahaan Sub Sektor Farmasi Tahun 2020-2021)

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini memiliki beberapa manfaat praktis bagi beberapa pihak, di antaranya:

a. Bagi peneliti

Menambah ilmu pengetahuan dan pengalaman mengenai hal-hal yang berkaitan dengan investasi. Serta mengetahui bagaimana analisis fundamental dengan pendekatan PER (*Price Earning Ratio*) sebagai dasar pengambilan keputusan investasi.

¹³ Ibid., 60.

b. Bagi akademisi

Diharapkan mampu memberikan sumbangsih pemikiran, sebagai referensi ataupun sebagai data pembanding sesuai data yang akan diteliti dan dapat menambah wawasan pengetahuan serta memberikan bukti yang empiris dan Hasil penelitian ini dapat menambah kepustakaan dan dapat memberi informasi bagi dosen maupun mahasiswa UIN Khas Jember, khususnya dalam berinvestasi.

c. Bagi investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi dasar pertimbangan bagi calon investor, dan investor dalam mengambil keputusan saat berinvestasi. Serta, mengetahui resiko dan keuntungan dalam berinvestasi di pasar saham khususnya di sub sektor farmasi.

E. Definisi Operasional

Definisi operasional adalah definisi yang digunakan sebagai pijakan untuk mengukur variable penelitian secara empiris berdasarkan variable.

Definisi operasional dibuat agar tidak ada kesalahpahaman tentang istilah yang digunakan dalam penelitian.

1. Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan salah satu bentuk analisis perusahaan yang digunakan untuk menentukan nilai sesungguhnya suatu saham terhadap harga pasar yang berguna sebagai pengambilan keputusan oleh investor. Analisis fundamental merupakan analisis untuk menghitung

nilai intrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan.¹⁴

2. Penilaian Harga saham

Investor harus melakukan analisis terlebih dahulu untuk menentukan nilai saham sehingga dapat menentukan saham yang akan dipilih atau melakukan portofolio yang dapat memberikan return maksimal.¹⁵ Secara singkat penilaian harga saham bagi calon investor dirasa sangat diperlukan untuk membantu dalam pengambilan keputusan investasi.

3. Keputusan Berinvestasi

Dalam pengambilan keputusan investasi khususnya saham, seorang investor dianjurkan untuk terlebih dahulu mengetahui nilai intrinsik dari suatu saham untuk kemudian dibandingkan dengan harga pasar.

Terdapat tiga pedoman yang biasa digunakan untuk pengambilan keputusan investasi:

- a. Apabila nilai intrinsik saham $>$ nilai pasar, mengartikan bahwa saham tersebut mengalami kondisi *undervalued* dan menjadi penanda untuk membeli atau jika sudah memiliki sebaiknya ditahan.
- b. Apabila nilai intrinsik saham $<$ nilai pasar, mengartikan bahwa saham tersebut mengalami kondisi *overvalued* dan menjadi penanda untuk

¹⁴ Charistantya Tegar Aganta, Topowijono, and Zahroh Z.A, "Pengambilan Keputusan Investasi Saham Dengan Menggunakan Analisis Fundamental Melalui Pendekatan Price Earning Ratio (PER) (Studi Pada Perusahaan-Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45 BEI Indonesia Tahun 2010-2013)," *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya* 27, no. 2 (2015): 86392.

¹⁵ Rendy Pratama, "Analisis Fundamental Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham Dengan Dividend Discount Model (Ddm) Dan Price Earning Ratio (Per) Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Yang Listed Di Bursa Efek" 17, no. 1 (2014): 1–10.

menjual, jika investor belum memiliki sebaiknya dihindari untuk membeli.

- c. Apabila nilai intrinsik saham = nilai pasar, mengartikan bahwa saham tersebut mengalami kondisi sesuai dengan harganya dan menjadi penanda untuk menahan saham.¹⁶

F. Metode Penelitian

1. Pendekatan dan jenis penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif. Penelitian deskriptif yaitu mengumpulkan data berdasarkan faktor-faktor yang menjadi pendukung terhadap obyek penelitian, kemudian menganalisa faktor-faktor tersebut untuk dicari peranannya. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif.¹⁷ Penelitian kuantitatif adalah sebuah penelitian banyak menggunakan angka, mulai dari pengumpulan data, penafsiran terhadap data tersebut, serta penampilan dari hasilnya. Pendekatan ini dipilih karena menekankan analisisnya pada data-data *numerical*.¹⁸

Peneliti hanya mengembangkan konsep dan menghimpun fakta, tetapi tidak melakukan uji hipotesis.

¹⁶ Peranginangin, "Pengambilan Keputusan Investasi Saham Dengan Analisis Fundamental Melalui Pendekatan Price Earning Ratio (Per) (Studi Pada Saham-Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ45 Periode 2016-2018)."

¹⁷ ardyan Misbah, "Analisis Fundamental Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham Dengan Pendekatan Price Earning Ratio (Per) Untuk Pengambilan Keputusan Investasi," UMG REPOSITORY (Universitas Muhammadiyah Gresik., 2018).

¹⁸ Rahmat Budiman, "Analisis Fundamental Harga Saham Perusahaan Dengan Menggunakan Metode Discounted Cash Flow Dan Price Earning Ratio (Studi Pada Perusahaan Multinasional Yang Menjadi Anggota Indeks Sektor Properti Di Bei Periode 2012-2016)". (UNIVERSITAS BRAWIJAYA, 2018).

<http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/2708>.

2. Lokasi penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan cara mengakses situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Ditetapkannya situs resmi BEI www.idx.co.id adalah dengan pertimbangan bahwa BEI merupakan pusat informasi perusahaan yang *go public* di Indonesia dan data penelitian tersedia dengan lengkap.

3. Populasi dan sampel

a. Populasi

Populasi adalah kumpulan unit yang akan diteliti ciri-ciri (karakteristik) nya dan apabila populasinya terlalu luas, maka peneliti harus mengambil sampel (bagian dari populasi) itu untuk diteliti. Dengan demikian berarti populasi adalah keseluruhan sasaran yang seharusnya diteliti, dan pada populasi itulah nanti hasil penelitian diberlakukan.¹⁹

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

b. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel ini diambil karena penelitian ini tidak mungkin diteliti seluruh anggota populasi konsumen.

Penelitian ini menggunakan teknik *non probability sampling* yaitu *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah sampling yang dilakukan dengan cara mengambil subjek bukan didasarkan strata,

¹⁹ Ma'ruf Abdullah, *Metode Penelitian Kuantitatif*, Aswaja Pressindo, Cetakan I: (Sleman Yogyakarta: Aswaja Pressindo, 2015).

random atau daerah tetapi didasarkan atas adanya tujuan tertentu. Peneliti menetapkan sejumlah sampel yang akan digunakan dengan menggunakan kriteria-kriteria tertentu.²⁰ Kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI terhitung sampai dengan Desember 2021.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara periodik selama periode pengamatan tahun 2020-2021.
3. Perusahaan yang konsisten melakukan pembayaran dividen per tahun secara periodik selama periode pengamatan yaitu 2020-2021.
4. Perusahaan yang mengembangkan vaksin selama pandemi dengan periode 2020-2021.



UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ
J E M B E R

²⁰ Budiman, “ANALISIS FUNDAMENTAL HARGA SAHAM PERUSAHAAN DENGAN MENGGUNAKAN METODE DISCOUNTED CASH FLOW DAN PRICE EARNING RATIO (Studi Pada Perusahaan Multinasional Yang Menjadi Anggota Indeks Sektor Properti Di BEI Periode 2012-2016).”

TABEL 1.1
Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di BEI

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	TERDAFTAR DI BEI 2021
1.	DVLA	DARYA-VARIALABORATORIA TBK	TERDAFTAR
2.	INAF	INDOFARMA TBK	TERDAFTAR
3.	KAEF	KIMIA FARMA TBK	TERDAFTAR
4.	KLBF	KALBE FARMA TBK	TERDAFTAR
5.	MERK	MERCK TBK	TERDAFTAR
6.	PEHA	PHAPROS	TERDAFTAR
7.	PYFA	PYRIDAM FARMA TBK	TERDAFTAR
8.	SCPI	ORGANON PHARMA Indonesia TBK	TERDAFTAR
9.	SID	INDUSTRI JAMU DAN FARMASI SIDO MUNCUL TBK	TERDAFTAR
10	SOHO	SOHO GLOBAL HEALTH TBK	TERDAFTAR
11	TSPC	TEMPO SCAN PACIFIK TBK	TERDAFTAR

Sumber data: diolah oleh peneliti, 2022

TABEL 1.2
Kriteria Sampel

KODE	MENERBITKAN LAPORAN KEUANGAN	RUTIN MEMBAGIKAN DEVIDEN	MENGEMBANGKAN VAKSIN
DVLA	✓	✓	✗
INAF	✓	✗	✓
KAEF	✓	✗	✓
KLBF	✓	✓	✓
MERK	✓	✓	✗
PEHA	✓	✓	✗
PYFA	✓	✗	✗
SCPI	✓	✗	✗
SIDO	✓	✓	✗
SOHO	✓	✓	✗
TSPC	✓	✓	✗

Sumber data: diolah oleh peneliti, 2022

Berdasarkan sub sektor farmasi terdapat 11 emiten, dan berdasarkan kriteria di atas yang memenuhi dan dapat dijadikan sampel penelitian adalah PT KALBE FARMA Tbk (KLBF).

4. Jenis dan sumber data

Jenis data dalam penelitian ini merupakan jenis data dokumenter, data diambil dari laporan keuangan perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2021.

Pada penelitian ini peneliti menggunakan data sekunder. Data sekunder, yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung. Data sekunder merupakan adalah data yang telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data dan dipublikasikan kepada masyarakat pengguna data.

5. Metode pengumpulan data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini diambil dengan teknik dokumentasi, melalui penelusuran informasi media internet dengan alamat situs www.idx.co.id untuk memperoleh data sekunder. Data yang diperoleh berupa *Annual report*, *Closing price* tahunan saham dan gambaran umum profil perusahaan yang dijadikan sampel.²¹

6. Analisis data

Analisis data merupakan cara mengolah data yang telah terkumpul kemudian dapat menghasilkan interpretasi. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif yang berupa angka kemudian di analisis dengan melakukan perhitungan sesuai dengan yang tercantumkan pada teori-teori (Fundamental). Aspek yang diteliti adalah kewajaran harga saham dengan menyesuaikan harga pasar dengan nilai intrinsik saham melalui

²¹ Misbah, "Analisis Fundamental Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham Dengan Pendekatan Price Earning Ratio (Per) Untuk Pengambilan Keputusan Investasi."

analisis fundamental.²² Tahap-tahap analisis data yang digunakan setelah pengumpulan data adalah sebagai berikut:

- a. Mendiskripsikan perkembangan kondisi keuangan perusahaan dengan menggunakan variabel fundamental yang meliputi: *Return On Equity* (ROE), *Earning per Share* (EPS), *Dividend per Share* (DPS), *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Price Earning Ratio* (PER).
- b. Menentukan nilai intrinsik saham dengan menggunakan analisis fundamental dengan pendekatan PER, dengan tahap sebagai berikut:
 - 1) Menentukan tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan:

$$g = \text{ROE} \times (1 - \text{DPR})$$

Sumber : Tandelilin, (2010;376)

Dimana :

g = tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

ROE = *return on equity*

DPR = rasio pembayaran dividen

- 2) Menentukan estimasi EPS (*earning per share*)

$$E_1 = E_0 (1 + g)$$

Sumber : Tambunan, (2007;248)

Dimana :

E_1 = estimasi EPS

E_0 = EPS tahun sebelumnya

g = tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

²² Ibid.

3) Menentukan estimasi DPS (*deviden per share*)

$$D_1 = D_0 (1 + g)$$

Sumber : Tambunan, (2007;230)

Dimana :

D1 = estimasi DPS

D0 = DPS tahun sebelumnya

g = tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

4) Menentukan tingkat pengembalian yang diharapkan (k)

$$k = \frac{D_1}{P_0} + g$$

Sumber : Brigham dan Houston, (2010;394)

Dimana:

k = tingkat pengembalian yang diharapkan

D1 = estimasi DPS

P0 = harga saham pasar biasa

g = tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

5) Menghitung estimasi PER

$$PER = \frac{D_1 / E_1}{k - g}$$

Sumber : Tandelilin, (2010;377)

Dimana :

PER = *price earning ratio*

D1 = estimasi DPS

E1 = estimasi EPS

k = tingkat *return* yang diisyaratkan

g = tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

6) Menentukan nilai intrinsik saham

$$\begin{aligned} \text{Nilai Intrinsik} &= \text{estimasi EPS} \times \text{PER} \\ &= E_1 \times \text{PER} \end{aligned}$$

Sumber : Tandelilin, (2010;377)

- c. Menilai kewajaran harga saham dengan melakukan perbandingan antara nilai intrinsik dengan nilai pasar (*closing price*). Dengan membandingkan harga intrinsik dan harga saham saat ini maka dapat diketahui apakah harga suatu saham pada suatu waktu dinilai *undervalued*, *overvalued*, atau *correctly price* sehingga akan dapat diambil keputusan untuk membeli, mempertahankan atau menjual saham. Dasar yang di gunakan dalam penilaian nilai intrinsik adalah :

- 1) Apabila $NI >$ harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *undervalued* (harganya terlalu rendah), dan karenanya saham tersebut seharusnya dibeli atau ditahan (apabila telah dimiliki).

Keputusan ini diambil dengan mempertimbangkan adanya harapan bahwa harga saham tersebut bisa naik.

- 2) Apabila $NI <$ harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *overvalued* (harganya terlalu mahal), dan karenanya saham tersebut harus dijual. Keputusan ini diambil dengan mempertimbangkan bahwa adanya harapan harga saham tersebut akan turun.

