

by Muhammad Daffa Widiyanto

Submission date: 23-Jul-2023 07:38AM (UTC-0700)

Submission ID: 2135357451

File name: 10._Jurnal_JUKIM_Muhammad_Daffa_Widiyanto.doc (192.5K)

Word count: 1804

Character count: 11266

ANALISIS FUNDAMENTAL TERHADAP PEMILIHAN INVESTASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Muhammad Daffa Widiyanto¹, Dini Dwi Ermawati², Fani Yulia Rosyada³, Dyah Palupi⁴

^{1,2,3,4} Ekonomi / Akuntansi, Universitas Gunadarma

Article History

Received : 7-Juli-2023

Revised : 7-Juli-2023

Accepted : 14-Juli-2023

Published : 14-Juli-2023

Corresponding author*:

Muhammad Daffa Widiyanto

Contact:

muhammaddaffawidiyanto@gmail.com

Cite This Article:

DOI:

Abstract: The instrument that is in great demand by investors is stock investment because it is considered to have a great opportunity to get returns, but this investment is an investment with a high level of risk. The purpose of this study is to find out which companies are good and appropriate in investing in shares of manufacturing companies listed on LQ45 from 2017 to 2021 which are engaged in the cigarette industry. The basis for making investment decisions is using fundamental analysis. This research is a descriptive research using a quantitative approach. The results of this study indicate that PT Gudang Garam Tbk and PT H.M. Sampoerna Tbk has a fairly good condition. Judging from the several ratios used by PT Gudang Garam Tbk, they are in a bad position or undervalued, that is, investors can buy the company, while PT H.M Sampoerna Tbk is overvalued, so the decision that investors can take is to sell the company's shares.

Keywords: Fundamental Analysis, Investment Selection, Manufacturing Companies.

Abstrak: Instrumen yang banyak diminati oleh para investor adalah investasi saham karena dianggap memiliki peluang yang besar dalam mendapatkan return atau imbal hasil, namun investasi tersebut merupakan investasi dengan taraf resiko yang tinggi. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui perusahaan yang baik dan tepat dalam berinvestasi saham terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di LQ45 dari tahun 2017 sampai 2021 yang bergerak di bidang industri rokok. Dasar pengambilan keputusan investasi menggunakan analisis fundamental. Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif dengan menggunakan jenis pendekatan kuantitatif. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa PT Gudang Garam Tbk dan PT H.M. Sampoerna Tbk memiliki kondisi yang cukup baik. Dilihat dari beberapa rasio yang digunakan PT Gudang Garam Tbk berada di posisi kurang baik atau dalam posisi undervalue yaitu investor dapat membeli perusahaan tersebut sedangkan untuk PT H.M Sampoerna Tbk mengalami overvalued sehingga keputusan yang dapat diambil oleh investor adalah menjual saham perusahaan tersebut.

Kata Kunci: Analisis Fundamental, Pemilihan Investasi, Perusahaan Manufaktur.

PENDAHULUAN

Investasi merupakan kegiatan penanaman modal dan mengelola kembali dengan harapan memperoleh keuntungan yang signifikan di masa yang akan datang. Investasi dapat dibagi menjadi beberapa diantaranya investasi berupa surat berharga, deposito, crypto currency maupun berupa saham. Ketika sudah berinvestasi di saham, investor harus membuat skenario terburuk dan terbaik mereka ketika memilih salah satu emiten. Investasi saham berorientasi pada masa depan dan nilai yang belum pasti disebabkan oleh kinerja perusahaan dan ekonomi negara yang fluktuatif setiap tahunnya. Dalam menganalisis saham terdapat dua metode analisis yang sering digunakan oleh investor sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal merupakan teknik analisis yang menggunakan riwayat harga dari grafik untuk menentukan titik support dan resistance dari suatu market. Analisis fundamental merupakan suatu metode analisis yang memperhatikan informasi dari laporan keuangan untuk mengukur nilai-nilai intrinsik dengan cara memeriksa faktor finansial. Dengan menggunakan metode analisis fundamental investor mampu mengambil kesimpulan terkait kondisi operasional suatu perusahaan yang nantinya akan memberikan keuntungan bagi investor tersebut.

