

Optimasi dan valuasi struktur modal PT XYZ dalam pembangunan perkebunan dan pabrik pengolahan kelapa sawit di Kalimantan Timur

Adi Pramono, author

Deskripsi Lengkap: <https://lib.ui.ac.id/detail?id=116379&lokasi=lokal>

Abstrak

Tanaman kelapa merupakan tanaman yang memiliki banyak kegunaan, salah satunya adalah produk minyak hasil ekstraksi buah kelapa. Minyak ini dikenal dengan nama Crude Palm Oil (CPO) dan Palm Kernel Oil (PKO). Varietas kelapa yang memiliki oil extraction rate (OER) tertinggi untuk menghasilkan CPO dan PKO adalah jenis kelapa sawit (*elais guineensis*). CPO dan PKO merupakan bahan dasar untuk produk-produk seperti: minyak goreng, margarine, kosmetik, obat-obatan, dan sebagainya. Dan saat ini CPO juga dapat diolah menjadi biodiesel sebagai bahan bakar alternatif pengganti bahan bakar fosil. Tahun 2005, produksi CPO Indonesia menduduki posisi kedua di dunia setelah Malaysia, dan diperkirakan pada tahun 2010 Indonesia akan menjadi produsen CPO nomor satu di dunia. Kebutuhan penduduk dunia akan CPO selalu meningkat dari tahun ke tahun seiring dengan laju pertumbuhan penduduk. Indonesia menggunakan 50% produksi CPOnya untuk kebutuhan dalam negeri, sisanya diekspor ke India, China, Korea, dan negara Eropa. Prospek permintaan akan CPO di masa depan akan sangat cerah, hal ini dikarenakan CPO memiliki keunggulan dibanding produk substitusinya. Dari sisi produktivitas dan biaya produksi, kelapa sawit memiliki produktivitas yang lebih tinggi dan biaya produksi yang lebih rendah dibanding produk substitusinya. Pada tahun 2004, PT. XYZ telah melakukan tahapan pembangunan kelapa sawit dan tahun 2008 diharapkan akan berproduksi Tandan Buah Segar (TBS) untuk pertama kali. Untuk dapat memproses TBS lebih lanjut untuk menjadi CPO, tahun 2007 PT. XYZ berencana membangun pabrik pengolahan kelapa sawit, sehingga diharapkan pabrik akan dapat beroperasi di akhir 2008. PT. XYZ telah melakukan investasi berupa tanaman, perkebunan, dan segala infrastruktur pendukungnya melalui modal sendiri. Oleh sebab itu, rencana ekspansi perkebunan dan pembangunan pabrik kelapa sawit membuat PT. XYZ melakukan usaha untuk meningkatkan pendanaan. Alternatif sumber tambahan pendanaan tersebut adalah dengan melakukan pinjaman dari Bank. PT. XYZ telah melakukan pembiayaan dari sebagian investasi awal proyek, hal ini harus dilakukan agar risk of completion dari proyek menjadi minimal. Sehingga para kreditor dapat melihat feasibility yang positif dari proyek ini. Melalui perhitungan dengan skenario yang dijalankan memperlihatkan bahwa proyek ini dapat dibiayai melalui mekanisme project financing. Dimana arus kas perusahaan dari proyek ini dapat membiayai kewajiban terhadap hutang yang dimiliki. Namun yang menjadi kendala adalah seberapa besar hutang agar value dari proyek ini optimal? Secara teoritis optimasi value dapat dilakukan melalui pendekatan weighted average cost of capital (WACC), dimana metode WACC menggambarkan bahwa proyek secara kontinyu dibiayai secara bersamaan melalui equity dan debt. Secara praktis, value dari proyek dapat dicari melalui iterasi perhitungan trial and error untuk mendapatkan komposisi yang terbaik. Total biaya yang dibutuhkan untuk capital expenditure dari proyek ini adalah sebesar US\$129,187,479,-, sedangkan PT. XYZ telah melakukan pembiayaan melalui sub-ordinated shareholders' loan sebesar US\$42,000,000,-. Dari hasil perhitungan, besar pinjaman yang akan dilakukan adalah sebesar US\$90,000,000,- dimana penggunaan untuk pembelanjaan capital expenditure sebesar US\$67,310,839,-, interest during construction (IDC) sebesar US\$18,780,150, commitment fee sebesar

US\$1,288,317,-, dan cadangan sebesar US\$2,620,694,-. Komposisi debt-to-equity untuk pinjaman di atas adalah 68:32. Perhitungan valuasi dengan komposisi tersebut, juga menghasilkan angka yang maksimal yaitu sebesar US\$124,524,924.