- 3) Apabila $NI =$ harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai wajar harganya (*correctly valued*) dan berada dalam kondisi

keseimbangan. Keputusan investasi yang dapat diambil adalah mempertahankan atau menahan saham tersebut tidak menjual atau membeli saham tersebut sampai kondisi yang menguntungkan bagi investor.²³

G. SISTEMATIKA PEMBAHASAN

Dalam sistematika pembahasan peneliti ini, penulis membaginya menjadi empat bab dan tiap-tiap bab terdiri dari sub bagian terdiri dari:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan tentang uraian latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, definisi operasional, metode penelitian (pendekatan dan jenis penelitian, populasi dan sampel, teknik dan instrumen pengumpulan data, analisis data), sistematika pembahasan.

BAB II KAJIAN KEPUSTAKAAN

Bab ini menjelaskan tentang uraian penelitian terdahulu dan kajian teori. Gunanya penelitian terdahulu agar para pembaca dapat mengetahui deferensiasi antar penelitian yang dilakukan oleh penulis dengan penelitian terdahulu.

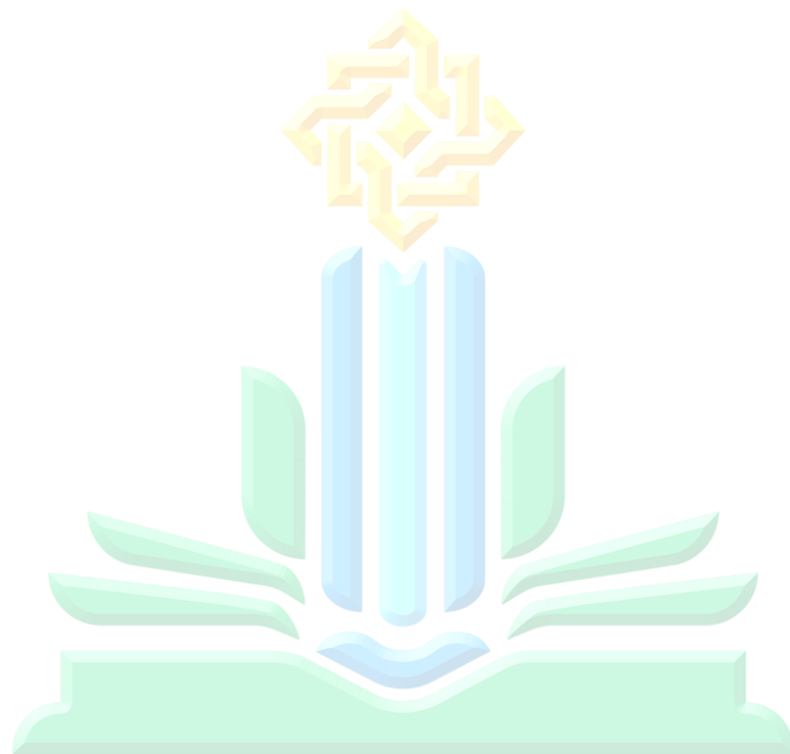
BAB III PENYAJIAN DATA DAN ANALISIS

Bab ini menjelaskan tentang uraian Gambaran Obyek penelitian, penyajian data, analisis dan pembahasan.

²³ Tegar Aganta, Topowijono, and Z.A., “Pengambilan Keputusan Investasi Saham Dengan Menggunakan Analisis Fundamental Melalui Pendekatan Price Earning Ratio (PER) (Studi Pada Perusahaan-Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45 BEI Indonesia Tahun 2010-2013).”

BAB IV PENUTUP ATAU KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini merupakan bab yang terakhir dan pengambilan kesimpulan serta saran untuk penelitian berikutnya dengan tema yang sama atau saran untuk lembaga yang dikaji dalam penelitian ini.



UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ
J E M B E R

BAB II

KAJIAN KEPUSTAKAAN

A. Penelitian terdahulu

Pada bagian ini peneliti mencantumkan berbagai hasil penelitian terdahulu terkait dengan penelitian yang hendak dilakukan, kemudian membuat ringkasannya, baik penelitian yang terpublikasikan atau belum terpublikasikan (skripsi, tesis, disertasi, dan sebagainya). Dengan melakukan ini, maka akan dapat di liat sejauh mana orisinalitas dan perbedaan yang hendak di lakukan.

Adapun penelitian terdahulu terkait penelitian ini yakni:

1. **“Analisis Fundamental Perusahaan serta Penilaian Saham Dengan Metode Price Earning Ratio Dan Price Book Value dalam Rangka Menilai Harga Wajar Saham Dan Keputusan investasi (Studi Padaperusahaan Konstruksi Yang terdaftar Di Daftar efek syariah (DES) Periode 2015-2017)”**.

Di tulis oleh Ghazi Faiz Alhakim dari Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung 2018. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa, berdasarkan metode PER kondisi harga saham ADHI dan PTPP dalam kondisi overvalued, sehingga keputusan investasi yang tepat dengan menjual saham tersebut. Sedangkan untuk harga saham TOTL dalam keadaan undervalued sehingga keputusan investasi yang tepat dengan membeli saham tersebut dan untuk harga saham WIKA dalam keadaan fair sehingga keputusan investasi yang tepat

dengan menahan saham tersebut. Untuk metode PBV diperoleh hasil bahwa harga saham ke empat perusahaan tersebut dalam keadaan overvalued. Namun saham TOTL dan WIKA masi layak untuk dibeli karena fundamental ke dua perusahaan tersebut paling baik. Berdasarkan hasil analisis Peraturan Bapepam-LK NoMOR II.K.1 Tahun 2012 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek, memberikan hasil bahwa kegiatan masing-masing ke empat perusahaan konstruksi tersebut tidaklah bertentangan dengan prinsip islam. Serta hasil keputusan investasi tersebut, bukanlah spekulasi dan manipulasi.²⁴ Persamaan dari penelitian yang dilakukan adalah menggunakan penelitian kuantitatif dengan variable analisis fundamental. Perbedaan dari penelitian yang dilakukan adalah pendekatan dan objek yang teliti.

2. “Analisis Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur sektor Industri Barang Konsumsi”.

Di tulis oleh Sigit Sanjaya dari Universitas Putra Indonesia 2018.

Hasil penelitian ini menunjukkan Return on Aset berpengaruh signifikan terhadap harga saham, Return on Equity berpengaruh signifikan terhadap harga saham, Debt to Equity tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, Earning per Share berpengaruh signifikan terhadap harga saham, Price Earning Rasio berpengaruh signifikan terhadap harga saham, Book Value Per Share tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham,

²⁴ Ghazi Faiz Alhakim, “Analisis Fundamental Perusahaanserta Penilaian Saham Dengan Metode Price Earning Ratio Dan Price Book Valuedalam Rangka Menilai Harga Wajar Saham Dan Keputusan Investasi(Studi Padaperusahaan Konstruksi Yangterdaftar Di Daftarefeksyariah(Des) Periode 2015-2017)”. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islamuniversitas Islam Negeri Raden Intanlampung 2018.

Return on Investment tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dan Price to Book Value berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dengan pendekatan kausalitas. Perbedaan dari penelitian yang dilakukan oleh peneliti adalah variable penelitian dan objek yang diteliti.²⁵

3. “Analisis Fundamental Harga Saham Perusahaan Dengan Menggunakan Metode Discounted Cash Flow dan Price Earning Ratio (Studi Pada Perusahaan Multinasional Yang Menjadi Anggota Indeks Sektor Properti di BEI Periode 2012-2016)”.

Di tulis oleh Rahmat Budiman, Dari Universitas Brawijaya Fakultas Ilmu Administrasi Jurusan Administrasi Bisnis Minat Bisnis Internasional Malang 2018. Hasil analisis yang didapatkan adalah dengan menggunakan metode *Discounted Cash Flow* ditemukan ADHI, CTRA, BSDE mengalami overvalued sedangkan PTPP, dan WIKA mengalami undervalued dan pengambilan keputusan investasinya adalah menjual bagi ADHI, CTRA, BSDE dan membeli bagi PTPP dan WIKA. Hasil analisis melalui metode Price Earning Ratio ADHI, CTRA, WIKA, BSDE, PTPP mengalami undervalued dan keputusan investasinya adalah membeli kelima saham tersebut. Berdasarkan hasil nilai RMSE metode *Discounted Cash Flow* merupakan metode valuasi yang lebih akurat. Metode penelitian ini menggunakan metode deskriptif kuantitatif. Persamaanya dari penelitian yang dilakukan adalah metode pendekatan nya.

²⁵ Sanjaya Sigit, “Analisis Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Sigit Sanjaya,” :*Jurnal Kajian Ekonomi Islam*-Volume 3, Nomor 1, Januari–Juni 2018 3 (2018).

Perbedaannya dari penelitian dilakukan adalah dari objek dan subjek penelitiannya.²⁶

4. “Analisis Fundamental Dan Pengaruhnya Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2013-2017)”.

Di tulis oleh Sekar Kurniasari dari Universitas Muhammadiyah Magelang Tahun 2019 . Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama (silmutan) seluruh variabel dalam penelitian ini berpengaruh terhadap return saham. Sedangkan secara parsial hanya variabel *Current ratio* (CR), *Price earning ratio* (PER), *Earning per share* (EPS), *Market to book ratio* (MBR) dan *Size firm* yang berpengaruh positif signifikan terhadap return saham. Metode penelitiannya menggunakan metode kuantitatif. Perbedaannya dari variable penelitiannya.²⁷

5. “Analisis Fundamental Dan Nilai Saham Dengan Metode Price Earning Ratio (PER) Dan Price To Book value (PBV) Dalam Keputusan Investasi (Perusahaan Semen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2018)”.

Di Tulis Niar Berlian, Nindi Vaulia Puspita, Kartika Yuliani Dari

Universitas Kadiri 2020. Berdasarkan hasil analisis keputusan berinvestasi

²⁶ Rahmat Budiman, “Analisis Fundamental Harga Saham Perusahaan Dengan Menggunakan Metode Discounted Cash Flow Dan Price Earning Ratio (Studi Pada Perusahaan Multinasional Yang Menjadi Anggota Indeks Sektor Properti Di BEI Periode 2012-2016)” (UNIVERSITAS BRAWIJAYA, 2018),

<http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/2708>.

²⁷ Sekar Kurniasari, “Analisis Fundamental Dan Pengaruhnya Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2013-2017),” <Http://Eprintslib.Ummgl.Ac.Id/177/> (UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG, 2019).

metode Price Earning Ratio (PER) pada T Semen Baturaja Tbk, PT Holcim Indonesia Tbk dan PT Semen Indonesia Tbk dan metode Price to Bookvalue (PBV) pada PT Holcim Indonesia Tbk dan PT Semen Indonesia Tbk, masing – masing pada kondisi saham undervalued. Kesimpulan yang didapatkan perusahaan tersebut dapat digunakan untuk keputusan berinvestasi.²⁸ Persamaan dari penelitian yang dilakukan adalah menggunakan penelitian kuantitatif dengan variable analisis fundamental. Perbedaan dari penelitian yang dilakukan adalah pendekatan dan objek yang teliti.

6. “Analisis Fundamental terhadap Harga Saham Pada PT. H. M. Sampoerna, Tbk”.

Di tulis oleh Marinus Ronal dari Universitas Kristen Indonesia Toraja 2020. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel Price Book Value (PBV) dan Price Earning Ratio (PER) berpengaruh terhadap harga saham sedangkan Earning Per Share (EPS) tidak Memiliki pengaruh terhadap harga saham. Secara simultan variabel Earning per share (EPS), Price Book Value (PBV), dan Price Earning Ratio (PER) berpengaruh terhadap harga saham. Nilai koefisien determinasi (R²) dalam penelitian ini adalah sebesar 1.000 artinya EPS, PBV, PER mempengaruhi harga saham sebesar 100%. Persamaan dari penelitian yang dilakukan adalah menggunakan penelitian kuantitatif

²⁸ Niar Berlian, Nindi Vaulia Puspita, Kartika Yuliari. “Analisis Fundamental Dan Nilai Saham Dengan Metode Price Earning Ratio (Per) Dan Price To Bookvalue (Pbv) Dalam Keputusan Investasi (Perusahaan Semen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2016-2018)”. Universitas Kadiri 2018. *Jurnal Cendekia Akuntansi*, Vol. 1 No. 2, hlm. 42-57

dengan variable analisis fundamental.²⁹ Perbedaan dari penelitian yang dilakukan adalah pendekatan dan objek yang teliti.

7. “Analisis Fundamental Sebagai Dasar Menentukan Keputusan Investasi Saham Subsektor Telekomunikasi Yang Listing Di Bei”.

Di tulis oleh Rosyid Ali Kusnindar, Dari Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (Uin) Maulana Malik Ibrahim Malang 2020. Hasil penelitian menunjukkan pertama, analisis makro, kondisi perekonomian di Indonesia cukup stabil dan menunjukkan sinyal positif untuk berinvestasi saham di sub sektor telekomunikasi, tetapi tetaplah perlu waspada dikarenakan ketidak pastian nilai tukar rupiah yang semakin tahun semakin melemah. Kedua industri telekomunikasi saat ini berada di fase pertumbuhan menuju fase dewasa. Ketiga, analisis perusahaan berdasarkan laporan keuangan tahunan PT Indosat Tbk, PT XL Axiata Tbk dan PT Smartfren Tbk secara umum menghasilkan kondisi yang kurang baik. Penelitian ini menggunakan metode penelitian diskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Perbedaannya dari penelitian yang dilakukan adalah metode pendekatannya, objek dan subjeknya.³⁰

8. “Pengambilan Keputusan Investasi Saham Dengan Analisis Fundamental Melalui Pendekatan Price Earning Ratio (PER) (Studi Pada Saham-Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Lq45 Periode 2016-2018)”.

