

**PRICE EARNING RATIO (PER) DAN NILAI WAJAR SAHAM:
EVALUASI KRITIS DALAM INVESTASI
(Studi Pada Saham PT Kalbe Farma Tbk, Periode 2019-2023)**

Marli¹
Widanarni Pujiastuti²
marli@stie-mce.ac.id

STIE Malangkucecwara Malang

Recived: 3 Januari 2025, Accepted: 20 Februari 2025, Publish: 31 Maret 2025

Abstract,

This study aims to evaluate the fair value of PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) shares using the Price Earning Ratio (PER) approach as one of the stock valuation methods commonly used in investment analysis.

This method is carried out by calculating the estimated intrinsic value of shares based on the multiplication of the estimated Earnings Per Share (EPS) and the average PER industry. The data used include EPS, profit growth rate, and stock market price during the period 2019 to 2023.

The results of the analysis show that for five consecutive years, KLBF shares have been undervalued, where the intrinsic value of the shares is higher than the actual market price. This finding indicates that KLBF shares have the potential for price appreciation in the future, along with the stability of the company's financial performance as reflected in EPS growth and consistent Return on Equity (ROE).

Keywords: Stock Valuation, Price Earning Ratio (PER), Fair Value

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi nilai wajar saham PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) menggunakan pendekatan Price Earning Ratio (PER) sebagai salah satu metode valuasi saham yang umum digunakan dalam analisis investasi.

Metode ini dilakukan dengan menghitung estimasi nilai intrinsik saham berdasarkan perkalian antara estimasi Earnings Per Share (EPS) dan rata-rata PER industri. Data yang digunakan meliputi EPS, tingkat pertumbuhan laba (growth rate), dan harga pasar saham selama periode 2019 hingga 2023.

Hasil analisis menunjukkan bahwa selama lima tahun berturut-turut, saham KLBF berada dalam kondisi undervalued, di mana nilai intrinsik saham lebih tinggi dibandingkan harga pasar aktual. Saham KLBF memiliki potensi apresiasi harga di masa mendatang, seiring dengan stabilitas kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dari pertumbuhan EPS dan konsistensi Return on Equity (ROE).

Kata Kunci: Valuasi Saham, Price Earning Ratio (PER), Nilai Wajar

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu instrumen penting dalam perekonomian yang berfungsi sebagai sarana untuk mempertemukan antara pihak yang membutuhkan dana (emiten) dan pihak yang memiliki dana (investor) (Dewi Lubis et al., 2024). Keberadaan pasar modal memberikan alternatif sumber pembiayaan jangka panjang bagi perusahaan serta peluang investasi bagi masyarakat.

Menurut Tandelilin (2010), pasar modal memiliki peranan strategis dalam perekonomian karena mampu meningkatkan efisiensi alokasi sumber daya dan mendorong pertumbuhan ekonomi. Dalam aktivitas pasar modal, penilaian terhadap instrumen saham menjadi suatu hal yang sangat penting. Investor dituntut untuk memiliki kemampuan dalam mengevaluasi apakah harga suatu saham yang diperdagangkan di pasar mencerminkan nilai sebenarnya (intrinsic value). Valuasi saham merupakan proses mengestimasi nilai wajar suatu saham berdasarkan data fundamental perusahaan (Hairul &

Moin, 2022) . Dengan melakukan analisis valuasi saham, investor dapat menentukan apakah suatu saham dalam kondisi undervalued, overvalued, atau fair value. Salah satu metode yang banyak digunakan untuk menilai kewajaran harga saham adalah Price to Earning Ratio (PER). PER merupakan indikator yang mengukur seberapa besar investor bersedia membayar untuk setiap unit laba bersih perusahaan (Suryanto, 2016). Metode ini dianggap sederhana namun cukup representatif untuk menggambarkan nilai suatu saham dibandingkan dengan kinerja laba perusahaan. Menurut Tandelilin (2010), PER sering digunakan sebagai alat benchmarking dalam membandingkan harga saham antar perusahaan dalam satu sektor industri yang sama. Fuller dan Hsia (1984) menambahkan bahwa PER tidak hanya mencerminkan ekspektasi pasar terhadap pertumbuhan laba perusahaan, tetapi juga memperlihatkan tingkat risiko dan prospek masa depan dari perusahaan tersebut.

PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) merupakan salah satu emiten

terkemuka di sektor farmasi dan kesehatan di Indonesia. Perusahaan ini dikenal memiliki fundamental yang solid, kinerja keuangan yang stabil, dan konsistensi dalam menghasilkan laba. Namun, meskipun KLBF merupakan salah satu saham unggulan (blue chip), harga pasar sahamnya tidak selalu mencerminkan nilai intrinsik secara langsung. Oleh karena itu, diperlukan suatu analisis yang komprehensif dan kritis untuk mengevaluasi apakah harga saham KLBF saat ini berada dalam kondisi yang sesuai dengan nilai fundamentalnya.

Melalui pendekatan PER, nilai wajar saham KLBF dapat dihitung dengan cara membandingkan antara Earning Per Share (EPS) perusahaan dengan rata-rata PER industri. Analisis ini dapat membantu investor dalam menentukan keputusan investasi yang tepat, yaitu apakah saham tersebut layak untuk dibeli (buy), ditahan (hold), atau dijual (sell). Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menghitung nilai wajar saham PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) menggunakan metode Price

to Earning Ratio (PER), serta melakukan evaluasi kritis terhadap efektivitas metode ini dalam memberikan rekomendasi investasi. Dengan demikian, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengambilan keputusan investasi berbasis fundamental serta memperkaya literatur tentang valuasi saham di sektor farmasi Indonesia.

Tujuan Penelitian ini sebagai berikut:

1. Menghitung nilai wajar saham KLBF menggunakan metode PER.
2. Menganalisis perbedaan antara nilai wajar dan harga pasar saham KLBF.
3. Mengevaluasi efektivitas metode PER dalam memberikan rekomendasi investasi terhadap saham KLBF.

Pengertian Pasar Modal

Pasar modal merupakan salah satu komponen penting dalam sistem keuangan suatu negara yang berfungsi sebagai tempat bertemunya pihak yang membutuhkan dana (emiten) dengan pihak yang memiliki kelebihan dana (investor), melalui

perdagangan instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan instrumen derivatif lainnya.

Menurut Tandelilin (2010:27), *pasar modal adalah tempat bertemunya pihak-pihak yang memiliki dana dengan pihak-pihak yang membutuhkan dana melalui transaksi instrumen keuangan jangka panjang seperti saham dan obligasi*. Pasar modal berperan dalam mengalokasikan dana secara efisien dari unit surplus ke unit defisit, yang pada akhirnya mendukung pertumbuhan ekonomi nasional.

Senada dengan itu, Fahmi (2015:85) mendefinisikan pasar modal sebagai *mekanisme keuangan yang terorganisir dan terstruktur yang mempertemukan antara pihak investor dan pihak emiten dalam suatu sistem perdagangan efek yang diawasi oleh otoritas pasar modal*. Pasar modal tidak hanya menjadi tempat jual beli surat berharga, tetapi juga menjadi indikator utama yang mencerminkan perkembangan ekonomi dan kinerja korporasi secara makro (Namirah et al., 2023).

Secara umum, aktivitas pasar modal mencakup penerbitan surat

berharga (primary market) dan perdagangan surat berharga yang telah diterbitkan (secondary market). Dalam konteks investasi, pasar modal menjadi salah satu sarana bagi investor untuk mendapatkan keuntungan dalam bentuk capital gain maupun dividen.

Di Indonesia, pasar modal dikelola dan diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI). BEI menjadi tempat berlangsungnya kegiatan jual beli efek dan menyediakan sistem perdagangan yang transparan, efisien, dan teratur.

