



## RINGKASAN EKSEKUTIF

MUCHAMAD LUQMAN NURRACHMAT, 2003, Analisis Kelayakan Investasi Pembangunan Pabrik Timun *Kasuzuke* Studi Kasus pada PT ABC. Di bawah bimbingan Djoni Tanopruwito dan Sri Hartoyo.

Sebagai salah satu komoditas hortikultura dengan nilai ekspor yang cukup besar, sayuran memiliki peluang yang bagus untuk dikembangkan. Meskipun demikian terdapat kesenjangan yang sangat besar antara volume dan nilai ekspor sayur-sayuran dan sayur olahan sehingga menyebabkan rendahnya nilai tambah yang diterima oleh pihak produsen. Peluang untuk mendapatkan nilai tambah dari sayur olahan dimanfaatkan oleh PT ABC, yang merupakan perusahaan produsen timun olahan dan mengekspor seluruh produksinya. Produk yang dihasilkan adalah dua jenis timun olahan yaitu timun *furuzuke* (asinan timun) dan timun *kasuzuke* (produk lanjutan dari timun *furuzuke* dengan menggunakan ampas sake).

PT ABC memperoleh kesempatan untuk meningkatkan produksi timun *kasuzuke* sehingga perusahaan berencana untuk membangun dan sekaligus memiliki sendiri pabrik pengolahan timun yang lebih besar dari fasilitas yang telah ada saat ini. Untuk merealisasikan rencana tersebut, PT ABC memandang perlu untuk melakukan kajian mengenai kelayakan investasi pembangunan pabrik tersebut yang ditinjau dari aspek pasar dan pemasaran, aspek teknis dan produksi, aspek organisasi dan manajemen, serta aspek keuangan.

Permasalahan yang timbul dalam perencanaan pembangunan pabrik dapat dirumuskan sebagai berikut : (1) bagaimana tingkat kelayakan investasi tersebut ditinjau dari aspek-aspek tersebut di atas, (2) berapa besar anggaran investasi untuk modal kerja, (3) bagaimana tingkat risiko finansial yang akan dihadapi, (4) bagaimana pengaruh investasi terhadap kondisi keuangan perusahaan, (5) bagaimana kondisi dan komposisi struktur modal apabila proyek dibiayai dari pinjaman.

Tujuan penelitian ini adalah : (1) menganalisis kelayakan investasi ditinjau dari aspek pasar dan pemasaran, aspek teknis dan produksi, aspek organisasi dan manajemen, dan aspek finansial, (2) mengkaji kebutuhan anggaran investasi, (3) mengkaji tingkat risiko finansial atas investasi yang dilakukan, (4) menganalisis pengaruh investasi terhadap kondisi keuangan perusahaan secara keseluruhan, (5) mengkaji kondisi dan komposisi struktur modal yang tepat. Ruang lingkup penelitian adalah kelayakan investasi pembangunan pabrik pengolahan timun *kasuzuke* dengan pembahasan pada aspek pasar dan pemasaran, aspek teknis dan produksi, aspek organisasi dan manajemen, dengan fokus penelitian pada aspek finansial.

Penelitian dilakukan selama enam bulan di beberapa lokasi yang terkait dengan kegiatan perusahaan. Penelitian dilakukan dalam bentuk studi kasus, sehingga kesimpulan yang diambil akan berhubungan

Hak cipta dilindungi Undang-Undang

© Hak Cipta Milik IPB



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. Pengujiannya hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.  
b. Pengujiannya tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.  
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



Hak cipta dilindungi Undang-Undang

© Hak Cipta Milik IPB



Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis  
Institut Pertanian Bogor

MB-IPB

dengan kasus yang dialami oleh perusahaan tersebut. Kebutuhan data internal dan eksternal dikumpulkan dengan cara pengamatan dan wawancara langsung serta melalui studi pustaka. Pengolahan dan analisis data untuk aspek finansial dilakukan melalui kriteria kelayakan investasi menggunakan metode *payback period*, *net present value*, *internal rate of return* dan *profitability index*. Selain itu pula dilakukan penilaian risiko proyek menggunakan analisis sensitivitas dan *break-even* serta analisis pengaruh pelaksanaan proyek terhadap kondisi keuangan perusahaan.