²⁹ Marinus Ronal, “Analisis Fundamental terhadap Harga Saham Pada PT. H. M. Sampoerna, Tbk”. Fakultas Ekonomi, Universitas Kristen Indonesia Toraja. *Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Terapan (JESIT)*.

³⁰ Rosyid Ali Kusnindar, “Analisis Fundamental Sebagai Dasar Menentukan Keputusan Investasi Saham Subsektor Telekomunikasi Yang Listing Di BEI” (2020): 1–51.

Di tulis oleh Adat Muli Peranginangin dari STIE Surya Nusantara 2021. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pada delapan saham perusahaan yang dijadikan sampel penelitian menghasilkan berbeda-beda kondisi empat perusahaan mengalami kondisi Undervalued, tiga perusahaan lainnya mengalami kondisi Overvalued dan satu perusahaan terakhir mengalami kondisi Correctly valued³¹. Persamaan dari penelitian yang dilakukan adalah menggunakan penelitian kuantitatif dengan variable analisis fundamental dan pendekatan price earning ratio. Perbedaan dari penelitian yang dilakukan adalah objek yang teliti.

9. “Penerapan Analisis Fundamental Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi Melalui Pendekatan Price Earning Ratio (PER) (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019)”.

Di tulis oleh Carolus Askikarno Palalangan ,Henny Limtan Pirade,

Petrus Peleng Roreng dari Universitas Kristen Indonesia Paulus 2021.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa harga saham pada PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) dalam kondisi overvalued atau nilai intrinsik lebih kecil dari harga pasarnya yang artinya harga saham mahal, sehingga keputusan investasi yang dapat diambil yaitu menjual saham atau tidak membeli saham tersebut, sedangkan harga

³¹ Adat Muli Peranginangin, “*Pengambilan Keputusan Investasi Saham Dengan Analisis Fundamental Melalui Pendekatan Price Earning Ratio (Per)(Studi Pada Saham-Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Lq45 Periode 2016-2018*”. STIE Surya Nusantara. Jurakunman Vol.14, No.2, Juli 2021.

saham pada PT Astra International Tbk (ASII), PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), PT Selamat Sempurna Tbk (SMSM), PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI), PT Astra Otoparts Tbk (AUTO), PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), PT Sepatu Bata Tbk (BATA), dan PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR), dalam kondisi undervalued atau nilai intrinsik lebih besar dari nilai pasarnya, yang artinya harga saham murah, sehingga keputusan investasi yang dapat diambil yaitu membeli saham atau menahan saham tersebut apabila telah memilikinya. Persamaan dari penelitian yang dilakukan adalah menggunakan penelitian kuantitatif dengan variable analisis fundamental dan pendekatan price earning ratio. Perbedaan dari penelitian yang dilakukan adalah objek yang teliti.³²

10. “Analisis Fundamental Saham Sebelum Dan Sesudah Pandemi Covid-19: Studi Empiris Di Bursa Efek Indonesia”.

Di tulis oleh Trisna Ayu Oktavia, Nova Maulud Widodo, Halleina Rejeki Putri Hartono, Program Studi D-III Akuntansi Politeknik Negeri Madiun 2021. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara keseluruhan perusahaan mengalami kenaikan kinerja yang cukup baik dari periode 2015 hingga 2019. Namun pada saat pandemic COVID-19 terjadi, perusahaan terdampak dan mengalami penurunan kinerja. Hal ini terlihat pada penurunan PER, EPS, ROA, ROE, dan DER. Perusahaan yang cukup baik dalam mengatasi kondisi ini adalah UNVR dan INDF. Penelitian ini

³² Carolus Askikarno Palalangan ,Henny Limtan Pirade, Petrus Peleng Roreng. “Penerapan Analisis Fundamental Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi Melalui Pendekatan Price Earning Ratio (Per) (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019”. Accounting Profession Journal (APAJI), Vol. 3 No 2, Bulan Juli 2021.

menggunakan metode penelitian kuantitatif. Perbedaan dari penelitian yang di lakukan adalah variable penelitiannya. Persamaan dari penelitian yang di lakukan adalah sampel penelitiannya menggunakan teknik purposiv sampling.³³

Tabel 2.1
Tabel Penelitian Terdahulu

No.	Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	Ghozi Faiz Alhakim. “Analisis Fundamental Perusahaan serta Penilaian Saham Dengan Metode Price Earning Ratio Dan Price Book Value dalam Rangka Menilai Harga Wajar Saham Dan Keputusan investasi (Studi Padaperusahaan Konstruksi Yang terdaftar Di Daftar efek syariah (DES) Periode 2015-2017)” tahun 2018.	Persamaan penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dan variable fundamental dalam perhitungan valuasi saham.	Perbedaan dalam penelitian ini dari subjek, dan objek yang diteliti.
2.	Sigit Sanjaya. “Analisis Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur sektor Industri Barang Konsumsi” tahun 2018.	Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif.	Perbedaan dalam penelitian ini dari pendekatannya, variable penelitian, subjek, dan objek yang diteliti
3.	Rahmat Budiman. “Analisis Fundamental Harga Saham Perusahaan Dengan Menggunakan Metode Discounted Cash Flow Dan Price Earning Ratio (Studi Pada Perusahaan Multinasional Yang Menjadi Anggota Indeks Sektor Properti Di Bei Periode 2012-2016)” tahun 2018.	Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif dan pendekatan price earning ratio.	Perbedaan dalam penelitian variable penelitian, subjek, dan objek yang diteliti.

³³ Trisna Ayu Oktavia et al., “Analisis Fundamental Saham Sebelum Dan Sesudah Pandemi Covid-19 : Studi Empiris Di Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal MONEV* 10 (2021): 215.

4.	Sekar Kurniasari. “Analisis Fundamental Dan Pengaruhnya Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2017)” tahun 2019.	Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif.	Perbedaan dalam penelitian ini dari pendekatannya, variable penelitian, subjek, dan objek yang diteliti.
5.	Niar Berlian, Nindi Vaulia Puspita, Kartika Yuliari. “Analisis Fundamental Dan Nilai Saham Dengan Metode Price Earning Ratio (PER) Dan Price To Book value (PBV) Dalam Keputusan Investasi (Perusahaan Semen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2018)” tahun 2020.	Persamaan penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dan variable fundamental dalam perhitungan valuasi saham.	Perbedaan dalam penelitian ini dari subjek, dan objek yang diteliti.
6.	Marinus Ronal “Analisis Fundamental terhadap Harga Saham Pada PT. H. M. Sampoerna, Tbk” tahun 2020.	Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif dan valuasi perhitungan.	Perbedaan dalam penelitian ini dari variable penelitian, subjek, dan objek yang diteliti.
7.	Rosyid Ali Kusnindar. “Analisis Fundamental Sebagai Dasar Menentukan Keputusan Investasi Saham Subsektor Telekomunikasi Yang Listing di Bei” tahun 2020.	Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif.	Perbedaan dalam penelitian variable penelitian, subjek, dan objek yang diteliti.
8.	Adat Muli Peranginangin “Pengambilan Keputusan Investasi Saham Dengan Analisis Fundamental Melalui Pendekatan Price Earning Ratio (PER) (Studi Pada Saham-Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Lq45 Periode 2016-2018)”. Tahun 2021.	Persamaan penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dan variable fundamental dalam perhitungan valuasi saham.	Perbedaan dalam penelitian variable penelitian, subjek, dan objek yang diteliti.

9.	Carolus Askikarno Palalangan ,Henny Limtan Pirade, Petrus Peleng Roreng “Penerapan Analisis Fundamental Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi Melalui Pendekatan Price Earning Ratio (PER) (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019)” tahun 2021.	Persamaan penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dan variable fundamental dalam perhitungan valuasi saham.	Perbedaan dalam penelitian variable penelitian, subjek, dan objek yang diteliti.
10.	Trisna Ayu Oktavia, Nova Maulud Widodo, Halleina Rejeki Putri Hartono. “Analisis Fundamental Saham Sebelum Dan Sesudah Pandemi Covid-19: Studi Empiris Di Bursa Efek Indonesia” tahun 2021.	Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif dan teknik sampel purposive sampling.	Perbedaan dalam penelitian ini dari pendekatannya, variable penelitian, subjek, dan objek yang diteliti.

Sumber: data diolah peneliti, 2022

B. Kajian Teori

Bagian ini berisi tentang pembahasan teori yang dijadikan sebagai dasar pijakan dalam penelitian. Kajian teori merupakan serangkaian definisi, konsep, dan juga perspektif tentang sebuah hal yang tersusun secara rapi. Kajian teori merupakan salah satu hal penting di dalam sebuah penelitian.

1. Pasar modal

a. Definisi pasar modal

Pasar modal merupakan pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana (*investors/savers*) dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Dengan demikian,

pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjual belikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Sedangkan tempat dimaknai terjadinya jual beli sekuritas disebut dengan bursa efek. Oleh karena itu, bursa efek merupakan arti dari pasar modal secara fisik. Untuk kasus di Indonesia terdapat dua bursa efek, yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES).³⁴

b. Instrumen pasar modal

Instrumen pasar modal merupakan keseluruhan surat berharga (efek) yang terdiri dari saham, obligasi dan derivatif atau turunan dari saham dan atau obligasi.

1) Saham

Saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan maka investor akan mempunyai hak terhadap

pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan. Saham merupakan salah satu jenis sekuritas yang cukup populer diperjualbelikan di pasar modal.

2) Obligasi

Obligasi merupakan sekuritas yang memberikan pendapatan dalam jumlah tetap kepada pemiliknya. Pada saat

³⁴ Eduardus Tandelilin, "Dasar-Dasar Manajemen Investasi," *Manajemen Investasi* (2010): 1–34.

membeli obligasi, investor sudah dapat mengetahui dengan pasti berapa pembayaran bunga yang akan diperolehnya secara periodik dan berapa pembayaran kembali nilai par (*par value*) pada saat jatuh tempo.³⁵

2. Investasi

a. Pengertian investasi

Investasi adalah penanaman sumberdaya atau penanaman modal yang bertujuan untuk mendapatkan hasil di masa datang. Investasi merupakan komitmen sejumlah uang atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan atau manfaat di kemudian hari. Dalam tataran praktik, investasi biasanya dikaitkan dengan berbagai aktivitas yang terkait dengan penanaman uang pada macam alternatif aset baik yang tergolong aset real (*real assets*), seperti tanah, emas, properti maupun yang berbentuk aset finansial (*finansial assets*), misalnya berbagai bentuk surat berharga seperti obligasi, saham maupun reksa dana. Bagi investor yang lebih pintar dan lebih berani menanggung risiko, aktivitas investasi yang mereka lakukan juga bisa mencakup investasi pada aset-aset finansial yang lebih berisiko lainnya yang lebih kompleks, seperti *warrants*, *option*, dan *futures* maupun ekuitas internasional.³⁶

³⁵ Ibid.

³⁶ Ibid.

b. Tujuan investasi

Secara sederhana tujuan investasi adalah menghasilkan uang di kemudian hari. Tujuan investasi yang lebih luas adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini adalah kesejahteraan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai saat ini pendapatan yang diperoleh di masa datang.³⁷

3. Saham

a. Pengertian Saham

Saham merupakan salah satu komoditas keuangan yang diperdagangkan di pasar modal yang paling populer". Saham adalah surat berharga yang dapat dibeli atau dijual oleh perorangan atau lembaga di pasar tempat surat tersebut diperjual-belian.

1) Jenis – Jenis Saham

a) Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa merupakan saham yang biasa digunakan untuk menarik dana dari masyarakat. Kenaikan harga saham yang tumbuh cepat dan kemungkinan dividen yang akan didapatkan merupakan daya tarik tersendiri bagi investor.

Pemegang saham biasa diizinkan dalam pengendalian

³⁷ Ibid.

manajemen perusahaan tetapi mendapatkan pembagian dividen dan harta likuidasi di bagian paling akhir.

b) Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen merupakan gabungan dari saham biasa dan obligasi. Karakteristik yang dimiliki saham preferen merupakan karakteristik gabungan yang dimiliki oleh saham biasa maupun yang dimiliki obligasi. Pemilik saham preferen memiliki hak atas klaim berupa laba dan aktiva perusahaan ketika perusahaan dilikuidasi, namun, pemilik saham preferen tidak berhak ikut terlibat dalam manajemen perusahaan, hak suara atas keputusan yang akan dijalankan perusahaan, dan mendapatkan laba di luar yang telah ditetapkan.

2) Keuntungan Investasi Saham

Secara umum terdapat dua keuntungan dalam berinvestasi di saham di antaranya:

a) Dividen

Dividen adalah pembagian keuntungan oleh perusahaan kepada pemilik saham dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Investor yang ingin mendapatkan dividen maka mereka harus memegang saham hingga periode di mana investor diakui sebagai pemegang saham yang berhak menerima dividen.

b) Capital Gain

Capital Gain adalah keuntungan dari jual-beli saham dari selisih antara harga beli dan harga jual saham.³⁸ Capital Gain merupakan keuntungan atau laba yang diperoleh dari suatu investasi dalam surat berharga atau efek yang memiliki nilai lebih tinggi dari harga saat pembelian suatu investasi atau efek. Capital gain bisa dikatakan selisih harga pada saat pembelian saham dan pada saat penjualan saham, selisih tersebut dapat memberikan keuntungan finansial kepada para investor.³⁹

4. Penilaian Harga Saham

Seorang investor dalam menyalurkan modal dalam investasi saham memerlukan penilaian terhadap saham yang akan dibeli untuk memperoleh keuntungan maksimal. Penilaian harga saham tersebut dilakukan guna mengetahui keputusan investasi yang tepat dalam pemilihan keputusan para calon investor. Melihat pergerakan dari harga saham atau nilai saham dalam pasar adalah salah satu cara yang dapat dilakukan para calon investor.⁴⁰

³⁸ Budiman, "Analisis Fundamental Harga Saham Perusahaan Dengan Menggunakan Metode Discounted Cash Flow Dan Price Earning Ratio (Studi Pada Perusahaan Multinasional Yang Menjadi Anggota Indeks Sektor Properti Di BEI Periode 2012-2016)."

