

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Seiring dengan zaman globalisasi perusahaan dituntut untuk tumbuh dan bersaing baik nasional maupun internasional. Tujuan utama perusahaan yaitu untuk memaksimalkan *shareholders value* atau seperti yang diungkapkan (Ross, Westerfield, Jordan, 2007) *‘The goal of financial management is to maximize the current value per share of the existing stock’*. Agar tujuan tersebut tercapai, perusahaan harus melakukan improvisasi dan perbaikan di berbagai bidang dalam perusahaan (internal) dan mengatasi hambatan (eksternal) perusahaan. Selain itu, perusahaan juga membutuhkan modal materil dan immateril yang besar.

Modal materil dan immateril yang dibutuhkan oleh setiap perusahaan berbeda-beda, tergantung pada modal yang dibutuhkan untuk inti operasional dan pendukung operasionalnya. Perusahaan dengan tingkat penggunaan *fixed asset* tinggi akan membutuhkan investasi materil yang mahal, seperti perusahaan yang bergerak di industri pertambangan, manufaktur, properti, dan lain-lain sehingga perusahaan harus memperhatikan komposisi pembiayaan investasi agar biaya pembiayaan minimal.

Pembiayaan dapat diperoleh dari internal dan eksternal perusahaan yaitu dengan ekuitas dan hutang. Namun, terdapat batas komposisi penggunaan kedua sumber modal ini sehingga perusahaan mulai berpikir untuk mencari alternatif pembiayaan lain seperti mulai melakukan *leasing* yaitu suatu perjanjian dimana *lessor* menyediakan barang dengan hak

penggunaan oleh *lessee* dengan imbalan pembayaran sewa untuk jangka waktu tertentu [The International Accounting Standard (IAS-17)]. Dengan menggunakan *leasing*, perusahaan bisa memakai *fixed asset* tanpa mengeluarkan atau meminjam dana yang besar untuk membelinya sehingga dapat menurunkan *cost of capital* perusahaan. Dengan kata lain, *leasing* memberi alternatif bagi perusahaan untuk memiliki atau menggunakan suatu aset.

Pada dasarnya terdapat beberapa jenis *leasing*. Namun secara mendasar, *leasing* dapat dikelompokkan dalam dua kategori: (Ikhwan & Hiemann, 2001)

1. *Direct lease*, yaitu *lessee* mengidentifikasi barang (aset) yang sebelumnya telah dilakukan negosiasi harga dan menghubungi perusahaan *leasing* (*lessor*) untuk membelinya dari pabrik (jika baru) atau dari pemilik sebelumnya (jika sudah dipakai) untuk disewakan kepada *lessee*.
2. *Sale-and-leaseback* (biasa juga disebut dengan *purchase leaseback*), yaitu *lessee* menjual barang yang sebelumnya dimiliki kepada perusahaan *leasing* dengan harga pasar dan kemudian menyewanya kembali.

Berdasarkan pemaparan di atas, dapat diketahui dengan menggunakan *sale and leaseback*, perusahaan yang membutuhkan dana dapat melakukan ekspansi atau mempertahankan perusahaan dari kebangkrutan. Keunggulan *sale and leaseback* lainnya yaitu a) dapat mengurangi laporan aset dan hutang, b) dapat meningkatkan *borrowing capacity* perusahaan, dapat mengubah struktur kapital, dan menurunkan pertambahan biaya modal perusahaan, c) menghasilkan uang dengan cepat yang dapat menurunkan biaya transaksi (daripada pinjaman) dan dengan nilai aset yang lebih bagus mungkin akan menurunkan tingkat

bunga yang diberikan kepada perusahaan, dan d) memberikan manfaat pajak, tergantung apakah *lessee* menghasilkan *taxable income*. ((Nwogugu, 2005).

Perusahaan sebaiknya melakukan *sale and leaseback* terhadap aset-aset tetap yang tidak merupakan bagian inti dari operasi perusahaan sehingga tidak mengganggu operasi inti perusahaan dan perusahaan dapat menggunakan dana yang diperoleh dari *sale and leaseback* untuk memperbaiki kinerja operasi intinya.