Teori Investasi

Investasi merupakan suatu bentuk penanaman modal dalam aset atau instrumen tertentu dengan harapan memperoleh keuntungan di masa mendatang. Dalam konteks pasar modal, investasi dilakukan pada sekuritas seperti saham, obligasi, maupun reksa dana. Keputusan investasi yang rasional didasarkan pada analisis fundamental dan teknikal untuk meminimalkan risiko serta memaksimalkan return.

Menurut Tandelilin (2010), investasi di pasar modal

membutuhkan pertimbangan terhadap return yang diharapkan dan tingkat risiko yang melekat pada instrumen yang dipilih. Oleh karena itu, valuasi saham menjadi salah satu aspek penting dalam proses pengambilan keputusan investasi.

Saham dan Harga Wajar Saham

Saham adalah surat berharga yang menunjukkan kepemilikan atas suatu perusahaan. Harga saham yang tercatat di pasar modal tidak selalu mencerminkan nilai sebenarnya atau nilai wajar (*intrinsic value*). Nilai wajar saham adalah nilai teoritis yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan dividen di masa depan.

Menurut Tambunan (2007), nilai wajar suatu saham dapat dihitung dengan membandingkan *expected return* yang diperoleh dari saham tersebut terhadap *required rate of return* yang diharapkan investor. Jika harga pasar saham lebih tinggi dari nilai wajarnya, maka saham tersebut dikategorikan sebagai *overvalued*, sebaliknya jika lebih rendah maka disebut *undervalued*.

Price Earning Ratio (PER)

Price Earning Ratio (PER) merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara harga saham (*Price*) dengan laba per saham (*Earnings per Share* – EPS). PER dapat digunakan sebagai indikator penilaian apakah suatu saham layak untuk dibeli atau tidak.

Menurut Tandelilin (2010), PER dihitung dengan rumus:

$$EPS = \text{Net Income} / \text{Number of Outstanding Shares}$$

PER yang tinggi mencerminkan ekspektasi pasar terhadap pertumbuhan laba di masa depan, sedangkan PER rendah dapat mengindikasikan saham *undervalued* (Rully Movizar, 2024). Dalam praktik valuasi, nilai wajar saham dapat dihitung menggunakan pendekatan PER dengan rumus:

$$\text{Nilai Wajar Saham} = EPS \times \text{PER Industri}$$

Jika nilai wajar yang dihitung lebih tinggi dari harga pasar, maka saham layak untuk dibeli (*undervalued*). Sebaliknya, jika nilai wajar lebih rendah dari harga pasar, maka saham berada dalam kondisi *overvalued*.

Langkah-Langkah Valuasi Saham Menggunakan Metode Price Earning Ratio (PER)

Valuasi saham menggunakan metode Price Earning Ratio (PER) dapat dilakukan melalui beberapa tahapan sistematis untuk menentukan nilai wajar suatu saham. Adapun langkah-langkah tersebut adalah sebagai berikut:

1. Menghitung Earnings Per Share (EPS)

Langkah awal dalam valuasi saham adalah menghitung Earnings Per Share (EPS), yaitu laba bersih perusahaan dibagi dengan jumlah saham beredar. EPS mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba per lembar saham dan menjadi indikator utama dalam analisis PER.

2. Menentukan Rata-Rata PER Industri

Setelah memperoleh nilai EPS, langkah berikutnya adalah menentukan rata-rata PER industri yang relevan. PER industri digunakan sebagai tolok ukur atau acuan pembandingan yang

mencerminkan nilai rata-rata yang wajar di sektor industri sejenis.

3. Menghitung Nilai Wajar Saham

Nilai wajar saham dihitung dengan cara mengalikan nilai EPS perusahaan dengan rata-rata PER industri. Formula yang digunakan adalah:

Nilai Wajar Saham = EPS × PER Industri.