³⁹ Budi Artinah and Ahmad Muslih, "Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Capital Gain," *Jurnal Spread* 1, no. 1 (2011): 1–14.

⁴⁰ Anung, Hidayat, and Sulasmia, "Penggunaan Analisis Fundamental Pendekatan Price Earning Ratio (Per) Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham (Studi Pada Saham Emiten Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Index Periode 2012-2015)."

Model penilaian saham pada umumnya digunakan oleh aliran fundamental. Dalam analisis fundamental, analisis atau investor akan menggunakan informasi seputar kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (*profit*) pada saat ini dan masa yang akan datang untuk menentukan nilai pasar yang wajar bagi suatu perusahaan. Tujuan dari analisis fundamental adalah untuk mencari dan menemukan apakah nilai suatu perusahaan itu terlalu tinggi (*overvalue*) atau terlalu rendah (*undervalue*) dibandingkan dari nilai yang sesungguhnya nilai intrinsik. Nilai yang sebenarnya suatu perusahaan atau saham dapat ditelusuri dari laporan keuangan perusahaan yang diamati.⁴¹

Investor perlu mengetahui nilai-nilai dalam penilaian saham sebagai informasi penting dalam kaitannya dengan pengambilan keputusan investasi yang tepat. Terdapat tiga jenis nilai yang dikenal dalam penilaian saham yaitu :

a. Nilai buku

Nilai buku merupakan nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit (emiten).

b. Nilai pasar

Nilai pasar merupakan nilai saham di pasar, yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar. yang sebenarnya atau yang seharusnya terjadi.

⁴¹ Sri Hasnawati and Igo Febrianto, "Portofolio Dan Investasi," in *Buku Ajar* (Bandar Lampung: AURA (CV. Anugrah Utama Raharja), 2016), 1–256.

c. Nilai intrinsik

Nilai intrinsik saham yang dikenal sebagai nilai teoritis merupakan nilai saham.⁴²

a. Analisis Rasio Keuangan

Rasio keuangan adalah penghitungan rasio untuk menilai keadaan keuangan perusahaan di masa lalu, saat ini dan kemungkinannya di masa depan⁴³. Analisis rasio adalah suatu metode analisa untuk mengetahui hubungan dari pos-pos tertentu dalam neraca atau laporan laba rugi secara individu atau kombinasi dari kedua laporan tersebut. Berdasarkan beberapa pengertian mengenai analisis rasio keuangan tersebut pada dasarnya merupakan suatu teknik analisis yang menggambarkan hubungan antar pos atau akun dari laporan keuangan yang bertujuan untuk mengetahui keadaan dan kinerja keuangan perusahaan.

Rasio – rasio keuangan yang di gunakan dalam analisis

fundamental adalah sebagai berikut:

- 1) *Return On Equity* (ROE) merupakan suatu pengukuran dari penghasilan yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun preferen) atas modal yang mereka

⁴² Ardyan Misbah, “Analisis Fundamental Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham Dengan Pendekatan Price Earning Ratio (Per) Untuk Pengambilan Keputusan Investasi,” *Umg Repository* (Universitas Muhammadiyah Gresik., 2018).

⁴³ Pratama, “Analisis Fundamental Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham Dengan Dividend Discount Model (Ddm) Dan Price Earning Ratio (Per) Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Yang Listed Di Bursa Efek.”

investasikan dalam perusahaan. *Return on equity* dapat dihitung dengan rumus:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Jumlah Modal Sendiri}}$$

Sumber : Tandelilin,(2010:372)

2) *Earning Per Share* (EPS)

Earning Per Share merupakan jumlah laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham per lembarnya. EPS di dirumuskan sebagai berikut :

$$EPS = \frac{\text{laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

Sumber : Tandelilin,(2010:374)

3) *Deviden Payout Ratio* (DPR)

Deviden Payout Ratio merupakan perbandingan deviden per saham dengan earning per-share. Menunjukkan berapa presentase laba yang diperoleh perusahaan dari penghasilan bersih yang dibayarkan sebagai deviden. DPR di dirumuskan sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Deviden per saham}}{\text{earning per share}}$$

Sumber : Darmadji,(2012:142)

4) *Deviden Per Share* (DPS)

Deviden Per Share menggambarkan berapa jumlah pendapatan per-lembar saham yang akan didistribusikan. DPS di dirumuskan sebagai berikut:

$$DPS = \frac{\text{jumlah deviden yang dibagi}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

Sumber : Rahardjo,(2009:90)

5) *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio merupakan perbandingan harga saham per lembar dengan pendapatan per lembar saham. Penggunaan PER sendiri digunakan untuk mengetahui modal investor agar mendapatkan *earning* dari perusahaan. Nilai PER yang rendah memiliki daya tarik tersendiri bagi para investor. PER di dirumuskan sebagai berikut :

$$PER = \frac{\text{harga saham}}{\text{earning lembar per saham}}$$

Sumber : Darmadji,(2012:140)

b. Teknik Penilaian Saham

Investor yang ingin menentukan nilai saham perlu melakukan analisis terlebih dahulu terhadap saham-saham yang ada di pasar modal. Penilaian saham berdasarkan pendekatan tradisional ada dua teknik yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental.

1) Analisis Teknikal

Analisis teknikal merupakan suatu metode pendekatan yang di dasarkan pada grafik pergerakan harga untuk memprediksi

kenaikan atau penurunan harga. Harga mata uang akan terus bergerak kadang – kadang mengalami penurunan maupun mengalami kenaikan, data mengenai pergerakan harga dari waktu ke waktu di catat dan dituangkan dalam grafik, perubahan harga yang terjadi baik itu kenaikan ataupun penurunan akan membentuk suatu pola.⁴⁴

2) Analisis Fundamental

Analisis fundamental dilakukan untuk memprediksi harga saham di masa mendatang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa mendatang, serta menerapkan hubungan variabel-variabel sehingga diperoleh taksiran harga saham.⁴⁵

Analisis fundamental juga merupakan analisis untuk menghitung nilai intrinsik saham dengan menggunakan data laporan keuangan suatu perusahaan. Dari beberapa penjelasan di

atas analisis fundamental bisa di artikan alat yang digunakan untuk membandingkan harga intrinsik suatu saham dengan harga pasarnya yang kemudian di jadikan dasar pengambilan keputusan investasi.

⁴⁴ Kusunindar, “Analisis Fundamental Sebagai Dasar Menentukan Keputusan Investasi Saham Subsektor Telekomunikasi Yang Listing Di BEI.”

⁴⁵ Misbah, “Analisis Fundamental Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham Dengan Pendekatan Price Earning Ratio (Per) Untuk Pengambilan Keputusan Investasi.”

Pendekatan analisis fundamental yang umum digunakan dan populer dalam mengestimasi nilai intrinsik adalah *Price Earning Ratio* (PER).

a) Pendekatan *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio adalah pendekatan yang paling populer untuk mengestimasi nilai intrinsik saham. PER menggambarkan rasio atau perbandingan antara harga saham terhadap *earning* perusahaan.⁴⁶

Dalam pendekatan PER atau di sebut juga pendekatan *multiplier*, investor akan menghitung berapa kali (*multiplier*) nilai *earnings* yang tercermin dalam harga suatu saham. Dengan kata lain, PER menggambarkan rasio atau perbandingan antara harga saham terhadap *earnings* perusahaan.⁴⁷

Rumus untuk *menentukan* PER adalah sebagai berikut :

$$PER = \frac{\text{harga saham}}{\text{eraning per lembar saham}}$$

Sumber : Tandelilin, (2010;320)

Rumus PER yang *biasa* digunakan untuk menentukan nilai intrinsik saham yaitu dengan mengestimasi dengan

rumus:

⁴⁶ Ibid.

⁴⁷ Wulandari, Rahayu, and Nuzula, “*Analisis Fundamental Menggunakan Pendekatan Price Earnings Ratio Untuk Menilai Harga Intrinsik Saham Untuk Pengambilan Keputusan Investasi Saham (Studi Pada Perusahaan Yang Sahamnya Masuk Indeks LQ45 Periode Tahun 2010-2012 Di Bursa Efek Indonesia).*”

$$PER = \frac{D_1 / E_1}{k - g}$$

Sumber : Tandelilin,(2010:376)

Ket:

D1 : Estimasi dividen tunai / DPS

E1 : Estimasi EPS

k : Tingkat *return* yang diharapkan investor

g : Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

Menentukan nilai intrinsik saham dengan menggunakan analisis fundamental pendekatan PER dengan tahapan sebagai berikut:

a) Menentukan tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan:

$$g = ROE \times (1 - DPR)$$

Sumber: Tandelilin, (2010;376)

Dimana:

g = tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

ROE = *return on equity*

DPR = rasio pembayaran dividen

b) Menentukan estimasi EPS (*earning per share*)

$$E_1 = E_0 (1 + g)$$

Sumber: Tambunan, (2007;248)

Dimana:

E1 = estimasi EPS

E0 = EPS tahun sebelumnya

g = tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

c) Menentukan estimasi DPS (*dividen per share*)

$$D_1 = D_0 (1 + g)$$

Sumber: Tambunan, (2007;230)

Dimana:

D_1 = estimasi DPS

D_0 = DPS tahun sebelumnya

g = tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

d) Menentukan tingkat pengembalian yang diharapkan (k)

$$k = \frac{D_1}{P_0} + g$$

Sumber : Brigham dan Houston, (2010;394)

Dimana:

k = tingkat pengembalian yang diharapkan

D_1 = estimasi DPS

P_0 = harga saham pasar biasa

g = tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

e) Menghitung estimasi PER

$$PER = \frac{D_1 / E_1}{k - g}$$

Sumber : Tandelilin, (2010;377)

Dimana:

PER = *price earning ratio*

D_1 = estimasi DPS

E_1 = estimasi EPS

k = tingkat *return* yang diisyaratkan

g = tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

f) Menentukan nilai intrinsik saham

$$\begin{aligned} \text{Nilai Intrinsik} &= \text{estimasi EPS} \times \text{PER} \\ &= E_1 \times \text{PER} \end{aligned}$$

Sumber : Tandelilin, (2010;377)

Setelah analisis nilai intrinsik diketahui, selanjutnya nilai intrinsik dibandingkan dengan harga pasar saham saat ini (*closing price*). Hasil dari perbandingan ini akan memberikan informasi apakah harga suatu saham tersebut wajar, terlalu mahal atau terlalu murah sehingga informasi ini dapat digunakan oleh investor sebagai salah satu dasar dalam mengambil keputusan investasi.⁴⁸



UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ
J E M B E R

⁴⁸ Ardyan, Misbah. "Analisis Fundamental Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham Dengan Pendekatan Price Earning Ratio (Per) Untuk Pengambilan Keputusan Investasi." *Umg Repository*. Universitas Muhammadiyah Gresik., 2018.

5. Keputusan Investasi

Dalam pengambilan keputusan investasi khususnya saham, seorang investor dianjurkan untuk terlebih dahulu mengetahui nilai intrinsik dari suatu saham untuk kemudian dibandingkan dengan harga pasar. Nilai intrinsik tersebut dapat menunjukkan *present value* arus kas yang diharapkan dari suatu saham. Apabila nilai intrinsik sudah diketahui dan dibandingkan dengan harga pasar saham saat ini, maka investor dapat mengambil keputusan dari informasi yang diperoleh apakah akan membeli saham tersebut, mempertahankan saham tersebut, atau bahkan menjual saham tersebut.

Menurut Sunariyah (2006:178) terdapat tiga pedoman dalam pengambilan keputusan investasi, di antaranya sebagai berikut:

- a. Apabila nilai intrinsik lebih besar dari harga pasar saham saat ini maka saham tersebut dinilai *undervalue* (berada di bawah harga wajar/terlalu rendah), dan karenanya harus dibeli atau ditahan apabila saham tersebut telah dimiliki dengan pertimbangan suatu saat harganya akan naik kembali.
- b. Apabila nilai intrinsik lebih kecil dari harga pasar saham saat ini, maka saham tersebut dinilai *overvalue* (berada di atas harga wajarnya/mahal), dan karenanya harus dijual.
- c. Apabila nilai intrinsik sama dengan harga pasar saham saat ini, maka saham tersebut dinilai wajar harganya dan berada dalam kondisi keseimbangan. Keputusan investasi yang dapat diambil yaitu dengan

mempertahankan atau mempertahankan saham tersebut untuk tidak menjual atau membeli saham tersebut sampai kondisi yang menguntungkan bagi investor.⁴⁹



UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ
J E M B E R

⁴⁹ Sunariyah, "*Pengantar Pengetahuan Pasar Modal.*" Edisi Keempat. Yogyakarta:2006, Amp Ykpn.

BAB III

PENYAJIAN DATA ANALISIS DATA

A. Gambaran Objek Penelitian

1. Sejarah perusahaan PT Kalbe Farma Tbk

Kalbe Farma (Kalbe) didirikan di Jakarta, Indonesia pada tahun 1966 dengan visi menjadi perusahaan produk kesehatan Indonesia terbaik dengan skala internasional. Dengan “Panca Sradha” sebagai nilai dasar Perseroan, serta kemampuan yang unggul di bidang penelitian dan pengembangan (litbang) dan manajemen, dari tahun ke tahun Kalbe telah mengembangkan kegiatan usahanya hingga menjadi penyedia solusi kesehatan terintegrasi, yang dikelola melalui empat kelompok divisi usahanya: divisi obat resep, divisi produk kesehatan, divisi nutrisi, serta divisi distribusi & logistik. Keempat divisi usaha ini mengelola portofolio produk obat resep dan obat OTC yang komprehensif, minuman energi, produk-produk nutrisi dan alat-alat kesehatan, dengan dukungan jaringan distribusi yang menjangkau lebih dari satu juta outlet di seluruh kepulauan Indonesia.