Pada skripsi ini, akan dibahas penggunaan *sale and leaseback* pada semua aset tetap kendaraan dengan sistem *operating lease* pada PT. Kimia Farma, Tbk (KF) untuk ekspansi dan tujuan lainnya (perusahaan dalam keadaan sehat).

Untuk melihat pengaruh alternatif pembiayaan *sale and leaseback*, dibutuhkan suatu evaluasi kinerja perusahaan sebelum dan sesudah transaksi. Evaluasi ini dilakukan dengan menggunakan *tools* Simulasi Bisnis yang merupakan formulasi hubungan setiap variabel dengan variabel lainnya yang akan mempengaruhi proforma keuangan perusahaan (Zubir, 2006). Simulasi Bisnis dapat memberi gambaran akurat dan cepat mengenai kondisi finansial perusahaan sebelum dan sesudah *sale and leaseback* dilakukan. Program ini menggunakan Microsoft Excel dengan mengintegrasikan semua bagian perusahaan yang berkaitan dengan valuasi.

Parameter perbandingan evaluasi kinerja perusahaan sebelum dan sesudah *sale and leaseback* adalah melihat rasio keuangan perusahaan dan valuasi perusahaan dengan menggunakan *free cashflow to firm* (FCFF).

Tujuan perusahaan untuk memaksimalkan *shareholders value* akan tercapai jika hasil valuasi perusahaan dan rasio keuangan sesudah lebih baik daripada sebelum *sale and leaseback* sesuai dengan prediksi teori sehingga perusahaan akan mendapatkan suatu alternatif pembiayaan baru.

1.2 Perumusan Masalah

Rumusan masalah dalam skripsi ini adalah membuktikan apakah penggunaan strategi pendanaan *sale and leaseback* akan menghasilkan kinerja yang lebih baik terhadap perusahaan dilihat dari rasio keuangan dan valuasi perusahaan.

1.3 Tujuan Penelitian

Skripsi ini bertujuan untuk:

1. Mensimulasikan kinerja KF yang dilihat dari rasio keuangan dan valuasi perusahaan sebelum strategi *sale and leaseback* dilakukan.
2. Mensimulasikan kinerja KF yang dilihat dari rasio keuangan dan valuasi perusahaan setelah strategi *sale and leaseback* dilakukan.
3. Menentukan apakah strategi pendanaan *sale and leaseback* menghasilkan kinerja keuangan KF yang lebih baik.

1.4 Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini dibatasi pada simulasi transaksi *sale and leaseback* pada aset-aset tetap yang bukan bagian inti dari operasi KF yaitu kendaraan. *Tools* yang digunakan adalah simulasi bisnis untuk melihat kinerja dan nilai KF setelah transaksi *sale and leaseback*.

1.5 Sistematika Penulisan

Penulisan penelitian ini akan terdiri dari lima bab utama, di antaranya :

Bab I : Pendahuluan

Bab ini memuat latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, ruang lingkup penelitian, dan sistematika penulisan.

Bab II: Gambaran Umum Perusahaan

Bab ini membahas pengenalan latar belakang KF secara umum dan profil perusahaan.

Bab III : Landasan Teori

Bab ini terdiri atas tinjauan pustaka mengenai teori-teori dan konsep-konsep yang berkaitan dengan *leasing* terutama *sale and leaseback* dan parameter yang digunakan yaitu rasio keuangan dan valuasi menggunakan *free cashflow to firm* (FCFF).

