

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Indonesia *Stock Exchange* (IDX) atau disebut juga Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan instansi yang menyelenggarakan perdagangan di pasar modal Indonesia yang menyediakan berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperdagangkan, diantaranya adalah obligasi (surat utang), reksa dana, *stocks* (saham) dan instrumen keuangan lainnya. Bursa Efek Indonesia terbentuk berdasarkan penggabungan pasar modal yang dilakukan pemerintah dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) yang mulai beroperasi pada 1 Desember 2007. Perusahaan yang masuk dalam penelitian ini memiliki kategori saham berbasis syariah Islam yang tergabung dalam Daftar Efek Syariah (DES). Saham syariah merupakan efek berbentuk saham yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal (<https://idx.co.id/14/02/2020>).

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indikator dari kinerja pasar saham syariah Indonesia yang berfungsi sebagai tolak ukur dalam mengukur kinerja suatu perusahaan untuk melakukan investasi saham berbasis syariah sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modal dalam ekuitas syariah yang telah melewati tahap-tahap seleksi Dewan Syariah Nasional dan Peraturan Bapepam tentang penerbitan efek syariah. Merujuk pengumuman PT Bursa Efek Indonesia No. Peng-00045/BEI.POP/02-2020 tanggal 13 Februari 2020 yang berlaku efektif mulai tanggal 17 Februari 2020, terdapat 10 saham perusahaan sub sektor farmasi yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang terdiri dari Kalbe Farma Tbk (KLBF), Kimia Farma Tbk (KAEF), Indofarma Tbk (INAF), Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO), Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC), Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA), Phapros Tbk (PEHA), Merck Tbk (MERK), Merck Sharp Dohme Pharma Tbk (SCPI), dan Pyridam Farma Tbk (PYVA) (<https://idx.co.id/14/02/2020>).

Pada tabel 1.1 menunjukkan daftar perusahaan-perusahaan sub sektor Farmasi yang tercatat dalam indeks ISSI per Februari 2020 serta pencatatan saham perdana *Initial Public Offering* (IPO) dan Kapitalisasi pasar pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia.

Tabel 1.1 Daftar Perusahaan Sub Sektor Farmasi Indeks ISSI

No	Kode Saham	Nama Emiten	Tanggal IPO	Kapitalisasi Pasar [Rp.]
1	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	30 Jul 1991	Rp. 75.000.195.376.000
2	KAEF	Kimia Farma Tbk.	04 Jul 2001	Rp. 16.384.300.000.000
3	INAF	Indofarma Tbk.	17 Apr 2001	Rp. 15.465.344.825.000
4	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.	18 Des 2013	Rp. 12.300.000.000.000
5	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.	17 Jun 1994	Rp. 6.862.500.000.000
6	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk.	11 Nov1994	Rp. 2.296.000.000.000
7	PEHA	Phapros Tbk	26 Des 2018	Rp. 1.932.000.000.000
8	MERK	Merck Tbk.	23 Jul 1981	Rp. 1.912.960.000.000
9	SCPI	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk.	08 Jun 1990	Rp. 104.400.000.000
10	PYVA	Pyridam Farma Tbk.	16 Okt 2001	Rp. 90.963.600.000

Sumber: diolah dari Bursa Efek Indonesia Tahun 2020

Berdasarkan Tabel 1.1 maka peneliti mengambil objek penelitian yaitu perusahaan-perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar pada Indeks ISSI pada tanggal 17 Februari 2017 dan merupakan tiga perusahaan terbesar yang mempunyai kapitalisasi pasar terbesar pada sub sektor farmasi yaitu PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF) dengan kapitalisasi pasar sebesar Rp. 75.000.195.376.000,00- diikuti dengan PT. Kimia Farma Tbk (KAEF) sebesar Rp. 16.384.300.000.000,00- dan PT. Indofarma Tbk (INAF) sebesar Rp. 15.465.344.825.000,00- oleh karena itu perusahaan yang dijadikan objek penelitian adalah KLBF, KAEF dan INAF (<https://idx.co.id/14/02/2020>).