Terdapat lebih dari 700 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan-perusahaan tersebut dibagi menjadi beberapa sektor yaitu sektor industri, sektor manufaktur, sektor energi, sektor keuangan, sektor kesehatan, sektor infrastruktur, sektor property, sektor teknologi, sektor transportasi, sektor primer dan non primer. Indeks Saham LQ45 merupakan salah satu indikator Indeks Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dapat dijadikan sebagai acuan untuk mengukur nilai kinerja saham suatu perusahaan. PT. H.M Sampoerna, Tbk dan PT. Gudang Garam, Tbk termasuk perusahaan rokok terkemuka di Indonesia serta perusahaan yang masuk ke dalam daftar saham LQ45. PT. H.M Sampoerna, Tbk dan PT. Gudang Garam, Tbk hampir menguasai setengah rokok nasional. Selain itu, dari keuntungan laba bersih per tahunnya PT. H.M Sampoerna, Tbk dan PT. Gudang Garam, Tbk. Setiap tahunnya memberikan deviden kepada para pemegang sahamnya. Keadaan ini sangat mempengaruhi naik dan turunnya harga saham dari kedua perusahaan. Oleh karena itu diperlukan analisis fundamental terhadap perusahaan PT. H.M Sampoerna, Tbk dan PT. Gudang Garam, Tbk.

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “ANALISIS FUNDAMENTAL TERHADAP PEMILIHAN INVESTASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui analisis fundamental terhadap pemilihan investasi.

METODE PENELITIAN

Adapun kriteria perusahaan yang digunakan diantaranya bergerak di bidang manufaktur dan telah terdaftar pada web resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), perusahaan termasuk dalam daftar LQ45 dari tahun 2017 sampai 2021 serta perusahaan termasuk dalam kelompok industri rokok. Dengan kriteria tersebut terdapat 2 perusahaan yang termasuk dalam kategori sampel penelitian yaitu PT Gudang Garam Tbk dan PT H. M Sampoerna Tbk. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif berupa laporan keuangan tahunan PT Gudang Garam Tbk dan PT H.M Sampoerna Tbk periode 2017-2021. Sedangkan teknik analisis data yang digunakan adalah rasio likuiditas (current ratio dan quick ratio), rasio leverage (debt to total asset/debt ratio dan debt to equity ratio), rasio aktivitas (sales to fixed assets dan sales to assets), rasio profitabilitas (roi, roe, dan npm), rasio pasar (eps, per, price book value ratio, book value per share, dan market to book value ratio).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Tabel 1 Hasil Penelitian PT Gudang Garam Tbk dan PT HM Sampoerna Tbk

KETERANGAN	RATA-RATA RASIO KEUANGAN	STANDAR INDUSTRI	KESIMPULAN
Current Ratio			
GGRM	221%	200%	Sangat Baik
HMSP	334%		Sangat Baik
Quick Ratio			
GGRM	39%	150%	Tidak Baik
HMSP	195%		Sangat Baik
Debt Ratio			
GGRM	33%	35%	Cukup Baik
HMSP	32%		Cukup Baik
DER			
GGRM	50%	90%	Cukup Baik
HMSP	49%		Cukup Baik
ROA			
GGRM	10,55%	30%	Tidak Baik
HMSP	23,22%		Kurang Baik
ROE			
GGRM	15,91%	40%	Tidak Baik
HMSP	33,34%		Kurang Baik
TATO			
GGRM	1,25x	2x	Kurang Baik
HMSP	2,08x		Sangat Baik
FATO			
GGRM	3,97x	5x	Kurang Baik
HMSP	10,78x		Sangat Baik
PER			
GGRM	1,47	18,36	Undervalue
HMSP	25,87		Overvalue
PBV			
GGRM	0,24x	1x	Undervalue
HMSP	8,96x		Overvalue
MBV			
GGRM	0,24x	1x	Undervalue
HMSP	9,00x		Overvalue
EPS			
GGRM	4,122	Tidak memiliki standar industri karena data tersebut merupakan pendapatan per lembar saham per tahun	Kurang Baik
HMSP	95,6		Tidak Baik
BVPS			
GGRM	26,617	Tidak memiliki standar industri karena data tersebut merupakan pendapatan per lembar saham per tahun	Undervalue
HMSP	283		Overvalue