Di pasar internasional, Perseroan telah hadir di negara-negara ASEAN serta Afrika, dan menjadi perusahaan produk kesehatan nasional yang mampu bersaing di pasar ekspor. Kalbe juga merupakan pemain penting di pasar digital melalui keterlibatan aktifnya di berbagai kegiatan usaha e-commerce, dengan tujuan melayani pesatnya pertumbuhan konsumen yang beradaptasi dengan digital. Melalui berbagai aliansi

strategis dengan mitra-mitra internasional, Kalbe telah membangun beberapa kegiatan litbang, yang aktif terlibat dalam penelitian mutakhir di bidang penghantaran obat, obat kanker, sel punca dan bioteknologi. Aktivitas ini membuka peluang bagi Perseroan untuk terus memperkenalkan berbagai produk dan layanan baru yang inovatif, agar dapat bersaing dengan para kompetitor.

Per tahun 2021, kegiatan usaha Kalbe tersebar melalui 41 perusahaan, termasuk anak perusahaan, perusahaan patungan dan entitas asosiasi, didukung oleh 16.235 tenaga kerja. Berbagai pencapaian ini menempatkan Kalbe sebagai perusahaan produk kesehatan publik terbesar di Asia Tenggara, dengan nilai kapitalisasi pasar mencapai Rp76 triliun dan nilai penjualan Rp26.261 miliar per akhir 2021.

2. Nilai – nilai perusahaan

a. Visi dan Misi perusahaan Kalbe Farma

Visi

To be the best Indonesian global healthcare company driven by innovation, strong brands, and excellent management.

Misi

To improve health for a better life

Motto

The scientific pursuit of health for a better life

b. Panca Sradha Kalbe

Sejak didirikan pada tahun 1966, pendiri Kalbe telah mewariskan nilai-nilai perusahaan yang kini menjadi pedoman bersikap dan bertindak bagi seluruh karyawan Grup Kalbe. Melalui penggalian nilai-nilai utama yang terus lestari dalam sejarah perjalanan Kalbe, telah dirumuskan lima nilai Perseroan yaitu "Panca Sradha Kalbe" yang terdiri dari:

1) Bertekad untuk menjadi yang terbaik

Kami memberi kesempatan yang sama kepada setiap individu untuk mengembangkan potensinya agar menjadi insan yang handal melalui budaya belajar dan perbaikan yang berkesinambungan.

2) Saling percaya adalah perekat di antara kami

Berlandaskan saling percaya, saling dengan menjunjung tinggi keterbukaan dan kejujuran, kami mengelola Perseroan untuk memberikan yang terbaik bagi sesama.

3) Kesadaran penuh adalah setiap tindakan kami

Kesadaran penuh merupakan landasan kami dalam mengambil tindakan yang selaras dengan nilai-nilai Perseroan agar senantiasa tanggap terhadap kebutuhan semua pemangku kepentingan, masyarakat dan lingkungan.

4) Inovasi adalah kunci keberhasilan kami

Berawal dari kesederhanaan disertai dengan semangat untuk terus berinovasi, kami bertumbuh untuk meningkatkan kualitas hidup masyarakat.

5) Saling keterkaitan adalah panduan hidup kami

Sebagai bagian dari kehidupan, kami berperan serta memelihara keragaman dan keharmonisan dengan melakukan usaha-usaha yang bermanfaat bagi sesama hingga generasi mendatang.

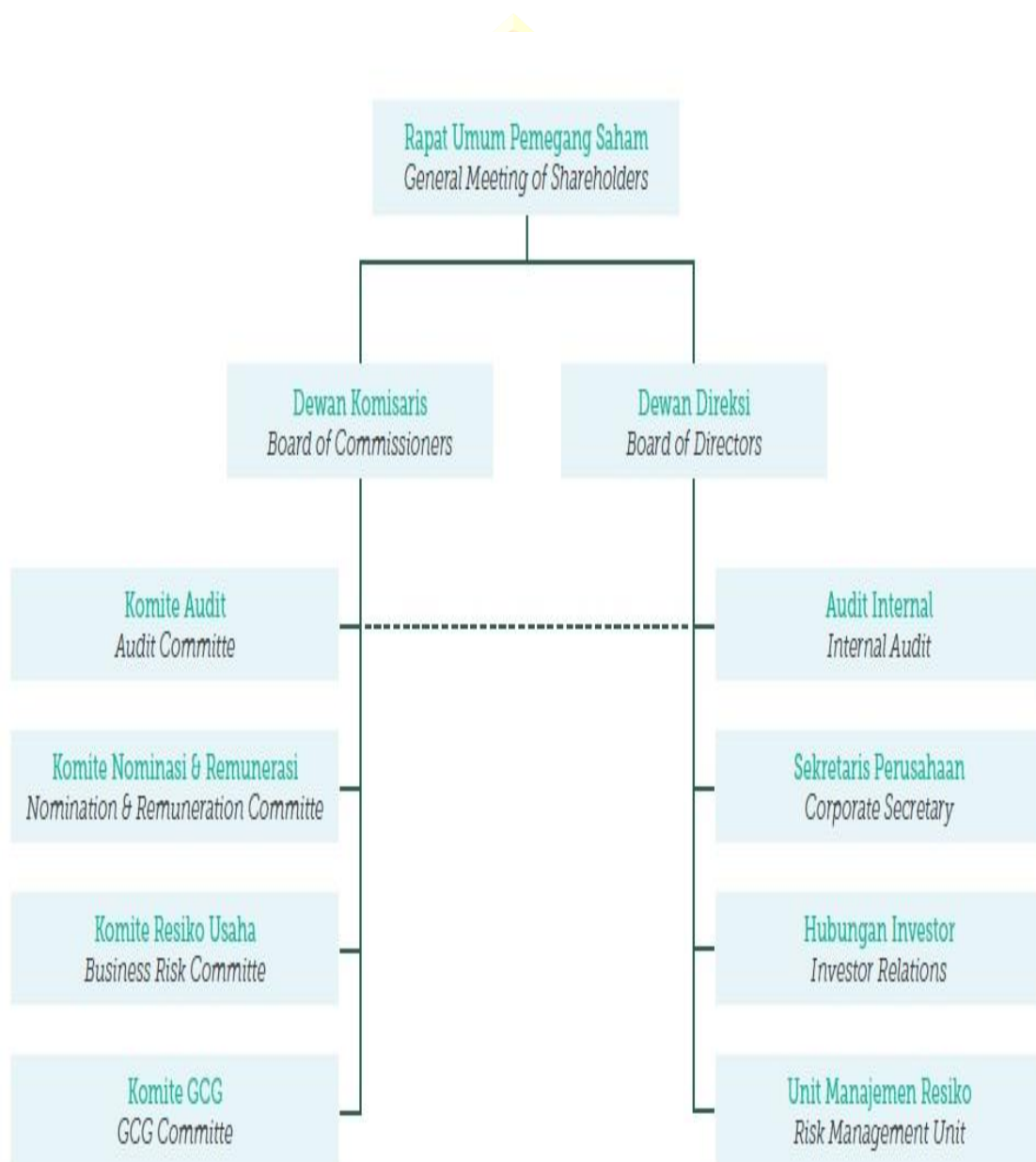
3. Struktur dan Hubungan Tata Kelola perusahaan

Berdasarkan Undang-undang Republik Indonesia No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (Undang-undang Perseroan Terbatas), organ Perusahaan terdiri dari Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), Dewan Komisaris, dan Direksi. RUPS melakukan pengambilan keputusan penting yang didasari pada kepentingan perusahaan, dengan memperhatikan ketentuan Anggaran Dasar dan peraturan perundangan yang berlaku.

Pengelolaan Perseroan dilakukan oleh Direksi, sementara Dewan Komisaris melakukan pengawasan yang memadai terhadap kinerja pengelolaan perusahaan. Namun demikian, keduanya mempunyai tanggung jawab untuk memelihara kesinambungan usaha Perseroan dalam jangka panjang. Oleh karena itu, Dewan Komisaris dan Direksi memiliki kesamaan persepsi terhadap visi, misi, dan nilai-nilai Perseroan.

Untuk membantu pelaksanaan tugasnya, Dewan Komisaris dibantu oleh 4 (empat) Komite dan untuk membantu pelaksanaan tugas Direksi, telah dibentuk struktur organisasi yang efektif dan efisien.⁵⁰

Gambar 3.1
Struktur dan Hubungan Tata Kelola Perusahaan



⁵⁰ <https://www.kalbe.co.id/en> 20 November 2022.

B. Penyajian Data

1. Annual Report PT Kalbe Farma Tbk

Tabel 3.1
Ringkasan Laporan Keuangan PT Kable Farma Tbk

(disajikan dalam rupiah,kecuali dinyatakan lain)

Keterangan	2020	2021
Ekuitas	17.405.532.929.396	19.579.526.242.616
Laba bersih	2.733.259.864.596	3.183.621.310.043
Jumlah saham yang beredar	46.875.122.110	46.875.122.110
Dividen tunai	1.218.766.224.861	1.312.503.419.080
Harga saham	1.480	1.615

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan

C. Analisis data

Laporan keuangan yang berhasil didapatkan kemudian akan dilakukan analisis data. Berikut adalah langkah-langkah dalam menganalisis data data laporan keuangan tersebut:

1. Analisis Kinerja Keuangan

Analisis kinerja keuangan akan menggunakan rasio keuangan yang merupakan variable fundamental. Rasio-rasio keuangan yang akan digunakan dalam perhitungan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. PT kalbe Farma Tbk

1) *Earning Per Share (EPS)*

$$EPS = \frac{\text{laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

$$2020 = \frac{2,733,259,864,596}{46,875,122,110} = 58.30$$

$$2021 = \frac{3,183,621,310,043}{46,875,122,110} = 67.91$$

2) *Dividen Per Share (DPS)*

$$DPS = \frac{\text{jumlah deviden yang dibagi}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

$$2020 = \frac{1,218,766,244,861}{46,875,122,110} = 26$$

$$2021 = \frac{1,312,503,419,080}{46,875,122,110} = 28$$

3) *Dividen Payout Ratio (DPR)*

$$DPR = \frac{\text{Dividen per saham}}{\text{earning per share}}$$

$$2020 = \frac{26}{58.30} = 0,44$$

$$2021 = \frac{28}{67,91} = 0.41$$

4) *Price Earning Ratio (PER)*

$$PER = \frac{\text{harga saham}}{\text{earning lembar per saham}}$$

$$2020 = \frac{1,480}{58,30} = 25,38$$

$$2021 = \frac{1.615}{67,91} = 23.78$$

5) *Return On Equity (ROE)*

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Jumlah Modal Sendiri}}$$

$$2020 = \frac{2,733,259,864,596}{17,405,532,424,396} = 0.15$$

$$2021 = \frac{3,183,621,310,043}{19,579,526,242,616} = 0.16$$

Berdasarkan perhitungan di atas maka akan didapat hasil dari rasio fundamental PT Kinia Farma Tbk adalah sebagai berikut:

Tabel 3.2
Perkembangan Rasio Fundamental PT Kalbe Farma Tbk tahun 2020-2021

Rasio	2020	2021
EPS	58,30	67,91
DPS	26	28
DPR	0,44	0,41
PER	25,38	23,78
ROE	0,15	0,16

Sumber: data diolah,2022

Tabel 1.4 merupakan perkembangan rasio fundamental pada perusahaan PT Kalbe Farma Tbk tahun 2020-2021. Adapun penjelasan perkembangan rasio fundamental tersebut adalah sebagai berikut:

1) *Earning per share*

EPS perusahaan PT Kalbe Farma Tbk pada tahun 2020 tercatat sebesar Rp. 58,30 mengalami kenaikan di tahun 2021 tercatat sebesar Rp.67,91 yang mana ini dikarenakan laba bersih yang di terima perusahaan meningkat dan lembar saham yang beredar tetap.

2) *Devidend Per Share*

Perkembangan DPS perusahaan di tahun 2020 tercatat sebesar Rp.26 yang mana DPS di tahun berikutnya mengalami kenaikan pada tahun 2021 tercatat sebesar Rp.28 disebabkan karena naiknya deviden serta tetapnya jumlah saham yang beredar.

3) *Devidend Payout Ratio*

DPR perusahaan pada tahun 2020 tercatat sebesar 44%, kemudian mengalami penurunan di tahun 2021 sebesar 41% yang mana penurunan ini di sebabkan karena EPS naik cukup tinggi dibandingkan kenaikan DPS.

4) *Price Earning Ratio*

Perkembangan PER perusahaan di tahun 2020 tercatat sebesar 25,38 kali, ini mengalami penurunan di tahun 2021 sebesar 23,78 kali. Penurunan ini disebabkan karena terjadi EPS naik cukup tinggi dibandingkan dengan kenaikan harga saham.

5) *Return On Equity*

ROE perusahaan di tahun 2020 tercatat sebesar 15% dimana mengalami kenaikan di tahun 2021 sebesar 16%. Hal ini sebabkan karena laba bersih naik cukup tinggi dibandingkan dengan peningkatan total aquitas perusahaan.

