



## RINGKASAN EKSEKUTIF

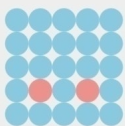
**HUSNI TAMRIN**, 2005. Analisis Kelayakan Finansial Proyek Pembangunan Kebun Kelapa Sawit dan Pabrik Pengolahannya milik PT BHP (Studi Kasus Permohonan Kredit terhadap Bank X). Di bawah bimbingan **HAMDANI M. SYAH** dan **ANNY RATNAWATI**.

Peranan perbankan selaku sumber pembiayaan sangat vital dalam menggerakkan perekonomian Indonesia, karena sumber dana kredit perbankan masih menjadi sumber utama bagi pembiayaan berbagai sektor perekonomian. Sehubungan dengan hal tersebut Bank X selaku lembaga intermediasi perlu memainkan peran yang lebih strategis dengan memberikan dukungan pembiayaan pada sektor riil yang didasarkan tidak hanya untuk pertumbuhan ekonomi tetapi juga untuk mendorong kestabilan dan pemerataan pembangunan. Peranan tanaman kelapa sawit sebagai sub sektor perkebunan dalam mendorong kestabilan dan pemerataan pembangunan cukup signifikan di dalam perekonomian nasional, baik sebagai penyedia lapangan pekerjaan, sumber pendapatan, maupun devisa negara. Dengan melihat peran industri kelapa sawit yang cukup signifikan di dalam perekonomian nasional dan mempunyai prospek usaha yang bagus, maka sektor industri kelapa sawit merupakan salah satu bidang usaha yang masih diminati oleh Bank X untuk dibiayai pembangunan proyeknya.

Dengan pertimbangan peluang dan prospek usaha yang cukup baik dan kondisi iklim/lingkungan yang memadai serta sejalan dengan rencana program Pemda Kalimantan Timur yang akan membangun kebun kelapa sawit sejuta hektar di wilayah Kalimantan Timur, PT. BHP merencanakan membangun kebun kelapa sawit seluas 5.500 Ha dan pabrik pengolahannya dengan kapasitas 30 ton TBS per jam di daerah Kecamatan Lubis dan Sembakung, Kabupaten Nunukan, Propinsi Kalimantan Timur. Mengingat dana investasi yang dibutuhkan untuk membangun proyek tersebut sangat besar dilain pihak dana yang dimiliki PT BHP terbatas maka PT BHP merencanakan pembiayaan proyeknya dengan sumber dana eksternal yaitu dengan mengajukan permohonan kredit dari Bank X. Bagi Bank X permohonan kredit yang diajukan PT BHP merupakan suatu peluang dalam rangka mencapai target pertumbuhan kredit dan pendapatan bunga Bank. Atas setiap kredit yang disalurkan Bank X harus memperhitungkan resiko, baik resiko bisnis nasabah maupun resiko bagi bank sendiri karena penggunaan dana bank dapat meningkatkan resiko usaha, sehingga harus dilakukan analisis secara mendalam dampak penggunaan kredit dari Bank X terhadap kelangsungan perusahaan.

Penelitian dilaksanakan di Kantor Pusat Bank X, berkantor di Jakarta dan lokasi rencana proyek pembangunan kelapa sawit dan pabrik pengolahannya milik PT. BHP yang berlokasi di Kabupaten Nunukan, Propinsi Kalimantan Timur. Waktu penelitian dilakukan mulai bulan Maret 2005 sampai dengan bulan April 2005. Tujuan penelitian ini adalah menganalisis kelayakan (*feasibility study*) finansial proyek

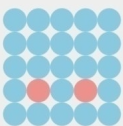
© Hak cipta milik IPB, tahun 2005



**MB-IPB**

Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis  
Institut Pertanian Bogor

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



perkebunan kelapa sawit dan pabrik pengolahannya PT. BHP dan menentukan struktur (komposisi pembiayaan, jangka waktu dan pola pengembalian) kredit yang optimal yaitu kredit yang memberikan return tinggi dan rasa aman bagi Bank X selaku kreditur dan PT BHP sebagai calon debitur Bank X. Ruang lingkup penelitian ini difokuskan terhadap Kebijakan manajemen Bank X dalam menindaklanjuti proposal permohonan kredit investasi yang diajukan oleh PT. BHP dan aspek finansial dalam penentuan komposisi pendanaan, jangka waktu dan pola pengembalian kredit yang optimal. Penelitian ini tidak membahas aspek-aspek yang lain seperti manajemen, pemasaran, hukum perijinan dan lain-lain yang dibutuhkan dalam melakukan analisis kredit, dengan perkataan lain aspek lain selain aspek finansial diasumsikan layak. Penelitian ini hanya sampai pada tahap pemberian rekomendasi berupa pendapat dan saran kepada Pejabat Pemutus Kredit Bank X dalam memutuskan permohonan kredit investasi untuk pembangunan kebun kelapa sawit dan pabrik pengolahannya PT. BHP sebagai calon debitur.