Sumber: data diolah penulis

Pembahasan

Hasil Perbandingan kedua perusahaan menurut rasio likuiditas

1. Current Ratio

Berdasarkan rangkuman penelitian diatas menunjukkan bahwa rata-rata current ratio dari PT Gudang Garam, Tbk dan PT H.M Sampoerna Tbk memiliki kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar yang dimilikinya.

2. *Quick Ratio*
Berdasarkan rata-rata quick ratio yang dimiliki oleh kedua perusahaan, ratio tertinggi dimiliki oleh perusahaan PT H.M Sampoerna Tbk sebesar 195% dan membuktikan bahwa perusahaan PT H.M Sampoerna Tbk ini memiliki kemampuan memenuhi atau membayar hutang lancar dengan aktiva lancarnya tanpa menggunakan persediannya.

Hasil Perbandingan kedua perusahaan menurut rasio solvabilitas :

1. *Debt to Asset Ratio*
Dilihat dari segi *Debt To Asset Ratio*, maka kita harus melihat rasio yang terkecil, karena semakin kecil rasio maka semakin kecil pula utang yang dimiliki perusahaan tersebut. Berdasarkan rangkuman hasil penelitian diatas maka jika dibandingkan dengan PT Gudang Garam, Tbk maka, PT H.M Sampoerna Tbk memiliki nilai rasio yang lebih kecil yaitu sebesar 32%.

2. *Debt to Equity Ratio*
Dari segi Debt To Equity Ratio, maka rasio terkecil dari kedua perusahaan diatas menunjukkan bahwa perusahaan tersebut cukup baik karena memiliki utang yang sedikit dan berdasarkan perbandingan kedua perusahaan, PT H.M Sampoerna Tbk memiliki rasio yang lebih baik dibandingkan dengan PT Gudang Garam, Tbk, karena harus melihat rasio yang lebih kecil.

Hasil perbandingan kedua perusahaan menurut rasio profitabilitas

1. *Return On Asset*
Semakin tinggi rasio, maka semakin baik kinerja perusahaannya dalam menghasilkan laba. Berdasarkan rangkuman diatas maka, PT H.M Sampoerna memiliki rasio yang lebih baik dibandingkan dengan PT Gudang Garam, Tbk dengan rasio 23,22% walaupun nilai rasio ini dikatakan kurang baik karena jauh dari standar industri.

2. *Return On Equity*
Semakin tinggi rasio, maka semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. Berdasarkan rangkuman kedua perusahaan diatas, maka PT H.M Sampoerna Tbk memiliki rasio lebih baik dibandingkan dengan PT Gudang Garam, Tbk sebesar 33,34% walaupun rasio ini bisa dikatakan kurang baik karena belum mencapai standar industri.

Hasil perbandingan kedua perusahaan menurut rasio aktivitas :

1. *Total Asset Turn Over*
Rasio ini menunjukkan seberapa besar kontribusi setiap aktiva untuk menciptakan penjualan pada perusahaan. Berdasarkan rangkuman diatas, maka PT H.M Sampoerna Tbk memiliki kemampuan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya untuk menghasilkan pendapatan.

2. *Fixed Asset Turn Over*
Rasio ini menunjukkan seberapa besar nilai penjualan yang diperoleh untuk setiap aktiva yang dimilikinya. Berdasarkan rangkuman diatas maka, PT H.M Sampoerna memiliki kemampuan terbaik dalam menggunakan aktiva tetap yang dimiliki.