2. **Valuasi Saham**

a. PT Kalbe Farma Tbk

Valuasi saham PT Kalbe Farma Tbk akan dilakukan menggunakan metode *Price Earning Ratio* (PER). Terdapat beberapa tahap yang harus dilaksanakan untuk menilai harga saham menggunakan PER yaitu:

- a. Menentukan tingkat pertumbuhan deviden yang diharapkan (g)

KAEF

$$g = \text{ROE} \times (1 - \text{DPR})$$

Tabel 3.3
Data tingkat pertumbuhan deviden yang diharapkan (g)

Tahun	ROE	EPS	DPR	Retention Rate (1-DPR)	$g = \text{RR} * \text{ROE}$
2020	0,15	58,30	44%	0,56	0,084
2021	0,16	67.91	41%	0,59	0,094
Rata-rata g					0,089

Sumber : data diolah peneliti,2022

- b. Menghitung estimasi EPS

$$E_1 = E_0 (1 + g)$$

$$\begin{aligned} \text{EPS}_{2022} &= \text{EPS}_{2021} (1 + g) \\ &= 67.91 (1 + 0,089) \\ &= 73,95 \end{aligned}$$

- c. Menghitung estimasi DPS

$$D_1 = D_0 (1 + g)$$

$$\begin{aligned} \text{DPS}_{2022} &= \text{DPS}_{2021} (1 + g) \\ &= 28 (1 + 0,089) \\ &= 30,49 \end{aligned}$$

- d. Menentukan tingkat pengembalian yang di harapkan (k)

$$\begin{aligned} k &= \frac{D_1}{P_0} + g \\ &= \frac{30,49}{1615} + 0,089 \\ &= 0,10 \end{aligned}$$

e. Menghitung estimasi PER

$$\begin{aligned} \text{PER} &= \frac{D1/E1}{k-g} \\ &= \frac{\frac{30,49}{73,95}}{0,10-0,089} = 41 \end{aligned}$$

f. Menghitung nilai intrinsik saham

$$\begin{aligned} \text{Nilai Intrinsik} &= E1 * \text{PER} \\ &= 73,95 * 41 \\ &= \text{Rp. 3031,95} \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan metode valuasi *Price Earning Ratio* (PER) harga wajar PT Kalbe Farma Tbk diperkirakan adalah Rp 3.031,95 sehingga bila dibandingkan dengan harga pasar pada penutupan harga saham bulan Oktober tahun 2022 yang mencapai harga Rp. 2.050 maka saham PT Kalbe farma Tbk mengalami *undervalued*.

3. Membandingkan Nilai Intrinsik dengan Harga Pasar

Setelah nilai intrinsik saham sudah diketahui, langkah selanjutnya adalah membandingkan nilai intrinsik tersebut dengan harga pasar saham (*closing price*). Hasil perbandingan yang dilakukan untuk mengetahui kondisi perusahaan apakah perusahaan tersebut dalam keadaan *overvalued*, *undervalued* atau *corectlyvalued*.

Tabel 3.4
Perbandingan nilai intrinsik dan harga pasar saham sub sektor farmasi

Nama Perusahaan	Perbandingan nilai intrinsik dan harga pasar saham	Kondisi Saham
PT Kalbe Farma Tbk	Rp. 3.031, 95 >Rp. 2.050	<i>Undervalued</i>

Sumber : data diolah peneliti,2022

Berdasarkan tabel di atas dapat diuraikan perbandingan antara nilai intrinsik saham dengan nilai pasar saham sebagai berikut:

Saham PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) berada dalam kondisi yang *undervalued* yang artinya nilai intrinsik saham lebih besar dari harga pasar saham. Rendahnya harga pasar ini dapat disebabkan oleh para investor yang memproyeksi kinerja perusahaan menurun, sehingga permintaan atas saham perusahaan tersebut akan rendah yang menyebabkan harga saham menjadi rendah. Selain itu rendahnya harga saham juga dipengaruhi oleh persepsi investor pada saham tersebut. Persepsi ini dipengaruhi oleh informasi yang beredar di pasar modal.

4. Keputusan investasi

Setelah kondisi saham sudah diketahui, langkah selanjutnya adalah mengambil keputusan investasi terhadap saham-saham tersebut. pengambilan keputusan investasi berdasarkan analisis fundamental dengan pendekatan *Price Earnings Ratio*.

- a. Apabila nilai intrinsik lebih besar dari harga pasar saham saat ini maka saham tersebut dinilai *undervalue* (berada di bawah harga wajar/terlalu rendah), dan karenanya harus dibeli atau ditahan apabila saham

tersebut telah dimiliki dengan pertimbangan suatu saat harganya akan naik kembali.

- b. Apabila nilai intrinsik lebih kecil dari harga pasar saham saat ini, maka saham tersebut dinilai *overvalue* (berada diatas harga wajarnya/ mahal), dan karenanya harus dijual.
- c. Apabila nilai intrinsik sama dengan harga pasar saham saat ini, maka saham tersebut dinilai wajar harganya dan berada dalam kondisi keseimbangan. Keputusan investasi yang dapat diambil yaitu dengan mempertahankan atau mempertahankan saham tersebut untuk tidak menjual atau membeli saham tersebut sampai kondisi yang menguntungkan bagi investor.

Tabel 3.5
Pengambilan Keputusan Investasi pada Sub Sektor Farmasi

Nama Perusahaan	Perbandingan nilai intrinsik dan harga pasar saham	Kondisi Saham	Keputusan Investasi
PT Kalbe Farma Tbk	Rp. 3.031, 95 >Rp. 2.050	<i>Undervalued</i>	Membeli / Menahan

Sumber : data diolah peneliti, 2022

D. PEMBAHASAN

1. Analisis Fundamental Dengan Pendekatan *Price Earning Ratio* Dapat Menilai Kewajaran Harga Saham

Price Earning Ratio adalah pendekatan yang paling populer untuk mengestimasi nilai intrinsik saham. *Price Earning Ratio* menggambarkan rasio atau perbandingan antara harga saham terhadap earning perusahaan.

Dalam pendekatan PER atau di sebut juga pendekatan *multiplier*, investor akan menghitung berapa kali (*multiplier*) nilai *earnings* yang tercermin dalam harga suatu saham. Nilai intrinsik adalah nilai saham yang sebenarnya dari perusahaan.

Berdasarkan hasil perhitungan dari *Price Earning Ratio* menunjukkan nilai intrinsik saham dari perusahaan Kalbe Farma tercatat sebesar Rp.3.031,95.

2. Dengan Menggunakan Pendekatan *Price Earning Ratio* Dapat Dijadikan Dasar Pengambilan Keputusan Berinvestasi Di Perusahaan Sub Sektor Farmasi

Dalam pengambilan keputusan investasi khususnya saham, seorang investor dianjurkan untuk terlebih dahulu mengetahui nilai intrinsik dari suatu saham untuk kemudian dibandingkan dengan harga pasar. Nilai intrinsik tersebut dapat menunjukkan *present value* arus kas yang diharapkan dari suatu saham. Apabila nilai intrinsik sudah diketahui dan dibandingkan dengan harga pasar saham saat ini, maka investor dapat mengambil keputusan dari informasi yang diperoleh apakah akan membeli saham tersebut, mempertahankan saham tersebut, atau bahkan menjual saham tersebut.

Berdasarkan hasil valuasi saham dengan pendekatan *Price Earning Ratio* nilai intrinsik dari perusahaan Kalbe Farma menunjukkan Rp. 3.031,95. Kemudian harga pasar saham saat ini menunjukkan Rp.2.050

yang mana ini nilai kondisi perusahaan Kalbe Farma mengalami *undervalue*.

Artinya keputusan investasi terhadap perusahaan PT Kalbe Farma Tbk harus membeli atau menahan apabila saham tersebut telah dimiliki dengan pertimbangan suatu saat harganya akan naik kembali.



UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ
J E M B E R

BAB IV

PENUTUP

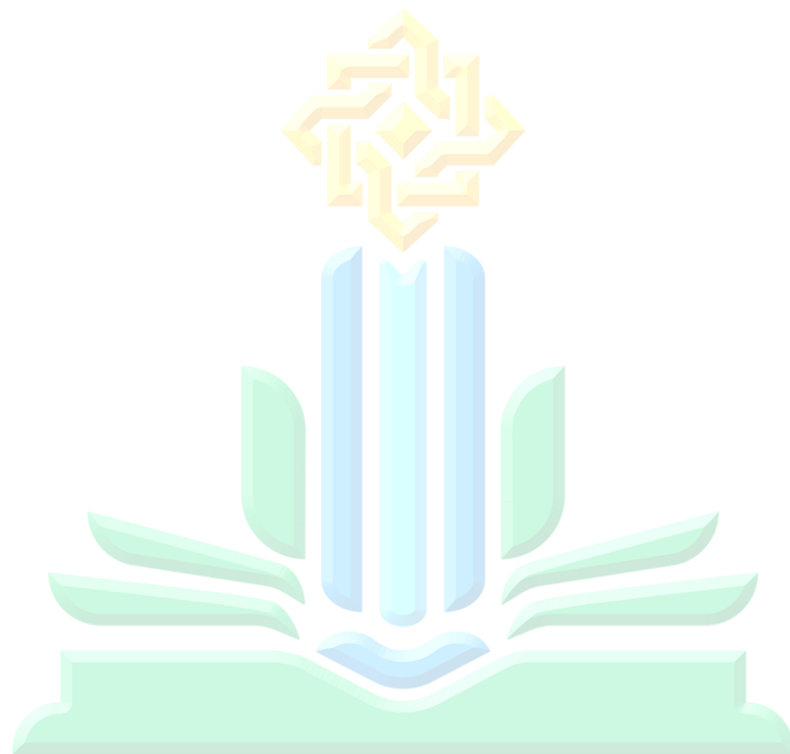
A. KESIMPULAN

1. Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan pendekatan *Price Earning Ratio* untuk menilai kewajaran harga saham PT Kalbe Farma Tbk didapatkan Rp. 3.031,95 sebagai nilai intrinsik saham perusahaan. Setelah dibandingkan dengan nilai pasar saham saat ini sebesar Rp. 2.050, maka nilai intrinsik yang lebih besar dari nilai pasar saat ini menunjukkan kondisi perusahaan mengalami *undervalued*.
2. Pendekatan *Price Earning Ratio* dapat dijadikan dasar pengambilan keputusan berinvestasi dengan melihat kondisi perusahaan. PT Kalbe Farma Tbk sedang mengalami kondisi *undervalued* artinya keputusan berinvestasi adalah membeli/menahan apabila saham tersebut telah dimiliki dengan pertimbangan suatu saat harganya akan naik kembali.

B. SARAN

Berdasarkan hasil analisis yang di paparkan di atas dapat dijadikan pertimbangan dalam melakukan aktivitas jual beli di bursa saham khususnya sektor farmasi perusahaan PT Kalbe Farma Tbk. Penulis juga menyarankan kepada peneliti selanjutnya untuk menggunakan lebih banyak metode valuasi saham dan selain menggunakan analisis fundamental juga bisa menggunakan analisis teknikal sehingga analisis yang dilakukan bisa lebih baik lagi.

Kepada investor atau calon investor penulis menyarankan dalam pengambilan keputusan berinvestasi di PT Kalbe Farma Tbk untuk membeli saham tersebut atau menahan apabila sudah dimiliki.



UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ
J E M B E R

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, Ma'ruf. *"Metode Penelitian Kuantitatif"*. Aswaja Pressindo. Cetakan I: Sleman Yogyakarta: Aswaja Pressindo, 2015.
- Alhakim, Ghazi Faiz *"Analisis Fundamental Perusahaan serta Penilaian Saham Dengan Metode Price Earning Ratio Dan Price Book Value dalam Rangka Menilai Harga Wajar Saham Dan Keputusan Investasi (Studi Pada Perusahaan Konstruksi Yang terdaftar Di Daftar Efek Syariah (Des) Periode 2015-2017)"*. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung 2018.
- Anung, Muhammad Ramdhan Reska, R. Rustam Hidayat, and Sri Sulasmiati. *"Penggunaan Analisis Fundamental Pendekatan Price Earning Ratio (Per) Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham (Studi Pada Saham Emiten Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Index Periode 2012-2015)." Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya* 40, no. 2 (2016): 169–176. <https://www.neliti.com/publications/87592/>.
- Artinah, Budi, and Ahmad Muslih. *"Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Capital Gain."* *Jurnal Spread* 1, no. 1 (2011): 1–14.
- Ayu Sukmaningrum Dwi Atmaj, Rachma. *"Analisis Fundamental Dalam Valuasi Saham Perdana Pt Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk"* (2016): 1–14.
- Berlian Niar, Puspita Nindi Vaulia and Yulia Kartika. *"Analisis Fundamental Dan Nilai Saham Dengan Metode Price Earning Ratio (Per) Dan Price To Book Value (Pbv) Dalam Keputusan Investasi (Perusahaan Semen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2016-2018)"*. Universitas Kadiri 2018. *Jurnal Cendekia Akuntansi*, Vol. 1 No. 2, hlm. 42-57
- Budiman, Rahmat. *"Analisis Fundamental Harga Saham Perusahaan Dengan Menggunakan Metode Discounted Cash Flow Dan Price Earning Ratio (Studi Pada Perusahaan Multinasional Yang Menjadi Anggota Indeks Sektor Properti Di Bei Periode 2012-2016)." Universitas Brawijaya*, 2018. <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/2708>.
- Fuady, Fajar. *"Analisis Fundamental Saham Perusahaan Sektor Barang Konsumsi,"* 2014.
- Jeklin, Andrew. *"Pengambilan Keputusan Investasi Saham Dengan Menggunakan Analisis Fundamental Internal Melalui Pendekatan Analisis Fundamental Internal Melalui Pendekatan Price Earning Ratio (Studi Pada Perusahaan Otomotif Dan Komponennya Yang Listing Di Bursa Efek Indon,"* no. July (2016): 1–23.

Kalbe Farma, <https://www.kalbe.co.id/en> 20 November 2022.

Kurniasari, Sekar. "Analisis Fundamental Dan Pengaruhnya Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2013-2017)." *Http://Eprintslib.Ummgl.Ac.Id/177/*. Universitas Muhammadiyah Magelang, 2019.

Kusnindar, Rosyid Ali. "Analisis Fundamental Sebagai Dasar Menentukan Keputusan Investasi Saham Subsektor Telekomunikasi Yang Listing Di BEI" (2020): 1–51.