Bab IV : Metodologi Penelitian

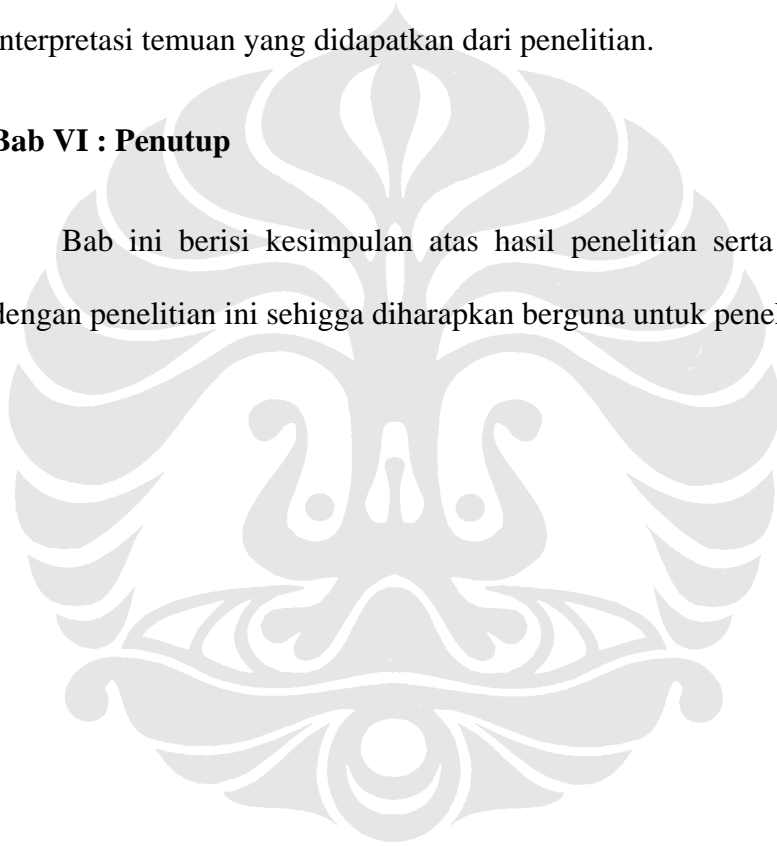
Bab ini berisi data, metode yang digunakan, dan langkah-langkah yang dilakukan untuk mengolah data.

Bab V : Analisis dan Pembahasan Penelitian

Bab ini berisi analisis dari penelitian yang dilakukan dan juga akan dijelaskan interpretasi temuan yang didapatkan dari penelitian.

Bab VI : Penutup

Bab ini berisi kesimpulan atas hasil penelitian serta saran-saran yang terkait dengan penelitian ini sehingga diharapkan berguna untuk penelitian selanjutnya.



BAB II

PROFIL PERUSAHAAN (www.kimiafarma.co.id)

2.1 Gambaran Umum Perusahaan

2.1.1 Sejarah

PT. Kimia Farma Tbk, yang selanjutnya disebut KF, merupakan perusahaan farmasi pertama yang ada di Indonesia yang didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda pada tahun 1917. Nama KF sendiri pada awalnya adalah NV Chemicalien Handle Rathkamp & Co. Berdasarkan kebijaksanaan nasionalisasi atas eks perusahaan Belanda di masa awal kemerdekaan, Pemerintah Republik Indonesia melakukan peleburan sejumlah perusahaan farmasi menjadi PNF Bhineka Kimia Farma pada tahun 1958. Kemudian, pada tanggal 16 Agustus 1971, bentuk badan hukum PNF diubah menjadi Perseroan Terbatas dan merubah nama perusahaan menjadi Kimia Farma (Persero). Pada tanggal 4 Juli 2001, KF kembali merubah statusnya menjadi perusahaan publik dan telah dicatatkan di Bursa Efek Jakarta serta Bursa Efek Surabaya.

Berbekal pengalaman selama lebih dari 90 tahun, saat ini KF telah berkembang pesat menjadi sebuah perusahaan pelayanan kesehatan terintegrasi di Indonesia yang kian diperhitungkan kiprahnya dalam pengembangan dan pembangunan bangsa serta masyarakat Indonesia.

2.1.2 Visi dan Misi Perusahaan

Visi : Menjadi perusahaan pelayanan kesehatan utama di Indonesia yang berdaya saing global.

