

**ANALISIS KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM PADA PT. HANJAYA
MANDALA SAMPOERNA TBK DAN PT. WISMILAK INTI MAKMUR TBK
DENGAN MENGGUNAKAN METODE PRICE EARNINGS RATIO (PER)
PERIODE 2023-2025**

Alda Cahyantri Widyasari¹, Elfandi Elfandi², Hasan Basri³

¹ Universitas Mohammad Husni Thamrin, Jl. Bangka Raya, Jakarta Selatan, 12720, Indonesia

Email: aldaacw05@gmail.com

Abstract

This study aims to analyze stock investment decisions in companies of the cigarette sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange using the Price Earnings Ratio (PER) method for the period 2023-2025.

The research methodology used is a quantitative descriptive method, with secondary data obtained from the Indonesia Stock Exchange website covering the companies' annual financial reports for 2023 to 2025. The sampling technique used purposive sampling, with the following criteria: companies actively traded on the Indonesia Stock Exchange during 2023-2025, publishing annual financial reports consecutively during that period, and distributing dividends to shareholders during the period.

The results of this study show that, based on the intrinsic value of the stocks using the Price Earnings Ratio (PER) method, in 2023 HMSP at Rp840 and WIIM at Rp630 were in an overvalued condition, so the investment decision is to sell the shares. In 2024, HMSP at Rp895 and WIIM at Rp1,775 were in an undervalued condition, so the investment decision is to buy the shares. In 2025, HMSP at Rp635 and WIIM at Rp700 were in an overvalued condition, so the investment decision is to sell the shares.

Keywords: Investment Decisions, Price Earnings Ratio (PER), Fair Value of Stocks, Companies in the Cigarette Sub Sector

Reference: 12 Books, 5 Journals, 6 Websites (2017-2026)

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis keputusan investasi saham pada perusahaan subsektor rokok yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan metode Price Earnings Ratio (PER) periode 2023-2025.

Metodologi penelitian yang digunakan adalah metode deskriptif kuantitatif dengan sumber data berupa data sekunder yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia untuk melihat laporan keuangan tahunan perusahaan selama periode 2023 hingga 2025. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria yaitu perusahaan aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia selama periode 2023-2025, menerbitkan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut selama periode tersebut, dan membagikan dividen kepada pemegang saham selama periode tersebut.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa dengan menggunakan metode Price Earnings Ratio (PER) berdasarkan nilai intrinsik saham. Pada tahun 2023, HMSP sebesar Rp840 dan WIIM sebesar Rp630 berada pada kondisi

Article history

Received: Oktober 2026

Reviewed: Oktober 2026

Published: Oktober 2026

Copyright : author

Publish by : musytari



This work is licensed under a [creative commons attribution-noncommercial 4.0 international license](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

overvalued, sehingga keputusan investasi yaitu menjual saham. Tahun 2024, HMSP sebesar Rp895 dan WIIM sebesar Rp1.775 berada pada kondisi undervalued, sehingga keputusan investasi yaitu membeli saham. Tahun 2025, HMSP sebesar Rp635 dan WIIM sebesar Rp700 berada pada kondisi overvalued, sehingga keputusan investasi yaitu menjual saham.	
Kata kunci: Keputusan Investasi, Price Earnings Ratio (PER), Nilai Wajar Saham, Perusahaan Sub Sektor Rokok	
Referensi: 12 Buku, 5 Jurnal, 6 Website (2017-2026).	

1. PENDAHULUAN

Ekonomi Indonesia dalam beberapa tahun terakhir tumbuh cukup stabil, tercatat sebesar 5,05% (2023), 5,03% (2024), dan meningkat menjadi 5,11% pada tahun 2025, didorong oleh konsumsi rumah tangga dan investasi yang tetap stabil (Badan Pusat Statistik, 2026). Salah satu sektor yang berkontribusi besar terhadap penerimaan negara adalah industri hasil tembakau, yang pada tahun 2025 menyumbang sekitar Rp300 triliun atau sekitar 96% dari total penerimaan cukai negara (Kompas.com, 2026).

