

# MENGGUNAKAN PENDEKATAN NILAI INTRINSIK TERHADAP KEPUTUSAN JUAL ATAU BELI SAHAM PT. KIMIA FARMA

Kurniati Karim\*)

**Abstract :** Objective is to determine the intrinsic value or stock price should be and to determine investment decisions to be taken when it is compared with the market price, if the stock price is at a position overvalued or undervalued, while the usefulness of writing that is as material for potential investors / investors in making investment decisions, and as reference materials and library materials for those who want to do research with the same object. The analysis showed that the intrinsic value in 2012 amounted to Rp 9.34 (that is intrinsic value (the actual value of the stock PT.Kimia FARMA, Tbk in 2012 amounted Rp9,34, this results in the can after calculating intrinsic value approach the present value. So if the stock price above the intrinsic value, the investor can sell, while conversely if it is below the intrinsic value then you should survive or bought from other investors. PT. Kimia share price interval FARMA, Tbk for 2012 is Rp209,38 s / d 275.36 per share with a 95% confidence level. It means that in 2008 the share price PT.Kimia FARMA, Tbk forecast to fluctuate from a low of Rp209,38 per share to the highest point of Rp 275.36 per share. Then linked to the first discussion above, so that the stock price above intrinsic value will reach a maximum at the highest price range is 275.36, and decreased to the lowest range of 209.38

**Keywords :** Intrinsic Value, and Shares

## PENDAHULUAN

Pengkajian nilai intrinsik adalah merupakan proses membandingkan nilai riil suatu sekuritas dengan harga yang berlaku di pasar. Faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi nilai biasanya lebih lambat perubahannya dibandingkan perubahan harga sekuritas. Dalam pasar yang tidak sempurna, analisis efek dapat diharapkan melokalisasi *variances* (perbedaan) antara nilai intrinsik dengan harga permintaan menurut pasar. Tujuan utama analisis nilai intrinsik adalah untuk memilih atau memisah-misahkan perusahaan atau saham yang *overvalued* dan yang *undervalued*. Mengingat harga yang terbentuk di pasar seringkali berbeda dengan harga seharusnya saham tersebut maka di perlukan analisis yang baik dan rasional dalam pengambilan keputusan oleh investor. Keputusan membeli saham dari suatu perusahaan jika nilai intrinsik lebih tinggi dari harga pasarnya atau *undervalued*, sebaliknya keputusan menjual atau melepas saham

di lakukan bila nilai intrinsik lebih rendah dari harga pasarnya atau *overvalued*.

Salah satu emiten dalam sektor farmasi yang sahamnya cukup menduduki rating saham unggulan dalam pasar modal adalah PT Kimia Farma, Tbk yang merupakan perusahaan yang aktivitasnya bergerak dalam bidang produksi dan distribusi produk kesehatan. Kimia farma menawarkan rentang produk yang jauh lebih luas, mulai dari berbagai bentuk obat dan makanan kesehatan sampai suplemen dan minuman berenergi. Perusahaan ini juga melakukan kegiatan dari pengadaan bahan baku, manufaktur produk jadi, pemasaran, sampai penjualan dan distribusi.

## Rumusan Masalah

Brdasarkan uraian yang telah dikemukakan sebelumnya, maka yang menjadi rumusan masalahnya adalah “ Apakah menggunakan pendekatan nilai intrinsik ada indikasi untuk mengambil keputusan jual atau beli saham PT Kimia Farma?

## Tujuan dan Kegunaan Penelitian

### 1. Tujuan Penelitian

Untuk mengetahui nilai intrinsik atau harga saham yang seharusnya dan untuk mengetahui keputusan investasi yang akan diambil apabila telah dibandingkan dengan harga pasar, apakah harga saham berada pada posisi overvalued atau undervalued

### 2. Kegunaan penulisan

- a. sebagai bahan bagi calon investor/investor dalam mengambil keputusan investasi
- b. sebagai bahan acuan dan bahan pustaka bagi pihak yang ingin melakukan penelitian dengan obyek yang sama.

## TINJAUAN PUSTAKA

### Investasi

Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan dimasa mendatang, (Halim, 2005:4). Sedangkan menurut Sunariyah (2003:4), Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa-masa yang akan datang. Selanjutnya Jogiyanto (2003:5), menyatakan Investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu yang tertentu.