Misi :

1. Menyediakan produk dan jasa pelayanan kesehatan yang unggul untuk memenuhi kebutuhan masyarakat dan meningkatkan mutu kehidupan.
2. Mengembangkan bisnis pelayanan kesehatan untuk meningkatkan nilai perusahaan bagi pemegang saham, karyawan, dan pihak-pihak lain yang berkepentingan, tanpa meninggalkan prinsip-prinsip pengelolaan usaha yang baik.
3. Meningkatkan kompetensi dan komitmen sumber daya manusia untuk pengembangan perusahaan serta dapat berperan aktif dalam pengembangan industri farmasi nasional.

2.1.3 Budaya Perusahaan

Perusahaan mempunyai budaya perusahaan yang terdiri dari tiga unsur untuk mencapai visi dan misinya, yaitu:

1. Integritas

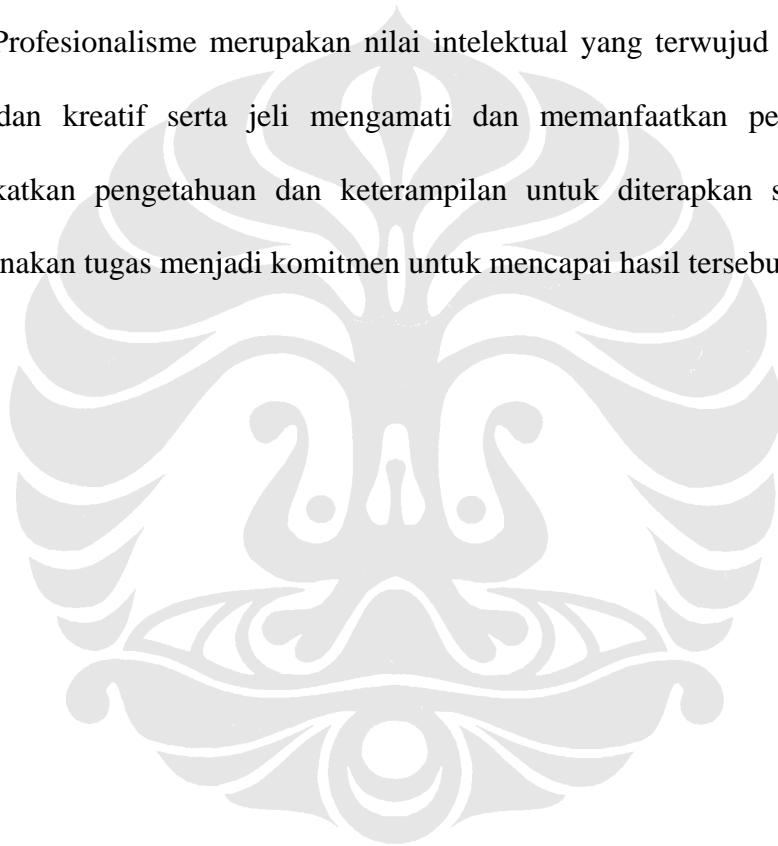
Budaya kerja yang memberikan totalitas dalam bekerja dan didukung oleh semangat spiritual integritas yang mempunyai makna kepercayaan. Ditambah ketulusan hati dan semangat untuk mempersembahkan yang terbaik bagi kesehatan masyarakat.

