



UNIVERSITAS INDONESIA

***BUSINESS ANALYSIS* PADA PT.ADCO CITRA ASRI SERTA
PERBANDINGANNYA SECARA FINANSIAL DENGAN
PERUSAHAAN SEJENIS PADA INDUSTRI PROPERTI**

TESIS

**SHAKIRA ALATAS
0806480183**

**FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
JAKARTA
JUNI 2010**



UNIVERSITAS INDONESIA

***BUSINESS ANALYSIS* PADA PT.ADCO CITRA ASRI SERTA
PERBANDINGANNYA SECARA FINANSIAL DENGAN
PERUSAHAAN SEJENIS PADA INDUSTRI PROPERTI**

TESIS

**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar
Magister Manajemen**

**SHAKIRA ALATAS
0806480183**

**FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
KEKHUSUSAN MANAJEMEN KEUANGAN
JAKARTA
JUNI 2010**

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

**Tesis ini adalah hasil karya sendiri,
dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk
telah saya nyatakan dengan benar.**

Nama : Shakira Alatas

NPM : 0806480183

Tanda Tangan : 

Tanggal : 20 Juli 2010

HALAMAN PENGESAHAN

Tesis ini diajukan oleh :
Nama : **Shakira Alatas**
NPM : 0806480183
Program Studi : **Magister Manajemen**
Judul Tesis : **BUSINESS ANALYSIS PADA PT.ADCO CITRA ASRI
SERTA PERBANDINGANNYA SECARA
FINANSIAL DENGAN PERUSAHAAN SEJENIS
PADA INDUSTRI PROPERTI**

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.

DEWAN PENGUJI

Pembimbing : Thomas H. Secokusumo, SE Ak, MBA, MSc



Penguji : Dr. Lindawati Gani



Penguji : Dr. Gede H. Wasistha



Ditetapkan di : Jakarta

Tanggal : 20 Juli 2010

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT, karena atas berkat dan rahmat-Nya, penulis dapat menyelesaikan Karya Akhir (Tesis) ini. Penulisan tesis ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister Manajemen program studi Magister Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.

Penulis menyadari bahwa, tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari masa perkuliahan sampai pada penyusunan tesis ini, sangatlah sulit bagi penulis untuk menyelesaikan tesis ini. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Thomas H. Secokusumo, SE Ak, MBA, MSc selaku dosen pembimbing yang telah menyediakan waktu, tenaga, dan pikiran untuk mengarahkan saya dalam penyusunan karya akhir ini;
2. Prof. Rhenald Kasali, selaku ketua program Magister Manajemen Universitas Indonesia;
3. Ir. Fuad Zakaria dan Irwan, SE.MM.,MBA, selaku pihak PT.Adco Citra Asri yang telah memberikan banyak bantuan dalam usaha memperoleh data yang saya perlukan.
4. Mama, Babah, adik-adik saya, Sabrina dan Samira yang telah memberikan bantuan dukungan moral dan material;
5. Om Ali, Jidah, Habeb, Nano, Babah, yang telah memberikan dukungan materil dan doa selama saya menyelesaikan program ini.
6. Dosen pengajar MMUI, yang telah membagi ilmunya;
7. Seluruh staf dan karyawan MMUI yang telah membantu dan memudahkan saya selama dalam program ini.
8. Teman-teman D082 dan sahabat yang telah membantu saya dalam menyelesaikan karya akhir ini.
9. Last but not least, FR8 and CR7, who always been my dreams and my spirit in life.

Akhir kata, penulis berharap Allah SWT berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu. Semoga tesis ini dapat memberi sumbangan ilmu pengetahuan untuk Universitas Indonesia.

Jakarta, Juni 2010

Penulis



**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN
PUBLIKASI KARYA ILMIAH**

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Shakira Alatas
NPM : 0806480183
Program Studi: Magister Manajemen
Fakultas : Ekonomi
Jenis Karya : Tesis

demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia **Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul:

***Business Analysis* pada PT. Adco Citra Asri serta Perbandingannya Secara Finansial dengan Perusahaan Sejenis pada Industri Properti.**

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta sah sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta
Pada tanggal : Juni 2010
Yang menyatakan


(Shakira Alatas)

ABSTRAK

Nama : Shakira Alat
Program Studi : Magister Manajemen
Judul : *Business Analysis* Pada PT.Adco Citra Asri serta Perbandingannya secara Finansial dengan Perusahaan Sejenis pada Industri Properti.

Tesis ini membahas analisis bisnis pada perusahaan properti PT.Adco Citra Asri. Perusahaan merasakan ada beberapa permasalahan khususnya pada arus kas dan juga tingkat pengembalian dari usaha yang dijalankan. Selain itu, dengan rendahnya tingkat profesionalitas sumber daya manusia, perusahaan tidak mengetahui kondisi internal maupun eksternal perusahaan secara baik. Penelitian dilakukan dengan melakukan analisis, yang mana analisis dibagi menjadi tiga bagian utama yaitu analisis industri, analisis finansial dan analisis prospek perusahaan. Setiap analisis finansial, perusahaan akan dibandingkan dengan kondisi perusahaan yang juga bergerak di bidang pengembang properti. Dari analisis-analisis tersebut dapat dilihat bahwa kondisi perusahaan secara finansial sudah cukup baik. Hal tersebut dilihat dari kondisinya yang dibandingkan dengan pesaing, namun terdapat beberapa perbaikan yang dapat dilakukan untuk memaksimalkan potensi dan *opportunity* yang dimiliki perusahaan.