Pendekatan penelitian yang digunakan adalah metode studi kasus kelayakan proyek dari aspek finansialnya dengan cara wawancara, pengamatan langsung di lapangan dan studi kepustakaan. Analisis data dilakukan dengan cara membuat proyeksi *cashflow* dan laba/rugi belum memperhitungkan sumber dana berupa kredit dari Bank X dengan perkataan lain proyek diasumsikan seluruhnya dibiayai dengan modal sendiri dengan *required rate of return* sebesar yang ditetapkan oleh PT BHP, kemudian dianalisis kelayakannya dengan metode NPV (*Base Case NPV*). Langkah selanjutnya adalah menganalisis bilamana proyek dibiayai dengan sumber dana kredit Bank X, kemudian dianalisis dengan metode NPV (PV dampak keputusan pendanaan). Atas komposisi pembiayaan yang direkomendasikan kemudian dilakukan analisis sensitivitas dengan cara menyusun beberapa kemungkinan cash flow dengan cara menaikkan atau menurunkan variabel-variabel yang paling peka terhadap profitabilitas proyek. Variable-variable tersebut dianalisis sampai batas nilai berapa perubahannya sehingga proyek menjadi tidak layak.

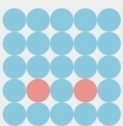
Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa bilamana proyek dibiayai dengan modal sendiri dengan dengan *discount factor* sebesar *required rate of return* PT BHP yaitu sebesar 20% diperoleh **Negative Net Present Value** sebesar Rp 11.965.363 ribu dan IRR sebesar 18,54% lebih rendah dari *expected return* PT BHP, ini berarti **proyek tidak layak** bilamana dibiayai dengan modal sendiri. Kemudian dibuat simulasi proyek dibiayai dengan kredit Bank X dengan tiga alternatif komposisi pembiayaan dengan memenuhi batasan-batasan yang ada dan prinsip prudential banking Bank X yakni 65% kredit – 35% dana sendiri; 60% kredit – 40% dana sendiri; 50% kredit – 50% dana sendiri, kemudian dianalisis kelayakannya dengan metode NPV dengan *discount factor* sebesar nilai tertimbang rata-rata biaya dana (*weighted average cost of capital / WACC*). Dari ketiga alternatif komposisi pembiayaan tersebut dipilih yang optimum yaitu yang memberikan *return* yang tinggi dan rasa aman, baik bagi Bank X maupun PT BHP. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa dari ketiga alternatif pembiayaan tersebut semuanya

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



memberikan **NPV positif** berarti **proyek layak untuk dibiayai**. Sesuai salah satu tujuan dari penelitian ini adalah menentukan kredit yang optimal yaitu kredit yang memberikan return tinggi dan rasa aman bagi Bank X selaku kreditur dan PT BHP sebagai calon debitur Bank X, maka selain NPV Proyek, dalam penelitian ini dilakukan perhitungan pendapatan bunga bagi Bank X yang diukur dalam bentuk *Present Value* atas bunga yang dibayarkan oleh PT BHP kepada Bank X atas fasilitas kredit investasi yang diterimanya. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari ketiga alternatif komposisi pembiayaan yang memberikan NPV Proyek tertinggi dan NPV Pendapatan bunga Bank tertinggi adalah komposisi pembiayaan 65% Kredit Bank X dan 35% Dana sendiri PT BHP yang memberikan NPV Proyek sebesar Rp 55.323.904 ribu dan NPV Pendapatan bunga Bank sebesar Rp 54.781.960 ribu dengan jangka waktu kredit 10,5 tahun berarti lebih singkat dibandingkan perkiraan umur ekonomis proyek yang dapat mencapai 22 tahun. Rentabilitas modal sendiri (*return on equity*) sebesar 31,73% pada tahun 2015, jauh lebih tinggi dari yang diharapkan oleh PT BHP yaitu sebesar 20,00%.