Lathifah, Hasya Mazaya, Dewi Santi Febrianti, Anisa Putri Utami, Atiqah Athi Ulhaq, Tulasmi Tulasmi, and Titania Mukti. "Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Nilai Harga Saham Syariah Di Indonesia." *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam* 7, no. 1 (2021): 223.

Made Dewi Puspita Sari, Ni, and Nyoman Triaryati. "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Eps Dan Per Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan Di Bei: Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi", N.D.

Masruroh, D, and R P Sari. "Pengaruh Risk Tolerance Terhadap Keputusan Mahasiswa Surabaya Berinvestasi Dengan Financial Literacy Sebagai Variabel Moderasi." *Jurnal Akuntansi dan Ekonomi* 6, no. 3 (2021): 32–39.

Misbah, Ardyan. "Analisis Fundamental Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham Dengan Pendekatan Price Earning Ratio (Per) Untuk Pengambilan Keputusan Investasi." *Umg Repository*. Universitas Muhammadiyah Gresik., 2018.

Oktavia, Trisna Ayu, Nova Maulud Widodo, Halleina Rejeki, and Putri Hartono. "Analisis Fundamental Saham Sebelum Dan Sesudah Pandemi Covid-19 : Studi Empiris Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal MONEV* 10 (2021): 215.

Palalangan, Carolus Askikarno, Pirade Henny Limtan, Roreng Petrus Peleng. "Penerapan Analisis Fundamental Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi Melalui Pendekatan Price Earning Ratio (PER) (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019)". *Accounting Profession Journal (APAJI)*, Vol. 3 No 2, Bulan Juli 2021.

Peranginangin, Adat Muli. "Pengambilan Keputusan Investasi Saham Dengan Analisis Fundamental Melalui Pendekatan Price Earning Ratio (Per) (Studi Pada Saham-Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Lq45 Periode 2016-2018)." *Jurakunman Vol.14, No.2, Juli 2021* 14, no. 2 (2019): 9–25.

Pratama, Rendy. "Analisis Fundamental Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham Dengan Dividend Discount Model (Ddm) Dan Price Earning Ratio (Per)

Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Yang Listed Di Bursa Efek” 17, no. 1 (2014): 1–10.

Quran Kemenag, *Alquran dan terjemahan.*

Ronal, Marinus. “*Analisis Fundamental terhadap Harga Saham Pada PT. H. M. Sampoerna, Tbk*”. Fakultas Ekonomi, Universitas Kristen Indonesia Toraja. *Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Terapan (JESIT).*

Sigit, Sanjaya. “*Analisis Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Sigit Sanjaya.*” *Jurnal Kajian Ekonomi Islam-Volume 3, Nomor 1, Januari–Juni 2018 3 (2018).*

Suryatimur, Kartika Pradana, and Nibras Anna Khabibah. “*Reaksi Pasar Saham Perusahaan Farmasi Sebelum Dan Sesudah Covid-19 Di Indonesia.*” *Jurnal Aplikasi Akuntansi 6, no. 1 (2021): 67–79.*

Tandelilin, Eduardus. “*Dasar-Dasar Manajemen Investasi.*” *Manajemen Investasi (2010): 1–34.*

Tegar Aganta, Charistantya, Topowijono, and Zahroh Z.A. “*Pengambilan Keputusan Investasi Saham Dengan Menggunakan Analisis Fundamental Melalui Pendekatan Price Earning Ratio (Per) (Studi Pada Perusahaan-Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45 BEI Indonesia Tahun 2010-2013).*” *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya 27, no. 2 (2015): 86392.*

Welley, Morenly Marchel, Franky N. S Oroh, and Mac Donald Walangitan. “*Perbandingan Harga Saham Perusahaan Farmasi BumN Sebelum Dan Sesudah Pengembangan Vaksin Virus Corona (Covid-19).*” *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi). 7, no. 3 (2021): 571–579.*

Winosa, Shilva Elwis. “*Analisis Pengaruh Fundamental Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia.*” Universitas Muhammadiyah Surakarta 2015, 2015.

Wulandari, O., S. Rahayu, and N. Nuzula. “*Analisis Fundamental Menggunakan Pendekatan Price Earnings Ratio Untuk Menilai Harga Intrinsik Saham Untuk Pengambilan Keputusan Investasi Saham (Studi Pada Perusahaan Yang Sahamnya Masuk Indeks LQ45 Periode Tahun 2010-2012 Di Bursa Efek Indonesia).*” *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya 31, no. 1 (2016): 73–80.*

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN TULISAN

Yang bertandatangan dibawah ini:

Nama : Roby Hadi Permana
Nim : E20182185
Prodi : Ekonomi Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Universitas : UIN KHAS Jember

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi dengan judul "Analisis Fundamental untuk Menilai Kewajaran Harga Saham dengan Pendekatan PER (*Price Earning Ratio*) sebagai dasar Pengambilan Keputusan Investasi saat Pandemi Covid 19 (Studi Kasus Perusahaan Sub Sektor Farmasi Tahun 2020-2021)" bukan merupakan hasil plagiat dan benar-benar karya asli, kecuali kutipan-kutipan yang disebutkan sumbernya.

Demikian surat pernyataan ini dibuat dan dapat digunakan sebagaimana mestinya.

Jember, 09 Desember 2022



Roby Hadi Permana
NIM. E20182185

Matrik Penelitian

NO	JUDUL	VARIABEL	INDIKATOR	SUMBER DATA	METODE PENELITIAN	FOKUS PENELITIAN
1.	<p>Analisis Fundamental Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham Dengan Pendekatan PER (<i>Price Earning Ratio</i>) Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi Saat Pandemi Covid 19 (Studi Kasus Perusahaan Sub Sektor Farmasi Tahun 2020-2021)</p>	<p>1. Analisis Fundamental (Analisis Rasio Keuangan)</p>	<p>a. <i>Return On Equity</i> b. <i>Earning Per Share</i> c. <i>Deviden Payout Ratio</i> d. <i>Deviden Per Share</i> e. <i>Price Earning Ratio</i></p>	<p>a. Skunder Dokumenter</p>	<p>1. Jenis Penelitian : Deskriptif Kuantitatif 2. Pendekatan Peneltian : Kuantitatif 3. Metode Pengumpulan Data: Dokumentasi 4. Analisis Data: Deskriptif</p>	<p>1. Bagaimana Analisis Fundamental Dengan Pendekatan <i>Price Earning Ratio</i> Dapat Menilai Kewajaran Harga Saham? 2. Bagaimana Pendekatan <i>Price Earning Ratio</i> Dapat Di Jadikan Dasar Pengambilan Keputusan Berinvestasi Di Perusahaan Sub Sektor Farmasi?</p>

		<p>2. Pendekatan Per (<i>Price Earning Ratio</i>)</p>	<p>a. Menentukan Tingkat Pertumbuhan</p> <p>b. Menentukan Estimasi <i>Earning Per Share</i>.</p> <p>c. Menentukan Estimasi <i>Deviden Per Share</i>.</p> <p>d. Menentukan Tingkat Pengembalian Yang Diharapkan</p> <p>e. Menghitung Estimasi <i>Price Earning Rasio</i>.</p> <p>f. Menentukan Nilai Intrinsic Saham</p>	<p>a. Sekunder Dokumenter</p>		
--	--	---	---	-------------------------------	--	--

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ
J E M B E R



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ JEMBER
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Mataram No. 01 Mangli, Kaliwates, Jember, Jawa Timur. Kode Pos: 68136 Telp. (0331) 487550
Fax (0331) 427005 e-mail: febi@uinkhas.ac.id Website: <https://febi.uinkhas.ac.id/>

Nomor : B-155.4/Un.22/7.a/PP.00.9/10/2022
Lampiran : -
Hal : Permohonan Ijin Penelitian

21 Oktober 2022

Kepada Yth.

Ketua Jurusan Ekonomi Islam FEBI UIN KHAS JEMBER
JL. Mataram, No. 01 Mangli

Disampaikan dengan hormat bahwa, dalam rangka menyelesaikan tugas Skripsi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, maka bersama ini mohon diijinkan mahasiswa berikut :

Nama : Roby Hadi Permana
NIM : E20182185
Semester : IX (Sembilan)
Jurusan : Ekonomi Islam
Prodi : Ekonomi Syariah

untuk mengadakan Penelitian/Riset mengenai Analisis Fundamental Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham Dengan Pendekatan PER (*Price Earning Rasio*) Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi Saat Pandemi Covid 19 (Studi Kasus Perusahaan Sub Sektor Farmasi Tahun 2020-2021) di lingkungan lembaga wewenang Bapak/Ibu.

Demikian atas perkenan dan kerjasamanya disampaikan terima kasih.

Wakil Dekan Bidang Akademik,

Nurul Widyawati Islami Rahayu





KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ JEMBER
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Mataram No. 01 Mangli, Kaliwates, Jember, Jawa Timur. Kode Pos: 68136 Telp. (0331) 487550
Fax (0331) 427005 e-mail: febi@uinkhas.ac.id Website: <http://uinkhas.ac.id>

SURAT KETERANGAN SELESAI PENELITIAN

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Dr. Nikmatul Masruroh, M.E.I
Jabatan : Ketua Jurusan Ekonomi Islam

Dengan ini menerangkan bahwa mahasiswa:

Nama : Roby Hadi Permana
NIM : E20182185
Program Studi : Ekonomi Syariah

Telah selesai melakukan penelitian skripsi yang berjudul Analisis Fundamental Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham Dengan Pendekatan PER (*Price Earning Ratio*) Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi Saat Pandemi Covid 19 (Studi Kasus Perusahaan Sub Sektor Farmasi Tahun 2020-2021).

Demikian surat keterangan ini dibuat untuk di pergunakan sebagaimana mestinya.

Jember, 25 November 2022

a.n. Dekan

Ketua Jurusan Ekonomi Islam,

Nikmatul Masruroh

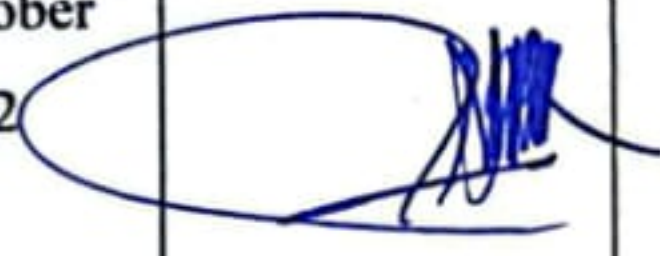


JURNAL KEGIATAN PENELITIAN

Nama : Roby Hadi Permana

NIM : E20182185

Judul Skripsi : Analisis Fundamental Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham Dengan Pendekatan PER (*Price Earning Ratio*) Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi Saat Pandemi Covid 19 (Studi Kasus Perusahaan Sub Sektor Farmasi Tahun 2020-2021).

Lokasi : Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam Uin Khas Jember, Kecamatan Kaliwates, Kabupaten Jember, Jawa Timur.

No.	Nama Kegiatan	Tanggal Kegiatan	Tanda Tangan
1.	Pengajuan Surat Izin Penelitian kepada Akademik FEBI UIN KHAS JEMBER.	21 Oktober 2022	
2.	Proses Pengumpulan Data Penelitian di web site (Bursa Efek Indonesia)	22 Oktober 2022	
3.	Permohonan Surat Keterangan Selesai Penelitian kepada Ketua Jurusan Ekonomi Islam UIN KHAS JEMBER.	25 November 2022	

PT KALBE FARMA Tbk. DAN ENTITAS ANAKNYA
LAPORAN POSISI KEUANGAN KONSOLIDASIAN
(lanjutan)
Tanggal 31 Desember 2021
(Disajikan dalam Rupiah, kecuali dinyatakan lain)

PT KALBE FARMA Tbk. AND ITS SUBSIDIARIES
CONSOLIDATED STATEMENT
OF FINANCIAL POSITION (continued)
As of December 31, 2021
(Expressed in Rupiah, unless otherwise stated)

	31 Desember 2021/ December 31, 2021	Catatan/ Notes	31 Desember 2020/ December 31, 2020	
EKUITAS				EQUITY
Ekuitas yang Dapat Diatribusikan kepada Pemilik Entitas Induk				Equity Attributable to the Owners of the Parent Company
Modal saham - nilai nominal Rp10 per saham				Share capital - Rp10 par value per share
Modal dasar - 85.000.000.000 saham				Authorized - 85,000,000,000 shares
Modal ditempatkan dan disetor penuh - 46.875.122.110 saham	468.751.221.100	23	468.751.221.100	Issued and fully paid - 46,875,122,110 shares
Tambahan modal disetor, neto	(34.118.673.814)	24	(34.118.673.814)	Additional paid-in capital, net
Selisih transaksi dengan kepentingan non-pengendali	376.723.714.376	25	27.601.594.628	Differences arising from transaction with non-controlling interests
Saldo laba				Retained earnings
Telah ditentukan penggunaannya	278.361.665.015	23	251.029.066.369	Appropriated
Belum ditentukan penggunaannya	18.468.487.826.465	23	16.624.641.634.148	Unappropriated
Modal treasury - 2.175.000 saham	(2.063.200.000)	23	(2.063.200.000)	Treasury stock - 2,175,000 shares
Penghasilan komprehensif lain				Other comprehensive income
Selisih kurs atas penjabaran laporan keuangan	14.479.516.488		85.214.451.202	Differences arising from foreign currency translation
Laba belum direalisasi dari aset keuangan tersedia untuk dijual, neto	73.994.139.152		39.111.334.939	Unrealized gain on available-for-sale financial assets, net
Kerugian aktuarial atas liabilitas imbalan kerja jangka panjang, neto	(65.089.966.166)		(52.127.312.115)	Actuarial loss on long-term employee benefits liability, net
Lain-lain	-		(2.507.187.061)	Others
Sub-total	19.579.526.242.616		17.405.532.929.396	Sub-total
Kepentingan Non-pengendali	1.686.351.550.507		870.549.214.684	Non-controlling Interests
Total Ekuitas	21.265.877.793.123		18.276.082.144.080	Total Equity
TOTAL LIABILITAS DAN EKUITAS	25.666.635.156.271		22.564.300.317.374	TOTAL LIABILITIES AND EQUITY

Catatan atas laporan keuangan konsolidasian terlampir merupakan bagian integral dari laporan keuangan konsolidasian.