1.2 Latar Belakang Penelitian

Indonesia merupakan salah satu negara dengan jumlah populasi penduduk terbesar di dunia dengan memiliki total populasi penduduk sebesar 268.074.600 jiwa. Selama lima tahun terakhir penduduk yang mengalami keluhan kesehatan dan terganggu aktivitasnya cenderung menurun, penurunan itu terlihat dari data Badan Pusat Statistik yang mengungkapkan hasil Survei Sosial Ekonomi Nasional (Susenas) dengan tingkat angka kesakitan masyarakat pada tahun 2015 sebesar 16,14% dan cenderung menurun pada tiga tahun berikutnya menjadi 15,18%, 14,13% dan terus menurun hingga mencapai angka terendah pada tahun 2018 sebesar 13,91% yang kemudian melonjak lagi pada tahun 2019 mencapai 15,38%. Dengan tingginya tingkat angka kesakitan masyarakat membuat kebutuhan akan ketersediaan produk farmasi, obat-obatan dan alat kesehatan menjadi hal penting untuk dipersiapkan (<https://www.antaraneews.com/14/02/2020>).

Badan Pengawas Obat dan Makanan (BPOM) terus berupaya melakukan peningkatan kinerja pelayanan publik dan memudahkan proses perizinan dan pendaftaran produk-produk farmasi yang diharapkan dapat meningkatkan daya saing di bidang farmasi dan ekonomi nasional. Upaya simplifikasi ini merupakan bentuk dukungan BPOM terhadap Instruksi Presiden No. 6 Tahun 2016 tentang Percepatan Pembangunan Industri Farmasi dan Alat Kesehatan. Berdasarkan Peraturan Pemerintah nomor 14 tahun 2015 tentang Rencana Induk Pembangunan Industri Nasional 2015-2035 menyebutkan, industri farmasi dan bahan farmasi merupakan salah satu sektor manufaktur andalan yang mendapatkan prioritas pengembangan karena berperan besar sebagai penggerak utama perekonomian nasional. Sebagai sektor andalan masa depan industri farmasi dan bahan farmasi akan terus di dorong pengembangannya melalui berbagai kemudahan dan insentif berupa pengurangan pajak maupun bea masuk yang ditanggung pemerintah serta bentuk insentif lainnya. Hal ini didukung dengan adanya Instruksi Presiden No.6 Tahun 2016 tentang Percepatan Pengembangan Industri Farmasi dan Alat Kesehatan. Peraturan ini menginstruksikan 12 kementerian dan

lembaga agar saling bersinergi dan mendukung dalam mendorong kemandirian obat nasional (<https://economy.okezone.com/14/02/2020>).

Dalam pergerakan harga saham perusahaan dapat dipengaruhi oleh informasi yang beredar terkait perusahaan tersebut yang dapat memicu reaksi pasar. Informasi inilah yang kemudian akan dianalisis dan dipahami oleh pelaku pasar apakah informasi ini sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika informasi yang diumumkan adalah sinyal yang baik untuk investor, maka pasar akan merespon positif yang menyebabkan harga saham akan bergerak naik sehingga return saham mengalami peningkatan. Sebaliknya, jika pengumuman informasi itu dinilai sinyal yang buruk bagi investor, maka response pasar juga akan buruk yang dapat menyebabkan penurunan harga saham dan return saham yang diperoleh.

Sub Sektor Farmasi merupakan bagian dari Sektor Industri Barang Konsumsi. Beberapa perusahaan yang terdapat di Sektor Industri Barang Konsumsi masuk kedalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Data harga saham dan *risk/return* Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada Tahun 2015 sampai dengan 2019 diolah per bulan untuk kemudian digambarkan pada Gambar 1.1 yang memperlihatkan tren harga saham dan *risk/return* selama masa waktu tersebut.

