

**ANALISA PENDANAAN PENGEMBANGAN BAHAN BAKU
OBAT SEBAGAI STRATEGI UNTUK STABILISASI
PERTUMBUHAN PT. INDOFARMA Tbk.**

TESIS

**ARIES IRAWAN DONY P.
0606161073**



**UNIVERSITAS INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
JAKARTA
APRIL 2009**

**ANALISA PENDANAAN PENGEMBANGAN BAHAN BAKU
OBAT SEBAGAI STRATEGI UNTUK STABILISASI
PERTUMBUHAN PT. INDOFARMA Tbk.**

TESIS

**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar
Magister Manajemen**

**ARIES IRAWAN DONY P.
0606161073**



**UNIVERSITAS INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
KEKHUSUSAN MANAJEMEN KEUANGAN
JAKARTA
APRIL 2009**

KATA PENGANTAR

Puji syukur dan terima kasih penulis panjatkan kehadirat Allah Yang Maha Esa, sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan Karya Akhir ini sebagai salah satu syarat kelulusan pada Program Studi Magister Manajemen Universitas Indonesia.

Dalam penyusunan Karya Akhir ini banyak pihak yang ikut serta berperan dan memberikan dukungan kepada penulis untuk melakukan analisis, pengumpulan data sampai dengan penyusunan laporan hasil analisis dalam bentuk karya akhir ini. Ucapan terima kasih yang tak terhingga penulis ucapkan antara lain kepada:

1. Rhenald Kasali, PhD selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen Universitas Indonesia yang memberikan kesempatan penulis untuk menuntut ilmu di Perguruan Tinggi ternama ini.
2. Dr. Irwan Adi Ekaputra, selaku Sekretaris Program Bidang Akademik Program Studi Magister Manajemen Universitas Indonesia yang memberikan bimbingan Akademis selama masa perkuliahan.
3. Alberto Daniel Hanani, MBA, selaku dosen pembimbing yang dengan sabar memberikan arahan dan bimbingan serta masukan dan saran dalam penulisan karya akhir ini. Tanpa beliau, karya akhir ini tidak akan pernah ada.
4. Bpk. Warisman Raharjo serta Ibu dan Bpk. Wartoyo serta Ibu, orang tua yang selalu memberikan dorongan, doa serta masukan – masukan yang tidak saja sangat bermanfaat dalam penyusunan karya akhir ini, namun juga bagi kehidupan penulis secara keseluruhan.
5. Diah Suryaningtyas, Apt, sebagai istri tercinta, yang dalam totalitas dukungannya kepada penulis, ikut serta dan terjun langsung mendampingi penulis selama masa perkuliahan.

6. Sibas dan Mas Benny, kakak dan kakak ipar yang sering kali menjadi terabaikan kunjungannya karena kesibukan penulis dalam perkuliahan dan pekerjaan.
7. Keluarga Besar F064. Tanpa kalian semua, hilanglah warna dan keceriaan dari dunia ini.
8. Teman-teman kelas SD064 dan H064, teman berdiskusi dan menimba ilmu. Terima kasih atas kerja samanya selama setahun ini.
9. Ahdia Amini, mantan *corporate secretary* Indofarma.
10. Pak Mislan, Mbak Mini dan kawan-kawan di Adpen yang dengan setia selalu memberikan informasi-informasi penting dalam perkuliahan.
11. Teman-teman di Deputy III BUMN.
12. Seluruh dosen dan staf di lingkungan Magister Manajemen Universitas Indonesia yang telah memberikan pembelajaran dan ilmu kepada penulis selama masa kuliah.
13. Para petugas keamanan di lingkungan Magister Manajemen Universitas Indonesia yang selalu ramah dan siap memberikan bantuan selama penulis menggunakan fasilitas kampus.

Akhir kata, penulis menyadari bahwa karya tulis ini penuh dengan kekurangan dan masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu, saran dan kritik bagi penyempurnaan karya akhir ini akan sangat penulis hargai.