Hasil perbandingan kedua perusahaan menurut rasio pasar :

1. *Price Earning Ratio*
Ketika menggunakan metode PER untuk menentukan murah atau mahal nya harga saham suatu perusahaan, investor dapat memperhitungkan nilai PER industri perusahaan sebagai acuan mahal murah nya saham tersebut. Berdasarkan rangkuman diatas, maka PT Gudang Garam Tbk memiliki PER dibawah standar industri yang bisa dikatakan undervalue. Hal ini menyatakan bahwa PT Gudang Garam Tbk dapat dibeli apabila investor tidak mempunyai sahamnya. Sedangkan investor yang tidak mempunyai saham PT H.M Sampoerna Tbk tidak disarankan untuk membeli sahamnya dikarenakan saham perusahaan tersebut overvalue, maka bagi investor yang mempunyai saham PT H.M Sampoerna Tbk mempunyai kesempatan untuk menjual saham PT H.M Sampoerna Tbk karena mendapatkan keuntungan saat menjual di harga yang overvalue.

2. *Price Book Value Ratio*
Rasio ini menilai harga suatu saham apakah murah atau mahal. Perusahaan dengan nilai PBV dibawah 1 dianggap sebagai saham yang harganya relatif murah sedangkan diatas 1 dianggap sebagai saham yang harganya mahal. Berdasarkan rangkuman diatas maka, PT Gudang Garam memiliki nilai PBV paling kecil sehingga PT Gudang Garam dianggap saham *undervalue*.
3. *Market to Book Value*
Rasio ini menilai harga suatu saham apakah murah atau mahal. Perusahaan dengan nilai MBV dibawah 1 dianggap sebagai saham yang harganya relatif murah sedangkan diatas 1 dianggap sebagai saham yang harganya mahal. Berdasarkan rangkuman diatas maka, PT Gudang Garam memiliki nilai MBV dibawah 1 sehingga PT Gudang Garam Tbk dianggap saham *undervalue*. Dalam hal ini keputusan yang dapat diambil oleh investor adalah membeli saham perusahaan tersebut. Sementara PT H.M Sampoerna Tbk memiliki nilai diatas sehingga PT H.M Sampoerna Tbk dianggap *overvalued* dan keputusan yang dapat diambil oleh investor adalah menjual saham perusahaan tersebut.
4. *Earning Per Share*
Rasio ini mengukur seberapa besar keuntungan yang diperoleh investor pemegang saham per saham. Semakin tinggi nilai EPS dari waktu ke waktu, menunjukkan perusahaan tersebut tumbuh dengan baik. Berdasarkan rangkuman diatas maka, PT Gudang Garam Tbk memiliki nilai EPS yang baik yang berarti perusahaan PT Gudang Garam Tbk dapat bertumbuh dengan baik selama lima tahun terakhir dibandingkan dengan PT H.M Sampoerna Tbk.
5. *Book Value Per Share*
Rasio ini menilai harga suatu saham apakah murah atau mahal. perusahaan dengan nilai BVPS lebih besar dibandingkan harga per lembar sahamnya maka dianggap harga saham tersebut *Undervalued* sebaliknya jika nilai BVPS lebih kecil dibandingkan harga per lembar sahamnya maka dianggap *Ovevalued*. Berdasarkan rangkuman diatas PT Gudang Garam Tbk memiliki nilai BVPS jauh lebih besar dibandingkan harga per lembar sahamnya yang berarti harga saham PT Gudang Garam Tbk dianggap *undervalued* dibandingkan PT H.M Sampoerna Tbk karena nilai saham lebih murah daripada harga yang diperdagangkan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data, dapat diketahui bahwa kondisi PT Gudang Garam Tbk dan PT H.M Sampoerna Tbk memiliki kondisi yang cukup baik dan jika dilihat dari sisi price earning ratio, PT Gudang Garam Tbk berada pada posisi *undervalued* sehingga keputusan yang dapat diambil oleh investor adalah membeli saham perusahaan ini sedangkan PT H.M Sampoerna Tbk berada pada posisi *overvalued* sehingga keputusan yang dapat diambil oleh investor adalah menjual saham perusahaan tersebut. Jika dilihat dari sisi price book value ratio, PT Gudang Garam Tbk berada pada posisi *undervalued* sehingga keputusan yang dapat diambil oleh investor adalah membeli saham perusahaan tersebut sedangkan PT H.M Sampoerna Tbk berada pada posisi *overvalued* sehingga keputusan yang dapat diambil oleh investor adalah menjual saham perusahaan tersebut