Analisis *leverage* atas komposisi pembiayaan yang direkomendasikan (65% Bank X : 35% Dana PT BHP), DOL rencana investasi PT BHP sebesar 1,73 berarti menunjukkan bahwa setiap perubahan satu persen penjualan PT BHP akan mengakibatkan perubahan EBIT sebesar 1,73% dengan arah yang sama atau dengan perkataan lain penurunan penjualan sebesar 19,56% (titik impas) akan mengakibatkan penurunan EBIT sebesar  $19,56\% \times 1,73 = 33,79\%$ , dan DFL sebesar 1,29 berarti menunjukkan bahwa setiap perubahan satu persen EBIT PT BHP akan mengakibatkan perubahan EAT sebesar 1,29% dengan arah yang sama atau dengan perkataan lain penurunan EBIT sebesar 33,79% akan mengakibatkan penurunan EAT sebesar  $33,79\% : 1,29 = 43,43\%$ , serta DCL sebesar 2,22 berarti menunjukkan bahwa setiap perubahan satu persen penjualan PT BHP akan mengakibatkan perubahan EAT sebesar 2,22% dengan arah yang sama atau dengan perkataan lain penurunan penjualan sebesar 19,56% akan mengakibatkan penurunan EAT sebesar  $19,56\% \times 2,22 = 43,43\%$  yang mengakibatkan proyek tidak menguntungkan.

Atas Komposisi pembiayaan yang direkomendasikan kemudian dilakukan analisis sensitivitas untuk menilai apakah proyek investasi yang dibangun sensitif atau tidaknya terhadap perubahan salah satu variabel yang peka terhadap proyek tersebut dengan asumsi variabel lainnya tetap, dan variable-variable tersebut dianalisis sampai berapa besar bahwa proyek tersebut menjadi tidak layak. Hasil penelitian menunjukkan bahwa proyek PT BHP akan **menjadi tidak layak** bilamana terjadi perubahan kenaikan biaya sampai dengan atau lebih dari 30,94%, suku bunga kredit naik dari 13,50% p.a. menjadi atau lebih dari 19,33%, penurunan produksi mencapai atau lebih besar dari 19,56% dan penurunan harga mencapai atau lebih besar dari 19,97% serta proyek menjadi sangat sensitive bilamana pada saat bersamaan terjadi kenaikan biaya dan suku bunga sebesar 4,93% dan penurunan harga dan produksi sebesar 4,93%.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



Berdasarkan hal tersebut di atas dapat disimpulkan bahwa : proyek PT BHP layak untuk dibiayai kredit Bank X dan komposisi pembiayaan yang optimal adalah 65% Kredit Bank X – 35% Dana sendiri PT BHP dengan jangka waktu 10,5 tahun dengan saran-saran sebagai berikut :

- Agar dikaji lebih mendalam lagi atas kemampuan dan bonafiditas manajemen PT BHP untuk dapat merealisasikan proyek tersebut sesuai rencana kerja yang ditetapkan, mengingat resiko investasi di bidang perkebunan kelapa sawit dan pabrik pengolahannya cukup tinggi karena merupakan investasi jangka panjang yang hasilnya baru dapat diperoleh beberapa tahun kemudian maka perlu diyakini kemampuan sumber daya yang ada dikaitkan dengan rencana kerja yang dibuat dan pada komposisi pembiayaan proyek yang direkomendasikan, PT BHP harus menyediakan dana dalam jumlah yang sangat besar yaitu sebesar Rp 79.503.405 ribu dengan perincian untuk menutup kewajiban dana sendiri Rp 70.554.414 ribu (35% dari total biaya investasi) dan menutup kewajiban *deficit cashflow* sebesar Rp 8.948.991 ribu, maka perlu diyakini kemampuan PT BHP untuk menyediakan dana sebesar tersebut dan harus jelas sumber dananya dari mana, serta PT BHP dimintakan harus benar-benar memperhatikan dan menjaga agar penurunan produksi tidak mencapai atau lebih besar dari 19,56 % yang dapat mengakibatkan proyek menjadi tidak layak.
- kepada PT BHP agar agar disyaratkan untuk mendepositokan dananya di Bank X sebesar rata-rata tahunan *deficit cashflow* yang terjadi atau minimal menyerahkan Surat Pernyataan secara Notarial atas kesediaannya menanggung *deficit cashflow* dan *overrun cost* yang timbul dikemudian hari..
- Aspek sosial yang merupakan salah satu aspek yang tidak diteliti dalam penelitian ini perlu dikaji lebih mendalam karena keberadaan kebun di daerah remote dapat menyebabkan resiko kesenjangan sosial berupa kesenjangan pendapatan dan pendidikan pada daerah tersebut dan perlu diperhatikan hak ulayat dan lahan konservasi di dalam usaha perkebunan agar lahan kebun tidak bermasalah.

Kata Kunci : Kebun Kelapa Sawit dan Pabrik Pengolahannya (PKS), PT. BHP, Bank X, Struktur Kredit yang Optimal, Analisis Kelayakan Finansial, Analisis *Leverage*, Analisis Sensitivitas, Studi Kasus.