Pasar modal merupakan wahana untuk menghimpun dana guna pembiayaan pembangunan yang merupakan wujud nyata peram serta masyarakat. Menurut UU Pasar Modal R.I No 8 tahun 1995, yang di maksudkan dengan pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pengertian efek menurut UU Pasar Modal R.I No 8 tahun 1995 adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga

komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek dan setiap derivatif dari efek.

Menurut Sunariyah (2003:4), pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisir, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat berharga yang beredar. Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar (tempat, gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa perantara pedagang efek.

### Saham

Saham adalah tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas (Rodoni, 2002:510). Sedangkan Sunariyah (2003:30) memberikan pengertian saham yaitu penyertaan modal dalam pemilikan suatu perseroan terbatas (PT) atau yang biasa disebut emiten. Damadji (2001:5) mendefinisikan saham sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan diperusahaan tersebut. Menurut Pratomo (2002:17) saham adalah surat bukti pemilikan bagian modal perseroan yang memberikan berbagai hak menurut ketentuan undang-undang. Ada dua jenis saham yang biasa di perjualbelikan di pasar modal yaitu:

- a. *Saham Biasa (Common Stock)*, yaitu merupakan saham yang menempatkan pemilikinya paling junior terhadap pembagian dividend dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.

- b. *Saham Preferen (Preferend Stock)*, merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi (bond) dan saham biasa. Seperti bond yang membayarkan bunga atas pinjaman, saham preferen juga memberikan hasil yang tetap berupa dividen preferen. Seperti saham biasa, dalam hal likuidasi klaim pemegang saham preferen dibawah klaim pemegang obligasi. Dibandingkan dengan saham biasa, saham preferen mempunyai beberapa hak, yaitu hak atas dividen tetap dan hak pembayaran terlebih dahulu jika terjadi likuidasi.

### **Return**

Dalam konteks manajemen investasi, return merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi. Menurut Achisen (200:98), return merupakan perentase perubahan harga. Kemudian menurut Jogiyanto (2003:84), return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Komponen pengembalian (return) meliputi:

- a. Untung/rugi modal (capital gain/loss) merupakan keuntungan (kerugian) bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual (harga beli) di atas harga beli (harga jual) yang keduanya terjadi di pasar sekunder.
- b. Imbal hasil (yield) merupakan pendapatan atau liran kas yang diterima investor secara periodik, misalnya berupa dividen atau bunga. Yield dinyatakan dalam persentase dari modal yang ditanamkan.

### **Dividen**

Pembayaran dividen pada hakikatnya merupakan komunikasi secara tidak langsung kepada para pemegang saham tentang tingkat profitabilitas yang di capai perusahaan. Dividen menurut Simamora (2000:423) adalah pembagian aktiva perusahaan kepada pemegang saham perusahaan. Kemudian menurut Putra (2002:24), dividen adalah keuntungan yang diberikan oleh emiten kepada

pemegang sahamnya. Emiten wajib menerbitkan laporan keuangan, biasanya tiap tiga bulan sekali. Dalam laporan keuangan tersebut akan terlihat keuntungan/kerugian perusahaan pada tahun berjalan. Pembagian dividen ini biasanya diputuskan dalam rapat umum pemegang saham (RUPS). Keputusan pembagian dividen tergantung dari kondisi perusahaan pada saat tersebut. Dividen yang di bagikan perusahaan terdiri dari dua jenis yaitu dividen saham (*stock dividend*) dan dividen tunai (*cash dividend*). Stock dividend adalah pembayaran dividen dalam bentuk saham sedangkan cash dividend adalah dividen yang di berikan kepada pemegang saham dalam bentuk tunai.

### **Nilai intrinsik**

Nilai intrinsik suatu sekuritas adalah harga yang di tentukan setelah mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai. Dengan perkataan lain, merupakan nilai riil suatu sekuritas yang dibedakan dengan harga yang berlaku di pasar. Nilai intrinsik merupakan suatu fungsi variabel-variabel perusahaan yang dikombinasikan untuk menghasilkan suatu return yang di harapkan dan suatu risiko yang mellekat pada saham tersebut. Nilai intrinsik inilah yang nantinya akan di estimasi oleh para oleh pemodal atau analis. Hasil estimasi nilai intrinsik kemudian akan dibandingkan dengan harga pasar yang sekarang (current market price). Harga pasar suatu saham merupakan refleksi dari rata-rata nilai intrinsiknya. Nilai intrinsik pada dasarnya adalah nilai yang seharusnya terjadi pada momentum hari berikutnya (Halim 2005:20), sedangkan harga pasar terkadang menyimpan dari nilai intrinsik yang telah ditetapkan karena pengaruh tekhcnical yang tidak terprediksi.