Saran

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan yang diperoleh dalam penelitian ini, maka dapat disampaikan saran sebagai berikut:

1. Bagi Pihak yang Terkait
Berdasarkan laporan keuangan, rasio kedua perusahaan masih ada yang di bawah rata-rata industri terutama rasio profitabilitas. Upaya yang dapat manajemen lakukan yaitu lebih memperhatikan keuangan perusahaan, mengembangkan sumber daya manusia, dan lain-lain.
2. Bagi Penelitian Selanjutnya
Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah cakupan obyek penelitian dengan memperpanjang periode penelitian dan menambah jumlah perusahaan yang lebih banyak, serta menambah rasio keuangan yang digunakan sehingga mampu memberi penilaian kinerja keuangan secara menyeluruh

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Agi Syarif Hidayat. 2018. Pengaruh Kepuasan Kerja Terhadap Komitmen Organisasi Dan Turnover Intention. Jurnal Manajemen dan Pemasaran Jasa, Vol. 11, No. 1: 51-66
- [2] Agus Harjito dan Martono. 2014. Manajemen Keuangan. Yogyakarta: Ekonosia.
- [3] Agus, S., & Irfani. (2020). Manajemen Keuangan Dan Bisnis (Bernadine (ed.)). PT. GRAMEDIA PUSTAKA UTAMA.
- [4] Budi Gautama Siregar & H. Ali Hardana. (2022). Metode Penelitian Ekonomi dan Bisnis. Merdeka Kreasi Group
- [5] Darmadji, T., & Fakhrudin, H. M. (2015). Pasar Modal Di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab. Jakarta: Salemba Empat
- [6] Hanafi, mamduh M. 2016. Analisis Laporan Keuangan Edisi Kedua, Yogyakarta: UPP AMP YKPN
- [7] Harmadji,Dwi Ekasari, Dkk. 2022. Penganggaran Perusahaan (Teori, Konsep, dan Aplikasi). Bandung: Media Sains Indonesia
- [8] Husnan, Suad., Enny Pudjiastuti, 2015. Dasar – dasar Manajemen Keuangan. UPP AMP YKPN. Yogyakarta
- [9] Kasmir. 2016. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Raja Grafindo Persada
- [10] Kasmir. 2018. Analisis Laporan Keuangan. Depok: PT Raja Grafindo Persada..
- [11] Putra, I.P.S, dkk. 2016. Pengaruh Tingkat Literasi Keuangan, Experienced Regret, Dan Risk Tolerance Pada Pemilihan Jenis Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan. Journal of Business and Banking. Vol. 5. No. 2. Hal.271-282. ISSN 2088-7841
- [12] Rudianto. 2013. Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis. Jakarta: Erlangga.
- [13] Simatupang, Mangasa. 2010. Pengetahuan Praktisi Investasi Saham dan Reksadana. Jakarta: Penerbit Mitra Wacana Media
- [14] <https://www.sampoerna.com/id/tentang-kami>
- [15] <https://www.gudangaramtbk.com/tentang-kami/>
- [16] www.idx.co.id