Jakarta, April 2009

Penulis

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

**Tesis ini adalah hasil karya saya sendiri,
dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk
telah saya nyatakan dengan benar.**

Nama : **Aries Irawan Dony P.**

No. Mahasiswa : **0606161073**

Tanda Tangan :

Tanggal : **17 April 2009**

HALAMAN PENGESAHAN

Tesis ini diajukan oleh:

Nama : Aries Irawan Dony P.
Nomor Mahasiswa : 0606161073
Program : Magister Manajemen
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul Tesis : Analisa Pendanaan Pengembangan Bahan Baku Obat
Sebagai Strategi Untuk Stabilisasi Pertumbuhan
PT. Indofarma Tbk.

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Magister Manajemen Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.

DEWAN PENGUJI

Pembimbing : **Alberto Daniel Hanani, MBA.**

Penguji : **John Daniel Rembeth, MBA**

Penguji : **Bagio N. Karno, MBA**

Ditetapkan di : Jakarta

Tanggal : 17 April 2009

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Aries Irawan Dony P.
Nomor Mahasiswa : 0606161073
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Program : Magister Manajemen
Fakultas : Ekonomi
Jenis Karya : Tesis

demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*) atas karya akhir saya yang berjudul:

Analisa Pendanaan Pengembangan Bahan Baku Obat Sebagai Strategi Untuk Stabilisasi Pertumbuhan PT. Indofarma Tbk.

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia / formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan karya akhir saya tanpa meminta ijin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini dibuat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta
Pada tanggal : 17 April 2009
Yang menyatakan,

(Aries Irawan Dony P.)

ABSTRAK

Nama : Aries Irawan Dony P.
Program Studi : Manajemen Keuangan
Judul : Analisa Pendanaan Pengembangan Bahan Baku Obat Sebagai Strategi Untuk Stabilisasi Pertumbuhan PT. Indofarma Tbk.

Penelitian ini bertujuan untuk mencari alternatif pendanaan yang tepat bagi PT. Indofarma Tbk., dalam pengembangan bahan baku obat sebagai upaya perusahaan dalam menstabilkan pertumbuhannya. Penelitian dilakukan selama tiga bulan yaitu bulan Januari hingga Maret 2009. Metode yang digunakan adalah studi kasus dengan pendekatan deskriptif, menggunakan data sekunder. Teknik pengumpulan data menggunakan studi literatur. Penelitian ini memiliki empat tahap analisis yang berbeda. Tahap pertama adalah meneliti apakah pengembangan bahan baku menguntungkan bagi perusahaan dan menstabilkan pertumbuhan perusahaan atau tidak. Metode yang digunakan pada tahap pertama ini adalah metode analisis deskriptif dengan menganalisis lingkungan makroekonomi, dan analisis lingkungan industri menggunakan *Porter's Five Model*. Tahap kedua adalah menghitung kebutuhan dana, membandingkan *cost of capital* dari beberapa alternatif sumber dana yakni *equity* dan *debt* yang dihitung dengan metode *Weighted Average Cost of Capital (WACC)*. Tahap ketiga yaitu pengukuran kelayakan investasi tersebut apakah memberikan *share holder value added* atau tidak dengan proyeksi *cash flow* dan menghitung *Net Present Value (NPV)*, *IRR*, dan *Profitability Indeks (PI)* serta *Payback Periode (PP)*. Hasil penilaian dengan seluruh alternatif pendanaan menunjukkan bahwa investasi layak untuk dijalankan walaupun menggunakan sumber dana 100% *equity* dengan *cost of capital* paling tinggi sebesar 19,61%. Hal ini dikarenakan besarnya peluang dan dukungan pemerintah untuk melaksanakan program swasembada bahan baku pada tahun 2011. Tahap terakhir adalah menggunakan metode pembobotan dan penilaian untuk mengambil keputusan strategi pendanaan yang tepat. Hasil penelitian pada tahap ini, dengan mempertimbangkan *cost of capital*, *time of process*, kontrol manajemen dan sisi *expertise*, menunjukkan bahwa sumber dana yang diperlukan bagi investasi, paling memungkinkan didapat dari penjualan saham kedua kepada investor strategis dengan skor 2,1.