Menurut Halim (2005:22 ) bahwa nilai intrinsik dapat diketahui dengan pendekatan dividen yang terhitung dengan discounted rate, dan dengan memperhitungkan nilai waktu terpotong, yang dituangkan dalam rumus berikut

ini:  $P_0 = \sum_{t=1}^n \frac{d_t}{(1+i)^t}$ . Dan seandainya

saham tersebut juga akan dilepas maka model yang digunakan adalah

$$P_0 = \frac{d_1}{(1+i)^1} + \frac{d_2}{(1+i)^2} \dots \frac{d_n + P}{(1+i)^n}$$

selanjutnya seandainya dividen bertumbuh normal dan konstan, maka modelnya akan menjadi

$$P_0 = \sum_{t=1}^n \frac{d_1(1+g)^t / (i-g)}{(1+i)^t}$$

adalah tingkat pertumbuhan dividen, sedangkan (i) adalah besarnya return yang diharapkan. Kemudian jika pertumbuhan tersebut akan terjadi dalam dua periode yang mempunyai pertumbuhan dividen yang berbeda maka modelnya akan menjadi

$$P_0 = \sum_{t=1}^n \frac{d_1(1+g)^t}{(1+i)^t} + \frac{d_{n+1}}{(i-g)} \left\{ \frac{1}{(1+i)^n} \right\}$$

Dan pendekatan yang lain digunakan adalah melalui Price Earning Ratio (PER), dimana nilai intrinsik tergantung pada Earning Per Share (EPS) dan Price Earning Ratio (PER atau dengan model  $P_0 = \text{EPS} \times \text{PER}$ , dengan asumsi PER akan konstant, sedangkan PER akan berubah setiap saat.

### Keputusan menjual dan membeli Saham

Secara umum keputusan membeli atau menjual saham ditentukan oleh perbandingan antara perkiraan nilai intrinsik dengan harga pasarnya, dengan criteria sebagai berikut: (a) jika harga pasar saham lebih rendah dari nilai intrinsiknya, maka saham tersebut di beli

$$a. \quad p_0 = \frac{d_1}{(1+i)^1} + \frac{d_2}{(1+i)^2} \dots \frac{d_n}{(1+i)^n} \quad (\text{Halim, 2005:22})$$

$d_1$ = Dividen yang diterima pada periode pertama

$d_2$ = Dividen yang diterima pada periode kedua

$d_n$ = Dividen yang diterima pada periode ke-n

i = Return yang diminta

- b. Melakukan prediksi harga saham melalui analisa trend (Supranto, 2004; 201). Menurut Purwanto (2004; 472) persamaan tersebut dapat dituliskan sebagai berikut :

$$\hat{Y} = a + bX \text{ maka:}$$

dan ditahan sementara dengan tujuan untuk memperoleh *capital gain* jika kemudian harganya kembali naik, (b) jika harga pasar saham sama dengan nilai intrinsiknya, maka jangan melakukan transaksi. Karena saham tersebut dalam keadaan keseimbangan, sehingga tidak ada keuntungan yang diperoleh dari transaksi pembelian atau penjualan saham tersebut. (c) jika harga pasar saham lebih tinggi dari nilai intrinsiknya, maka saham tersebut sebaiknya dijual untuk menghindari kerugian, karena tentu harganya kemudian akan turun menyesuaikan dengan nilainya (Halim, 2005;23 ).

### Hipotesis

Berdasarkan uraian pendahuluan dan permasalahan yang telah dikemukakan maka penulis menarik hipotesis bahwa dengan menggunakan pendekatan nilai intrinsik maka terdapat indikasi untuk melakukan keputusan jual terhadap saham PT.Kimia Farma,Tbk .

