

**ANALISIS PENDANAAN JANGKA PENDEK DAN JANGKA PANJANG  
UNTUK EKSPANSI USAHA**

**(Studi Kasus pada PT Kimia Farma Tbk Tahun 2009-2017)**

**SKRIPSI**



Disusun Oleh:

**VINSENSIA RAHADY**

**12140037**

**FAKULTAS BISNIS  
PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA YOGYAKARTA  
2018**

**SKRIPSI**

Diajukan Kepada Fakultas Bisnis Program Studi Akuntansi  
Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta  
Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat  
Guna Memperoleh  
Gelar Sarjana Akuntansi



Disusun Oleh:

**VINSENSIA RAHADY**

**12140037**

**FAKULTAS BISNIS  
PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA YOGYAKARTA  
2018**

**HALAMAN PENGESAHAN**

Skripsi dengan judul:

**ANALISIS PENDANAAN JANGKA PENDEK DAN JANGKA PANJANG  
UNTUK EKSPANSI USAHA**

**(Studi Kasus pada PT Kimia Farma Tbk Tahun 2009-2017)**

telah diajukan dan dipertahankan oleh:

**VINSENSIA RAHADY**

**12140037**

Dalam Ujian Skripsi Program Studi Akuntansi Fakultas Bisnis

Universitas Kristen Duta Wacana

dan dinyatakan DITERIMA untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar

Sarjana Akuntansi pada tanggal 25 Oktober 2018

**Nama Dosen**

**Tanda Tangan**

1. Dra. Putriana Kristanti, MM., Akt., CA

(Ketua Tim Penguji)

2. Dr. Murti Lestari, M.Si.

(Dosen Penguji)

3. Dr. Erni Ekawati, MSA., MBA., Ph.D.

(Dosen Penguji dan Pembimbing)

Yogyakarta, 13 Desember 2018

Disahkan Oleh:



Dr. Singgih Santoso, MM

Ketua Program Studi Akuntansi,

Dra. Putriana Kristanti, M.M., Akt

## **PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI**

Saya menyatakan bahwa sesungguhnya skripsi dengan judul:

### **ANALISIS PENDANAAN JANGKA PENDEK DAN JANGKA PANJANG UNTUK EKSPANSI USAHA**

**(Studi Kasus pada PT Kimia Farma Tbk Tahun 2009-2017)**

Yang saya kerjakan untuk melengkapi salah satu syarat untuk menjadi Sarjana pada Program Studi Akuntansi Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta, adalah bukan hasil tiruan atau duplikasi dari karya pihak lain di Perguruan Tinggi atau Instansi manapun, kecuali bagian yang sumber informasinya sudah dicantumkan sebagaimana mestinya.

Jika dikemudian hari didapati bahwa hasil skripsi ini adalah hasil plagiasi atau tiruan dari karya pihak lain, maka saya bersedia dikenai sanksi yakni pencabutan gelar saya.

Yogyakarta, Oktober 2018



**(VINSENSIA RAHADY)**

**12140037**

## MOTTO

“Percayalah kepada Tuhan dan lakukanlah yang baik, diamlah di negeri dan berlakulah setia, dan bergembiralah karena Tuhan maka Ia akan memberikan kepadamu apa yang diinginkan hatimu”

**(Mazmur 37:3-4)**

“Perubahan tidak akan hadir jika kita hanya menunggu orang untuk mengubah atau hanya menunggu waktu yang akan mengubah. Diri kita sendirilah yang bisa membuat perubahan dan kitalah perubahan itu sendiri”, **(Barrack Obama)**.

*“Life is like riding a bicycle. To keep your balance, you must keep moving”*, **(Albert Einstein)**.

“Kalau mimpimu belum tercapai, jangan pernah ubah mimpinya, tetapi ubahlah strateginya”, **(Merry Riana)**.

*“Education is the most powerful weapon which can you use to change the world”*, **(Nelson Mandela)**.

“Aku tahu bahwa ada banyak alasan bagiku untuk bergerak menuju sukses, karena ada orang-orang yang akan sangat berbahagia melihatku berhasil”, **(Merry Riana)**.

“Mintalah agar Tuhan hadir dalam setiap urusanmu. Karena jika Tuhan hadir, semua yang tadinya sulit menjadi mudah, yang tadinya terhambat menjadi lancar, dan yang tadinya tidak mungkin menjadi mungkin”, (**Mario Teguh**).

“Musuh terbesarmu adalah dirimu sendiri. Mari bersemangat untuk menjadi pribadi yang positif dan mendesain hidup penuh manfaat”  
(**Ridwan Kamil**)

*“Success is not about how much money you make, but about how much difference you make in the lives of others”*

(**Merry Riana**)

“Cobalah untuk tidak menjadi orang yang sukses tetapi jadilah seorang yang bernilai”, (**Albert Einstein**).

“Cari pekerjaan yang anda sukai, berkarir, berfikir, bereksplorasilah dengan kegembiraan. Jika anda gembira, tenaga anda juga besar, jika tenaga anda besar maka anda akan mencapai hal yang lebih besar. Karena kegembiraan adalah energi”, (**Susi Pudjiastuti**).

## PERSEMBAHAN

Kupersembahkan karya sederhana ini kepada orang-orang yang saya kasihi dan sayangi.

1. Kedua orang tuaku tercinta, papa dan mama. Sebagai tanda hormat dan terima kasih yang tiada terhingga kupersembahkan karya sederhana ini kepada papa dan mama atas segala dukungan dan doa untukku. Semoga ini menjadi langkah awal untuk membuat papa dan mama bangga kepadaku karena selama ini saya belum bisa berbuat lebih untuk kalian. Untuk papa dan mama yang selalu berjuang untukku, menyayangiku, mendoakanku, serta mengajarku untuk menjadi yang lebih baik, terima kasih.
2. Adikku tersayang, Jeremia Olivian Rahady. Terima kasih atas semangat, dukungan, bantuan serta doa yang selama ini diberikan untukku. Hanya karya sederhana ini yang dapat kupersembahkan. Maaf belum bisa menjadi panutan yang seutuhnya dan kakak yang baik untukmu.
3. Dosen pembimbing skripsi, Ibu Dra. Erni Ekawati, MSA.,Ph.D. Terima kasih banyak telah membantu saya, memberikan nasihat serta pengarahan kepada saya selama ini. Terima kasih untuk waktu yang selama bersedia ibu luangkan untuk membimbing saya.
4. Sahabatku terkasih, Victoria Vidya Kristiani dan Evita Renita Natalia Mergwar. Terima kasih untuk omelan, ejekan, nasihat, traktiran, candaan, hiburan, dukungan, dan semangat yang selama ini kalian berikan untukku. Terima kasih untuk waktu kalian, untuk kebersamaan kita yang tidak terlupakan, terima kasih juga karena kalian selalu ada untukku. Kalian membuat hari-hari semasa kuliah menjadi lebih berarti.

## KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur hanya penulis panjatkan kepada Tuhan Yesus Kristus, atas anugerah dan berkat-Nya yang melimpah, kemurahan dan kasih setia yang besar sehingga penulis diberikan kekuatan, kesabaran, serta kemudahan untuk dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini dengan baik. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Akuntansi pada Program Studi Akuntansi S1 Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta.

Penulis menyadari banyak kekurangan dan keterbatasan dalam penulisan skripsi ini sehingga penyajian penulisan ini masih jauh dari sempurna, oleh sebab itu, segala kritik dan saran yang membangun ke arah penyempurnaan sangat penulis harapkan. Selama proses penyusunan skripsi ini, penulis mendapatkan banyak dukungan, bantuan, bimbingan, dan doa dari berbagai pihak. Dengan rendah hati penulis sampaikan terima kasih untuk segala dukungan, bantuan, bimbingan, dan doa yang telah diberikan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.

Dalam kesempatan ini, penulis menyampaikan terima kasih kepada:

1. Kedua orang tua tercinta, papa dan mama serta adikku, segenap keluarga besar yang selalu mendoakan, memberikan dukungan, dan semangat kepada penulis dalam menyusun skripsi ini.
2. Ibu Dra. Erni Ekawati, MSA.,Ph.D selaku dosen pembimbing yang telah berkenan memberikan bimbingan, pengarahan, dan waktu kepada penulis dalam menyelesaikan penulisan skripsi ini.
3. Bapak Dr. Singih Santoso, MM selaku Dekan Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana.
4. Ibu Dra. Putriana Kristanti, M.M., Akt selaku Wakil Dekan dan Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana. Terima kasih untuk dukungan dan segala bantuan serta pengarahan yang diberikan kepada penulis selama masa perkuliahan sampai dengan penulis mampu menyelesaikan penulisan skripsi ini.

5. Ibu Dra. Xaveria Indri Prasasyaningsih selaku dosen wali penulis. Terima kasih untuk dukungan dan segala bantuan serta pengarahan yang diberikan kepada penulis selama masa perkuliahan sampai dengan penulis mampu menyelesaikan penulisan skripsi ini.
6. Bapak Drs. Marbudyo Tyas Widodo, MM., Ak Terima kasih untuk pengarahan dan nasihat-nasihat yang diberikan kepada penulis selama masa perkuliahan sampai dengan penulis mampu menyelesaikan penulisan skripsi ini.
7. Bapak Pdt. Yusak Tridarmanto selaku Wakil Dekan II Fakultas Teologi dan Dosen S1 Filsafat Keilahian UKDW yang telah sangat banyak membantu baik dalam segi moril maupun materil selama masa perkuliahan sampai dengan penulis mampu menyelesaikan penulisan skripsi ini.
8. Seluruh dosen dan staf Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana yang telah memberikan pengetahuan dan bantuan kepada penulis.
9. Seluruh dosen dan staf Universitas Kristen Duta Wacana yang telah banyak memberikan bantuan kepada penulis.
10. Koh Yung-Yung. Terima kasih untuk dukungan dan segala bantuan yang diberikan untuk penulis baik dalam segi moril maupun materil selama masa perkuliahan.
11. Sahabat-sahabat di SMP dan SMA. Innave Halqisasiana, Erike Pramitha, Yan Patra, Bayu Aji, Senja, Dyah Vierdiana, Anes Ratna, Wahyu Sejati, Indro Yuwono, Yoppik Disma, Pandu Bangkit Saputra, Diotama Tri Cahya, Jironimo Bubun, Henricus Aditya, Alfian Wisnu, Pradipta, Henry Clarence, Bayu, Fitri Handayani, Regina Wisnu Artha, Debby, Veronica Titis Puspitasari, Candra Chacha, Muhammad Deni Kurniawan, Mikhael Petra, Daniel, Pelamonia Charisa, Muhammad Fajar, Rhema Christi, Ninda, Tri Winarsih, Vera Handi, Ivana Natalia, Vero Kharisma, Gideon Messael.

12. Teman-teman di Persekutuan Gereja Santa Maria Assumpta Klaten (OMK, JANGKRIK, SOLISKA, dan WK) serta adik-adik PIA dan PIR.
13. Special thanks for Virginia Yohana. Terima kasih untuk bantuannya selama ini, terima kasih banyak telah mengajari materi-materi yang belum penulis pahami, terima kasih untuk dukungan dan semangat yang telah diberikan kepada penulis.
14. Teman-teman seperjuangan (Akuntansi angkatan 2014). Terima kasih atas kebersamaan dan perjuangan yang dilalui bersama serta terima kasih atas dukungan kalian.
15. Sahabat-sahabat terkasih. Victoria Vidya Kristiani, Intan Savitri, Evita Renita Natalia Mergwar, Melda Harianja, Vicky Adri Pradana, Aldo Sihotang, Angelia Fitria, Asa Agnidita, Porseta Widhadhari, Cherry Talakua, Yohana Anggraeni, Itha Mahemba, Laili, Ikbar, Quraima, Gloria Chrisna, Irena Resna, Alexander, Gladi Wiratama Bianglala, Mohammad Baitullah, Theodorus Advent, Wahyu Kristanto, Galang Susyetiawan, Wayan Siaga, Try, Tinton, Sony, David Manilopou. Terima kasih atas dukungan dan semangat yang selama ini kalian berikan. Terima kasih pula untuk kebersamaan yang tidak terlupakan.
16. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu yang telah membantu dalam menyelesaikan penulisan skripsi ini.

Akhir kata, penulis menyampaikan terima kasih bagi semua pihak atas segala dukungan dan doanya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini dengan baik. Besar harapan penulis agar skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkannya.

Yogyakarta, Oktober 2018

Penulis

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PENGAJUAN .....	ii
HALAMAN PENGESAHAN .....	iii
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN .....	iv
HALAMAN MOTTO .....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	vii
KATA PENGANTAR .....	viii
DAFTAR ISI .....	xi
DAFTAR TABEL .....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN .....	xv
ABSTRAK .....	xvi
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	16
1.3 Tujuan Penelitian .....	16
1.4 Kontribusi Penelitian .....	16
BAB II LANDASAN TEORI	
2.1 Kinerja Keuangan Perusahaan .....	18
2.2 Pengertian dan Fungsi Manajemen Keuangan .....	18
2.3 Investasi dan Pendanaan .....	20
2.4 Pendanaan Jangka Pendek dan Jangka Panjang .....	22
2.5 Konsep Modal Kerja .....	23
2.6 Manajemen Modal Kerja .....	24
2.7 Pengukuran Rasio Perputaran Modal Kerja .....	26
2.8 Arus Kas .....	30

2.9 Leverage .....	36
2.10 Struktur Modal .....	37
2.11 Risiko Keuangan dan Risiko Bisnis .....	39
2.12 Prinsip Mismatch .....	40
<b>BAB III PROFIL PERUSAHAAN DAN METODE PENELITIAN</b>	
3.1 Profil Perusahaan .....	42
3.2 Data dan Sumber .....	48
3.3 Prosedur Analisis Data .....	49
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN</b>	
4.1 Analisis dan Perbandingan Komponen Investasi dan Pendanaan ....	51
4.2 Analisis Perubahan dan Pola Aliran Arus Kas .....	53
4.3 Analisis Perputaran Modal Kerja berdasarkan Rasio Aktivitas .....	57
4.4 Analisis Mismatching .....	59
4.5 Proyeksi Investasi dan Pendanaan .....	61
4.6 Pembahasan .....	66
<b>BAB V PENUTUP</b>	
5.1 Kesimpulan .....	72
5.2 Rekomendasi .....	73
<b>DAFTAR PUSTAKA</b>	
<b>LAMPIRAN</b>	