Meski memegang peran strategis, industri ini menghadapi berbagai tantangan, mulai dari kebijakan kenaikan tarif Cukai Hasil Tembakau (CHT), maraknya peredaran rokok ilegal yang berpotensi merugikan negara hingga Rp97,81 triliun (Kemenkeu, 2025), fenomena down trading akibat menurunnya daya beli masyarakat (Tempo.co, 2025), hingga pembatasan iklan dan promosi rokok melalui Peraturan Pemerintah Nomor 28 Tahun 2024. Di tengah dinamika tersebut, sektor ini tetap menjadi perhatian investor karena prospek dan kontribusinya yang besar terhadap perekonomian.

Investasi merupakan penempatan dana pada suatu aset dengan harapan memperoleh keuntungan di masa depan (Budi, 2024). Data Kustodian Sentral Efek Indonesia menunjukkan peningkatan jumlah investor pasar modal dari 10,31 juta (2022) menjadi 20,35 juta investor per Desember 2025, atau tumbuh sebesar 97,33%, yang mencerminkan meningkatnya minat masyarakat terhadap dunia investasi seiring berkembangnya literasi keuangan. Di antara berbagai instrumen pasar modal, saham selalu menjadi favorit mayoritas investor (Desiyanti, 2017).

Dalam mengambil keputusan investasi, analisis fundamental menjadi salah satu pendekatan penting untuk menilai kewajaran harga saham. Salah satu indikator fundamental yang kerap digunakan adalah Price Earnings Ratio (PER), yaitu rasio untuk mengukur wajar tidaknya harga saham berdasarkan perbandingannya terhadap perolehan laba bersih perusahaan (Abubakar, 2020). Penggunaan metode PER dalam menilai keputusan investasi saham telah banyak diterapkan oleh peneliti terdahulu, di antaranya Peranginangin (2021) yang menganalisis delapan saham LQ45, Palalangan et al. (2021) yang menilai kewajaran harga saham manufaktur, serta Marli & Pujiastuti (2025) yang menganalisis saham PT Kalbe Farma Tbk.

Penulis menetapkan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk dan PT Wismilak Inti Makmur Tbk sebagai objek penelitian mengingat keduanya merupakan emiten subsektor rokok yang aktif diperdagangkan dan memiliki karakteristik menarik untuk dikaji karena dipengaruhi oleh kebijakan cukai, perubahan pola konsumsi masyarakat, serta regulasi pengendalian tembakau. Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis estimasi nilai intrinsik, posisi harga pasar (overvalued, undervalued, atau fairvalued), serta keputusan investasi saham pada kedua perusahaan tersebut untuk periode 2023-2025 dengan menggunakan metode Price Earnings Ratio (PER), yang kemudian diuji relevansinya terhadap pergerakan harga pasar pada tahun 2026.

2. KAJIAN PUSTAKA

2.1 Investasi

Investasi merupakan pengorbanan yang dilakukan saat ini untuk mengharapkan keuntungan di masa yang akan datang, di mana pengorbanan tersebut bersifat pasti sedangkan keuntungan yang diharapkan bersifat tidak pasti (Paningrum, 2022). Sejalan dengan hal tersebut, Azis et al. (2024) menjelaskan investasi sebagai tindakan menempatkan sejumlah dana pada suatu aset atau instrumen keuangan tertentu dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa depan, baik pada aset riil maupun aset finansial.

2.2 Pasar Modal dan Saham

Pasar modal adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi yang mempertemukan pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana melalui perdagangan efek (Sinurat et al., 2022). Instrumen yang diperdagangkan di pasar modal antara lain saham, obligasi, dan derivatif (Nainggoloan, 2023). Saham sendiri merupakan bukti kepemilikan atas sebuah perusahaan yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk memperoleh dividen serta keuntungan dari kenaikan nilai saham (Desiyanti, 2017).

