



RINGKASAN EKSEKUTIF

RENATA MARELENE, 2005. Analisis Likuiditas dan Perencanaan Modal Kerja (Studi Kasus: PT Suba Indah Tbk), di bawah bimbingan **HAMDANI M. SYAH** dan **UJANG SUMARWAN**.

Jagung merupakan bahan makanan yang memiliki kedudukan sangat penting setelah beras. Selama ini, komoditi jagung lebih banyak dimanfaatkan untuk bahan baku pada industri pakan ternak. Dengan adanya kemajuan di bidang teknologi, dari bahan jagung dapat dibuat berbagai jenis produk yang sangat berguna bagi kehidupan manusia, misalnya: *corn starch* (pati jagung), glukosa, *corn oil* (minyak jagung), dan sebagainya.

PT Suba Indah Tbk merupakan perusahaan yang mengkhususkan diri pada pengolahan produk-produk berbahan dasar jagung. Perusahaan ini memiliki kapasitas pabrik pengolahan jagung (*corn wet milling*) sebesar 1000 ton per hari. Pabrik tersebut didirikan dengan tujuan untuk memenuhi kebutuhan pasokan makanan jagung dan produk turunannya yang diperkirakan akan melonjak tajam, terutama untuk permintaan pasar lokal dan mancanegara seperti China dan beberapa negara di kawasan Asia Tenggara. Sejak Januari 2003, pabrik pengolahan jagung tersebut baru mulai dioperasikan. Hingga akhir Desember 2003, perusahaan menyatakan bahwa produksinya masih dalam taraf percobaan sehingga hasil produksi tersebut belum sepenuhnya untuk komersial.

Sejak awal tahun 2004, pabrik *corn wet milling* milik PT Suba Indah Tbk sudah mulai beroperasi secara komersial. Sebagai perusahaan yang masih baru dalam bisnis pengolahan jagung, maka PT Suba Indah Tbk perlu memiliki perencanaan modal kerja yang matang agar dapat memenuhi target operasionalnya dan juga dapat meningkatkan keuntungan bagi para investornya. Upaya perencanaan modal kerja tersebut tidak terlepas dari pengaruh likuiditas perusahaan yang bersangkutan, yaitu apakah perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau tidak dalam hal memenuhi kewajiban-kewajiban finansialnya. Selanjutnya, pengadaan dana untuk modal kerja juga sangat terkait dengan pilihan kebijakan keuangan yang dipilih oleh perusahaan sehingga dapat mengoptimalkan perputaran dana perusahaan dan juga dapat meminimalkan biaya modal yang digunakan untuk membiayai aktiva lancarnya. Berdasarkan hal tersebut, maka masalah yang dirumuskan pada tesis ini adalah mengenai likuiditas perusahaan berdasarkan analisis laporan keuangan selama empat periode sebelumnya (tahun 2001 s/d tahun 2004), kebijakan modal kerja yang diterapkan perusahaan selama ini, jumlah modal kerja yang dibutuhkan untuk menunjang operasional perusahaan, dan sumber dana yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan modal kerja tersebut.

Tujuan dari penulisan tesis ini adalah mengetahui likuiditas perusahaan, menganalisis kebijakan modal kerja yang diterapkan perusahaan selama ini, menghitung jumlah modal kerja yang dibutuhkan untuk menunjang operasional perusahaan, menganalisis berbagai sumber pendanaan untuk memenuhi kebutuhan modal kerja tersebut, serta memberikan rekomendasi kepada pihak manajemen di PT Suba Indah Tbk sehubungan dengan masalah finansial di dalam perusahaan. Selanjutnya, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak

Hak cipta dilindungi Undang-Undang



Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis
Institut Pertanian Bogor

MIPB
IPB

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.



manajemen PT Suba Indah Tbk sehingga dapat mengambil keputusan keuangan yang rasional, khususnya keputusan yang berhubungan dengan masalah modal kerja. Ada pun batasan ruang lingkup penelitian ini adalah mengenai aspek likuiditas yang berhubungan dengan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan dalam rangka memenuhi aktivitas produksinya, dan hal tersebut terkait erat dengan perencanaan keuangan jangka pendek, yaitu perencanaan modal kerja untuk satu periode akutansi (satu tahun).

Metode yang digunakan pada penelitian ini adalah metode deskriptif dengan pendekatan studi kasus. Dalam hal ini, analisis likuiditas perusahaan dilakukan berdasarkan laporan keuangan perusahaan dalam periode tahun 2001 sampai dengan tahun 2004, dan selanjutnya perencanaan modal kerja disusun untuk periode satu tahun dengan asumsi tingkat produksi normal (permintaan relatif stabil sepanjang tahun) sesuai dengan target pemasaran pada tahun yang bersangkutan.

Analisis likuiditas dilakukan dengan menggunakan alat analisis rasio likuiditas (rasio lancar, rasio cepat, rasio kas, dan rasio kewajiban terhadap ekuitas) dan rasio aktivitas (rasio perputaran persediaan, periode penagihan rata-rata, rasio perputaran piutang, rasio perputaran aktiva tetap, dan rasio perputaran total aktiva). Rasio-rasio likuiditas dan aktivitas dari PT Suba Indah Tbk kemudian dibandingkan dengan rasio-rasio dari beberapa perusahaan sejenis yang bergerak pada sektor makanan.