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Laba Bersih dan Penjualan PT Kimia Farma Tbk .....	4
Tabel 1.2 Aset Lancar, Aset Tidak Lancar, dan Total Aset PT Kimia Farma Tbk .....	5
Tabel 1.3 Persentase Pertumbuhan Penjualan dan Aset PT Kimia Farma .....	7
Tabel 1.4 Komponen Liabilitas dan Ekuitas PT Kimia Farma Tbk .....	11
Tabel 1.5 Persentase Penggunaan Investasi dan Pendanaan PT Kimia Farma Tbk .....	14
Tabel 4.1 Penggunaan Pendanaan Jangka Panjang PT Kimia Farma Tbk .....	51
Tabel 4.2 Perubahan Aset Lancar PT Kimia Farma Tbk .....	52
Tabel 4.3 Penggunaan Pendanaan Jangka Pendek PT Kimia Farma Tbk .....	53
Tabel 4.4 Ikhtisar Laporan Arus Kas PT Kimia Farma Tbk .....	54
Tabel 4.5 Analisis Rasio Aktivitas PT Kimia Farma Tbk .....	57
Tabel 4.6 Pendanaan Jangka Panjang PT Kimia Farma Tbk .....	59
Tabel 4.7 Pendanaan Jangka Pendek PT Kimia Farma Tbk .....	60
Tabel 4.8 Laporan Arus Kas PT Kimia Farma Tbk .....	61
Tabel 4.9 Proyeksi Perbandingan Persentase Penggunaan Investasi dan Pendanaan PT Kimia Farma Tbk .....	63

Tabel 4.10 Proyeksi Penggunaan Pendanaan Jangka Panjang PT Kimia Farma Tbk .....	64
Tabel 4.11 Proyeksi Penggunaan Perubahan Aset Lancar PT Kimia Farma Tbk .....	65
Tabel 4.12 Proyeksi Penggunaan Pendanaan Jangka Pendek PT Kimia Farma Tbk .....	66

©UKDW

## DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Tabel-tabel Perhitungan
- Lampiran 2 Isu-isu Terkini tentang Perusahaan
- Lampiran 3 Laporan Keuangan Perusahaan

©UKDW

## ABSTRAK

Ekspansi usaha merupakan salah satu bentuk investasi yang dapat dilakukan dengan menambah kapasitas produksi yang sudah ada guna memperluas pangsa pasar suatu perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pendanaan jangka pendek dan jangka panjang PT Kimia Farma untuk mendanai investasi jangka pendek maupun jangka panjang dalam melakukan ekspansi usaha dan menyelesaikan masalah *mismatching* yang terjadi pada pendanaan PT Kimia Farma. Penelitian ini menggunakan metode analisis laporan keuangan yaitu menggunakan analisis rasio *leverage* dan rasio aktivitas untuk melihat proporsi atas penggunaan hutang dalam membiayai investasi perusahaan berdasarkan rasio-rasio yang digunakan. Penulis melakukan proyeksi investasi dan pendanaan dengan menggunakan metode *common size* dan *trend analysis*. Penulis melakukan perhitungan dan analisis berdasarkan prosedur analisis data menggunakan analisis *mismatching*, metode *Cash Flow Analysis* serta analisis rasio perputaran modal kerja. Hasil penelitian menunjukkan PT Kimia Farma sudah cukup mampu menggunakan modal kerja secara efektif dan efisien. Dalam rangka melakukan ekspansi usaha, PT Kimia Farma mengalami *mismatching* yang positif pada pendanaannya karena pendanaan jangka panjang perusahaan lebih besar daripada investasi jangka panjangnya demikian halnya terjadi pada pendanaan jangka pendek. Adanya *mismatching* pada pendanaan PT Kimia Farma menyebabkan arus kas (*cash flow*) perusahaan menjadi sangat besar.

Kata Kunci: Ekspansi Usaha, Investasi, Pendanaan.

## **ABSTRACT**

*Business expansion is one form of investment that can be done by increasing the existing production capacity to expand the market share of a company. This study aims to analyze PT Kimia Farma's short-term and long-term funding to fund short-term and long-term investments in business expansion and resolve the mismatching problems that occur in the funding of PT Kimia Farma. This study uses a method of financial statement analysis using leverage ratio analysis and activity ratio to see the proportion of the use of debt in financing company investment based on the ratios used. The author projected investment and funding using the common size and trend analysis methods. The author performs calculations and analyzes based on data analysis procedures using mismatching analysis, Cash Flow Analysis method and analysis of working capital turnover ratio. The results showed that PT Kimia Farma was able to use working capital effectively and efficiently. In order to expand its business, PT Kimia Farma experienced positive mismatching in its funding because the company's long-term funding is greater than its long-term investment as well as short-term funding. The existence of mismatching in the funding of PT Kimia Farma causes the company's cash flow to become very large.*

*Keywords: Business Expansion, Investment, Funding.*

## ABSTRAK

Ekspansi usaha merupakan salah satu bentuk investasi yang dapat dilakukan dengan menambah kapasitas produksi yang sudah ada guna memperluas pangsa pasar suatu perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pendanaan jangka pendek dan jangka panjang PT Kimia Farma untuk mendanai investasi jangka pendek maupun jangka panjang dalam melakukan ekspansi usaha dan menyelesaikan masalah *mismatching* yang terjadi pada pendanaan PT Kimia Farma. Penelitian ini menggunakan metode analisis laporan keuangan yaitu menggunakan analisis rasio *leverage* dan rasio aktivitas untuk melihat proporsi atas penggunaan hutang dalam membiayai investasi perusahaan berdasarkan rasio-rasio yang digunakan. Penulis melakukan proyeksi investasi dan pendanaan dengan menggunakan metode *common size* dan *trend analysis*. Penulis melakukan perhitungan dan analisis berdasarkan prosedur analisis data menggunakan analisis *mismatching*, metode *Cash Flow Analysis* serta analisis rasio perputaran modal kerja. Hasil penelitian menunjukkan PT Kimia Farma sudah cukup mampu menggunakan modal kerja secara efektif dan efisien. Dalam rangka melakukan ekspansi usaha, PT Kimia Farma mengalami *mismatching* yang positif pada pendanaannya karena pendanaan jangka panjang perusahaan lebih besar daripada investasi jangka panjangnya demikian halnya terjadi pada pendanaan jangka pendek. Adanya *mismatching* pada pendanaan PT Kimia Farma menyebabkan arus kas (*cash flow*) perusahaan menjadi sangat besar.

Kata Kunci: Ekspansi Usaha, Investasi, Pendanaan.