2.3 Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan digunakan untuk mengevaluasi kegiatan perusahaan berdasarkan data transaksi yang telah diolah menjadi laporan keuangan, sebagai dasar pengambilan keputusan yang strategis bagi manajemen maupun investor (Mulyana et al., 2024). Informasi keuangan yang diperoleh mampu mengurangi unsur ketidakpastian dalam pengambilan keputusan investasi.

2.4 Valuasi

Valuasi merupakan teknik untuk menentukan nilai wajar atau nilai intrinsik dari sebuah investasi, yang kemudian dibandingkan dengan harga pasar (Budiman, n.d.). Apabila harga pasar lebih rendah dari nilai wajarnya, saham dikategorikan murah (undervalued); apabila lebih tinggi, saham dikategorikan mahal (overvalued); dan apabila sama, saham berada pada kondisi wajar (fairvalued).

2.5 Price Earnings Ratio (PER)

Price Earnings Ratio (PER) merupakan metode yang menggunakan nilai earnings untuk mengestimasi nilai intrinsik saham, yang menggambarkan rasio antara harga saham dengan earnings per lembar saham perusahaan (Nuzula & Nurlaily, 2020). Semakin tinggi nilai PER, semakin besar ekspektasi pasar terhadap pertumbuhan laba perusahaan di masa depan (Neldi et al., 2023). Rumus dasar PER adalah sebagai berikut:

$$\text{Price Earnings Ratio} = \text{Share Price} / \text{Earnings Per Share}$$

Tahapan penggunaan PER dalam menentukan nilai intrinsik suatu saham meliputi tujuh langkah, yaitu: (1) menentukan tingkat laba ditahan ($b = 1 - \text{DPR}$); (2) menghitung tingkat pertumbuhan expected earnings ($g = \text{ROE} \times (1 - \text{DPR})$); (3) menentukan $\text{estimated Dividend Per Share}$ ($D1 = D0 \times (1 + g)$); (4) menentukan $\text{estimated Earnings Per Share}$ ($\text{EPS1} = \text{EPS0} \times (1 + g)$); (5) menentukan nilai expected return ($k = D1/P0 + g$); (6) menghitung estimated PER ($\text{PER} = (D1/\text{EPS1}) / (k - g)$); serta (7) menghitung nilai intrinsik saham ($\text{Nilai Intrinsik} = \text{Estimated EPS} \times \text{Estimated PER}$).

2.6 Keputusan Investasi

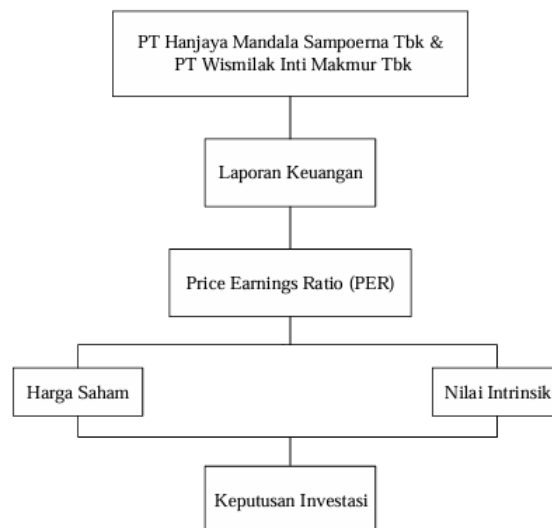
Keputusan investasi merupakan proses pemilihan alternatif instrumen yang dinilai lebih menguntungkan dengan tujuan meminimalkan kerugian bagi investor (Selasi et al., 2024). Berdasarkan hasil perbandingan nilai intrinsik dengan harga pasar, keputusan investasi dapat diambil sebagai berikut: saham undervalued sebaiknya

dibeli karena harga berpotensi naik, saham overvalued sebaiknya dijual karena harga berpotensi turun, sedangkan saham fairvalued sebaiknya ditahan (Nuzula & Nurlaily, 2020).