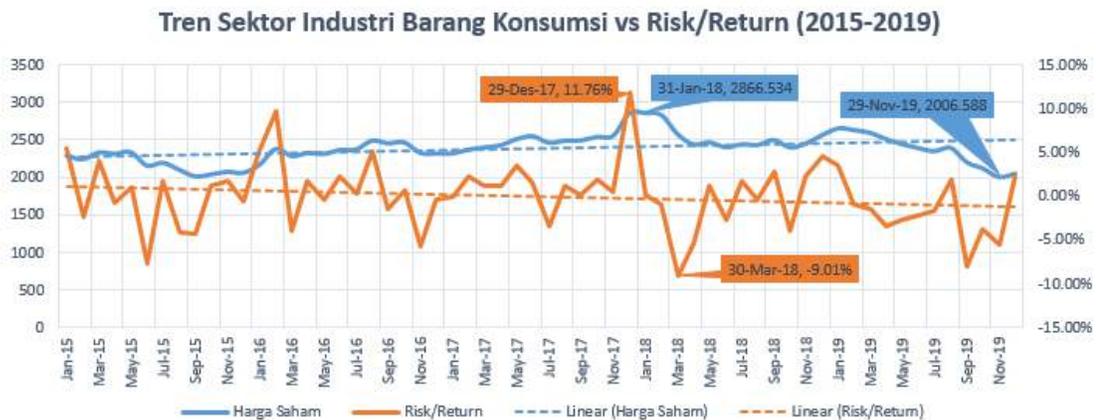


Gambar 1.1 Tren *Risk/Return* pada Indeks Saham Syariah Indonesia Januari 2015 – Desember 2019

(Sumber : diolah dari <https://www.idx.co.id>)

Dari Gambar 1.1 ditunjukkan bahwa selama tahun 2015 sampai dengan 2019, Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) menunjukkan tren peningkatan pada harga sahamnya, dengan kondisi tertinggi terjadi pada tanggal 31 Januari 2018 dengan nilai Rp. 197,464 dan posisi terendah pada tanggal 30 September 2015 dengan nilai Rp. 134,392. Namun jika dilihat berdasarkan *risk* dan *return* pada periode tersebut, menunjukkan nilai *return* yang tinggi pada tanggal 30 Juni 2016 sebesar 6,13% dan imbal hasil yang rendah (*risk*) pada tanggal 31 Agustus 2015 sebesar -7,89%. Hal ini menunjukkan *risk* dan *return* dari suatu instrument investasi. Dilihat berdasarkan tren yang terjadi, dapat disimpulkan jika pada Tahun 2015-2019 terjadi tren yang cenderung naik untuk harga saham dan *return/risk*. Artinya adalah bahwa harga saham dan *risk/return* pada perusahaan ini mengalami tren yang sejalan. Harga saham yang cenderung meningkat seiring dengan *return* yang diperoleh investor.

Gambar 1.2 menggambarkan tren harga saham dan *risk/return* selama tahun 2015 sampai dengan 2019 pada Sektor Industri Barang Konsumsi.



Gambar 1.2 Tren *Risk/Return* Sektor Industri Barang Konsumsi Januari 2015 – Desember 2019

Sumber : di olah dari www.idx.co.id

Dari Gambar 1.2 ditunjukkan bahwa selama tahun 2015 sampai dengan 2019, menunjukkan tren peningkatan pada harga sahamnya, dengan kondisi tertinggi terjadi pada tanggal 31 Januari 2018 dengan nilai Rp. 2866,534 dan titik terendah pada tanggal

29 November 2019 dengan nilai Rp. 2006,588. Namun apabila dilihat berdasarkan imbal hasil (*return*) pada periode tersebut, terdapat titik *return* yang tinggi yaitu pada tanggal 29 Desember 2017 dengan nilai 11,76% dan imbal hasil yang rendah (*risk*) pada tanggal 30 Maret 2018 dengan nilai -9,01%. Tren yang terjadi menunjukkan bahwa harga saham cenderung naik tetapi *return/risk* yang diperoleh cenderung mengalami penurunan.

Berdasarkan Gambar 1.1 dan Gambar 1.2 dapat dilihat jika tren harga saham dan *return/risk* selama 5 tahun terakhir yang terjadi pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) mengalami peningkatan maupun Sektor Industri Barang Konsumsi cenderung naik untuk harga saham tetapi pada *risk/return* yang diperoleh cenderung menurun. Keduanya mengalami kenaikan pada harga saham yang menunjukkan bahwa Sektor Industri Barang Konsumsi berperan besar dalam kenaikan harga saham pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sehingga keduanya mengalami peningkatan. Tren yang terjadi menunjukkan bahwa pergerakan harga saham bergerak ke arah yang baik pada ISSI maupun Sektor Industri Barang Konsumsi tetapi pada *risk/return* cenderung mengalami penurunan pada Sektor Industri Barang Konsumsi dengan harga saham yang meningkat diharapkan dapat menarik banyak investor untuk menanamkan modal yang dimiliki pada instrumen keuangan ini.

