

DAFTAR ISI

LEMBAR JUDUL	i
LEMBAR PENGESAHAN	ii
LEMBAR PERNYATAAN	iii
KATA PENGANTAR	iv
DAFTAR ISI	vi
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR LAMPIRAN	xi
INTISARI	xii
ABSTRACT	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Rumusan Masalah	5
1.3. Pertanyaan Penelitian	5
1.4. Tujuan Penelitian	6
1.5. Manfaat Penelitian	6
1.6. Batasan Penelitian	7
BAB II LANDASAN TEORI	8
2. 1. Gambaran Umum Perusahaan	8
2. 2. Industri Farmasi.....	10
2. 3. Saham	11
2. 3. 1. Definisi Saham	11

2. 3. 2. Harga Pasar Saham dan Nilai Intrinsik	11
2. 4. Valuasi	12
2. 3. 1. Definisi Valuasi.....	12
2. 3. 2. Metode Valuasi	13
2.3.3. Rekonsiliasi Nilai dan Analisis Sensitivitas.....	18
2. 5. Divestasi.....	18
BAB III METODE PENELITIAN	21
3.1. Desain Penelitian	21
3.2. Metode Pengumpulan Data	21
3.3. Metode Analisis Data	22
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	24
4.1 Analisis Lingkungan Industri Farmasi	24
4.2 Analisis Tingkat Kompetitif (<i>Five Porters Forces</i>)	25
4.2.1. Ancaman Pendatang Baru	25
4.2.2. Kekuatan Tawar Pembeli	26
4.2.3. Kekuatan Tawar Pemasok	27
4.2.4. Produk Substitusi	27
4.2.5. Tingkat Persaingan Dalam Industri Farmasi.....	28
4.3. Analisis Laporan Keuangan Historis	29
4.3.1. Laba Rugi	29
4.3.2. Laporan Posisi Keuangan (Neraca).....	34
4.3.3. Analisis Rasio Keuangan dan <i>Free Cash Flow</i>	34
4.4. Analisis Proforma Laporan Keuangan	38

4.4.1.	Asumsi	38
4.4.2.	Proyeksi Pendapatan dan Laba Rugi.....	41
4.4.3.	Proyeksi Posisi Keuangan (neraca).....	46
4.4.4.	Perhitungan Biaya Ekuitas (<i>Cost of Equity</i>).....	47
4.4.5.	<i>Terminal Value</i>	51
4.4.6.	Metode <i>Discounted Cash Flow (Free Cash Flow to Equity)</i>	54
4.4.7.	Metode Relative Valuation	57
4.4.8.	Rekonsiliasi Nilai Wajar (<i>final value</i>)	59
4.5.	Divestasi dan Harga Saham Perusahaan.....	62
BAB V SIMPULAN		66
5.1.	Simpulan.....	66
5.2.	Implikasi	67
5.3.	Keterbatasan Penelitian	67
DAFTAR PUSTAKA		69
LAMPIRAN.....		73

DAFTAR TABEL

Tabel 1. Produk Terapeutik Biopharma	9
Tabel 2. Penjualan dan Pertumbuhan Tahun 2013-2017.	29
Tabel 3. Analisis Vertikal COGS dan Laba Kotor Terhadap Penjualan.....	32
Tabel 4. Rasio Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas Historis dan Industri ...	35
Tabel 5. PE Ratio dan EPS.....	36
Tabel 6. Pertumbuhan Historis Tiap Divisi Bisnis	41
Tabel 7. Proyeksi Pendapatan Masing-Masing Skenario.....	43
Tabel 8. Proyeksi Beban Pokok Penjualan dan Beban Umum Administrasi.....	45
Tabel 9. Proyeksi Net Income dan Gross Profit.....	46
Tabel 10. Operating Ratio Terhadap Pendapatan	47
Tabel 11. Rincian Obligasi Negara FR0065	50
Tabel 12. Terminal Value	53
Tabel 13. Nilai FCFE dan Nilai Intrinsik Per Lembar Saham	56
Tabel 14. Data Aset, Ekuitas dan Liabilitas Perusahaan Pembanding.....	58
Tabel 15. Data Jumlah Saham, Penjualan, Laba Bersih dan Penjualan Per Saham	58
Tabel 16. Perhitungan PER, PBV dan PSR	58
Tabel 17. Perhitungan Relative Valuation	59
Tabel 18. Rekonsiliasi Nilai Wajar Saham	60
Tabel 19. Rentang Nilai Wajar Saham MERK (dalam Rupiah)	61
Tabel 20. Rekonsiliasi Nilai Metode FCFE dan Relative Valuation	62

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. Harga Saham MERK vs IHSG (Jan 2013-Dec 2017).....	3
Gambar 2. Data Peserta Program JKN (per 1 Mei 2018)	24
Gambar 3. Alokasi Biaya Terhadap Penjualan	26
Gambar 4. Penjualan dan Pertumbuhan Per Divisi Bisnis.....	30
Gambar 5. Proporsi Penjualan Tiap Bisnis	30
Gambar 6. Pertumbuhan Penjualan Bisnis dan Pertumbuhan Pasar	31
Gambar 7. Laba Bersih Tahun 2013-2017	32
Gambar 8. Grafik Pertumbuhan Penjualan dan % COGS Terhadap Penjualan....	33
Gambar 9. Analisis Vertikal Beban Pajak Penghasilan, Laba Bersih Terhadap Penjualan	33
Gambar 10. Pertumbuhan Aset dan Liabilitas Tahun 2013-2017.....	34
Gambar 11. Trend Free Cash Flow 2013-2017.....	37

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Proyeksi Laba Rugi	74
Lampiran 2. Proyeksi Neraca Tahun 2018-2022	77
Lampiran 3. Perhitungan Market Risk Premium	79
Lampiran 4. Penilaian Equity Value Dengan Metode FCFE.....	80
Lampiran 5. Penilaian Equity Value Dengan Metode <i>Relative Valuation</i>	83
Lampiran 6 Perhitungan Internal Growth Rate dan Sustainable.....	84