2.7 Kerangka Konsep

Berdasarkan uraian teori di atas, kerangka pemikiran yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 1
Kerangka Konsep



Sumber: Data diolah penulis, 2026

3. METODE PENELITIAN

3.1 Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan oleh penulis selama kurun waktu 4 (empat) bulan, terhitung mulai Maret sampai Juni 2026. Seluruh data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari laman resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

3.2 Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif, yaitu pendekatan yang menyajikan data dalam bentuk angka atau nilai numerik yang kemudian dianalisis menggunakan metode statistik sehingga dapat ditarik kesimpulan yang objektif (Muin, 2023). Penelitian deskriptif bertujuan untuk menggambarkan kondisi suatu populasi pada saat ini berdasarkan fakta yang ditemukan (Raihan, 2017).

3.3 Populasi dan Sampel

Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling, yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang ditetapkan oleh peneliti. Adapun kriteria yang ditetapkan meliputi: (1) perusahaan subsektor rokok yang tercatat dan aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia sepanjang periode 2023-2025; (2) perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara konsisten dan berturut-turut sepanjang periode tersebut; serta (3) perusahaan yang secara rutin membagikan dividen kepada pemegang saham sepanjang periode tersebut. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh dua perusahaan sebagai sampel penelitian, yaitu sebagai berikut:

Tabel 1
Sampel Penelitian

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	HMSP	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
2	WIIM	PT Wismilak Inti Makmur Tbk

Sumber: Data diolah penulis, 2026

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel, yaitu perpaduan antara time series dan cross section selama kurun 2023-2025, yang bersumber dari data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang dirilis oleh Bursa Efek Indonesia. Data harga penutupan saham (closing price) diperoleh melalui www.tradingview.com, sedangkan referensi pendukung diperoleh dari jurnal ilmiah, buku, dan artikel yang relevan dengan metode Price Earnings Ratio (PER).

3.5 Instrumen dan Teknik Analisis Data

Pengolahan data yang meliputi closing price, total saham beredar, EPS, DPS, DPR, ROE, PER, hingga nilai intrinsik periode 2023-2025 dilakukan secara sistematis menggunakan perangkat lunak Microsoft Excel 2021. Teknik analisis data yang digunakan adalah pendekatan deskriptif kuantitatif dengan metode Price Earnings Ratio (PER), melalui tahapan: (1) mengukur kinerja keuangan perusahaan melalui rasio ROE, DPR, dan EPS; (2) menentukan nilai intrinsik saham melalui tujuh langkah perhitungan PER sebagaimana telah dijelaskan pada bagian Kajian Pustaka; dan (3) membandingkan nilai intrinsik dengan harga pasar untuk menentukan keputusan investasi.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) merupakan perusahaan tembakau yang berdiri sejak tahun 1913 dan dikenal luas sebagai “Raja Kretek” melalui produk legendaris Dji Sam Soe. Berdasarkan Laporan Tahunan 2025, HMSP mempertahankan posisinya sebagai pemimpin pasar industri tembakau Indonesia dengan pangsa pasar sebesar 30,7%, mencatatkan penjualan bersih Rp112,17 triliun dan laba bersih Rp6,6 triliun pada tahun 2025.

PT Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM) berdiri sejak tahun 1962 di Surabaya dan tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2012 dengan kode saham WIIM. Sepanjang tahun 2025, WIIM membukukan pendapatan bersih sebesar Rp6,4 triliun dengan pertumbuhan laba bersih sebesar 40% dibandingkan tahun sebelumnya, didukung oleh strategi efisiensi operasional dan penguatan jaringan distribusi.

4.2 Analisis Rasio Keuangan

Variabel fundamental dalam penelitian ini diukur melalui rasio Earnings Per Share (EPS), Return On Equity (ROE), Dividend Per Share (DPS), dan Dividend Payout Ratio (DPR) yang dihitung dari laporan keuangan HMSP dan WIIM periode 2023-2025.