Hasil dari perhitungan ini menunjukkan estimasi harga saham yang seharusnya (intrinsic value) berdasarkan fundamental perusahaan.

Membandingkan dengan Harga Pasar Saham Saat Ini

Nilai wajar saham yang telah dihitung kemudian dibandingkan dengan harga pasar saham saat ini. Jika harga pasar lebih tinggi dari nilai wajar, maka saham berada dalam kondisi overvalued. Sebaliknya, jika harga pasar lebih rendah dari nilai wajar, maka saham berada dalam kondisi undervalued. Apabila harga pasar sama dengan nilai wajar, maka saham dinilai fair value atau sesuai dengan fundamentalnya.

Pengambilan Keputusan Investasi

Berdasarkan hasil perbandingan tersebut, investor dapat mengambil keputusan investasi secara rasional. Jika saham undervalued, maka menjadi peluang untuk membeli (buy). Jika overvalued, dapat dipertimbangkan untuk dijual (sell). Sedangkan jika nilainya wajar, maka disarankan untuk menahan saham (hold).

METODE

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi nilai wajar saham PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) dengan menggunakan metode Price Earning Ratio (PER), serta membandingkan hasil valuasi tersebut dengan harga pasar aktual guna menentukan apakah saham tersebut berada dalam kondisi undervalued, overvalued, atau fair value. Pendekatan deskriptif digunakan untuk menjelaskan hasil perhitungan secara sistematis berdasarkan data keuangan yang tersedia.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor

farmasi dan kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi ini dipilih karena mencerminkan industri yang bergerak di bidang yang relevan dengan penelitian, dan menyediakan data fundamental seperti EPS dan PER yang dapat digunakan dalam analisis valuasi saham. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah PT Kalbe Farma Tbk (KLBF). Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik purposive sampling, yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan kriteria atau tujuan tertentu yang telah ditetapkan sebelumnya. Tahunan (annual report) dan laporan keuangan auditan, Publikasi dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Sumber ilmiah lainnya seperti e-journal dan database riset. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis valuasi saham dengan metode Price Earning Ratio (PER). Tahapan analisis dilakukan sebagai berikut:

1. Menghitung EPS (Earnings per Share);
2. Menentukan rata-rata PER industri sejenis: Data PER industri diperoleh dari emiten lain

dalam sektor farmasi dan kesehatan untuk dijadikan benchmark.

3. Menghitung Nilai Wajar Saham (*Fair Value*):
4. Menganalisis perbandingan antara nilai wajar saham dengan harga pasar saham KLBF:
 - a. Jika Harga Pasar > Nilai Wajar, maka saham berada dalam kondisi overvalued.
 - b. Jika Harga Pasar < Nilai Wajar, maka saham dalam kondisi undervalued.
 - c. Jika Harga Pasar $\approx$ Nilai Wajar, maka saham berada pada kondisi fair value.
5. Memberikan rekomendasi investasi berdasarkan hasil valuasi, apakah saham layak untuk dibeli, ditahan, atau dijual.

Pembahasan

Evaluasi posisi suatu saham terhadap harga pasar yang berlaku, metode *Price Earning Ratio* (PER) digunakan sebagai pendekatan dalam penilaian. Metode ini mengacu pada perhitungan nilai intrinsik saham, yaitu estimasi nilai riil saham yang mencerminkan nilai fundamentalnya.

Nilai intrinsik saham diartikan sebagai estimasi harga wajar saham yang seharusnya terbentuk berdasarkan kinerja keuangan perusahaan, khususnya laba per saham (*Earnings per Share/EPS*) dan tingkat PER industri sejenis.