2. Kerja Sama Tim

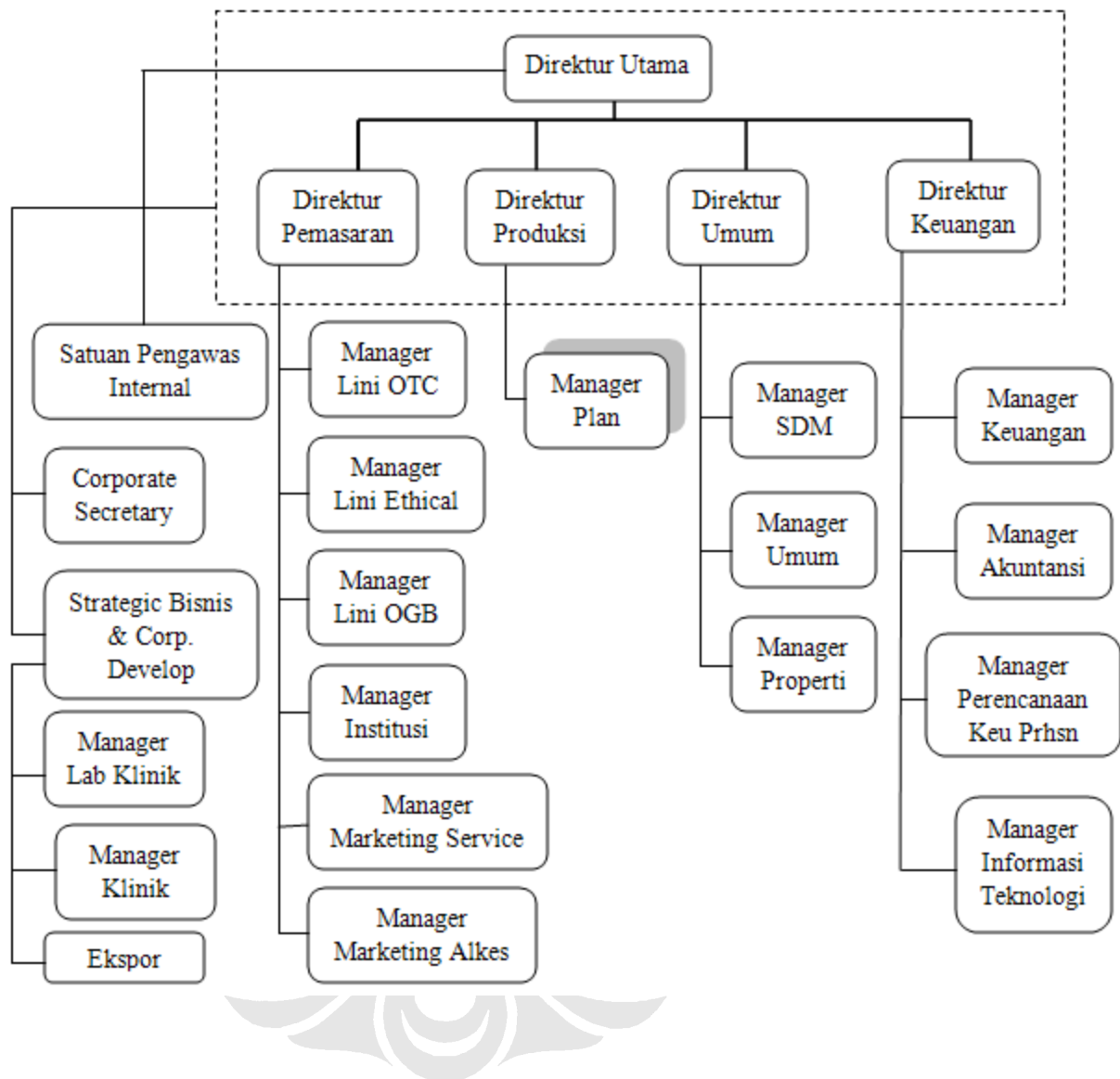
Kerjasama tim merupakan nilai emosional yang dilandasi semangat kerja sama melalui keterbukaan dan kepercayaan, serta mensinergikan kemampuan tiap individu untuk saling melengkapi dalam membangun tim yang tangguh untuk mencapai sukses.

3. Profesionalisme

Profesionalisme merupakan nilai intelektual yang terwujud dalam bekerja lebih giat, cerdas dan kreatif serta jeli mengamati dan memanfaatkan peluang bisnis. Senantiasa meningkatkan pengetahuan dan keterampilan untuk diterapkan secara profesional dalam melaksanakan tugas menjadi komitmen untuk mencapai hasil tersebut.



2.1.4 Struktur Organisasi



2.2 Ruang Lingkup Usaha

Holding

KF dibentuk pada 16 Agustus 1971 dengan jalur usaha pelayanan kesehatan yang terintegrasi, bergerak dari hulu ke hilir, yaitu : industri, *marketing*, distribusi, ritel, laboratorium klinik dan klinik kesehatan.