Untuk menganalisis kebijakan modal kerja dilakukan dengan menyusun laporan keuangan tambahan, yaitu laporan sumber dan penggunaan dana. Berdasarkan laporan tersebut, maka dapat diketahui jenis-jenis sumber dana yang digunakan perusahaan untuk membiayai modal kerja dan keagresifan perusahaan dalam menggunakan dana dari pihak luar dengan biaya modal yang cukup tinggi. Selanjutnya, untuk menghitung jumlah kebutuhan modal kerja dilakukan dengan metode perputaran modal kerja. Setelah jumlah modal kerja yang dibutuhkan diketahui, maka dapat ditentukan siklus konversi kas untuk mengukur seberapa lama dana tertanam dalam bentuk modal kerja. Analisis yang digunakan untuk menentukan sumber dana modal kerja adalah analisis modal optimum, dengan terlebih dahulu menentukan jangka waktu kritis yang menunjukkan keadaan ketika besarnya biaya modal pinjaman jangka panjang adalah sama besar dengan biaya modal pinjaman jangka pendek.

Hasil analisis rasio likuiditas dan rasio aktivitas berdasarkan laporan keuangan empat periode (tahun 2001 s/d tahun 2004) menunjukkan bahwa PT Suba Indah Tbk berada pada status "illikuid". Hal ini tampak jelas ditunjukkan melalui rasio-rasio keuangannya di akhir tahun 2004, yaitu rasio lancar sebesar 0,2 kali, rasio cepat sebesar 0,07 kali, rasio kas sebesar 0,016 kali, dan rasio kewajiban terhadap ekuitas (*Debt to Equity Ratio/DER*) sebesar 501%. Rasio-rasio keuangan tersebut berada pada posisi yang jauh di bawah rasio keuangan dari perusahaan-perusahaan sejenis (sektor makanan).

Dengan mengamati Neraca PT Suba Indah Tbk, maka dapat diketahui bahwa komposisi hutang jangka pendek adalah lebih besar bila dibandingkan dengan komposisi hutang jangka panjang dan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Ini berarti bahwa PT Suba Indah Tbk telah menerapkan kebijakan modal kerja dan kebijakan keuangan yang sangat agresif, yaitu dengan membiayai sebagian aktiva tetapnya dengan sumber dana jangka pendek.



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.



Penerapan kebijakan keuangan yang agresif dalam situasi iklim usaha yang belum menguntungkan, di mana PT Suba Indah Tbk masih menderita rugi usaha yang cukup besar, mengakibatkan perusahaan menjadi tidak likuid dan terpuruk. PT Suba Indah Tbk harus menghadapi kesulitan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya kepada pihak kreditur karena hasil penjualan bersih tidak dapat menutupi biaya operasional yang ada. Penurunan jumlah dana yang tersedia akibat berkurangnya ekuitas yang disebabkan rugi bersih yang terjadi pada tahun-tahun sebelumnya, seharusnya tidak ditutupi dengan menambah fasilitas kredit jangka pendek dari perbankan, karena akan menimbulkan biaya modal yang cukup besar dan risiko tidak dapat membayar kembali hutangnya karena makin kecilnya kesempatan untuk mengumpulkan dana untuk pembayaran tersebut. Oleh karena itu, salah satu solusi untuk mengatasi masalah likuiditas di PT Suba Indah Tbk adalah melalui restrukturisasi modal dengan menerapkan konsep modal optimum, sehingga terdapat proporsi yang seimbang antara penggunaan sumber dana jangka pendek dan sumber dana jangka panjang terhadap umur aktiva yang dibelanjainya.

Berdasarkan proyeksi produksi dan target penjualan, estimasi kebutuhan modal kerja tahun 2005 adalah sebesar Rp 85.008.009.348,-, yang terikat dalam satu siklus konversi kas selama 85 – 123 hari. Pada akhir tahun 2004, pihak manajemen telah memperpanjang jatuh tempo kredit jangka pendeknya, termasuk kredit modal kerja. Berdasarkan proyeksi arus kas, jumlah arus kas keluar yang berasal dari operasional masih lebih besar daripada arus kas masuk dari operasional. Selain itu, pelunasan pokok pinjaman jangka pendek dan pinjaman jangka panjang menyebabkan terjadinya defisit kas pada bulan Mei 2005.

Upaya untuk mengatasi defisit kas yang terjadi dapat diatasi dengan menyetorkan tambahan dana dalam bentuk saham biasa, yaitu pada bulan Mei 2005 sebesar Rp 200 milyar dan pada bulan Desember 2005 sebesar minimal Rp 100 milyar. Selain itu, PT Suba Indah Tbk juga harus memperbaiki fasilitas kredit modal kerja pada bulan September 2005 sebesar Rp 85.619.318.444,-, dan sisa kredit investasi dan kredit jangka pendek lainnya yang jatuh tempo di bulan Desember 2005 direstrukturisasi menjadi kredit baru, yaitu kredit jangka menengah sebesar Rp 502.834.225.000,-, yang rencana jatuh temponya pada bulan Desember 2015, dengan tingkat bunga 15% per tahun.