## **ABSTRACT**

*Business expansion is one form of investment that can be done by increasing the existing production capacity to expand the market share of a company. This study aims to analyze PT Kimia Farma's short-term and long-term funding to fund short-term and long-term investments in business expansion and resolve the mismatching problems that occur in the funding of PT Kimia Farma. This study uses a method of financial statement analysis using leverage ratio analysis and activity ratio to see the proportion of the use of debt in financing company investment based on the ratios used. The author projected investment and funding using the common size and trend analysis methods. The author performs calculations and analyzes based on data analysis procedures using mismatching analysis, Cash Flow Analysis method and analysis of working capital turnover ratio. The results showed that PT Kimia Farma was able to use working capital effectively and efficiently. In order to expand its business, PT Kimia Farma experienced positive mismatching in its funding because the company's long-term funding is greater than its long-term investment as well as short-term funding. The existence of mismatching in the funding of PT Kimia Farma causes the company's cash flow to become very large.*

*Keywords: Business Expansion, Investment, Funding.*

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Kimia Farma adalah perusahaan industri farmasi pertama di Indonesia yang didirikan oleh Pemerintah Hindia Belanda tahun 1817. Perusahaan ini memiliki badan hukum berbentuk Perseroan Terbatas pada tanggal 16 Agustus 1971, sehingga nama perusahaan berubah menjadi PT Kimia Farma (Persero) dan telah dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia). Berbekal pengalaman selama puluhan tahun, Perseroan telah berkembang menjadi perusahaan dengan pelayanan kesehatan terintegrasi di Indonesia. PT Kimia Farma memiliki bidang usaha di bidang industri farmasi yang didukung oleh manufaktur, *research and development*, pemasaran, distribusi, ritel, laboratorium klinik, dan klinik kesehatan. Saat ini, PT Kimia Farma memiliki 3 anak perusahaan yaitu:

1. PT Kimia Farma *Trading and Distribution*, bergerak di bidang perdagangan dan distribusi baik obat maupun alat kesehatan.
2. PT Kimia Farma Apotek, bergerak di bidang ritel farmasi dan yang terbesar dari kekuatan jaringan apotek di Indonesia.
3. PT Sinkona Indonesia Lestari, bergerak di bidang produksi dan pemasaran produk kina beserta turunannya dan satu-satunya perusahaan yang memproduksi kina dan bahan baku di Indonesia yang hampir seluruh produksinya diekspor ke luar negeri.

PT Kimia Farma Tbk melalui anak usahanya PT Kimia Farma Apotek (KFA) terus berupaya untuk mengembangkan bisnis khususnya dalam layanan *digital*. Bentuk nyata yang dilakukan KFA adalah dengan meluncurkan portal *e-commerce* dan juga bekerjasama dengan Go-Mart yang merupakan salah satu layanan yang ada di dalam aplikasi Go-Jek.

PT Kimia Farma Tbk bersama dengan PT Telkom Indonesia Tbk menggalang sinergi pemanfaatan sumber daya perusahaan guna meningkatkan produktivitas dan kinerja dalam rangka menjadi perusahaan kelas dunia yang berbasis *digital*. Tujuan kerjasama ini ialah untuk meningkatkan daya saing perusahaan yang pada masa ini dituntut untuk bergerak ke arah *digital*.

Kebutuhan akan obat generik semakin membesar sehingga PT Kimia Farma berencana melakukan ekspansi ke produksi obat generik. Ekspansi PT Kimia Farma dilakukan dengan cara membangun pabrik obat di wilayah Banjarnegara, Bandung, untuk memperbesar kapasitas produksi obat generik. Selain itu, PT Kimia Farma yang saat ini sedang melakukan impor bahan baku juga membangun pabrik bahan baku untuk mensubstitusi kebutuhan bahan baku impor produk farmasi. Tidak hanya itu, PT Kimia Farma juga membangun klinik kecantikan, klinik hemodialisa, dan pabrik *Rapid Test* yaitu suatu produk alat kesehatan tes untuk melakukan pendeteksian beberapa penyakit seperti HIV, sifilis, malaria, hepatitis, narkoba, dan demam berdarah.

PT Kimia Farma menerbitkan surat hutang (*Medium Term Note*) sebesar 1 triliun rupiah pada tahun 2017 dengan tujuan untuk mendukung kegiatan ekspansi usaha. Penerbitan tersebut berlangsung dalam dua tahap, dengan jangka waktu masing-masing selama tiga tahun. Pada kuartal ke-tiga tahun 2017, Kimia Farma

akan menerbitkan MTN tahap I sebesar Rp 400 miliar, antara lain untuk pendanaan ekspansi usaha (CAPEX dan OPEX). Sementara itu, MTN tahap II yang akan diterbitkan pada kuartal I tahun 2018 dengan nilai sebesar Rp 600 miliar, akan digunakan untuk membiayai ekspansi melalui investasi beberapa proyek lain dari Kimia Farma Grup. Penerbitan MTN ini digunakan untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan yang saat ini sebagian berasal dari kredit perbankan.

Semakin besar suatu perusahaan maka semakin besar pula aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Hal tersebut memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk memproduksi barang dalam jumlah besar. Meningkatnya jumlah produk dan harga jual produk perusahaan akan dapat meningkatkan penjualan.

Semakin tinggi tingkat penjualan maka semakin besar pula laba yang diperoleh perusahaan. Laba yang paling mencerminkan kinerja perusahaan adalah laba usaha atau laba operasi. Laba operasi menunjukkan seberapa efisien dan efektifnya perusahaan dalam melakukan kegiatan operasinya. Berikut ini disajikan tabel komponen laporan laba rugi PT Kimia Farma berupa laba bersih dan pendapatan dalam kurun waktu 9 tahun:

**Tabel 1.1 Laba Bersih dan Penjualan PT Kimia Farma Tbk (dalam Milyar Rupiah)**

KETERANGAN	TAHUN								
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Penjualan	2.854	3.183	3.481	3.734	4.348	4.521	4.860	5.812	6.127
Laba Operasi	99	178	232	278	284	315	354	383	450
Laba Bersih	62	138	172	206	216	237	265	272	332

Sumber: Laporan Keuangan PT Kimia Farma Tbk, diolah

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui bahwa selama 9 tahun berturut-turut laba PT Kimia Farma selalu mengalami peningkatan. Peningkatan laba tersebut berasal dari penjualan yang juga selalu mengalami peningkatan. Peningkatan laba tersebut terjadi pada laba operasi dan laba bersih perusahaan. Tabel 1.1 menunjukkan bahwa kenaikan laba operasi dan laba bersih perusahaan sejalan dengan kenaikan penjualan. Peningkatan laba yang terus meningkat disebabkan karena perusahaan dapat menekan biaya operasionalnya. Laba bersih yang didapatkan perusahaan setelah dikurangi dengan bunga dan pajak dapat dikatakan baik.