### METODE ANALISIS

Dalam melakukan penelitian ini penulis menggunakan teknik analisis deskriptif yaitu analisis yang dilakukan dengan membuat suatu penilaian harga saham yang seharusnya, dilanjutkan dengan membandingkan antara yang seharusnya terhadap harga pasar yang terjadi dengan analisis penelitian sebagai berikut:

Untuk memperoleh parameter koefisien regresi a dan b dari persamaan  $\hat{Y} = a + bX$ . (Purwanto, 2004; 472)

$$b = \frac{n(\sum xy) - (\sum x)(\sum y)}{n(\sum x^2) - (\sum x)^2} \quad \text{dan} \quad a = \frac{(\sum y)}{n} - \frac{b(\sum x)}{n}$$

**Keterangan:**

$\hat{Y}$  = Peramalan dividen pada PT Kimia Farma Tbk.

a = Intersep

b = Koefisien regresi

X = Periode

n = Jumlah Periode

- c. Melakukan peramalan interval individu Y, jika  $X = 0$  dengan tingkat keyakinan  $(1 - \alpha)$ . Dimana menurut Supranto (2004: 219) dirumuskan sebagai berikut:

$$\hat{Y}_0 - t_{\alpha/2}.S_e \sqrt{1 + \frac{1}{n} + \frac{(x_0 - \bar{x})^2}{\sum x_1^2}} \leq y \leq \hat{Y}_0 + t_{\alpha/2}.S_e \sqrt{1 + \frac{1}{n} + \frac{(x_0 - \bar{x})^2}{\sum x_1^2}}$$

Dalam melakukan peramalan interval individu, terlebih dahulu menghitung Standar Error atau kesalahan baku peramalan untuk mengukur ketidakakuratan nilai-nilai (Y) terhadap garis regresinya ( $\hat{Y}$ ). (Supranto, 2004; 213)

$$S_e = \sqrt{\frac{1}{n - k} \sum e^2} \quad \text{Dimana : } \sum e^2 = \sum y^2 - b^2 x^2$$

**Keterangan:**

$\hat{Y}$  :Nilai dugaan dari variabel Y berdasarkan nilai variabel X yang diketahui

Y :Nilai variabel aktual Y (indeks harga saham)

X :Nilai dari variabel bebas X

A : Intercept

b : koefisien regresi

Se : Standar error atau kesalahan baku peramalan untuk mengukur ketidakakuratan nilai-nilai (Y) terhadap garis regresinya

$\Sigma e^2$  : Kuadrat terkecil yang mengukur jarak kuadrat vertikal antara nilai aktual Y dengan nilai pendugaan  $\hat{Y}$

Sb : Standar error b

n-2 : Nilai sampel, derajat bebas n-2

$\bar{x}$  : Nilai rata-rata dari variabel bebas X

$\bar{y}$  : Nilai rata-rata dari variabel Y

$t_{\alpha/2}$  : t tabel dengan df = n-k

- d. Melakukan perbandingan antara nilai intrinsik dengan harga pasar saham PT Kimia Farma, Tbk.

**HASIL PENELITIAN**

Berdasarkan masalah pokok yang diangkat serta hipotesis yang ditarik, maka penulis akan menggambarkan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini, variabel-variabel tersebut adalah Dividen per share (DPS) serta Harga saham penutupan (Closing Price) PT Kimia Farma, Tbk mulai tahun 2006-2011.

Tabel 1. Kondisi Dividen per Share dan Closing Price PT Kimia Farma, Tbk mulai tahun 2006-2011.

Tahun	Dividen per share	Closing price
2006	10,72	215
2007	1,913	185
2008	3	210
2009	4	205
2010	3	145
2011	2	165

Sumber: data diolah

Pada tabel 1 diatas menunjukkan kondisi perubahan selama enam periode dari variabel dividen per share dan closing price PT Kimia Farma, Tbk mulai tahun 2006-2011. Pada Tahun 2006 besarnya *dividen per share* dari saham KAEF adalah sebesar Rp 10,72. Akan tetapi nilai ini terus mengalami penurunan tiap tahunnya dan hingga pada tahun 2011 penurunannya mencapai Rp 2. *Closing price* saham KAEF juga mengalami penurunan dari Rp 215/lembar pada tahun 2001, hingga Rp 165/lembar pada tahun 2011. Dimana Harga saham Penutupan (*Closing Price*) ini digunakan untuk menghitung imbal hasil (*return*), sementara untuk dividen per share digunakan untuk memprediksikan dividen pada tahun akan datang untuk kemudian dilakukan perhitungan Nilai Intrinsik pada tahun 2012.