ORIGINALITY REPORT

34%

SIMILARITY INDEX

31%

INTERNET SOURCES

19%

PUBLICATIONS

12%

STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1

anzdoc.com

Internet Source

2%

2

garuda.ristekdikti.go.id

Internet Source

2%

3

repository.unwim.ac.id

Internet Source

2%

4

repository.ub.ac.id

Internet Source

2%

5

Submitted to Universitas PGRI Adi Buana
Surabaya

Student Paper

2%

6

dspace.uii.ac.id

Internet Source

2%

7

library.um.ac.id

Internet Source

2%

8

Maulana Ramadhoni Sugeha, Aji Sukarno.
"ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN
DENGAN MENGGUNAKAN METODE EVA DAN
MVA PADA PT. TELEKOMUNIKASI TBK DAN

2%

PT. INDOSAT TBK (PERIODE 2017-2019)",
Jurnal Ilmiah Multidisiplin, 2022
Publication

9	123dok.com Internet Source	1 %
10	www.sciencegate.app Internet Source	1 %
11	Angga Putri Ekanova Nurlaela, Fransisca Riris Shinta Sari. "ANALISIS PENGARUH PERILAKU KONSUMEN TERHADAP KEPUTUSAN PEMBELIAN PADA E-COMMERCE TOKOPEDIA", Jurnal Ekonomi dan Manajemen, 2022 Publication	1 %
12	id.123dok.com Internet Source	1 %
13	media.neliti.com Internet Source	1 %
14	Oscar Benyamin Luan, Desmon Redikson Manane. "ANALISIS KINERJA KEUANGAN DITINJAU DARI RASIO AKTIVITAS DAN RASIO PROFITABILITAS (STUDI KASUS PADA PT GUDANG GARAM Tbk)", Inspirasi Ekonomi : Jurnal Ekonomi Manajemen, 2021 Publication	1 %
15	jurnal.untag-sby.ac.id Internet Source	1 %

16	repository.widyatama.ac.id Internet Source	1 %
17	Submitted to Forum Perpustakaan Perguruan Tinggi Indonesia Jawa Timur Student Paper	1 %
18	Annisa Nauli Sinaga, Michael Michael, Yuliyani Yuliyani. "Pengaruh Net Profit Margin, Earning Per Share, Return On Assets dan Leverage Ratio Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia", Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING), 2020 Publication	1 %
19	Submitted to Universitas Muria Kudus Student Paper	1 %
20	www.scribd.com Internet Source	1 %
21	Submitted to Surabaya University Student Paper	1 %
22	text-id.123dok.com Internet Source	1 %
23	www.scilit.net Internet Source	1 %
24	ojs.stiami.ac.id Internet Source	1 %

25	repository.umsu.ac.id Internet Source	1 %
26	www.researchgate.net Internet Source	<1 %
27	adoc.pub Internet Source	<1 %
28	ardra.biz Internet Source	<1 %
29	digilib.unila.ac.id Internet Source	<1 %
30	docobook.com Internet Source	<1 %
31	eprints.uny.ac.id Internet Source	<1 %
32	urgentrev.unram.ac.id Internet Source	<1 %
33	www.bisnis.com Internet Source	<1 %
34	doaj.org Internet Source	<1 %
35	es.scribd.com Internet Source	<1 %
36	repository.unair.ac.id Internet Source	<1 %

37	digilib.uinkhas.ac.id Internet Source	<1 %
38	digilibadmin.unismuh.ac.id Internet Source	<1 %
39	pt.scribd.com Internet Source	<1 %
40	repositori.usu.ac.id:8080 Internet Source	<1 %
41	repository.usahid.ac.id Internet Source	<1 %
42	snhrp.unipasby.ac.id Internet Source	<1 %
43	stiemuttaqien.ac.id Internet Source	<1 %
44	www.coursehero.com Internet Source	<1 %
45	repository.uin-suska.ac.id Internet Source	<1 %
46	Tarsija Tarsija, Pandaya Pandaya. "Analisis Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas Dan Profitabilitas Dalam Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan", JURNAL AKUNTANSI, 2020 Publication	<1 %

Exclude quotes On

Exclude matches Off

Exclude bibliography On

FINAL GRADE

/0

GENERAL COMMENTS

Instructor

PAGE 1

PAGE 2

PAGE 3

PAGE 4

PAGE 5

PAGE 6