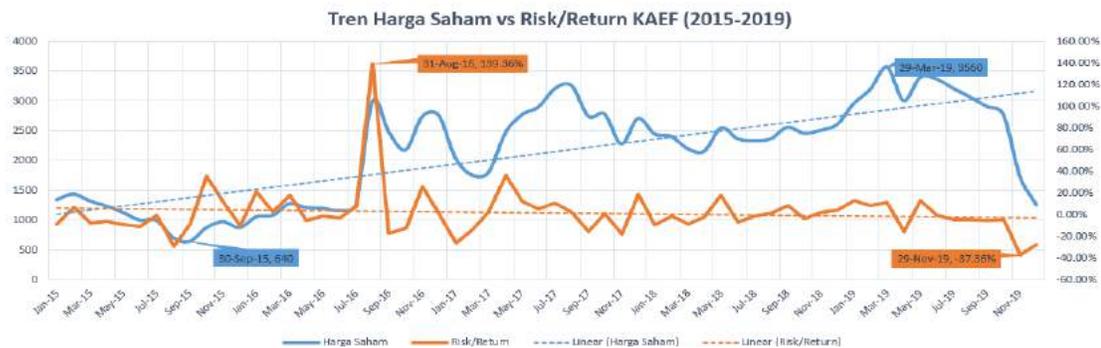
Hasil yang sama ditunjukkan pada tiga perusahaan Farmasi yang memiliki kapitalisasi pasar tertinggi yaitu PT. Kalbe Farma Tbk. (KLBF), PT. Kimia Farma Tbk. (KAEF), dan PT. Indofarma Tbk. (INAF). Tren harga saham vs *risk/return* dari ketiga perusahaan tersebut dapat dilihat pada Gambar 1.3, Gambar 1.4 dan Gambar 1.5.



Gambar 1.3 Tren *Risk/Return* KLBF Januari 2015 – Desember 2019

Sumber : di olah dari www.idx.co.id

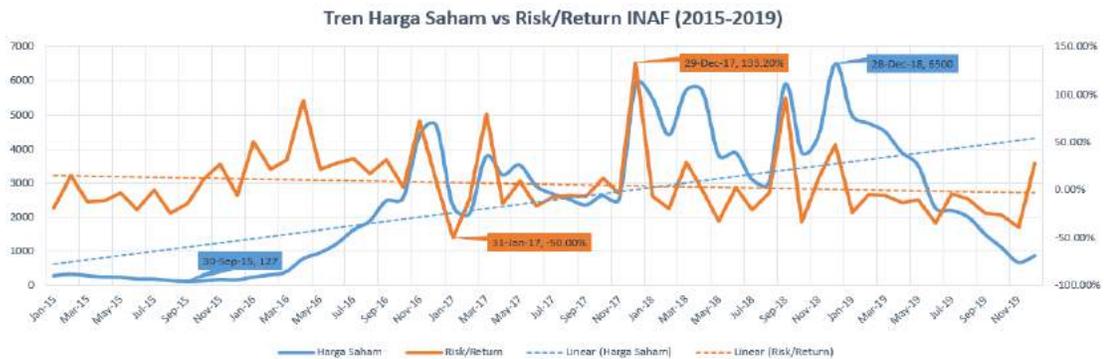
Berdasarkan Gambar 1.3 menunjukkan bahwa terjadi fluktuasi nilai harga saham dan *risk/return* yang mengalami kenaikan maupun penurunan. PT. Kalbe Farma Tbk. (KLBF) mempunyai nilai harga saham tertinggi pada tanggal 31 Maret 2015 dengan nilai sebesar Rp. 1865 dan harga terendahnya di tanggal 29 Juni 2018 dengan nilai Rp. 1220. Untuk kondisi *risk* dan *return* juga mengalami kenaikan dan penurunan yaitu pada tanggal 30 agustus 2019 sebesar 14,97% untuk *return* dan memperoleh *risk* pada tanggal 30 September 2015 sebesar -17,91%. Tren menunjukkan bahwa harga saham cenderung menurun tetapi *risk/return* yang diperoleh mengalami kenaikan. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham cenderung menurun tetapi *risk/return* yang dihasilkan mengalami kenaikan.