### Teknik Analisis

Dari variabel yang ditunjukkan diatas, maka selanjutnya penulis akan melakukan teknik analisis yang berkenaan dengan tujuan yang akan dicapai sebagai berikut:

### 1. Menghitung Imbal Hasil (*return*) rata-rata

$$r_{2007} = \frac{(185 - 215)}{215} = -0,1395$$

$$r_{2008} = \frac{(210 - 185)}{185} = 0,1351$$

$$r_{2009} = \frac{(205 - 210)}{210} = -0,0238$$

$$r_{2010} = \frac{(145 - 205)}{205} = -0,2927$$

$$r_{2011} = \frac{(165 - 145)}{145} = 0,1379$$

Imbal Hasil rata-rata = -0,0366

Imbal Hasil rata-rata ini akan digunakan untuk menghitung nilai intrinsik pada tahun 2012.

### 2. Melakukan prediksi dividen per share

Dividen per share yang akan di prediksi adalah dividen per share tahun 2013, 2014 dan 2015 dengan persamaan  $Y = a + bx$  Dan perhitungannya adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Perhitungan Trend Dividen Per Share (y) terhadap waktu (x)

Tahun	x	y	xy	X <sup>2</sup>
2007	1	1.913	1.91	1
2008	2	3	6	5
2009	3	4	12	9
2010	4	3	12	16
2011	5	2	10	25
$\Sigma$	15	13.913	41,913	55

Sumber: Diolah oleh Penulis

$$b = \frac{n(\sum xy) - (\sum x)(\sum y)}{n(\sum x^2) - (\sum x)^2}$$

$$b = \frac{5(41.913) - (15)(13.913)}{5(55) - (15)^2} = \frac{209.565 - 208.695}{275 - 225} = 0.0174$$

$$a = \frac{\sum y}{n} - \frac{b(\sum x)}{n} = \frac{13.913}{5} - \frac{0.0174(15)}{5} = 2.73$$

Dividend terprediksi tahun 2009 = 2.869

Dividend terprediksi tahun 2010 = 2.886

Dividend terprediksi tahun 2011 = 2.904

1. Menghitung nilai intrinsik saham PT.KIMIA FARMA, Tbk tahun 2012. Setelah melakukan prediksi terhadap dividen per share tahun 2008, 2009 dan 2010, selanjutnya perhitungan prediksi tersebut digunakan untuk menghitung nilai intrinsik tahun 2012. dalam hal ini nilai intrinsik dapat

diketahui dengan menggunakan pendekatan present value, sebagai berikut:

$$P_{o2012} = \frac{2.869}{(1 + (-0.0366))^1} + \frac{2.886}{(1 + (-0.0366))^2} + \frac{2.904}{(1 + (-0.0366))^3}$$

$$P_{o2012} = 9.34$$

2. Prediksi Interval harga saham PT.KIMIA FARMA,Tbk Semester Kedua tahun 2007

Tabel 2. Perhitungan Trend Harga saham Penutupan Semester akhir 2006 (y) terhada waktu (x).

Bulan	X	Y	$(x - \bar{x})$	$(y - \bar{y})$	$(x - \bar{x})^2$	$(y - \bar{y})^2$	xy
Juli	1	375	-2.5	46.67	6.25	2178.1	-116.67
Agustus	2	330	-1.5	1.67	2.25	2.79	-2.505
September	3	330	-0.5	1.67	0.25	2.79	-0.835
Oktober	4	325	0.5	-3.33	0.25	11.1	-1.665
November	5	305	1.5	-23.33	2.25	544.3	-34.99
Desember	6	305	2.5	-23.33	6.25	544.3	-58.325
$\Sigma$	21	1970			17.5	3283.38	-214.99

$$b = \frac{\sum xy}{\sum x^2} = \frac{-214.99}{17.5} = -12.28$$

$$a = y - b(\sum x) = 328.33 - (-12.28)(0) = 328.33$$

Jadi interval harga saham penutupan untuk Januari 2012 adalah

$$Y = 328.33 + (-12.28)(12)$$

$$= 242.37$$

Nilai epsilon nya adalah  $\sum e^2 = \sum y^2 - b(\sum x)^2$

$$= 328.33 - (-12.28)^2(17.5)$$

$$= 644.86$$

Nilai Standar Error nya  $s_e = \sqrt{\frac{1}{n-k} \sum e^2} = \sqrt{\frac{644.86}{6-2}} = \sqrt{161.21} = 12.7$