Peningkatan laba yang diperoleh suatu perusahaan merupakan gambaran meningkatnya kinerja keuangan perusahaan tersebut. Dengan melihat kenaikan pada laba operasi, dapat dikatakan bahwa kinerja perusahaan secara operasional baik. Laba operasi yang terus meningkat setiap tahunnya menunjukkan bahwa manajemen mampu mengelola sumber-sumber daya yang dimiliki perusahaan secara efisien dan efektif dalam melakukan kegiatan operasionalnya. Hal ini tentunya menarik untuk dikaji lebih dalam lagi.

Peningkatan laba perusahaan dapat dilakukan dengan beberapa cara. Cara pertama yaitu dengan meningkatkan pendapatan. Peningkatan pendapatan dapat terjadi akibat adanya penjualan barang persediaan yang terus meningkat. Penjualan persediaan dapat menyebabkan perputaran modal menjadi lebih cepat sehingga laba operasi perusahaan juga meningkat demikian pula dengan laba bersihnya. Cara kedua yang dapat meningkatkan laba adalah dengan mengurangi biaya seperti biaya produksi, biaya operasional, bunga, dan pajak. Kedua cara inilah yang digunakan oleh PT Kimia Farma untuk meningkatkan laba perusahaannya. Perusahaan perlu melakukan efisiensi biaya (menekan pengeluaran) untuk menghindari adanya pemborosan dan kelebihan biaya produksi.

Cara lainnya adalah dengan menggunakan aset-aset perusahaan dengan lebih baik. Aset yang dimaksudkan dalam hal ini adalah aset lancar dan aset tetap yang dimiliki perusahaan. Berikut ini disajikan tabel komponen neraca PT Kimia Farma berupa aset baik itu aset lancar, aset tidak lancar, dan total aset yang menunjukkan kenaikan aset perusahaan dalam sembilan tahun terakhir, yaitu:

**Tabel 1.2 Aset Lancar, Aset Tidak Lancar, dan Total Aset PT Kimia Farma Tbk (dalam Milyar Rupiah)**

KETERANGAN	TAHUN								
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Aset Lancar	1.020	1.140	1.263	1.506	1.811	2.040	2.101	2.907	3.662
Aset Tidak Lancar	545	518	531	571	661	928	1.334	1.706	2.434
Total Aset	1.566	1.657	1.794	2.076	2.472	2.968	3.435	4.613	6.096

Sumber: Laporan Keuangan PT Kimia Farma Tbk, diolah

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa PT Kimia Farma memiliki total aset yang terus meningkat setiap tahunnya selama 9 tahun ini yaitu pada tahun 2009 sampai dengan tahun 2017. Peningkatan tersebut terjadi karena aset lancar dan aset tidak lancar yang dimiliki oleh perusahaan juga mengalami peningkatan. Dilihat dari komposisinya, dalam sembilan tahun terakhir komposisi peningkatan jumlah aset lancar perusahaan lebih besar dari peningkatan aset tidak lancar atau aset tetapnya. Pada tahun 2016 dan 2017 aset lancar, aset tidak lancar, dan total aset mengalami peningkatan terbesar bila dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya. Peningkatan aset tersebut menyebabkan perusahaan harus meningkatkan penjualannya. Peningkatan tersebut berdampak pula pada peningkatan asetnya, perusahaan perlu untuk meningkatkan asetnya.

Bagian yang didapatkan dari peningkatan penjualan yang berupa laba biasanya dialokasikan untuk peremajaan atau pembelian aset baru. Semakin meningkatnya penjualan berarti semakin meningkat permintaan konsumen terhadap barang produksi sehingga perusahaan harus meningkatkan asetnya untuk menjadi barang persediaan yang nantinya dapat dijual ke konsumen. Peningkatan aset PT Kimia Farma sejalan dengan peningkatan penjualan dan peningkatan labanya. Hal tersebut dapat dilihat pada tabel 1.3 mengenai perbandingan persentase pertumbuhan penjualan dan aset PT Kimia Farma Tbk sejak tahun 2015 sampai dengan 2017 yang disajikan sebagai berikut:

**Tabel 1.3 Perbandingan Persentase Pertumbuhan Penjualan, Aset Lancar, Aset Tidak Lancar, dan Total Aset PT Kimia Farma Tbk**

Keterangan	2015-2016		2016-2017	
	Milyar (Rp)	Persen (%)	Milyar (Rp)	Persen (%)
ΔPenjualan	952	20	315	5
ΔAset Lancar	806	38	755	26
ΔAset Tidak Lancar	372	28	728	43
ΔTotal Aset	1.178	34	1.483	32

Sumber: Data dari Laporan Keuangan PT Kimia Farma Tbk, diolah

Tabel di atas menunjukkan persentase pertumbuhan penjualan dan aset perusahaan. Tabel tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan mengalami penurunan dari yang sebelumnya sebesar 20% menjadi 5%. Dengan adanya penurunan tersebut, perusahaan perlu melakukan investasi guna mendorong penjualan. Perusahaan dapat melakukan investasi dengan cara membangun jalur distribusi produk. Jalur distribusi tersebut tidak hanya dibangun di dalam negeri tetapi juga di mancanegara. Perusahaan dapat pula melakukan penjualan produk dengan harga yang lebih rendah sampai mencapai titik BEP (*Break Even Point*). Selain itu perusahaan dapat melakukan promosi untuk meningkatkan penjualan.

Dalam meningkatkan tingkat penjualannya, perusahaan perlu memperhatikan faktor-faktor penting yang mempengaruhinya salah satunya adalah inflasi. Hubungan inflasi dengan tingkat penjualan sangatlah erat terutama bagi perusahaan yang salah satu target pemasarannya adalah melakukan ekspor ke luar negeri. Pergerakan inflasi meskipun persentasinya kecil namun memiliki dampak yang besar terhadap penjualan dan juga laba perusahaan. Adanya inflasi

menyebabkan naiknya biaya produksi. Tingkat inflasi yang tinggi mengakibatkan nilai tukar dolar terhadap rupiah menjadi tinggi. Hal ini menjadi keuntungan bagi perusahaan dalam melakukan ekspor ke luar negeri menggunakan mata uang dolar. Nilai dolar yang menguat terhadap rupiah mengakibatkan nilai tukar ke rupiah menjadi lebih besar dibandingkan dengan sebelum terjadi inflasi.

Proporsi penggunaan aset PT Kimia Farma sama-sama mengalami peningkatan meskipun dengan proporsi yang berbeda. Hal tersebut menunjukkan bahwa PT Kimia Farma sedang melakukan investasi jangka pendek dan investasi jangka panjang pada tahun tersebut. Investasi tersebut dilakukan perusahaan dengan tujuan untuk mendorong peningkatan penjualan. Proporsi penggunaan aset lancar lebih besar daripada aset tetapnya sehingga diindikasikan proporsi penggunaan investasi jangka pendek lebih besar dibandingkan dengan penggunaan investasi jangka panjangnya. Investasi jangka pendek yang dilakukan PT Kimia Farma berupa pengembangan usaha yang berbasis digital yaitu pembuatan apotek online. Komponen aset lancar yang memberikan kontribusi paling besar dalam investasi jangka pendek yang dilakukan perusahaan adalah berasal dari kas dan persediaan yang dimiliki oleh perusahaan.