Gambar 1.4 Tren *Risk/Return* KAEF Januari 2015 – Desember 2019

Sumber : di olah dari www.idx.co.id

Berdasarkan Gambar 1.4 PT. Kimia Farma Tbk. (KAEF) mencapai harga saham tertinggi pada tanggal 29 Maret 2019 dengan nilai sebesar Rp. 3560 dan titik harga terendahnya di tanggal 30 September 2015 sebesar Rp. 640. Untuk kondisi *risk* dan *return* juga mengalami kenaikan dan penurunan yaitu sebesar 139,36% untuk *return* di tanggal 31 Agustus 2016 dan mengalami *risk* pada tanggal 29 November 2019 dengan nilai -37,36%. Tren memperlihatkan bahwa harga saham cenderung naik dan tren *return/risk* cenderung turun. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham mengalami kenaikan tetapi *risk/return* yang diperoleh untuk investor cenderung menurun.



Gambar 1.5 Tren *Risk/Return* INAF Januari 2015 – Desember 2019

Sumber : di olah dari www.idx.co.id

Berdasarkan Gambar 1.5 PT. Indofarma Tbk. (INAF) mempunyai nilai harga saham tertinggi pada tanggal 28 Desember 2018 dengan nilai sebesar Rp. 6500 dan titik harga terendahnya di tanggal 30 September 2015 dengan nilai Rp. 127. Untuk kondisi *risk* dan *return* juga mengalami kenaikan dan penurunan yaitu sebesar 133,20% untuk *return* di tanggal 29 Desember 2017 dan mengalami *risk* pada tanggal 31 Januari 2017 dengan nilai -50%. Tren menunjukkan bahwa harga saham cenderung mengalami kenaikan dan tren pada *return/risk* cenderung turun. Hal ini menunjukkan bahwa meski harga saham meningkat tetapi *risk/return* yang diperoleh bagi investor dapat cenderung mengalami penurunan.

Berdasarkan Gambar 1.3 sampai dengan Gambar 1.5 dapat disimpulkan bahwa pergerakan harga saham dan *risk/return* yang fluktuatif dapat mempengaruhi kinerja

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan akan berdampak pada pergerakan nilai indeks saham yang ada di Bursa Efek Indonesia.

Desfiandi dan Marantika (2018:1274) melakukan penelitian dengan menggunakan metode *Discounted Cash Flow* dengan pendekatan *Dividend Discounted Model* (DDM) dan metode *Relative Valuation* dengan pendekatan *Price to Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV). Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa dengan menggunakan metode DDM menghasilkan kondisi *undervalued*. Berdasarkan pendekatan PER, diketahui bahwa harga wajar rata-rata saham lebih mahal daripada harga pasar saham. berdasarkan pendekatan PBV Rata-rata harga wajar saham > 1 , sehingga penilaian harga wajar saham dinilai terlalu tinggi.

Neaxie dan Hendrawan (2018:1441) melakukan penelitian dengan menggunakan metode *Discounted Cash Flow* dengan pendekatan *Free Cash Flow to the Firm* (FCFF) dan metode *Relative Valuation* dengan pendekatan *Price to Earning Ratio* dan *Price to Book Value*. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa dengan menggunakan metode DCF-FCFF, pada kondisi optimis TLKM dan ECXL *overvalued* sedangkan ISAT *overvalued*. Dalam kondisi moderat, TLKM *undervalued* sedangkan EXCL dan ISAT *overvalued*. pada kondisi pesimis, ISAT, TLKM, dan EXCL *overvalued*. Dengan RV-PER, TLKM dan EXCL *undervalued* sedangkan ISAT *overvalued*. Dengan RV-PBV, TLKM dan ISAT *overvalued* dan EXCL *undervalued*.

Natalia, *et al* (2019:276) melakukan penelitian dengan menggunakan metode *Discounted Cash Flow* dengan pendekatan *Divident Discounted Model* dan metode *Relative Valuation* dengan pendekatan *Price to Earning Ratio* dan *Price to Book Value*. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa rata-rata tujuh saham perusahaan yang diteliti berada dalam kondisi *undervalued* dan pengambilan keputusan yang paling tepat adalah membeli saham perusahaan sektor barang konsumsi karena dinilai *undervalued* (Murah).

