

Analisa struktur modal dan manajemen keuangan PT. X pada industri komponen otomotif sebelum dan setelah krisis

Dwiwahjuni W., author

Deskripsi Lengkap: <https://lib.ui.ac.id/detail?id=20438812&lokasi=lokal>

Abstrak

ABSTRAK

Salah satu kebijakan perusahaan yang sangat penting adalah manajemen struktur modal, yaitu menentukan komposisi pemakaian hutang (debt) dan modal sendiri (equity). Mengapa demikian, karena struktur modal merupakan faktor komponen yang menentukan seberapa besar perusahaan dinilai oleh pasar. Itu sebabnya, teori struktur modal selalu menekankan sejauh mana pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan (value of the firm). Dan struktur modal yang dipilih adalah yang dapat memberikan nilai perusahaan yang maksimal. Karena bagaimanapun juga, tujuan perusahaan adalah mengoptimalkan kesejahteraan para pemegang saham, dan kondisi itu akan tercapai jika nilai dari saham perusahaan itu maksimal.

Pendekatan teori yang paling senang digunakan untuk melihat optimalisasi struktur modal adalah konsep yang diajukan oleh dua ilmuwan Modigliani-Miller. Dan untuk memperkuat analisa dilengkapi dengan teori Agency Cost oleh Jensen & Meckling, serta teori Altman's Model untuk melihat probabilitas terjadinya kebangkrutan.

PT.X adalah suatu perusahaan manufacturing di bidang industri pembuatan rantai sepeda motor. Merupakan salah satu anak perusahaan dari suatu group industri otomotif yang terkemuka di Indonesia. Berdiri tahun 1988, dan hingga tahun 1996 perusahaan ini memiliki kinerja yang cukup baik dan sangat stabil. Tentu saja kondisi ini didukung oleh iklim bisnis dan iklim usaha di masa itu. Kemudahan dalam mendapatkan external financing dan dunia perbankan pada waktu itu juga menjadi salah satu kondisi yang dimanfaatkan dengan baik oleh PT.X untuk mendukung kegiatan operasionalnya, seperti juga halnya kebanyakan perusahaan-perusahaan yang lain di Indonesia. Apalagi dengan berkembangnya konglomerasi di Indonesia, membawa PT.X menjadi perusahaan industri rantai sepeda motor yang terbesar di Indonesia dengan share market mencapai +1- 80% pada tahun 1996

Namun sangat disayangkan, masih tingginya kandungan bahan baku impor yang dipakai oleh PT.X dan adanya pinjaman jangka panjang dalam US\$, tidak urung membuat PT.X cukup merasakan pahitnya dampak krisis moneter yang melanda negeri ini. Meskipun sejak tahun 1999 industri kendaraan bermotor roda dua sudah mulai membaik dan diperkirakan akan terus mengalami peningkatan sekitar 30% pertahunnya, namun nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing masih tidak stabil. Untuk itu, sehubungan adanya outstanding debt dalam US\$, PT.X dihadapkan pada dua pilihan : pertama, meminta rescheduling jatuh tempo pembayaran atau kedua, menyelesaikan pinjaman dengan

mencari tambahan dana melalui peningkatan modal.

Karya akhir ini akan mencoba menganalisa kedua alternatif tersebut melalui analisa struktur modal seperti yang telah dijelaskan sebelumnya. Rekomendasi alternatif yang akan diberikan kepada manajemen PT.X tentu saja yang dapat memberikan nilai perusahaan yang maksimal. Tetapi di samping itu pula, manajemen struktur modal tidak dapat dipisahkan dari komponen-komponen manajemen keuangan yang lain. Karena di dalam suatu perusahaan satu sama lain biasanya saling terkait. Selain juga untuk membantu analisa secara lebih mendalam. Untuk itulah, dalam tulisan ini juga akan dibahas beberapa kebijakan keuangan perusahaan yang lain, seperti manajemen kas dan modal kerja, manajemen investasi dan kebijakan dividen. Sebelumnya, akan dilihat pula kinerja keuangan PT.X selama sepuluh tahun terakhir (tahun 1990 ? 1999) dengan menggunakan rasio-rasio sebagai alat analisa.

Secara umum, kinerja keuangan PT.X selama sepuluh tahun analisa dapat dikelompokkan dalam tiga periode, Periode tahun 1990-1996 menunjukkan kondisi yang relatif stabil dan terkendali. Memasuki periode tahun 1997-1998 mulai terjadi penyimpangan dari rata-rata rasio periode sebelumnya karena adanya imbas krisis ekonomi. Periode tahun 1999, rasio keuangan menunjukkan perusahaan mulai mengalami recovery.

Analisa manajemen kas dan modal kerja menunjukkan PT. X melakukan pengelolaan dengan menggunakan strategi pendanaan yang berubah-ubah dari periode ke periode, menyesuaikan dengan iklim bisnis dan usaha yang ada pada saat itu. Fleksibilitas seperti ini rasanya memang diperlukan untuk industri otomotif yang relatif cyclical agar perusahaan bisa survive. PT.X cukup intensif melakukan investasi pada sektor real asset, khususnya pada mesin-mesin produksi dan peralatannya, dalam rangka memenuhi target kapasitas produksinya. Pada tahun 1998, selain untuk peralatan dan perabotan kantor, kegiatan investasi lain nyaris tidak ada sama sekali, karena adanya ketentuan larangan investasi dan kreditur. Sedangkan untuk kebijakan dividen, PT.X menerapkan sistem residual decision of dividen, dimana pembayaran dividen baru dilakukan jika tidak ada peluang investasi yang menjanjikan.

Hasil simulasi dan pendekatan kuantitatif nilai perusahaan menunjukkan, keputusan pendanaan untuk proyeksi keuangan lima tahun ke depan (tahun 2000-2004), yang akan memberikan nilai perusahaan yang maksimal adalah jika kebutuhan pendanaan dilakukan melalui peningkatan equity dan bukan melalui debt. Meskipun alternatif ini tidaklah mudah untuk diaplikasikan pada kenyataannya³, namun hasil analisa ini diharapkan akan memberikan masukan bagi manajemen PT.X untuk bisa lebih aktif dalam menarik minat investor untuk meningkatkan modal perusahaan dan tidak hanya bergantung kepada kreditur melalui hutang. .