Dengan dukungan kuat riset dan pengembangan, segmen usaha yang dikelola oleh perusahaan induk ini memproduksi obat jadi dan obat tradisional, yodium, kina dan produk-produk turunannya, serta minyak nabati. Lima fasilitas produksi yang tersebar di kota-kota besar di Indonesia merupakan tulang punggung dari segmen industri, dimana kelimanya telah mendapat sertifikat Cara Pembuatan Obat yang Baik (CPOB) dan sertifikat ISO 9001, ISO 9002 dan ISO 14001 dari institusi luar negeri (Llyod's, SGS, TUV).

Hampir semua kelas terapi diakomodasi oleh produk perusahaan yang terdiri lebih dari 260 item produk dan dipasarkan keseluruh Indonesia serta di ekspor ke beberapa negara melalui jaringan distribusi perseroan atau yang memiliki perjanjian dengan perseroan.

Sebagai bagian dari tanggung jawab sosialnya, KF berkomitmen untuk memastikan pasokan obat generik yang tetap ke pasar dalam negeri sesuai dengan misi perusahaan.

Anak Perusahaan

Kimia Farma *Trading and Distribution*

KF Trading & Distribution memiliki 40 cabang yang mendistribusikan obat-obatan dan alat-alat kesehatan yang diproduksi sendiri maupun yang diproduksi oleh pihak ketiga dengan berpegang pada prinsip untuk memenuhi kepuasan dan kebutuhan pelanggannya. Operasionalnya didukung dengan fasilitas pergudangan yang besar dan peralatan yang efisien serta armada transportasi yang terintegrasi dengan sistem informasi untuk mendukung kelancaran pengiriman barang ke seluruh Indonesia.

Kimia Farma Apotek

Kimia Farma apotek mengelola sebanyak 340 Apotek yang tersebar diseluruh tanah air, yang memimpin pasar dibidang perapotekan dengan penguasaan pasar sebesar 19% dari total penjualan apotek di seluruh Indonesia. Apotek KF melayani penjualan langsung dan melayani resep dokter dan menyediakan pelayanan lain, seperti praktek dokter, optik, dan pelayanan OTC (swalayan) serta pusat pelayanan informasi obat.

Penambahan jumlah apotek merupakan bagian dari strategi perusahaan dalam memanfaatkan momentum pasar bebas AFTA, dimana pihak yang memiliki jaringan luas akan diuntungkan.

2.3 Portofolio Bisnis

2.3.1 Industri Farmasi

Pabrik

Lima fasilitas produksi yang tersebar di kota-kota besar di Indonesia merupakan tulang punggung dari segmen industri, yaitu Jakarta, Bandung, Semarang, Watukadon, dan Tanjung Morawa. Seluruh Plant KF, kecuali Plant Watudakon, telah mendapatkan rating “A” untuk sertifikasi dari Badan POM. Untuk menjamin kualitas hasil produksi, unit ini secara konsisten menerapkan sistem manajemen mutu ISO-9001 serta telah memperoleh sertifikat Cara Pembuatan Obat yang Baik (CPOB) dan US-FDA Approval.

Marketing

Dalam memasarkan produk-produknya, KF tidak hanya melakukan di dalam negeri saja, namun juga melakukan mengekspor guna memenuhi permintaan obat-obat etikal, generik dan OTC, khususnya di Asia, Eropa dan Afrika. Didukung oleh lebih kurang 336 orang *Medical Sales Representatives* yang tersebar diseluruh Indonesia, KF dapat menjangkau lebih dari 21.800 orang dokter, 276 buah rumah sakit serta 9.020 unit apotik. KF juga memiliki hak lisensi dan keagenan untuk memproduksi, mengimpor dan mendistribusikan dan memasarkan produk jadi.

Riset dan Pengembangan

Salah satu strategi perusahaan untuk dapat terus bertumbuh dan berkembang adalah melakukan pengembangan produk-produk baru, efisiensi proses produksi, dan perbaikan mutu produk. Untuk menunjang kinerja unit ini, KF melengkapinya dengan laboratorium ekstrak bahan baku alam dan kebun percobaan. Unit ini juga melakukan penelitian formulasi, baik untuk sediaan modern maupun *herbal medicine*, sintesa kimia sederhana dan analisis tanaman pohon.