Adapun tahapan dalam proses estimasi nilai intrinsik saham melalui pendekatan PER meliputi langkah-langkah berikut:

1. Menghitung growth rate (g)

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

Tabel 1. Hasil Perhitungan Growth Rate Saham Kalbe Farma Tbk tahun 2019-2023

Tahun	ROE	DPR (%)	Growth Rate (g)
2019	15,20%	37,26%	0,095
2020	14,96%	58,29%	0,062

2021	15,20%	51,53%	0,074
2022	15,60%	53,74%	0,072
2023	12,00%	59,51%	0,049

Sumber : Dat Diolah (2025)

Data pada tabel menunjukkan perkembangan kinerja keuangan perusahaan dari tahun 2019 hingga 2023 yang dapat dijelaskan melalui indikator *Return on Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan tingkat pertumbuhan laba (*growth rate/g*). Pada tahun 2019, ROE sebesar 15,20% dan DPR sebesar 37,26% menghasilkan *growth rate* 9,5% ($g = ROE \times Retention Ratio$, yaitu $15,20\% \times (1 - 0,3726) = 0,095$). Di tahun 2020, meskipun ROE turun sedikit menjadi 14,96%, peningkatan DPR menjadi 58,29% menyebabkan *growth rate* turun ke 6,2% ($g = 14,96\% \times (1 - 0,5829) = 0,062$). Pada tahun 2021 dan 2022, ROE kembali meningkat masing-masing menjadi 15,20% dan 15,60%, namun karena DPR juga cukup tinggi

(51,53% dan 53,74%), *growth rate* hanya berada di level 7,4% dan 7,2%. Penurunan yang cukup signifikan terlihat pada tahun 2023, di mana ROE turun menjadi 12% dan DPR meningkat menjadi 59,51%, sehingga *growth rate* kembali melemah menjadi 4,9% ($g = 12\% \times (1 - 0,5951) = 0,049$). Secara keseluruhan, angka-angka ini mencerminkan bahwa meskipun perusahaan masih mampu menghasilkan laba, tingginya pembagian dividen berdampak pada penurunan laba ditahan dan memperlambat pertumbuhan laba jangka panjang.

2. Menghitung estimasi EPS

$$E1 = E0 \times (1+g)$$

Tabel 2. Hasil Perhitungan Estimasi EPS Saham Kalbe Farma Tbk tahun 2019-2023

Tahun	EPS	Growth Rate (g)	Estimasi EPS
2019	Rp53,68	0,095	57,41
2020	Rp58,33	0,062	58,80
2021	Rp67,92	0,074	61,97
2022	Rp70,71	0,072	72,92
2023	Rp58,81	0,049	75,81

Sumber: Data Diolah 2025

3. Menghitung return yang diharapkan (k)

$$k = (D_0/P_0) + g$$

Tabel 3. Hasil Perhitungan Estimasi EPS Saham Kalbe Farma Tbk tahun 2019-2023

Tahun	Harga Saham	Dividen per lembar	Growth Rate (g)	Return (k)
2019	Rp1.620,00	20	0,095	0,1077
2020	Rp1.480,00	34	0,062	0,0854
2021	Rp1.615,00	35	0,074	0,0953
2022	Rp2.090,00	38	0,072	0,0903
2023	Rp1.610,00	35	0,049	0,0703

Sumber: Data Diolah 2025

4. Tabel ini menunjukkan bagaimana EPS perusahaan berkembang dari tahun ke tahun, serta bagaimana estimasi EPS dihitung berdasarkan pertumbuhan laba (*growth rate*). Pada tahun 2019, EPS perusahaan tercatat sebesar Rp53,68, dengan *growth rate* 9,5%, sehingga estimasi EPS untuk tahun berikutnya diperkirakan menjadi Rp57,41 (hasil perhitungan: $Rp53,68 \times (1 + 0,095)$). Pada 2020, EPS aktual naik menjadi Rp58,33, lebih tinggi dari estimasi sebelumnya, namun karena *growth rate* menurun menjadi 6,2%, maka estimasi EPS untuk 2021 hanya mencapai Rp58,80. Tahun 2021, EPS melonjak ke Rp67,92, melebihi estimasi, dan dengan *growth rate* 7,4%, estimasi EPS untuk 2022 menjadi Rp61,97. Pada 2022, EPS meningkat lagi ke Rp70,71, dan dengan *growth rate* 7,2%, estimasi EPS untuk 2023 menjadi Rp72,92. Namun pada 2023, terjadi penurunan EPS aktual ke Rp58,81, meskipun estimasi EPS berdasarkan proyeksi sebelumnya adalah Rp75,81, menunjukkan adanya deviasi dari proyeksi pertumbuhan. Hal ini bisa menjadi indikasi bahwa faktor eksternal atau internal tertentu memengaruhi kinerja laba perusahaan sehingga tidak sesuai dengan ekspektasi pertumbuhan yang diproyeksikan.