Kata Kunci : *Cost of Capital, Weighted Average Cost of Capital (WACC), Net Present Value (NPV), Internal Rate of Return (IRR), Profitability Indeks (PI), Payback Periode (PP), Time of Process, Kontrol Manajemen, Expertise*

ABSTRACT

Name : Aries Irawan Dony P.
Program : Finance
Title : Financing Analysis of Raw Material Development as Growth Stabilization Strategy of PT. Indofarma Tbk.

The objective of the study is to find prompt alternative financing strategy for PT. Indofarma Tbk. in a raw material development, the company's effort in stabilizing growth. This study conducted in three months from January to March 2009, using study case method with descriptive approach and secondary data. Literature studies were used for collecting data. The study conducted in four different analysis steps. The first step is analyzing whether a raw material development is profitable for the company and can stabilize the company's growth or not by using macroeconomic environment analysis as descriptive analysis method and Porter's Five Model for industrial environment analysis. The second step is calculating the capital needed by comparing the cost of capital of several capital source alternatives: equity and debt, by Weighted Average Cost of Capital (WACC) method. The third step is measuring the feasibility of the investment, whether the investment is giving value added for share holder by cash flow projection, Net Present Value (NPV), IRR, Profitability Index (PI) and Payback Period (PP) calculation. The assessment of all financing alternatives show that the investment is feasible although using 100% equity and the highest cost of capital possible is 19,61%. This is because of the government support and opportunities for raw material self-support program in 2011. The last step is deciding the most suitable financing strategy using valuation and assessment methods. Considering the cost of capital, time of process, management control and expertise side, the result shows that the capital needed for the investment is mostly probable being gained by the secondary stock issues to strategic investor with 2,1 score.

Keywords : Cost of Capital, Weighted Average Cost of Capital (WACC), Net Present Value (NPV), Internal Rate of Return (IRR), Profitability Index (PI), Payback Period (PP), Time of Process, Management Control, Expertise

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
PERNYATAAN ORISINALITAS	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
KATA PENGANTAR	iv
LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH	vi
ABSTRAK	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR GRAFIK	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Identifikasi Permasalahan	2
1.3 Batasan Penelitian	3
1.4 Rumusan Penelitian	3
1.5 Tujuan Penelitian	5
1.6 Manfaat Penelitian	4
BAB 2 LANDASAN TEORI	6
2.1 Analisa Makroekonomi	6
2.1.1. Pertumbuhan Ekonomi Indonesia	6
2.1.2. Kurs	7
2.1.3. Demografi	7
2.1.4. Harga Komoditi	7
2.1.5. Suku Bunga Bank Indonesia	7
2.1.6. Inflasi	8
2.1.7. Pendapatan per Kapita dan PDB	10
2.2 Analisa Lingkungan Industri	11
2.2.1. <i>Threat of New Entrants</i>	12
2.2.2. <i>Threat of Substitute Products</i>	12
2.2.3. <i>Bargaining Power of Customer</i>	12
2.2.4. <i>Bargaining Power of Suppliers</i>	12
2.2.5. <i>Competitive Rivalry Within an Industry</i>	13
2.3 Analisa Lingkungan Menggunakan SWOT Analisis	13
2.4 Pilihan Strategi	14
2.4.1. Strategi Generik Model <i>M.Poter</i>	14
2.4.2. Strategi Generik Model <i>Wheelen dan Hunger</i>	15
2.4.3. Strategi Generik Model <i>Fred M. David</i>	15
2.4.4. Strategi Induk Model <i>M. Porter</i>	15
2.4.5. Strategi Induk Model <i>Wheelen dan Hunger</i>	16
2.4.6. Strategi Induk Model <i>Fred R. David</i>	16
2.4.7. Strategi Bisnis (Strategi Kompetitif)	20
2.4.8. Strategi Fungsional.....	20