Distribusi dan Perdagangan

Unit distribusi yang direpresentasikan oleh *KF Trading & Distribution* sangat berperan penting dalam upaya peningkatan penjualan produk-produk KF.

Apotek

Pembentukan KF Apotek bertujuan untuk lebih fokusnya perseroan dalam menggarap pasar apotek yang cukup menjanjikan di tanah air.

Bisnis Baru

Sejak tahun 2004, KF mencanangkan perubahan arah bisnis dari perusahaan farmasi menjadi perusahaan pelayanan kesehatan. Perubahan paradigma ini untuk mengantisipasi munculnya kesadaran baru di masyarakat, dari mengobati penyakit dan mengelola penyakit menjadi mencegah penyakit dan mengelola kesehatan. Oleh sebab itu KF melakukan pengembangan usaha baru yang meliputi Laboratorium Klinik dan Klinik Kesehatan

Perdagangan Internasional

KF juga telah melakukan ekspansi bisnisnya ke tingkat perdagangan internasional sesuai dengan visi dan misi perusahaan ke depan menjadi pemain di tingkat global. Produk-produk seperti Iodine dan Quinine telah memasuki pasar negara: Eropa, India, Jepang, Taiwan dan New Zealand. Produk jadi dan kosmetik telah dipasarkan ke Yaman, Korea Selatan, Singapura, Malaysia, Vietnam, Sudan, dan Papua New Guinea. Demikian juga untuk produk-produk herbal yang berasal dari bahan alami juga telah dipersiapkan proses registrasinya untuk memasuki pasar baru seperti: Filipina, Myanmar, Pakistan, Uni Emirat Arab, Oman, Bahrain dan Bangladesh.

2.4 Aktivitas Pembiayaan

Pemilik KF yaitu 90,02% dimiliki oleh Negara Republik Indonesia dan 9,08% dimiliki oleh masyarakat. Komposisi pemegang saham Per 31 Desember 2006, sebagai berikut:

Gambar 2- 2. Komposisi pembiayaan ekuitas PT. Kimia Farma, Tbk

Uraian / Descriptions	Number of shares	Percentage (%)
Modal Disetor / Paid-up Capital		
Pemerintah Republik Indonesia / Indonesian Government:		
Seri A Dwiwarna / - A series (Dwiwarna)	1	0.01
Seri B / - B series	4.999.999.999	90.02
Masyarakat. Seri B / Public - B series	532.360.000	9.58
Karyawan/Manajemen. Seri B / Employee and Management "B" series	21.640.000	0.39
Jumlah / Total	5.554.000.000	100.00

Sumber: Annual report 2006 PT. Kimia Farma, Tbk

2.5 Prospek Farmasi

Tingkat pertumbuhan pasar farmasi pada tahun 2007 diprediksi tumbuh 7,2%. Kondisi perekonomian Indonesia pada tahun tersebut diperkirakan mencapai 6,30%, dimana pertumbuhan ekonomi ini masih lebih tinggi dibanding tahun 2006 yang sebesar 5,9%. Tingkat inflasi sebesar 6,50% yang lebih rendah dibanding tahun 2006 yang sebesar 6,6%, tingkat suku bunga pinjaman sebesar 11,25% yang lebih rendah dari tahun sebelumnya sebesar 13,25% dan nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing khususnya USD relatif stabil, berkisar antara Rp9.000 – Rp9.400. Persaingan usaha di bidang farmasi dan alat kesehatan tetap akan ketat dan tajam, seperti tahun 2006. Sebagai konsekuensinya, akan ada kenaikan biaya penjualan untuk mendorong penjualan produk di pasar. Di sisi lain, beban harga bahan

baku dan biaya Bahan Bakar Minyak (BBM) diperkirakan akan naik, demikian juga beban SDM diperkirakan akan naik pula karena adanya kenaikan gaji dan penyesuaian Upah Minimum Regional (UMR).