PT Kimia Farma melakukan ekspansi dengan membangun pabrik obat, pabrik bahan baku, serta beberapa klinik. Pembangunan tersebut menunjukkan bahwa PT Kimia Farma melakukan investasi jangka panjang pada tahun tersebut. Komponen aset tidak lancar yang memberikan kontribusi paling besar dalam investasi jangka panjang yang dilakukan perusahaan adalah berasal dari aset

properti investasi yang berupa tanah, bangunan, dan prasarana yang dimiliki oleh perusahaan.

Pada tahun 2015-2016 untuk dapat meningkatkan pertumbuhan penjualannya sebesar 952 milyar Rupiah, perusahaan perlu meningkatkan pertumbuhan aset lancar sebesar 806 milyar Rupiah dan pertumbuhan aset tidak lancar sebesar 372 milyar Rupiah. Pada tahun 2016-2017 pertumbuhan penjualan perusahaan justru mengalami penurunan dari tahun 2015-2016. Untuk memperoleh pertumbuhan penjualan sebesar 315 milyar Rupiah di tahun 2016-2017, PT Kimia Farma harus meningkatkan pertumbuhannya sebesar 728 milyar Rupiah. Pertumbuhan aset yang meningkat pada tahun 2016-2017 tidak menyebabkan pertumbuhan penjualan meningkat. Hal tersebut berarti perusahaan lebih sulit meningkatkan pertumbuhan penjualan pada tahun 2016-2017 daripada tahun 2015-2016. Perusahaan di tahun-tahun mendatang masih dirasa perlu untuk melakukan atau melanjutkan ekspansi usahanya.

Berdasarkan data yang terdapat dalam tabel 1.3, ada indikasi bahwa PT Kimia Farma dalam melakukan ekspansi di masa depan tidak semudah seperti pada tahun-tahun sebelumnya. Kesulitan tersebut disebabkan karena adanya kesulitan dalam meningkatkan pertumbuhan penjualan meskipun pertumbuhan aset yang dimiliki perusahaan terus mengalami peningkatan. Hal ini merupakan bagian yang menarik untuk dapat dianalisis lebih dalam lagi. Penulis akan membahas hal ini pada bab selanjutnya.

Perusahaan dapat melakukan ekspansi usahanya dengan menggunakan dana yang bersumber dari dalam perusahaan (*internal*) dan luar perusahaan

(*eksternal*). Pemenuhan sumber dana dari dalam perusahaan dapat mengurangi ketergantungan perusahaan kepada pihak luar. Perusahaan juga dapat menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya apabila kebutuhan dana meningkat sedangkan dana internal perusahaan sudah digunakan semua. Sumber dana dari luar perusahaan dapat diperoleh baik dari hutang (*debt financing*) maupun dengan mengeluarkan saham baru (*external equity financing*). Ketergantungan pada pihak luar dan risiko finansial akan semakin besar jika perusahaan mengutamakan pemenuhan dananya dengan hutang.

PT Kimia Farma merupakan perusahaan yang menggunakan hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang, dalam hal ini hutang jangka pendek digunakan oleh perusahaan untuk membiayai modal kerja perusahaan. PT Kimia Farma menggunakan hutang jangka pendek dalam rangka mengembangkan bisnisnya dalam bentuk layanan digital. Pengembangan bisnis berbentuk digital ini bertujuan untuk meningkatkan produktivitas perusahaan.

Hutang jangka panjang digunakan oleh perusahaan untuk melakukan investasi jangka panjang seperti ekspansi bisnis dalam bentuk pembangunan pabrik obat dan bahan baku obat di Bandung serta pembangunan klinik kecantikan dan klinik hemodialisa. Untuk melihat besarnya proporsi penggunaan hutang oleh PT Kimia Farma, berikut ini disajikan tabel komponen neraca PT Kimia Farma berupa liabilitas baik itu liabilitas jangka pendek, liabilitas jangka panjang, total liabilitas serta total ekuitas selama sembilan tahun sejak tahun 2009 sampai dengan tahun 2017, yaitu:

**Tabel 1.4 Komponen Liabilitas dan Ekuitas PT Kimia Farma Tbk (dalam Milyar Rupiah)**

KETERANGAN	TAHUN								
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Liabilitas Jangka Pendek	510	470	460	5.372	746	855	1.093	1.696	2.370
Liabilitas Jangka Panjang	60	73	82	98	101	302	286	645	1.154
Total Liabilitas	570	543	542	635	848	1.157	1.378	2.341	3.524
Total Ekuitas	995	1.114	1.252	1.442	1.624	1.811	2.056	2.271	2.573
DER ( <i>Debt to Equity Ratio</i> )	0,57x	0,49x	0,43x	0,44x	0,52x	0,64x	0,67x	1,03x	1,37x

Sumber: Data dari Laporan Keuangan PT Kimia Farma Tbk, diolah

Berdasarkan Tabel 1.4, dapat dilihat bahwa total liabilitas PT Kimia Farma selalu mengalami peningkatan dalam sembilan tahun terakhir. Hal yang sama juga terjadi pada total ekuitas PT Kimia Farma yang dalam sembilan tahun terakhir ini mengalami peningkatan terus menerus. Peningkatan liabilitas perusahaan dipicu oleh peningkatan yang juga terjadi pada komponen liabilitas itu sendiri seperti liabilitas jangka pendek dan liabilitas jangka panjang. Dapat dilihat pada tabel, baik liabilitas jangka pendek maupun liabilitas jangka panjang PT Kimia Farma sama-sama mengalami peningkatan meskipun dengan proporsi yang berbeda. Proporsi liabilitas jangka pendek PT Kimia Farma lebih besar daripada proporsi liabilitas jangka panjangnya. Pendanaan jangka pendek paling besar berasal dari hutang usaha yang dilakukan perusahaan sedangkan pendanaan jangka panjang paling besar berasal dari pinjaman bank jangka panjang.

Berdasarkan Tabel 1.4, dapat dilihat PT Kimia Farma selama ini lebih banyak menggunakan pendanaan yang berasal dari ekuitas kecuali pada tahun 2016-2017. Hal tersebut dapat dilihat pada proporsi ekuitas yang lebih besar daripada liabilitas sejak tahun 2009 sampai dengan tahun 2015. Tabel 1.4

menunjukkan bahwa pada tahun 2016-2017 total liabilitas PT Kimia Farma lebih besar daripada total ekuitas yang dimiliki. Hal tersebut mengindikasikan bahwa PT Kimia Farma pada tahun 2016-2017 lebih banyak menggunakan hutang untuk mendanai perusahaannya.

Perusahaan dapat menilai proporsi penggunaan hutang untuk membiayai investasi perusahaan dengan melihat rasio leverage yaitu DER (*Debt to Equity Ratio*). DER merupakan rasio yang dipergunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. Sejak tahun 2012 sampai dengan tahun 2017, DER (*Debt to Equity Ratio*) terus menerus mengalami kenaikan. Berdasarkan Tabel 1.4, dilihat dari perhitungan DER (*Debt to Equity Ratio*), PT Kimia Farma lebih banyak menggunakan hutang untuk mendanai investasi yang dilakukannya. Perusahaan menggunakan hutang untuk melakukan ekspansi bisnis sebagai tambahan modal.