5. Menghitung estimasi PER

$$\text{PER} = \frac{\text{DPR}}{k - g}$$

Tabel 4. Hasil Perhitungan Estimasi PER Saham Kalbe Farma Tbk tahun 2019-2023

Tahun	DPR (%)	Return (k)	Growth Rate (g)	Estimasi PER
2019	37,26%	0,1077	0,095	30,18
2020	58,29%	0,0854	0,062	25,37
2021	51,53%	0,0953	0,074	23,78
2022	53,74%	0,0903	0,072	29,56
2023	59,51%	0,0703	0,049	27,38

Sumber: Data diolah 2025

Tabel ini menggambarkan perkembangan kinerja keuangan perusahaan dari tahun 2019 hingga 2023 berdasarkan *Earnings per Share* (EPS) atau laba per saham. Pada tahun 2019, EPS sebesar Rp53,68 dan diperkirakan akan meningkat sebesar 9,5%, sehingga estimasi EPS untuk tahun berikutnya menjadi Rp57,41. Pada tahun 2020, EPS aktual tercatat Rp58,33, dengan proyeksi pertumbuhan sebesar 6,2%, maka estimasi EPS tahun 2021 diperkirakan sebesar Rp58,80. Pada 2021, realisasi EPS meningkat signifikan menjadi Rp67,92, dan dengan proyeksi pertumbuhan 7,4%, estimasi EPS

tahun 2022 sebesar Rp61,97. Pada tahun 2022, EPS kembali naik menjadi Rp70,71, dengan proyeksi pertumbuhan 7,2%, maka estimasi EPS untuk tahun 2023 sebesar Rp72,92. Namun, pada 2023, terjadi penurunan EPS menjadi Rp58,81, berbeda cukup jauh dari estimasi sebelumnya sebesar Rp75,81. Data ini menunjukkan bahwa meskipun proyeksi pertumbuhan disusun berdasarkan data historis, realisasi EPS bisa berbeda karena adanya berbagai faktor ekonomi dan operasional yang memengaruhi kinerja perusahaan (Putra, 2018).

6. Menghitung nilai intrinsik saham

$$\text{Nilai intrinsik} = E1 \times \text{PER}$$

Tabel 5. Hasil Perhitungan Nilai Intrinsik Saham Kalbe Farma Tbk tahun 2019-2023

Tahun	Estimasi PER	Nilai Instrinsik
-------	--------------	------------------

Estimasi EPS (E1)			
2019	57,41	30,18	1733
2020	57,030	25,3724	1447
2021	62,628	23,78	1489
2022	72,821	29,56	2152
2023	74,145	27,3763	2030

Sumber: Data diolah (2025)