Hasan dan Hendrawan (2020:662) melakukan penelitian dengan menggunakan metode *Discounted Cash Flow* dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm* (FCFF) serta metode *Relative Valuation* dengan pendekatan *Price Earning Ratio* (PER) dan

Price to Book Value (PBV). Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa dengan menggunakan metode FCFF harga saham ANTM berada pada kondisi *undervalued* dalam semua skenario, sementara INCO dan TINS berada dalam kondisi *overvalued* dalam semua skenario. Berdasarkan analisis PER dan PBV menunjukkan hasil bahwa semua saham yang di valuasi berada dalam kisaran industri yang artinya penilaian dari hasilnya telah benar. Sehingga, penelitian merekomendasikan untuk membeli saham ANTM dan menjual saham INCO dan TINS.

Hendrawan, *et al* (2020:65) melakukan penelitian dengan menggunakan metode *Discounted Cash Flow* dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm* (FCFF) serta metode *Relative Valuation* dengan pendekatan *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV). Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa dengan metode DCF-FCFF memperoleh hasil saham CTRA dinilai *undervalued* dalam semua skenario, sementara LPKR dan BSDE dinilai *overvalued* dalam semua skenario. Analisis PER dan PBV menunjukkan bahwa semua saham yang dievaluasi dalam harga yang sama. Ini berarti bahwa hasil penilaian sudah benar. Sehingga, penelitian ini merekomendasikan untuk menjual saham LPKR dan BSDE dan membeli saham CTRA.

Berdasarkan fenomena dan penelitian terdahulu, maka penelitian ini bertujuan untuk melakukan valuasi pada perusahaan yang mempunyai kapitalisasi pasar tertinggi dan tergabung kedalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) untuk mendapatkan nilai intrinsik dengan menggunakan metode *Discounted Cash Flow* melalui pendekatan *Free Cash Flow to Firm* (FCFF) dan metode *Relative Valuation* melalui pendekatan *Price to Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value Ratio* (PBV) pada perusahaan sub sektor farmasi yaitu PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF), PT. Kimia Farma Tbk (KAEF), dan PT. Indofarma Tbk (INAF).

1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya, maka perumusan masalah pada penelitian ini adalah menganalisis nilai intrinsik dari harga saham pada tiga perusahaan sub sektor Farmasi yang memiliki kapitalisasi pasar terbesar yang

tergabung kedalam Indeks Saham Syariah Indonesia dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020. Penelitian yang dilakukan sebelumnya menunjukkan bahwa harga saham yang beredar di bursa belum mencerminkan nilai yang sebenarnya atas kinerja fundamental perusahaan. Oleh karena itu, untuk mengantisipasi pergerakan harga saham yang berfluktuatif dan ketidakpastian dalam melakukan investasi untuk itu diperlukan valuasi terhadap saham perusahaan. Langkah selanjutnya dapat memberikan rekomendasi kepada investor apakah saham-saham tersebut layak untuk dibeli, ditahan ataupun dijual setelah membandingkan nilai saham yang ada dipasar dengan nilai intrinsik yang diperoleh dari penelitian ini.

Penelitian ini menggunakan metode valuasi berupa *Discounted Cash Flow* (DCF) dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm* (FCFF) dan metode *Relative Valuation* dengan pendekatan *Price to Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV) yang terbagi dalam tiga kondisi yaitu pesimis, moderat, dan optimis yang akan digunakan sebagai nilai pembanding dengan metode perhitungan FCFF. Berdasarkan analisis yang dilakukan dapat dijadikan rekomendasi kepada para investor untuk dapat menetapkan keputusan yang sesuai terkait investasi yang akan dilakukan dan dapat digunakan juga untuk membandingkan kinerja perusahaan terhadap kinerja industri.

1.4 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka pertanyaan penelitian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Berapa nilai intrinsik saham pada emiten KLBF, KAEF dan INAF menggunakan metode *Discounted Cash Flow* dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm* (FCFF) dan *Relative Valuation* dengan pendekatan *Price to Earning Ratio* (PER) dan *Price Book Value* (PBV) dalam kondisi pesimis pada tahun 2020 ?
2. Berapa nilai intrinsik saham pada emiten KLBF, KAEF dan INAF menggunakan metode *Discounted Cash Flow* dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm* (FCFF) dan *Relative Valuation* dengan pendekatan *Price to Earning Ratio* (PER) dan *Price Book Value* (PBV) dalam kondisi moderat pada tahun 2020 ?