2.5	Strategi Pendanaan	21
2.6.1.	Modal Investasi	22
2.6.2.	Modal Kerja	22
2.6.3.	Sumber Pendanaan	23
2.6.4.	Biaya Modal	25
2.6.5.	Variabel Penentu Biaya Modal	29
2.6.6.	Asumsi – Asumsi Biaya Modal	30
2.6	Penilaian Investasi	30
2.7.1.	Kriteria Evaluasi Investasi	31
2.7.2.	Metode <i>Net Present Value</i> (NPV)	32
2.7.3.	<i>Internal Rate of Return</i> (IRR)	32
2.7.4.	Profitabilitas Index (PI)	33
2.7.5.	<i>Payback Period</i> (PP)	34
BAB 3	METODE PENELITIAN	35
3.1	Jenis, Sumber dan Pengumpulan Data	35
3.1.1.	Jenis Data	35
3.1.2.	Sumber Data	35
3.1.3.	Pengumpulan Data	35
3.2	Alur Penelitian	36
3.3	Teknik analisis	36
3.3.1.	Analisis Deskriptif	36
3.3.2.	Analisis Keuangan	36
3.4	Profil Perusahaan	36
BAB 4	HASIL DAN ANALISA.....	39
4.1	Analisa Makroekonomi	41
4.1.1.	Pertumbuhan Ekonomi Indonesia	41
4.1.2.	Kurs	42
4.1.3.	Demografi	43
4.1.4.	Harga Komoditi	45
4.1.5.	Suku Bunga Bank Indonesia	45
4.1.6.	Inflasi	46
4.1.7.	Pendapatan per Kapita dan PDB	46
4.2	Analisis Lingkungan Industri	47
4.2.1.	<i>Threats of New Entrants</i> : Rendah	47
4.2.2.	<i>Bargaining Power of Suppliers</i> : Rendah	48
4.2.3.	<i>Bargaining Power of Customer</i> : Rendah	48
4.2.4.	<i>Rivalry Among Existing Firms</i> : Rendah	48
4.2.5.	<i>The Threat of Subdtitute Product or Services</i> : Rendah	49
4.3	Peluang dan Tantangan Produksi Bahan Baku	49
4.3.1.	Peluang	49
4.3.2.	Ancaman	51
4.4	Keunggulan dan Kekurangan Produksi Bahan Baku Dibanding Produksi Obat Jadi	53
4.4.1.	Keunggulan Produksi Bahan Baku Dibanding Produksi Obat Jadi.....	53
4.4.2.	Kekurangan Produksi Bahan Baku Dibanding Produksi	

Obat Jadi	53
4.5 Analisa Perusahaan	54
4.5.1. Keunggulan Utama	55
4.5.2. Kelemahan Utama	56
4.5.3. Solusi Mengatasi Kelemahan	57
4.6 Analisa Investasi Produksi Bahan Baku	60
4.6.1. Proyeksi Cash Flow	63
4.6.2. Analisa Skema Pendanaan	66
BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN	71
5.1 Kesimpulan	71
5.2 Saran	72
DAFTAR PUSTAKA	74