Tabel tersebut menyajikan informasi mengenai estimasi nilai intrinsik saham berdasarkan metode *Price Earning Ratio* (PER) dalam kurun waktu lima tahun, mulai dari tahun 2019 hingga 2023. Nilai intrinsik saham dihitung dengan mengalikan estimasi laba per saham (EPS) dengan estimasi PER pada masing-masing tahun. Misalnya, pada tahun 2019, estimasi EPS tercatat sebesar 57,41, dikalikan dengan PER sebesar 30,18, sehingga menghasilkan nilai intrinsik sebesar Rp1.733. Sementara itu, pada tahun 2020, walaupun estimasi EPS sedikit menurun menjadi 57,03, turunnya PER menjadi 25,37 menyebabkan nilai intrinsik saham juga ikut turun menjadi Rp1.447. Selanjutnya di tahun 2021, peningkatan EPS menjadi 62,63 diiringi oleh PER yang

menurun ke angka 23,78, menghasilkan nilai intrinsik sebesar Rp1.489. Pada tahun 2022, baik EPS maupun PER mengalami kenaikan signifikan, masing-masing menjadi 72,82 dan 29,56, yang kemudian mendorong nilai intrinsik saham meningkat menjadi Rp2.152. Namun di tahun 2023, meskipun EPS bertambah menjadi 74,15, penurunan PER ke level 27,38 menyebabkan nilai intrinsik saham sedikit berkurang menjadi Rp2.030.

Data tersebut menunjukkan bahwa variabel EPS dan PER memiliki peran penting dalam menentukan estimasi nilai wajar saham, sehingga dapat menjadi dasar analisis bagi investor untuk menilai apakah saham tersebut layak dikoleksi atau sebaliknya (Andriani et al., 2022).

Hasil Valuasi Harga Saham Menggunakan Metode *Price Earning Ratio* (PER) 2019-2023

Tabel 6. Pebandingan Nilai Intrinsik dan Harga Saham Kalbe Farma Tbk tahun 2019-2023

Kode Saham	Tahun	Harga Pasar	PER	Rata-rata	Nilai Intrinsik	Valuasi Saham
KLBF	2019	Rp1.620,00	Rp30,18	Rp27,25	Rp1.733	<i>Undervalued</i>
	2020	Rp1.480,00	Rp25,37		Rp1.447	<i>Undervalued</i>
	2021	Rp1.615,00	Rp23,78		Rp1.489	<i>Undervalued</i>
	2022	Rp2.090,00	Rp29,56		Rp2.152	<i>Undervalued</i>
	2023	Rp1.610,00	Rp27,38		Rp2.030	<i>Undervalued</i>
	Jumlah		Rp136,26			

Sumber: Data diolah 2025

Tabel analisis valuasi saham KLBF selama periode 2019 hingga 2023 menunjukkan bahwa saham ini secara konsisten berada dalam kondisi undervalued berdasarkan pendekatan metode Price Earning Ratio (PER). Hal ini ditunjukkan melalui perbandingan antara harga pasar saham dan nilai intrinsik yang diperoleh dari hasil perkalian estimasi EPS dengan rata-rata PER industri. Dalam lima tahun berturut-turut, nilai intrinsik saham KLBF selalu lebih tinggi dari harga pasarnya. Misalnya, pada tahun 2019 nilai intrinsik mencapai Rp1.733 sedangkan harga pasar hanya Rp1.620, dan pada tahun 2023, nilai intrinsik sebesar Rp2.030 sedangkan harga pasar hanya Rp1.610. Rata-rata PER selama periode tersebut sebesar 27,25 memperkuat bahwa saham KLBF

memiliki daya tarik investasi yang masih tinggi.

Kondisi undervaluasi tersebut menjadi sinyal positif bagi investor karena menunjukkan adanya potensi capital gain di masa mendatang ketika harga pasar bergerak mendekati nilai wajarnya (Hutagalung & Alexandri, 2024). Stabilitas kinerja keuangan KLBF, yang ditunjukkan oleh pertumbuhan EPS dan konsistensi Return on Equity (ROE), mendukung bahwa saham ini memiliki fundamental yang solid (Wairisal, 2024).