3. Berapa nilai intrinsik saham pada emiten KLBF, KAEF dan INAF menggunakan metode *Discounted Cash Flow* dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm* (FCFF) dan *Relative Valuation* dengan pendekatan *Price to Earning Ratio* (PER) dan *Price Book Value* (PBV) dalam kondisi optimis pada tahun 2020 ?

1.5 Tujuan Penelitian

Penulisan penelitian ini bertujuan untuk menjawab pertanyaan penelitian yang telah dirumuskan, yaitu :

1. Untuk mengetahui nilai intrinsik saham pada emiten KLBF, KAEF dan INAF menggunakan metode *Discounted Cash Flow* dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm* (FCFF) dan *Relative Valuation* dengan pendekatan *Price to Earning Ratio* (PER) dan *Price Book Value* (PBV) dalam kondisi pesimis pada tahun 2020.
2. Untuk mengetahui nilai intrinsik saham pada emiten KLBF, KAEF dan INAF menggunakan metode *Discounted Cash Flow* dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm* (FCFF) dan *Relative Valuation* dengan pendekatan *Price to Earning Ratio* (PER) dan *Price Book Value* (PBV) dalam kondisi moderat pada tahun 2020.
3. Untuk mengetahui nilai intrinsik saham pada emiten KLBF, KAEF dan INAF menggunakan metode *Discounted Cash Flow* dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm* (FCFF) dan *Relative Valuation* dengan pendekatan *Price to Earning Ratio* (PER) dan *Price Book Value* (PBV) dalam kondisi optimis pada tahun 2020.

1.6 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkannya. Pihak-pihak yang bisa saja membutuhkan hasil penelitian ini adalah:

1. Secara Teoritis

Penelitian ini diharapkan akan membantu dan bisa menjadi sebuah masukan di bidang keuangan dalam mengimplementasikan teori valuasi khususnya valuasi harga wajar saham dan proyeksi nilai saham secara lebih jelas. Selain itu semoga penelitian ini dapat menjadi acuan untuk penelitian selanjutnya di masa yang akan datang.

2. Secara Praktis

Pemanfaatan ilmu secara praktis dibedakan menjadi dua yaitu untuk para investor dan para pemangku kepentingan perusahaan.

a. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang sesuai bagi para investor mengenai analisa harga wajar saham dan nilai intrinsik saham melalui analisis fundamental yang dilakukan sehingga dapat membantu dalam menentukan pilihannya untuk berinvestasi.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi perusahaan-perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kinerjanya agar nilai saham di pasar dapat mencerminkan nilai wajarnya serta dapat digunakan sebagai dasar evaluasi bagi perusahaan mengenai perkembangan kedepannya yang disesuaikan dengan kebijakan yang berlaku di lingkungan perusahaan tersebut.

1.7 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Penyusunan tugas akhir ini menggunakan sistematika yang terbagi dalam uraian lima bab sebagai berikut :

Bab I Pendahuluan

Bab ini membahas tentang gambaran umum objek penelitian yaitu pada sub sektor Farmasi di BEI termasuk latar belakang, perumusan masalah, pertanyaan penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

Bab II Tinjauan Pustaka dan Lingkup Penelitian

Bab ini berisi tentang teori dan penelitian terdahulu yang relevan dengan permasalahan dan penelitian, review terhadap penelitian terdahulu serta kerangka pemikiran.

Bab III Metode Penelitian

Bab ini berisi model penelitian, tahap di dalam penelitian, variabel, jenis dan sumber data, populasi dan sampel, metode pengumpulan data dan metode analisis data.

Bab IV Hasil Penelitian dan Pembahasan

Bab ini menjelaskan mengenai analisis data dan pembahasan permasalahan yang sudah dirumuskan

Bab V Kesimpulan dan Saran

Bab ini menjelaskan kesimpulan dari hasil penelitian yang sudah dilakukan serta memberikan saran juga rekomendasi untuk dikembangkan pada penelitian selanjutnya, untuk para investor dan untuk perusahaan terkait.