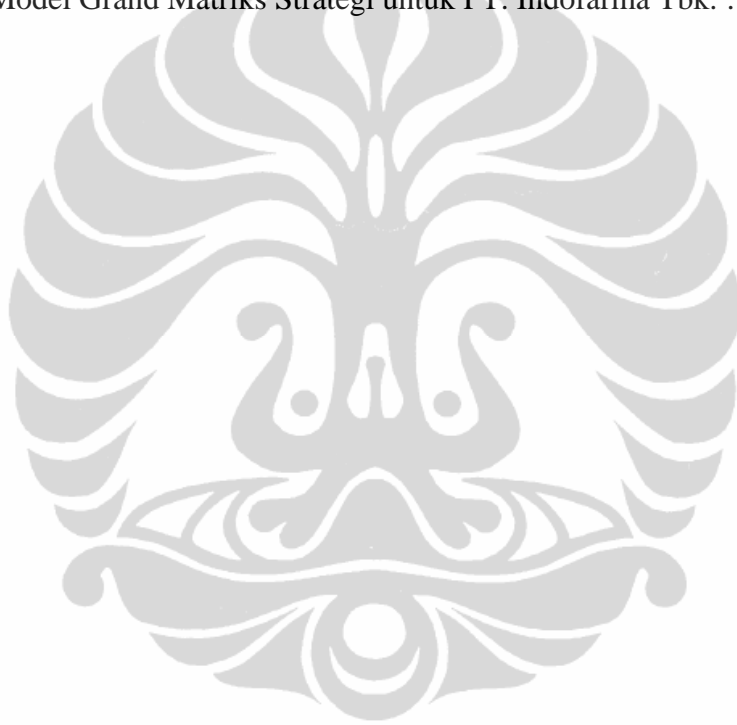


DAFTAR TABEL

Tabel 4.1	Daftar Sepuluh Besar dan Pangsa Pasar Industri Farmasi di Indonesia	52
Tabel 4.2	Perbandingan Waktu, Biaya, <i>Growth</i> antara Lisensi, Akuisisi, <i>Training</i> dan <i>Recruitment</i> SDM Ahli untuk Produksi Bahan Baku	57
Tabel 4.3	Rincian Hutang Usaha Tahun 2007 dibanding Tahun 2006 PT. Indofarma, Tbk.	58
Tabel 4.4	Pinjaman Bank PT. Indofarma Tbk. periode 2007 – 2008	59
Tabel 4.5	Rencana Produksi Bahan Baku Berdasarkan Jenis dan Prosentase Produk yang Akan Diproduksi Mulai Th. 2010 (10 Tahun)	61
Tabel 4.6	Proyeksi Harga Pokok Produksi Bahan Baku	62
Tabel 4.7	Komposisi Harga Pokok Produksi Bahan Baku	62
Tabel 4.8	Proyeksi Penjualan dan Laba 2009 – 2019	64
Tabel 4.9	Rata – rata <i>return</i> IHSG per Semester Periode 2004 – 2008 ...	65
Tabel 4.10	Perbandingan Sumber Dana berdasarkan <i>Cost of Capital</i> , <i>Time of Process</i> , Kontrol Manajemen dan <i>Expertise</i>	69

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1. <i>Five Forces Model</i>	11
Gambar 2.2. Model Pencarian Strategi Menurut Porter	15
Gambar 2.3. Model Pencarian Strategi Menurut Wheelen dan Hunger	16
Gambar 2.4. Model Pencarian Strategi Menurut Fred R David	17
Gambar 2.5. Kuadran Grand Matriks Strategi	18
Gambar 2.6. <i>BCG Growth Share Matrix</i>	19
Gambar 3.1. Alur Penelitian	36
Gambar 4.1. <i>Porter's Generic Strategies</i> untuk PT. Indofarma Tbk.	53
Gambar 4.2. Diagram Analisa SWOT	56
Gambar 4.3. I-E Matriks PT. Indofarma Tbk	58
Gambar 4.4. Model Grand Matriks Strategi untuk PT. Indofarma Tbk.	59



DAFTAR GRAFIK

Grafik 4.1 Penjualan dan Laba PT. Indofarma Tbk. periode 2003-2008	39
Grafik 4.2 Nilai Tukar Rupiah terhadap 1 dolar USD	42
Grafik 4.3 Proyeksi Pertumbuhan Penduduk Usia > 60 th pada Tahun 2050	44
Grafik 4.4 Perbandingan Konsumsi Masyarakat Indonesia per Sektor	44
Grafik 4.5 Proporsi Kepemilikan Saham Pemerintah di Perusahaan BUMN	47
Grafik 4.6 Perkembangan Ekspor dan impor produk farmasi, 2001-2007...	50
Grafik 4.7 Perbandingan penjualan industry farmasi global per produk	51
Grafik 4.8 Trend Perkembangan Harga Pokok dan Laba Bersih Periode 2003 – 2008	55
Grafik 4.9 Proporsi Kepemilikan Saham Beredar PT. Indofarma Tbk. Tahun 2008	60



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Data Keuangan PT. Indofarna Tbk. (2003-2008).....	L-1
Lampiran 2. Kebutuhan Dana Investasi.....	L-2
Lampiran 3. Kapasitas Produksi.....	L-4
Lampiran 4. Proyeksi <i>Cash Flow</i>	L-5