The accompanying notes to the consolidated financial statements form an integral part of these consolidated financial statements.

PT KALBE FARMA Tbk. DAN ENTITAS ANAKNYA
LAPORAN LABA RUGI DAN PENGHASILAN
KOMPREHENSIF LAIN KONSOLIDASIAN
Untuk Tahun yang Berakhir pada Tanggal
31 Desember 2021
(Disajikan dalam Rupiah, kecuali dinyatakan lain)

PT KALBE FARMA Tbk. AND ITS SUBSIDIARIES
CONSOLIDATED STATEMENT OF PROFIT OR LOSS
AND OTHER COMPREHENSIVE INCOME
For the Year Ended December 31, 2021
(Expressed in Rupiah, unless otherwise stated)

	Tahun yang Berakhir pada Tanggal 31 Desember/ Year Ended December 31			
	2021	Catatan/ Notes	2020	
PENJUALAN NETO	26.261.194.512.313	8,27,28	23.112.654.991.224	NET SALES
BEBAN POKOK PENJUALAN	(14.977.410.271.049)	8,27,29	(12.866.332.497.453)	COST OF GOODS SOLD
LABA BRUTO	11.283.784.241.264		10.246.322.493.771	GROSS PROFIT
Beban penjualan	(5.549.652.127.459)	27,30	(5.014.413.328.661)	Selling expenses
Beban umum dan administrasi	(1.421.999.206.044)	27,31	(1.391.608.361.036)	General and administrative expenses
Beban penelitian dan pengembangan	(290.760.910.499)	27,32	(285.054.653.892)	Research and development expenses
Pendapatan operasi lainnya	63.199.472.391	8,27,36	144.789.468.974	Other operating income
Beban operasi lainnya	(74.784.328.091)	27,35	(156.080.397.434)	Other operating expenses
Penghasilan bunga	110.792.114.445	27,34	151.559.182.039	Interest income
Beban bunga dan keuangan	(57.384.355.149)	27,33	(89.580.314.845)	Interest expense and financial charges
Bagian atas laba entitas asosiasi, neto	80.069.733.916	13,27	21.698.485.828	Share in gain of the associates, net
LABA SEBELUM BEBAN PAJAK PENGHASILAN	4.143.264.634.774		3.627.632.574.744	INCOME BEFORE INCOME TAX EXPENSE
BEBAN PAJAK PENGHASILAN	(911.256.951.493)	22,27	(828.010.058.930)	INCOME TAX EXPENSE
LABA TAHUN BERJALAN	3.232.007.683.281		2.799.622.515.814	INCOME FOR THE YEAR
PENGHASILAN KOMPREHENSIF LAIN				OTHER COMPREHENSIVE INCOME
Pos yang tidak akan direklasifikasi ke laba rugi:				Item that will not be reclassified to profit or loss:
Keuntungan (kerugian) aktuarial atas liabilitas imbalan kerja jangka panjang, neto	(16.859.353.744)	37	21.434.030.602	Actuarial gain (loss) on long-term employee benefits liability, net
Pos-pos yang akan direklasifikasi ke laba rugi:				Items that will be reclassified to profit or loss:
Laba belum direalisasi dari aset keuangan tersedia untuk dijual, neto	70.177.860.331	7,12	23.468.163.732	Unrealized gain on available-for-sale financial assets, net
Selisih kurs atas penjabaran laporan keuangan	(70.734.934.714)		27.389.789.441	Differences arising from foreign currency translation
Lain-lain	2.507.187.061		(2.507.187.061)	Others
Pajak penghasilan terkait	(8.599.127.802)		(3.420.193.260)	Related income tax
Penghasilan (rugi) komprehensif lain setelah pajak	(23.508.368.868)		66.364.603.454	Other comprehensive income (loss) after tax
TOTAL LABA KOMPREHENSIF TAHUN BERJALAN	3.208.499.314.413		2.865.987.119.268	TOTAL COMPREHENSIVE INCOME FOR THE YEAR

Catatan atas laporan keuangan konsolidasian terlampir merupakan bagian integral dari laporan keuangan konsolidasian.

The accompanying notes to the consolidated financial statements form an integral part of these consolidated financial statements.

PT KALBE FARMA Tbk. DAN ENTITAS ANAKNYA
LAPORAN LABA RUGI DAN PENGHASILAN
KOMPREHENSIF LAIN KONSOLIDASIAN
(lanjutan)
Untuk Tahun yang Berakhir pada Tanggal
31 Desember 2021
(Disajikan dalam Rupiah, kecuali dinyatakan lain)

PT KALBE FARMA Tbk. AND ITS SUBSIDIARIES
CONSOLIDATED STATEMENT OF PROFIT OR LOSS
AND OTHER COMPREHENSIVE INCOME
(continued)
For the Year Ended December 31, 2021
(Expressed in Rupiah, unless otherwise stated)

	Tahun yang Berakhir pada Tanggal 31 Desember/ Year Ended December 31			
	2021	Catatan/ Notes	2020	
Laba Tahun Berjalan Yang Dapat Diatribusikan Kepada:				Income For The Year Attributable To:
Pemilik entitas induk	3.183.621.310.043	27	2.733.259.864.596	Owners of the parent company
Kepentingan non-pengendali	48.386.373.238	27	66.362.651.218	Non-controlling interests
Total	3.232.007.683.281		2.799.622.515.814	Total
Total Laba Komprehensif Tahun Berjalan Yang Dapat Diatribusikan Kepada:				Total Comprehensive Income For The Year Attributable To:
Pemilik entitas induk	3.159.584.494.661		2.797.950.137.021	Owners of the parent company
Kepentingan non-pengendali	48.914.819.752		68.036.982.247	Non-controlling interests
Total	3.208.499.314.413		2.865.987.119.268	Total
Laba per Saham Dasar Yang Dapat Diatribusikan kepada Pemilik Entitas Induk	67,92	23,43	58,31	Basic Earnings per Share Attributable to Owners of the Parent Company

Catatan atas laporan keuangan konsolidasian terlampir merupakan bagian integral dari laporan keuangan konsolidasian.

The accompanying notes to the consolidated financial statements form an integral part of these consolidated financial statements.

PT KALBE FARMA Tbk. DAN ENTITAS ANAKNYA
LAPORAN PERUBAHAN EKUITAS KONSOLIDASIAN
Untuk Tahun yang Berakhir pada Tanggal
31 Desember 2021
(Disajikan dalam Rupiah, kecuali dinyatakan lain)

PT KALBE FARMA Tbk. AND ITS SUBSIDIARIES
CONSOLIDATED STATEMENT OF
CHANGES IN EQUITY
For the Year Ended December 31, 2021
(Expressed in Rupiah, unless otherwise stated)

Ekuitas yang Dapat Diatribusikan kepada Pemilik Entitas Induk/Equity Attributable to the Owners of the Parent Company

Catatan/ Notes	Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh/ Fully Paid Capital	Tambahannya Modal Disetor, Neto/ Additional Paid-in Capital, Net	Selisih Transaksi Dengan Kepentingan Non-pengendali/ Differences Arising from Transaction with Non-controlling Interests	Saldo Laba/ Retained Earnings		Modal Treasuri/ Treasury Stock	Penghasilan Komprehensif Lain/ Other Comprehensive Income			Lain-lain/ Others	Sub-total/ Sub-total	Kepentingan Non-pengendali/ Non-controlling Interests	Total Ekuitas/ Total Equity	
				Telah Ditentukan Penggunaannya/ Appropriated	Belum Ditentukan Penggunaannya/ Unappropriated		Selisih Kurs atas Penjabaran Laporan Keuangan/ Differences Arising from Foreign Currency Translation	Labanya Belum Direalisasi dari Aset Keuangan Tersedia untuk Dijual, Neto/ Unrealized Gain on Available-for-Sale Financial Assets, Net	Kerugian Aktuarial atas Liabilitas Imbalan Kerja Jangka Panjang, Neto/ Actuarial Loss on Long-term Employee Benefits Liability, Net					
Saldo pada tanggal 31 Desember 2019	468.751.221.100	(34.118.673.814)	52.932.836.056	225.961.420.648	15.135.159.090.134	-	57.824.661.761	56.006.158.259	(69.390.323.150)	-	15.893.126.390.994	812.456.085.037	16.705.582.476.031	Balance as of December 31, 2019
Saldo laba yang telah ditentukan penggunaannya untuk cadangan umum	-	-	-	25.067.645.721	(25.067.645.721)	-	-	-	-	-	-	-	-	Appropriation of retained earnings for general reserve
Selisih kurs atas penjabaran laporan keuangan	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.743.575.057	2.743.575.057	Differences arising from foreign currency translation
Penyesuaian kepentingan non-pengendali atas transaksi ekuitas entitas anak	-	-	(25.331.241.428)	-	-	-	-	-	-	-	(25.331.241.428)	25.331.241.428	-	Adjustment of non-controlling interests for equity transaction in subsidiary
Pelepasan entitas anak kepada pihak ketiga	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1.284.107.516)	(1.284.107.516)	Disposal of a subsidiary to a third party
Pembelian kembali saham	-	-	-	-	-	(2.063.200.000)	-	-	-	-	(2.063.200.000)	-	(2.063.200.000)	Buy back of shares
Pembagian dividen kas	-	-	-	-	(1.218.766.224.861)	-	-	-	-	-	(1.218.766.224.861)	(33.525.016.885)	(1.252.291.241.746)	Distribution of cash dividends
Dividen atas modal treasuri	-	-	-	-	56.550.000	-	-	-	-	-	56.550.000	-	56.550.000	Dividends from treasury stock
Labanya telah direalisasi dari aset keuangan tersedia untuk dijual	-	-	-	-	-	-	-	(39.439.482.330)	-	-	(39.439.482.330)	(3.209.544.684)	(42.649.027.014)	Realized gain on available-for-sale financial assets
Total laba komprehensif tahun 2020	-	-	-	2.733.259.864.596	-	-	27.389.789.441	22.544.659.010	17.263.011.035	(2.507.187.061)	2.797.950.137.021	68.036.982.247	2.865.987.119.268	Total comprehensive income for 2020
Saldo pada tanggal 31 Desember 2020	468.751.221.100	(34.118.673.814)	27.601.594.628	251.029.066.369	16.624.641.634.148	(2.063.200.000)	85.214.451.202	39.111.334.939	(52.127.312.115)	(2.507.187.061)	17.405.532.929.396	870.549.214.684	18.276.082.144.080	Balance as of December 31, 2020
Saldo laba yang telah ditentukan penggunaannya untuk cadangan umum	-	-	-	27.332.598.646	(27.332.598.646)	-	-	-	-	-	-	-	-	Appropriation of retained earnings for general reserve
Selisih kurs atas penjabaran laporan keuangan	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4.675.362.654	4.675.362.654	Differences arising from foreign currency translation
Pembagian dividen kas	-	-	-	-	(1.312.503.419.080)	-	-	-	-	-	(1.312.503.419.080)	(60.239.305.837)	(1.372.742.724.917)	Distribution of cash dividends
Dividen atas modal treasuri	-	-	-	-	60.900.000	-	-	-	-	-	60.900.000	-	60.900.000	Dividends from treasury stock
Penyesuaian kepentingan non-pengendali atas transaksi ekuitas entitas anak	-	-	(80.028.835.466)	-	-	-	-	-	-	-	(80.028.835.466)	2.559.302.171	(77.469.533.295)	Adjustment of non-controlling interests for equity transaction in subsidiaries
Labanya telah direalisasi dari aset keuangan tersedia untuk dijual	-	-	-	-	-	-	-	(22.270.782.109)	-	-	(22.270.782.109)	(1.734.016.888)	(24.004.798.997)	Realized gain on available-for-sale financial assets
Setoran modal dari kepentingan non-pengendali entitas anak	-	-	429.150.955.214	-	-	-	(70.734.934.714)	57.153.586.322	(12.962.654.061)	2.507.187.061	429.150.955.214	821.626.173.971	1.250.777.129.185	Capital contribution from subsidiary's non-controlling interests
Total laba komprehensif tahun 2021	-	-	-	3.183.621.310.043	-	-	(70.734.934.714)	57.153.586.322	(12.962.654.061)	2.507.187.061	3.159.584.494.661	48.914.819.752	3.208.499.314.413	Total comprehensive income for 2021
Saldo pada tanggal 31 Desember 2021	468.751.221.100	(34.118.673.814)	376.723.714.376	278.361.665.015	18.468.487.826.465	(2.063.200.000)	14.479.516.488	73.994.139.152	(65.089.966.166)	-	19.579.526.242.616	1.686.351.550.507	21.265.877.793.123	Balance as of December 31, 2021

Catatan atas laporan keuangan konsolidasian terlampir merupakan bagian integral dari laporan keuangan konsolidasian.

The accompanying notes to the consolidated financial statements form an integral part of these consolidated financial statements.

BIODATA PENULIS



Nama : Roby Hadi Permana
Tempat, Tanggal lahir : Probolinggo, 09 Juni 1998
Jenis Kelamin : Laki-Laki
Alamat : Dusun Krajan, Ds Maron Kulon RT.04 RW 01 Kec.
Maron. Kab. Probolinggo
Agama : Islam
No. HP : 087851192918
Email : permanaroby90@gmail.com

Riwayat Pendidikan
SD : SDN 1 Maron Kulon (2004-2010)
SMP/MTS : SMPN 1 Maron (2010-2013)
SMA/SMK : SMAN 1 Gending (2013-2016)
Perguruan Tinggi : Universitas Islam Negeri KH Achmad Siddiq Jember
(2018-2022)

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ
JEMBER