Semakin tinggi komposisi DER menunjukkan bahwa risiko finansial yang dimiliki oleh perusahaan juga akan semakin besar. Semakin tinggi komposisi DER menunjukkan komposisi total hutang semakin besar bila dibandingkan dengan total ekuitasnya sendiri. Hal ini dapat dilihat pada tabel 1.4, yaitu pada total liabilitas dan total ekuitas tahun 2016-2017 yang menunjukkan bahwa total liabilitas PT Kimia Farma lebih besar daripada total ekuitas yang dimiliki. Hal itu dapat juga dibuktikan dengan melihat DER perusahaan sebesar 1,03 kali pada tahun 2016 dan 1,37 kali pada tahun 2017. Peningkatan tersebut merupakan peningkatan yang besar bila dibandingkan dengan peningkatan pada tahun-tahun sebelumnya sehingga mengakibatkan semakin besarnya beban dan

ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar. Total hutang PT Kimia Farma lebih besar daripada total ekuitasnya, komposisi hutang yang digunakan adalah lebih banyak menggunakan hutang jangka pendek daripada hutang jangka panjang, besarnya hutang jangka pendek sering disebabkan oleh hutang operasi yang bersifat jangka pendek.

Berdasarkan perhitungan proporsi investasi dan pendanaan PT Kimia Farma yang telah dilakukan sebelumnya, penulis tertarik untuk menganalisis lebih dalam mengenai persentase penggunaan investasi dan pendanaannya. Untuk mengetahui lebih dalam mengenai hal tersebut, perlu dilakukan analisis *mismatching*. Analisis *mismatching* merupakan analisis yang menunjukkan adanya kecocokan atau ketidakcocokan antara aktivitas investasi dengan aktivitas pendanaan suatu perusahaan. Maksud dari kecocokan tersebut adalah apabila aktivitas investasi jangka pendek suatu perusahaan didanai dengan menggunakan pendanaan jangka pendek dan apabila aktivitas investasi jangka panjang suatu perusahaan didanai dengan menggunakan pendanaan jangka panjang pula. Berikut ini adalah perhitungan persentase penggunaan investasi dan pendanaan PT Kimia Farma dengan menggunakan analisis *mismatching* dalam kurun waktu 9 tahun, yaitu:

**Tabel 1.5 Persentase Penggunaan Investasi dan Pendanaan PT Kimia Farma Tbk**

KETERANGAN	TAHUN								
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Aset Lancar/Total Aset	73	69	70	73	73	69	61	63	60
Aset Tidak Lancar/Total Aset	27	31	30	27	27	31	39	37	40
Liabilitas Lancar/Total Aset	33	28	26	26	30	29	32	37	39
(Liabilitas tidak Lancar+Ekuitas)/Total Aset	67	72	74	74	70	71	68	63	61

Sumber: Data dari Laporan Keuangan PT Kimia Farma Tbk, diolah

Dapat dilihat pada tabel tersebut, proporsi aset lancar terhadap total asetnya jauh lebih besar dibandingkan proporsi aset tidak lancar terhadap total asetnya sedangkan proporsi liabilitas lancar terhadap total asetnya lebih kecil dibandingkan proporsi liabilitas tidak lancar dan ekuitas terhadap total asetnya. Proporsi aset lancar terhadap total aset menunjukkan proporsi penggunaan investasi jangka pendek perusahaan dan proporsi aset tidak lancar terhadap total aset menunjukkan proporsi penggunaan investasi jangka panjang perusahaan.

Dari tabel 1.5, dapat diketahui bahwa persentase perusahaan dalam melakukan investasi jangka pendek selama sembilan tahun ini lebih besar daripada persentase perusahaan dalam melakukan investasi jangka panjang. Hal tersebut dapat dilihat bahwa rata-rata perusahaan melakukan investasi jangka pendek adalah sebesar 68% sedangkan rata-rata penggunaan investasi jangka panjang hanya sebesar 32%. Berdasarkan tabel, PT Kimia Farma lebih banyak menggunakan aset lancar untuk investasi jangka pendek dengan tujuan memperoleh tambahan dana guna membiayai kegiatan operasional perusahaan. Berdasarkan tabel 1.5, dapat diketahui bahwa proporsi investasi jangka pendek

lebih besar daripada proporsi pendanaan jangka pendeknya dan proporsi pendanaan jangka panjang lebih besar daripada proporsi investasi jangka panjangnya. Tabel di atas menunjukkan bahwa pendanaan PT Kimia Farma tidaklah *matching*. Hal tersebut mengindikasikan bahwa PT Kimia Farma mendanai investasi jangka pendeknya dengan menggunakan pendanaan jangka panjang.

PT Kimia Farma selama ini melakukan ekspansi usaha menggunakan pendanaan internal maupun eksternal. Pendanaan tersebut lebih banyak dari yang dibutuhkan untuk investasi. PT Kimia Farma mengalami *mismatching* dalam pendanaannya sehingga mengakibatkan kelebihan dana. Masalah-masalah yang telah diuraikan di atas membuat penulis tertarik untuk mengkaji lebih dalam lagi mengenai pendanaan yang dilakukan PT Kimia Farma dalam melakukan ekspansi usahanya selama ini.

Penulis juga terdorong untuk perlu mengkaji lebih dalam mengenai adanya *mismatching* yang terjadi pada pendanaan PT Kimia Farma serta dampak yang ditimbulkan dari adanya *mismatching* tersebut. Investasi yang dilakukan oleh PT Kimia Farma ditargetkan selesai pada akhir tahun 2018. Hal tersebut mendorong penulis untuk melakukan perhitungan proyeksi pendanaan PT Kimia Farma baik itu pendanaan jangka pendek maupun pendanaan jangka panjang. Perhitungan proyeksi tersebut dilakukan mulai dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2020.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang diuraikan di atas, rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana PT Kimia Farma Tbk mendanai investasi jangka pendek dan investasi jangka panjang dalam rangka melakukan ekspansi usaha pada tahun 2018?
2. Apakah dampak yang diperoleh PT Kimia Farma Tbk akibat adanya *mismatching* pada pendanaannya?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Untuk menganalisis sumber pendanaan jangka pendek dan sumber pendanaan jangka panjang yang digunakan oleh PT Kimia Farma Tbk dalam rangka untuk ekspansi usaha tahun 2009 sampai dengan tahun 2017.

## 1.4 Kontribusi Penelitian

Penelitian mengenai Analisis Pendanaan Jangka Pendek dan Jangka Panjang untuk Ekspansi Usaha (Studi Kasus pada PT Kimia Farma Tbk Tahun 2009-2017) diharapkan dapat memberikan kontribusi antara lain:

1. Bagi Perusahaan

Analisis ini dapat membantu manajer keuangan dalam melaksanakan kegiatan perusahaan dalam hal menentukan jumlah dana yang harus tersedia dan asal sumber dana tersebut diperoleh serta untuk merencanakan bagaimana dana tersebut digunakan dan dibelanjakan dalam perencanaan ekspansi usaha yang akan dilakukan.

