

## Analisa fundamental untuk menentukan harga saham dengan menggunakan metode economic value added pada PT. Indofarma Tbk

Hardiyanto Pilia, author

Deskripsi Lengkap: <https://lib.ui.ac.id/detail?id=20451094&lokasi=lokal>

---

### Abstrak

Pada karya akhir ini akan dibahas mengenai analisa fundamental untuk menilai perusahaan. Pembahasan akan dimulai dari analisa makro ekonomi dan industri. Makro ekonomi dan prediksinya, yang digunakan dalam karya akhir ini berdasarkan hasil analisa dan Econit, sebagai hasil dan seminar mengenai prospek ekonomi Indonesia Sedangkan untuk analisa endustri digunakan konsep Michael Porter yang menjabarkan mengenai struktur dan industri tersebut. Perusahaan yang menjadi bahan pembahasan pada karya akhir ini adalah PT Indofarma Tbk. Indofarma adalah perusahaan farmasi BUMN yang memimpin segmen pasar obat resep generik, dengan pangsa pasar kurang lebih 24%. Selain itu, Indofarma juga memproduksi obat bebas (OTC), obat yang berasal dari tumbuh-tumbuhan, makanan kesehatan dan alat-alat kesehatan. Merek obat bebas produksi Indofarma yang terkenal antara lain O8H Combi Plus, Indomaag, dan Proflu. Sampai dengan penghujung tahun lalu, obat generik menyumbang kurang lebih 80% dari total penjualan. Sedangkan sisanya disumbangkan oleh obat bebas dan obat tumbuhan (4%) serta alat-alat kesehatan (6%).

Awalnya obat-obat generik yang diproduksi oleh Indofarma hanya ditujukan untuk pemerintah yang selanjutnya disalurkan ke puskesmas-puskesmas dengan harga yang ditentukan oleh pemerintah. Namun sejak tahun 1989, perseroan juga menjual langsung ke publik. Oleh karena itu, kontribusi penjualan ke pemerintah terus berkurang hingga hanya sekitar 36% dari total penjualan pada akhir tahun 1999. Dari hasil analisa makro ekonomi didapatkan bahwa pasar farmasi di Indonesia memberikan peluang yang besar untuk tumbuh. Ditambah lagi dengan proyeksi yang optimis akan adanya perbaikan ekonomi pada tahun-tahun mendatang.

Sedangkan dari analisa industri farmasi di Indonesia terdapat beberapa isu penting yang akan mempengaruhi demand dan produk farmasi Indonesia. Diantaranya bahan baku dan kebijakan pemerintah. Masalah bahan baku amat mempengaruhi biaya dan perusahaan-perusahaan, dalam industri ini yang disebabkan hampir 80% bahan baku untuk produk obat didapat dari impor, sehingga terdepresiasi nilai rupiah terhadap dolar akan memperbesar biaya perjualan. Kebijakan pemerintah mengenai otonomi daerah juga mempengaruhi pendapatan Indofarma. menyebabkan dana pembelian obat-obat tersebut tidak lagi dilakukan oleh pemerintah pusat melainkan langsung ditangani oleh DATI-DATI II setempat. Bersamaan dengan desentralisasi anggaran tersebut, pemerintah juga membuka pasar obat generik tersebut yang berarti DATI II tender pembelian obat boleh diikuti oleh swasta juga, tidak hanya BUMN.

Setelah menganalisa mengenai makro ekonomi dan industri dan mendapatkan pengaruhnya terhadap demand perusahaan, analisa selanjutnya menentukan apa yang menjadi key success factor dan Indofarma dibandingkan dengan kompetitornya. Key success factor didapatkan dan Economic Value Added (EVA). Dimana key success factor perusahaan didapat dan komponen-komponen pembentuk EVA atau disebut juga penggerak nilai (value driver). Dan penggerak nilai EVA ini didapatkan yang menjadi keunggulan bagi Indofarma dibandingkan dengan perusahaan lainnya dalam industri farmasi adalah efisiensi yang dilakukan perusahaan. Efisiensi ini terlihat dari COGS dan Selling General and Administrative Expense yang

dimiliki Indofarma relatif lebih efisien jika dibandingkan dengan rata-rata kompetitornya. Kemudian dan value driver nonkeuangan atau non EVA, didapatkan bahwa kunci sukses perusahaan adalah distribusi & dimana Indofarma memiliki tiga anak perusahaan yang menangani distribusi.

Dari hasil analisa makro, industri, key success factor perusahaan, ditambah dengan strategi perusahaan dan data tapanan keuangan historis didapatkan proyeksi dan balance sheet dan income statement. Yang nantinya hasil proyeksi ini digunakan untuk menilai perusahaan atau valuation. Dalam valuation digunakan tiga scenario yaitu most likely, pesimistic dan optimistic. Dan ketiga scenario ini didapatkan harga per saham dan Indofarma adalah overvalue sehingga untuk keputusan investasi kurang layak untuk dibeli. Tetapi untuk meningkatkan nilai perusahaan tidak terlepas dan kinerja manajemen yang baik. Kinerja manajemen yang baik akan meningkatkan ekspektasi investor terhadap harga saham. Untuk itu diperlukan kinerja manajemen yang baik untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dengan metode EVA dan komponen pembentuknya dapat ditentukan apa yang seharusnya dilakukan oleh perusahaan. Dan hasil temuan didapatkan bahwa untuk meningkatkan nilai perusahaan perusahaan perlu melakukan beberapa hal diantaranya; melakukan efisien produksi, menambah lisensi memperkuat jalur distribusi dan pemasaran.