Tabel 2
Ringkasan Rasio Keuangan HMSP dan WIIM Periode 2023-2025

Rasio	Saham	2023	2024	2025
EPS (Rp)	HMSP	69,61	57,13	56,82
	WIIM	235,40	142,24	199,63
ROE (%)	HMSP	27,11	23,44	23,31
	WIIM	26,76	15,59	18,93
DPS (Rp)	HMSP	54,70	69,30	56,20
	WIIM	72,90	107,10	64,80
DPR (%)	HMSP	78,58	121,29	98,90
	WIIM	30,97	75,30	32,46

Sumber: Data diolah penulis, 2026

Data pada tabel di atas memperlihatkan bahwa EPS dan ROE HMSP cenderung menurun setiap tahunnya, sedangkan WIIM menunjukkan pergerakan yang fluktuatif dengan capaian EPS tertinggi pada tahun 2023 sebesar Rp235,40. Pada sisi kebijakan dividen, DPR tertinggi dicatatkan oleh HMSP pada tahun 2024 sebesar 121,29%, yang menunjukkan bahwa HMSP mengalokasikan proporsi laba bersih terbesar untuk dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham pada tahun tersebut.

4.3 Estimasi Nilai Intrinsik Saham

Nilai intrinsik saham dihitung melalui tujuh tahapan PER, dimulai dari penentuan tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan (g), estimasi Dividend Per Share (D_1) dan Earnings Per Share (EPS_1), estimasi expected return (k), estimasi PER, hingga diperoleh nilai intrinsik saham sebagai hasil perkalian antara Estimated EPS dan Estimated PER. Ringkasan hasil perhitungan disajikan pada tabel berikut:

Tabel 3
Hasil Estimasi Nilai Intrinsik Saham HMSP dan WIIM Periode 2023-2025

Tahun	Saham	g (%)	Estimasi EPS_1 (Rp)	Estimasi PER (kali)	Nilai Intrinsik (Rp)
2023	HMSP	5,81	57,52	14,60	840
	WIIM	18,47	140,67	4,48	630
2024	HMSP	-4,99	66,14	13,53	895
	WIIM	3,85	244,46	7,26	1.775
2025	HMSP	0,26	57,28	11,09	635
	WIIM	12,78	160,42	4,36	700

Sumber: Data diolah penulis, 2026

4.4 Penilaian Saham dan Keputusan Investasi Berdasarkan Nilai Intrinsik

Penilaian saham dilakukan dengan membandingkan nilai intrinsik terhadap harga penutupan (closing price) pada 29 Desember 2023, 30 Desember 2024, dan 30 Desember 2025. Hasil perbandingan tersebut mengklasifikasikan kondisi saham ke dalam status overvalued, undervalued, atau fairvalued sebagai dasar pengambilan keputusan investasi.

Tabel 4

Perbandingan Nilai Intrinsik dengan Harga Pasar dan Keputusan Investasi

Tahun	Saham	Nilai Intrinsik (Rp)	Harga Pasar (Rp)	Kondisi	Keputusan
2023	HMSP	840	895	Overvalued	Menjual
	WIIM	630	1.775	Overvalued	Menjual
2024	HMSP	895	635	Undervalued	Membeli
	WIIM	1.775	700	Undervalued	Membeli
2025	HMSP	635	725	Overvalued	Menjual
	WIIM	700	1.650	Overvalued	Menjual

Sumber: Data diolah penulis, 2026

Pada tahun 2023 dan 2025, saham HMSP dan WIIM berada pada kondisi overvalued karena nilai intrinsiknya lebih rendah dibandingkan harga pasar, sehingga keputusan investasi yang disarankan adalah menjual saham. Hasil ini sejalan dengan Palalangan et al. (2021) dan Fau (2021) yang menunjukkan bahwa saham dengan nilai intrinsik lebih rendah dari harga pasar dikategorikan sebagai saham overvalued. Sebaliknya, pada tahun 2024 kedua saham berada pada kondisi undervalued karena nilai intrinsiknya lebih tinggi dibandingkan harga pasar, sehingga keputusan investasi yang disarankan adalah membeli saham, sejalan dengan temuan Peranginangin (2021) dan Hasibuan et al. (2023).