Pembahasan berkaitan dengan aspek pasar dan pemasaran menunjukkan bahwa PT ABC telah memiliki pembeli tunggal yang tetap dengan tingkat produksi berdasarkan kuota yang telah disepakati kedua belah pihak. Kesepakatan kuota produksi didudukkan dalam suatu nota kesepahaman antara kedua belah pihak termasuk penetapan harga jual yang selalu ditinjau setiap enam bulan. Nilai produksi memperlihatkan kecenderungan yang meningkat setiap tahunnya. Meskipun permintaan timun *kasuzuke* di Jepang secara keseluruhan tidak diketahui secara pasti, namun dengan rencana peningkatan kapasitas produksi timun *kasuzuke* menjadi 5 kontainer @ 20 feet per bulan atau setara dengan  $\pm 714$  ton per tahun (berat bersih), pangsa pasar yang diharapkan dapat disuplai oleh PT ABC adalah sebesar  $\pm 2,5\%$ .

Kebutuhan dan sumber bahan baku serta bahan pembantu produksi tidak menjadi masalah bagi perusahaan. Bahan baku utama berupa timun diperoleh melalui kerjasama dengan pola kemitraan dengan petani setempat, sedangkan bahan pembantu utama yaitu ampas sake meskipun masih dibuat di Jepang namun dapat didatangkan dengan mudah. Proses produksi timun *furuzuke* maupun *kasuzuke* tergolong sederhana meskipun membutuhkan waktu produksi yang relatif panjang. Pertimbangan awal pemilihan lokasi pabrik yang akan didirikan di Cepogo, Boyolali, Jawa Tengah didasarkan atas faktor jarak, kesesuaian iklim, penguasaan lahan serta penghematan biaya transportasi.

Meskipun akan mengalami peningkatan produksi yang besar, kebutuhan tenaga kerja harian di sekitar lokasi pabrik baru diproyeksikan dapat dipenuhi dari penduduk sekitar. Kebutuhan tenaga kerja tetap untuk mengawasi produksi dan administrasi perusahaan juga akan meningkat sejalan dengan penambahan jumlah produksi. Secara keseluruhan bentuk dan struktur organisasi masih dapat dipertahankan.

Asumsi-asumsi dasar untuk perhitungan arus kas dan proyeksi laporan keuangan proyek antara lain adalah perkiraan biaya investasi sebesar Rp.1.782.600.000,-, peningkatan kapasitas produksi menjadi sebesar 59,5 ton timun *kasuzuke*, harga jual produk sebesar USD 550 FOB per ton, umur ekonomis proyek selama 5 tahun, tingkat suku bunga sebesar 18% per tahun, dan nilai tukar Rupiah terhadap dolar Amerika sebesar Rp. 8.500,-. Kebutuhan modal kerja yang seluruhnya akan dipenuhi dari bank berjumlah Rp. 295 juta. Berdasarkan asumsi-asumsi tersebut maka proyeksi arus kas untuk arus kas awal adalah sebesar Rp. -2.077.600.000,-, arus kas operasional sebesar Rp. 4.799.015.000,- dan arus kas terminal sebesar Rp. 977.495.000,-. Perhitungan biaya modal dengan menggunakan metode rata-rata tertimbang (WACC)

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.



menghasilkan nilai sebesar 11,67%. Karena biaya modal hutang lebih kecil dari biaya modal sendiri maka perusahaan dapat mengupayakan jumlah pinjaman yang dapat diperoleh dari pihak bank semaksimal mungkin.

Dari hasil analisis menggunakan *payback period* (PBP), PT ABC akan dapat mengembalikan seluruh investasinya dalam waktu 2 tahun 9 bulan. Dengan menggunakan *discount rate* sebesar 14%, *net present value* (NPV) yang dihasilkan adalah sebesar Rp. 1.539.019.000,-, serta akan memberikan pengembalian tingkat bunga (IRR) sebesar 34,92%. Tingkat *profitability index* (PI) yang dihasilkan adalah sebesar 1,74.