Restrukturisasi kredit investasi yang direncanakan pada akhir tahun 2005 tetap akan menimbulkan risiko finansial, yaitu ketidakmampuan perusahaan melunasi bunga dan pokok pinjaman tersebut pada tahun-tahun berikutnya. Risiko finansial ini dapat disebabkan oleh faktor eksternal, seperti pengaruh fluktuasi harga jagung di pasar dunia, persaingan harga jual pati jagung dengan produk substitusi (tepung tapioka), fluktuasi nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS, iklim usaha yang kondusif dari pemerintah, dan peraturan-peraturan perdagangan internasional, khususnya di kawasan Asia Tenggara. Sedangkan salah satu faktor internal yang dapat menyebabkan terjadinya risiko finansial adalah bahwa PT Suba Indah Tbk belum berpengalaman dalam industri pengolahan jagung, sehingga perusahaan masih belum mampu mengoptimalkan seluruh biaya-biaya produksinya.

Gejolak pada makro ekonomi yang terjadi di Indonesia pada pertengahan bulan Agustus tahun 2005 menyebabkan laju inflasi meningkat hingga mencapai 9% dan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS melemah hingga pada posisi

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 mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



Hak cipta dilindungi Undang-Undang



Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis
Institut Pertanian Bogor

MB-IPB

terendah, yaitu Rp 10.500,- per Dolar AS. Tingginya laju inflasi dan melemahnya nilai tukar Rupiah menyebabkan PT Suba Indah Tbk harus mempertimbangkan kebutuhan tambahan dana pada modal kerjanya, yaitu sebesar 0,04% dari proyeksi semula (Rp 85.008.009.348,-) untuk setiap peningkatan inflasi sebesar 1%, dan ditambah 0,12% dari proyeksi semula (Rp 85.008.009.348,-) untuk setiap penurunan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS sebesar 1% dari kurs awal (Rp 9.039,- per Dolar AS). Selain itu, berdasarkan hasil proyeksi laba/rugi usaha, PT Suba Indah Tbk masih akan mengalami rugi usaha hingga akhir tahun 2006. Oleh karena itu, selama masih belum mampu menghasilkan profit/laba yang memadai, maka sebaiknya PT Suba Indah Tbk mengutamakan pembiayaan investasinya dengan modal sendiri (ekuitas) daripada menggunakan modal asing. Pendanaan modal kerja dan investasi lainnya dengan modal asing baru dapat dilakukan apabila biaya modalnya lebih kecil dibandingkan dengan laba usaha yang diperoleh, sehingga perusahaan masih dapat membagikan sejumlah deviden kepada para pemegang saham.

Kepada PT Suba Indah Tbk disarankan agar lebih menggiatkan aktivitas pemasaran produk-produknya sehingga dapat meningkatkan utilisasi kapasitas produksinya, menggiatkan aktivitas penelitian yang dapat mengembangkan industri baru untuk memproduksi produk turunan pati jagung lainnya, mengadakan hubungan yang baik dan mitra kerja dengan para pemasok bahan baku jagung di dalam negeri sehingga terdapat jaminan ketersediaan pasokan bahan baku yang kualitas dan kuantitasnya sesuai dengan yang dibutuhkan perusahaan, dan melakukan *hedging* terhadap transaksi yang menggunakan mata uang asing agar tidak terjadi kerugian terutama jika terjadi perubahan nilai tukar yang drastis.

Untuk mengatasi berbagai risiko finansial, PT Suba Indah Tbk disarankan agar lebih memperkuat struktur modalnya dengan modal sendiri (ekuitas) daripada menggunakan sumber dana asing yang berbiaya modal tinggi. Dengan adanya peningkatan modal sendiri (ekuitas) akan membantu memperbaiki likuiditas perusahaan dan likuiditas badan usaha, sehingga perusahaan dapat dipercaya oleh publik. Dalam menyusun struktur keuangannya, sebaiknya PT Suba Indah Tbk menggunakan bauran pendanaan yang disesuaikan dengan aktiva yang dibiayainya. Hal ini dapat dilakukan dengan menerapkan konsep modal optimum. Selain itu, perusahaan ini juga harus berusaha meyakinkan Perum Bulog untuk menjadi salah satu investor di PT Suba Indah Tbk, karena industri pengolahan jagung milik PT Suba Indah Tbk ini diharapkan dapat berkembang pesat sehingga mampu menyerap seluruh hasil produksi bahan baku jagung di dalam negeri. Dengan menggiatkan industri dalam negeri yang mampu memproduksi produk-produk berkualitas ekspor, maka hal ini dapat membantu pemerintah dalam meningkatkan ketahanan pangan di dalam negeri, meningkatkan devisa negara, serta menyeimbangkan neraca perdagangan ekspor impor Indonesia.

Kata Kunci : Industri Pengolahan Jagung, Analisis Rasio, Likuiditas Perusahaan, Komponen Modal Kerja, Modal Optimum, Sumber Dana, Biaya Modal.

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.