4.5 Relevansi Estimasi Terhadap Harga Pasar Tahun 2026

Pengujian relevansi estimasi nilai intrinsik tahun 2025 dilakukan dengan membandingkannya terhadap rata-rata harga pasar aktual periode Januari-Juni 2026. Hasil menunjukkan rata-rata harga saham HMSP pada periode tersebut berada di level Rp761, sedangkan nilai intrinsiknya pada tahun 2025 tercatat sebesar Rp635, sehingga HMSP tetap berada pada kondisi overvalued. Kondisi serupa terjadi pada WIIM, dengan rata-rata harga pasar mencapai Rp1.813 dibandingkan nilai intrinsik sebesar Rp700, yang jauh lebih tinggi dan menunjukkan kondisi overvalued yang lebih signifikan. Berdasarkan hasil forecasting tersebut, keputusan investasi yang dapat dipertimbangkan bagi investor adalah tidak melakukan pembelian saham pada harga tersebut, atau menjual saham apabila telah dimiliki.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa:

- 1) Nilai intrinsik saham HMSP tercatat sebesar Rp840 (2023), Rp895 (2024), dan Rp635 (2025), sedangkan WIIM tercatat sebesar Rp630 (2023), Rp1.775 (2024), dan Rp700 (2025);
- 2) Berdasarkan penilaian harga saham, HMSP dan WIIM berada pada kondisi overvalued pada tahun 2023 dan 2025, sedangkan pada tahun 2024 keduanya berada pada kondisi undervalued;
- 3) Berdasarkan proyeksi terhadap harga pasar aktual tahun 2026, kedua saham masih berada pada kondisi overvalued, sehingga keputusan investasi yang dapat dipertimbangkan adalah tidak melakukan pembelian saham pada harga tersebut atau menjual saham apabila telah dimiliki.