Pada  $\alpha = 1 - 0.95 = 0.05, \frac{\alpha}{2} = 0.025$

$$t_{\alpha/2} = t_{0.025(12)} = 2,365$$

Maka persamaan intervalnya sebagai berikut:

$$\hat{Y}_o - t_{\alpha/2} s_e \sqrt{1 + \frac{1}{n} + \frac{(x_o - \bar{x})^2}{\sum x_1^2}} \leq y \leq \hat{Y}_o + t_{\alpha/2} s_e \sqrt{1 + \frac{1}{n} + \frac{(x_o - \bar{x})^2}{\sum x_1^2}}$$

$$209,38 \leq y \leq 275,36$$

Jadi harga saham penutupan akan berkisar antara 209,38 sampai 275,36 pada bulan januari tahun 2012

## PENUTUP

## KESIMPULAN

Dari hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan terhadap variable penelitian yang telah diangkat dalam penulisan ini, maka penulis menarik kesimpulan sebagai

berikut: Bahwa nilai intrinsik saham PT. Kimia Farma,Tbk telah berada dibawah nilai pasar sesungguhnya, sehingga terdapat peluang bagi investor untuk menjual sahamnya.

Range dari interval antara harga maksimum dan minimum dari harga saham terprediksi juga berada jauh dari

nilai interval, baik harga maksimumnya maupun harga minimumnya

Hipotesis yang ditarik sebelumnya ternyata tidak terbukti, bahwa dengan menggunakan pendekatan nilai intrinsik maka terdapat indikasi untuk melakukan keputusan jual terhadap saham PT. Kimia Farma, Tbk.

## SARAN

Selanjutnya dari kesimpulan yang telah ditarik diatas maka penulis akan memberikan saran sebagai berikut: Bahwa bagi investor dan calon investor saham PT. Kimia Farma, Tbk maka pada kondisi tersebut dapat melakukan profit taking melalui short selling, tetapi karena rang harga maksimum cukup jauh maka masih terdapat kemungkinan untuk mendapatkan imbal hasil yang lebih tinggi, tetapi dengan syarat bahwa faktor teknikal tetap diperhatikan.

Peluang keputusan investasi bagi investor baru cukup tinggi, sehingga dapat masuk pasar sekunder selama kondisi perubahan politik, social, dan stabilitas keamanan yang ada didalam negeri terkait dengan kebijakan pemerintah dibidang farmasi danm obat-obatan cukup menguntungkan baik dari emiten, investor, dan masyarakat pada umumnya.

Saran untuk para peneliti berikutnya adalah sebaiknya mengangkat kondisi teknikal yang terkait dengan periode penelitian ini, khususnya dengan reaksi masyarakat dengan munculnya kebijakan pemerintah dalam penetapan harga obat-obatan.

## DAFTAR PUSTAKA

Achsien, Iggi H. 2000. *Investasi Syariah di Pasar Modal*. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.

Darmadji, Tjiptono dan Fahkrudin Hendy. 2001. *Pasar Modal di Indonesia; Pendekatan Tanya Jawab*. Salemba Empat. Jakarta.

Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi*. Edisi 2. Salemba Empat. Jakarta.

Jogianto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 3. BPFE. Yogyakarta.

Niswonger, et al. 1999. *Prinsip-Prinsip Akuntansi*. Edisi 19. Jakarta: Erlangga

Pratomo, EP dan Nugraha UD. 2002. *Reksadana Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.

Putra, Dianata Eka. 2003. *Berburu Uang di Pasar Modal*. Effhar. Semarang.

Rodoni, Ahmad dan Othman Yong. 2002. *Analisis Investasi dan Teori Portofolio*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.

Sunariah. 2003. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi 3. UPP AMP YPKN. Yogyakarta.

Supranto. 2001. *Statistik Teori dan Aplikasi*. Erlangga. Jakarta.

Undang-Undang Pasar Modal no. 8 Tahun 1995

Widoatmojo, Sawidji. 2005. *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. Edisi Revisi. Elex Media Komputindo. Jakarta.

[www.kimiafarma.co.id](http://www.kimiafarma.co.id)

[www.google.co.id](http://www.google.co.id)

\*) *Penulis adalah Dosen Kopertis Wil. X Sumatera Dpk STIE Sakti Alam Kerinci Kota Sungai Penuh Prov. Jambi*