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai valuasi saham PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) dengan pendekatan Price Earning Ratio (PER), dapat disimpulkan bahwa

selama periode 2019–2023 saham KLBF berada dalam kondisi undervalued, ditunjukkan oleh nilai intrinsik yang secara konsisten lebih tinggi dibandingkan harga pasar. Perhitungan nilai wajar saham dilakukan dengan mengalikan estimasi EPS yang dihitung berdasarkan pertumbuhan historis dengan rata-rata PER industri sebagai acuan representatif. Hasil ini memberikan gambaran bahwa harga saham KLBF memiliki potensi untuk bergerak menuju nilai fundamentalnya. Kinerja keuangan yang stabil, ditunjukkan melalui konsistensi Return on Equity (ROE) dan pertumbuhan laba per saham (EPS), semakin memperkuat bahwa saham KLBF secara fundamental layak menjadi pilihan investasi jangka panjang.

Saran

Hasil penelitian ini dapat menjadi dasar pertimbangan penting bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi, khususnya karena kondisi undervalued saham KLBF menunjukkan peluang keuntungan yang menjanjikan jika

harga pasar mendekati nilai wajarnya. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk memperluas analisis valuasi dengan membandingkan metode PER dengan metode lain seperti PBV, DDM, dan DCF agar hasilnya lebih komprehensif. Sementara itu, bagi emiten, temuan ini dapat dijadikan bahan evaluasi untuk menjaga daya tarik saham di pasar melalui peningkatan kinerja keuangan dan transparansi informasi kepada publik.

DAFTAR PUSTAKA

- Andriani, S. D., Kusumastuti, R., & Hernando, R. (2022). Pengaruh Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS) dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Industri Makanan Olahan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 – 2020). *Owner*, 7(1), 333–345. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i1.1268>
- Dewi Lubis, P. K., Br Silalahi, H. H., Fitria Sinaga, A., Nidia Sapma, P., & Sitio, V. (2024). Pasar Modal Dan Pengaruhnya Terhadap Perekonomian Di Indonesia. *JAKA (Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Auditing)*, 5(1), 196–214. <https://doi.org/10.56696/jaka.v5i1.10755>

- Hairul, I., & Moin, A. (2022). Valuasi Saham dengan Dividend Discount Model (DDM) dan Price Earning Ratio (PER) untuk Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Makanan & Minuman, Perkebunan, dan Pertambangan Batu Bara). *Selekta Manajemen: Jurnal Mahasiswa Bisnis & Manajemen*, 01(06), 123–134. <https://journal.uui.ac.id/selma/index>
- Hutagalung, J. N. J., & Alexandri, M. B. (2024). *Analisis Penilaian Atas Harga Wajar Saham Menggunakan Metode Discounted Cash Flow (DCF) dan Dividend Discount*. 9(2), 1527–1538. <https://doi.org/10.33087/jmas.v9i2.2069>
- Namirah, S. H., Mariah, & Nur, Y. (2023). Analisis Indikator Makro Terhadap Nilai Saham Sektor Perbankan Lq45 Di Bursa Efek Indonesia. *MANUVER: Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 1(2), 212–226. <https://ejurnal.nobel.ac.id/index.php/manuver>
- Putra, B. F. A. (2018). *Ekobis Dawantara*. 1(8), 11–23. <https://medium.com/@arifwicak sanaa/pengertian-use-case-a7e576e1b6bf>
- Rully Movizar. (2024). Penilaian Kinerja Saham Menggunakan Pendekatan Price Earning Ratio Dan Price Book Value (Studi Pada Pt Bank Cimb Niaga, Tbk Periode 2018 - 2022). *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen Bisnis*, 4(2), 63–83. <https://doi.org/10.56127/jaman.v4i2.1600>
- Suryanto. (2016). Stock Valuation By Using Price Earning Ratio (Per) in Stock Index Lq45. *AdBispreneur*, 1(2), 137–144. <https://doi.org/10.24198/adbispreneur.v1i2.10236>
- Wairisal, P. L. (2024). Implikasi return on equity (roe) dalam membangun kinerja perusahaan yang berkelanjutan. *COSMOS: Jurnal Ilmu Pendidikan, Ekonomi Dan Teknologi*, 1(4), 238–249.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.