5.2 *Saran*

- 1) Bagi penulis, diharapkan dapat menambah pengetahuan dan pemahaman penulis mengenai analisis investasi saham menggunakan metode Price Earnings Ratio (PER) serta meningkatkan kemampuan dalam menentukan keputusan investasi.
- 2) Bagi investor, hasil penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam menentukan keputusan investasi pada saham HMSP dan WIIM dengan memperhatikan kondisi overvalued maupun undervalued berdasarkan metode Price Earnings Ratio (PER).
- 3) Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk memperluas objek penelitian pada perusahaan atau sektor industri lain serta menggabungkan metode PER dengan pendekatan valuasi lain, seperti Price to Book value (PBV) atau Capital Asset Pricing Model (CAPM), agar hasil penelitian dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai kewajaran harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Abubakar, M. (2020). Belajar Investasi Saham: Low Risk For Maximum Profit In Indonesia Stock Exchange. Mikael Abubakar.
- Azis, A., Muthmainnah, A., Puspita, C. P., B, I. M. S., Irianto, E. D. A., Ghozali, Z., Situmeang, R. J., Syahrir, N., Man, S., & Suprayitno, D. (2024). Buku Ajar Manajemen Investasi. PT. Sonpedia Publishing Indonesia.
- Badan Pusat Statistik (BPS). (2026). Ekonomi Indonesia Tahun 2025 Tumbuh 5,11 Persen. Badan Pusat Statistik (BPS-Statistics Indonesia). <https://www.bps.go.id/id/pressrelease/2026/02/05/2546/ekonomi-indonesia-tahun-2025-tumbuh-5-11-persen.html>
- Budi, P. (2024). Investasi Anak Muda Masa Kini. Penerbit Andi.
- Budiman, R. (n.d.). Buku Valuasi.
- Cisdi.org. (2024). Cukai Rokok 2025 Resmi Tidak Naik, Koalisi: Pemerintah Melewatkan Kesempatan Emas. <https://cisdi.org/siaran-pers/cukai-rokok-tidak-naik>
- Desiyanti, R. (2017). Teori Investasi dan Portofolio. Bung Hatta University Press.
- Fau, S. H. (2021). Analisis Keputusan Investasi Saham dengan Pendekatan Price Earning Ratio (Studi Kasus pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 BEI Tahun 2015-2018). 5(1), 6.
- Hasibuan, R. N., Muda, I., & Bukit, R. B. (2023). Analisis Pengambilan Keputusan Investasi Saham dengan Pendekatan Price Earning Ratio (PER) dan Capital Asset Pricing Model (CAPM). JPPI (Jurnal Penelitian Pendidikan Indonesia), 9(2), 703. <https://doi.org/10.29210/020221772>
- Kemenkeu, M. K. (2025). Bea Cukai Gencarkan Pemberantasan Rokok Ilegal: Kemenkeu Sita 816 Juta Batang Rokok Ilegal Hingga September 2025. [Mediakeuangan.Kemenkeu.Go.Id](https://mediakeuangan.kemenkeu.go.id).
- Kompas.com. (2026). Kementan: Industri Hasil Tembakau Sumbang Rp 300 T Ke Negara. Kompas.Com. <https://money.kompas.com/read/2026/02/26/164534026/kementan-industri-hasil-tembakau-sumbang-rp-300-t-ke-negara>
- Marli, & Pujiastuti, W. (2025). Price Earning Ratio (PER) dan Nilai Wajar Saham Evaluasi Kritis dalam Investasi (Studi Pada Saham PT Kalbe Farma Tbk, Periode 2019-2023). 18(1), 92-106.
- Metrotvnews.com. (2025). Peredaran Rokok Polos Capai 95,44%, Negara Boncos Rp97,81 Triliun. Metrotvnews.Com.
- Muin, A. (2023). Metode Penelitian Kuantitatif. Literasi Nusantara Abadi.
- Mulyana, A., Susilawati, E., Phety, D. T. O., Setiajatnika, E., Ikham, F., Lesmana, K. K., Yunita, A., Widhiastuti, N. L. P., & Satar, M. (2024). Analisa Laporan Keuangan. Tohar Media.
- Nainggoloan, B. (2023). Hukum Pasar Modal.
- Neldi, M., Hady, H., & Elfiswandi, E. (2023). Nilai Perusahaan: Price Earning Ratio (PER). CV. Gita Lentera.
- Nuzula, N. F., & Nurlaily, F. (2020). Dasar-Dasar Manajemen Investasi. Universitas Brawijaya Press.
- Palalangan, C. A., Pirade, H. L., & Roreng, P. P. (2021). 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), 3(2), 53-64.
- Paningrum, S. E. D. (2022). Buku Referensi Investasi Pasar Modal.

Peranginangin, A. M. (2021). 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 (Jurnal Akuntansi dan Manajemen)*, 14(2), 91. <https://doi.org/10.48042/jurakunman.v14i2.78>

Raihan. (2017). *Metodologi Penelitian*. Universitas Islam Jakarta.

Selasi, D., Vidiati, C., Amrulloh, A., Leunupun, E. G., Gustika, R., Mahadi, N. R. P., Sundari, A., Killay, T., & Sulistyowati, A. (2024). *Ekonomi Manajemen*. Mega Press Nusantara.

Sinurat, M., et al. (2022). *Pasar Modal*. Semarang University Press.

Tempo.co. (2025). Apa itu Downtrading yang Disebut Jadi Pemicu Penurunan Produksi Rokok? Tempo.Co. <https://www.tempo.co/ekonomi/apa-itu-downtrading-yang-disebut-jadi-pemicu-penurunan-produksi-rokok--1334476>