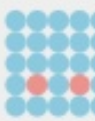
Analisis sensitivitas dilakukan pada variabel nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika serta biaya produksi. Dengan penguatan nilai Rupiah menjadi sebesar Rp.7.500,-, diperoleh jangka waktu pulang pokok selama 3 tahun 8 bulan, NPV sebesar Rp. 680.571.000,-, IRR sebesar 23,35% dan PI sebesar 1,33. Nilai tukar terendah agar dapat memenuhi keseluruhan kriteria adalah sebesar Rp.6.787,-. Proyeksi arus kas proyek dengan skenario pertumbuhan biaya produksi sebesar 10% menghasilkan PBP selama 2 tahun 11 bulan, NPV sebesar 1.127.456.000,-, IRR sebesar 30,19% dan PI sebesar 1,54. Pertumbuhan biaya produksi maksimum agar dapat memenuhi keseluruhan kriteria adalah sebesar 21,46%. Dengan menggunakan kombinasi perhitungan menggunakan nilai tukar sebesar Rp.7.500,- dan pertumbuhan biaya produksi sebesar 10% menghasilkan PBP sebesar 4 tahun 4 bulan, NPV sebesar Rp.174.065.000,-, IRR sebesar 16,61% dan PI sebesar 1,08. Perhitungan menggunakan *break-even analysis* memberikan informasi bahwa baik nilai maupun volume proyeksi penjualan timun *kasuzuke* per tahun masih berada jauh di atas nilai dan volume pulang pokoknya.

Dengan tambahan beberapa asumsi untuk menyusun proyeksi laporan keuangan, adanya rencana tersebut memperlihatkan perbaikan rasio keuangan khususnya rasio profitabilitas dibandingkan dengan laporan keuangan periode-periode sebelumnya. Meskipun demikian nilai *Current Ratio* perusahaan pada masa awal operasional pabrik berada di bawah nilai minimal yang dipersyaratkan pihak perbankan, sehingga perusahaan perlu untuk mempertimbangkan perpanjangan jangka waktu kredit investasi untuk menurunkan kewajiban jangka pendeknya.

Pada usulan investasi pembangunan pabrik timun *kasuzuke* di Cepogo, Boyolali, hal yang perlu mendapatkan perhatian khusus PT ABC adalah kelemahan pada kebijakan perusahaan yang menggantungkan penjualan hasil produksinya hanya kepada satu pembeli saja, serta pendudukan dokumen perjanjian rencana produksi. Selain dari hal tersebut, secara keseluruhan usulan investasi sesuai dengan rencana perusahaan dinilai layak untuk dilaksanakan. Usulan tersebut akan memberikan keuntungan finansial yang melebihi ekspektasi pemilik modal serta membuka peluang untuk melakukan pengembangan usaha di masa mendatang.

Saran-saran yang dapat dipertimbangkan perusahaan dalam pengambilan keputusan lebih lanjut adalah : (1) meninjau kebijakan menjual hasil produksi kepada satu pembeli dan mulai untuk memperluas

Hak cipta dilindungi Undang-Undang



MB-IPB

Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis  
Institut Perbankan Bogor

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

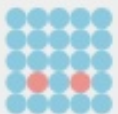




pasar, (2) mendudukkan dokumen perjanjian produksi dalam bentuk yang lebih resmi dan secara legal dapat lebih dipertanggungjawabkan, (3) mengetahui dan memantau perkembangan kebutuhan timun *kasuzuke* di negara tujuan ekspor serta posisi persaingan usaha sejenis, (4) mempertahankan dan meningkatkan sistem kemitraan yang telah dijalankan, (5) memperhatikan tingkat likuiditas perusahaan pada masa awal produksi dan memperpanjang jangka waktu kredit investasi agar penilaian pihak bank terhadap likuiditas perusahaan dapat lebih mendukung, (6) melakukan transaksi *hedging* (lindung nilai) atas hasil ekspor produksinya dengan nilai tukar tertentu untuk meminimalkan risiko akibat fluktuasi nilai tukar, (7) membenahi administrasi keuangan perusahaan dan melakukan proses pemeriksaan keuangan melalui akuntan publik.

© Hak Cipta Milik IPB

Hak cipta dilindungi Undang-Undang



Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis  
Institut Pertanian Bogor

MB-IPB

Kata Kunci : Timun *Kasuzuke*, Manajemen Keuangan, Analisis Kelayakan Investasi, Kriteria Kelayakan Investasi, Analisis Sensitivitas, Analisis Break-even, Studi Kasus.

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.