## 2. Bagi Kreditor

Analisis ini dapat memberikan informasi untuk membantu kreditor memutuskan apakah perusahaan mampu membayar dan melunasi pinjaman saat jatuh tempo. Hal ini penting bagi kreditor untuk melihat tingkat risiko perusahaan terhadap likuiditasnya sehingga kreditor dapat memutuskan apakah perusahaan layak untuk diberikan pinjaman.

## 3. Bagi Akademisi

Analisis ini dapat membantu para akademisi sebagai aplikasi praktis dalam melakukan riset untuk perencanaan usaha dengan investasi jangka pendek dan jangka panjang beserta pendanaannya.

©UKDW

## BAB V

### PENUTUP

#### 5.1 Kesimpulan

PT Kimia Farma Tbk melakukan ekspansi usaha dengan menggunakan investasi jangka panjang dan investasi jangka pendek. Dalam rangka melakukan ekspansi usaha, PT Kimia Farma Tbk. mengalami *mismatching*. *Mismatching* yang dimaksudkan tersebut terjadi antara investasi jangka panjang dengan pendanaan jangka panjang. Dalam hal ini, perusahaan mengalami *mismatching* yang positif karena pendanaan jangka panjang perusahaan lebih besar daripada investasi jangka panjangnya. Sehingga PT Kimia Farma dapat dinyatakan sebagai perusahaan yang sehat. Hal tersebut disebabkan adanya pendanaan perusahaan yang semakin besar dan bahkan perusahaan mengalami kelebihan dana. Hal yang sama terjadi juga antara investasi jangka pendek dengan pendanaan jangka pendek yaitu pendanaan jangka pendek lebih besar daripada investasi jangka pendeknya.

Adanya *mismatching* pada pendanaan PT Kimia Farma Tbk menyebabkan arus kas (*cash flow*) perusahaan menjadi sangat besar. Arus kas yang besar tersebut digunakan untuk *reinvestment* dan melunasi hutang-hutang perusahaan. Perusahaan tidak hanya berfokus pada kegiatan obat tetapi juga kegiatan perdagangan dan distribusi serta ritel sehingga dana yang berlebih tersebut digunakan untuk ekspansi dalam bentuk renovasi atau perbaikan pabrik agar dapat memenuhi standar yang dituntut, peningkatan volume produksi, dan juga penambahan produk baru serta ingin meningkatkan kapasitas ekspor kina dan yodium pada tahun-tahun mendatang.

## 5.2 Rekomendasi

Berdasarkan kesimpulan di atas maka penulis dapat mengemukakan beberapa hal yang diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan PT Kimia Farma Tbk di masa mendatang. Adapun saran-saran yang dimaksud adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan dalam mengambil keputusan investasi sebaiknya dapat lebih mempertimbangkan penggunaan pendanaan yang berasal dari ekuitas daripada hutang. Perusahaan juga lebih baik melakukan investasi jangka pendek dengan menggunakan pendanaan jangka pendek dan investasi jangka panjang dengan menggunakan pendanaan jangka panjang dengan proporsi yang seimbang.
- b. Perusahaan sebaiknya dapat memanfaatkan kelebihan dana yang dimiliki dengan lebih efektif dan efisien sehingga tidak ada banyak dana yang menganggur. Kelebihan dana tersebut dapat dimanfaatkan dengan cara melakukan *reinvestment*, mengurangi impor bahan baku dalam proses *reinvestment*, melunasi hutang-hutang perusahaan serta membiayai kebutuhan operasional perusahaan.
- c. Perusahaan dapat terus melanjutkan ekspansi usaha yang sedang dijalankan yaitu apotek online. Hal itu dikarenakan model bisnis apotek online ini sangat berpeluang untuk memasuki pasar dalam jaringan online terlebih lagi perusahaan memiliki modal yang kuat untuk memenangkan persaingan di dunia industri digital. Cara yang dilakukan adalah dengan meningkatkan volume produksi, menambah produk baru, dan meningkatkan kapasitas ekspor bahan baku sehingga dapat meningkatkan produktivitas perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Alnajjar, Mohd I M. 2015. Business Risk Impact on Capital Structure: A Case of Jordan Industrial Sector. *Global Journal of Management and Business Research: C Finance*, 15(1): 1-7.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2013. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11 Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: CV Alfabeta.
- Fahmi, dan Hadi. 2011. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 2. Bandung: CV Alfabeta.
- Hardiningsih, Pancawati., dan Rachmawati Meita Oktaviani. 2012. *Determinan Kebijakan Utang (dalam Agency Theory dan Pecking Order Theory)*. *Dinamika Akuntansi, Keuangan, dan Perbankan*, 1(1): 11-24.
- Husnan, Suad. 2004. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Husnan, Suad & Enny Pudjiastuti. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi Keenam*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Jogiyanto H.M. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi ketiga. Yogyakarta: BPF.
- Jusriani. F. I., dan Raharjo. N. S. 2013. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Kebijakan Utang, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2009-2011). *Diponegoro Journal Of Accounting*, Volume 2, Nomor 2, halaman 1-10. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Kasmir. 2010. *Pengantar manajemen keuangan*. Jakarta: Kencana.
- Kasmir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kasmir dan Jakfar. 2007. *Studi Kelayakan Bisnis Edisi Kedua*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.

- Kusumawati, Eny dan Zulfa, Irawati. 2013. *Manajemen Keuangan*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Martono dan Harjito, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Munawir, S. 2002. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 4. Yogyakarta: Liberty.
- Munawir, S. 2004. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 4. Yogyakarta: Liberty.
- Nadhiroh, Umi. 2013. *Jurnal Studi Empiris Keputusan-Keputusan Dividen, Investasi, dan Pendanaan Eksternal pada Perusahaan-Perusahaan Indonesia yang Go Public di Bursa Efek Indonesia, Volume 13, Nomor 1*.
- Riyanto, Bambang. 2000. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi kelima. Yogyakarta: Yayasan Badan Penerbit Gajah Mada.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Riyanto, Bambang. 2010. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Rudianto. 2013. *Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Jakarta: Erlangga.
- Sri, Putu & Dewa Gede. 2017. PECKING ORDER THEORY: PENGARUH PROFITABILITAS DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN PADA KEPUTUSAN PENDANAAN PERUSAHAAN. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Volume 18, Nomor 3*.
- Sudana, Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Sumantri, Joko. 2017. STUDI PENDAHULUAN PENGARUH PENERIMAAN DAN PENGELUARAN NEGARA TERHADAP IMBAL HASIL MISMATCH TREASURY BILLS. *Jurnal Pajak Indonesia, 1(1): 52-64*.
- Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian Administrasi*. Bandung: CV Alfabeta
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Syamsudin, Lukman. 2007. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Syamsudin, Lukman. 2010. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Cetakan Kesepuluh. Jakarta: Raja Grafindo Persada.