Kata Kunci:

Business Analysis, analisis finansial, analisis makro, properti, *working capital*.

ABSTRACT

Name : Shakira Alatas
Study Program : Magister Manajemen
Title : Business Analysis at PT.Adco Citra Asri and Its Comparison Financially with Firms in Property Industries.

The focus of this study is to analyze PT.Adco Citra Asri as a whole unit. PT. Adco Citra Asri felt there were a few problems; especially in the company's cash flow and return from its business. Other than that, because of the low professionalism of company's human resources, the company didn't know the internal and external condition very well. The study done by doing business analysis, and it was done in three part, industry analysis, financial analysis, and prospective analysis. At every part of financial analysis, the company was compare with other firm which from the same industry which is property/real estate. From those analyses, the company itself is in a good position financially. This conclusion is coming from the comparison done with other firms from the same industry, for every ratio use on this analysis. This analysis also showed that many things can be done to improve their condition and to graphs the company's opportunity.

Key words:

Business analysis, industry analysis, financial analysis, property, real estate, *working capital*.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
KATA PENGANTAR	iv
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH.....	vi
ABSTRAK.....	vii
ABSTRACT	viii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR RUMUS.....	xiv
1. PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Perumusan Masalah.....	3
1.3. Tujuan Penelitian.....	4
1.4. Pembatasan Masalah.....	4
1.5. Metode Penelitian	4
1.6. Sistematika Penulisan	5
2. LANDASAN TEORI.....	8
2.1. <i>Business Strategy Analysis</i>	8
2.1.1. Analisis Industri dengan <i>5 Forces of Porter</i>	8
2.1.2. Analisis Eksternal dan Internal dengan <i>SWOT Analysis</i>	10
2.1.3. Analisis Strategi Kompetitif.....	11
2.2. <i>Accounting Analysis</i>	12
2.3. <i>Financial Analysis</i>	13
2.3.1. Pengukuran Profitabilitas	13
2.3.2. Analisis <i>Working Capital</i> (Modal Kerja).....	14
2.3.2.1. Strategi Pengelolaan Modal Kerja	14
2.3.2.2. Pengelolaan Modal Kerja	18
2.3.3. Pengukuran Resiko Finansial.....	24
2.3.4. Pengukuran Likuiditas	25
2.3.5. Pengukuran Pengelolaan Aset dan Modal Kerja	26
2.4. <i>Prospective Analysis</i>	28
3. GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN	30
3.1. ADCO GRUP	30
3.2. PT.ADCO CITRA ASRI	36

3.3. Tipe-Tipe Produk Rumah PT. Adco Citra Asri.....	37
3.4. Proses KPR.....	38
3.5. Modal Kerja PT. Adco Citra Asri.....	40
3.5.1. Kas.....	41
3.5.2. Piutang Usaha.....	41
3.5.3. Persediaan.....	42
3.5.4. Uang Muka dan Pekerjaan dalam Pelaksanaan.....	42
3.5.5. Hutang Usaha.....	43
3.5.6. Hutang Uang Muka dan Biaya yang masih harus Dibayarkan....	43
3.6. Kondisi Penjualan PT. Adco Citra Asri.....	43
4. ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....	47
4.1. Analisis Industri dan Bisnis.....	47
4.1.1. <i>Five Forces of Porter</i>	47
4.1.2. <i>SWOT Analysis</i>	50
4.1.3. Strategi Perusahaan.....	52
4.2. Analisis Finansial.....	53
4.2.1. Analisis Likuiditas PT.Adco Citra Asri.....	55
4.2.1.1. <i>Statement of Cashflow</i>	56
4.2.1.2. <i>Current Ratio</i>	58
4.2.1.3. <i>Quick Ratio</i>	59
4.2.2. Analisis Profitabilitas PT Adco Citra Asri.....	60
4.2.2.1. <i>Return on Equity</i>	60
4.2.2.2. <i>Return on Assets</i>	62
4.2.3. Analisis <i>Working Capital</i> PT.Adco Citra Asri.....	65
4.2.3.1. Pengelolaan Kas.....	66
4.2.3.2. Pengelolaan Surat-Sutar Berharga.....	70
4.2.3.3. Pengelolaan Persediaan.....	70
4.2.3.4. Pengelolaan Piutang.....	77
4.2.3.5. Pengelolaan Kewajiban Jangka Pendek.....	81
4.2.4. Analisis Resiko Finansial PT. Adco Citra Asri.....	86
4.2.4.1. <i>Debt to Equity Ratio</i>	86
4.2.4.2. <i>Interest Coverage (Time Interest Earned)</i>	88
4.3. Analisis Prospek Perusahaan.....	89
5. KESIMPULAN DAN SARAN.....	93
5.1. Kesimpulan.....	93
5.2. Saran.....	95
DAFTAR PUSTAKA.....	96
LAMPIRAN.....	98

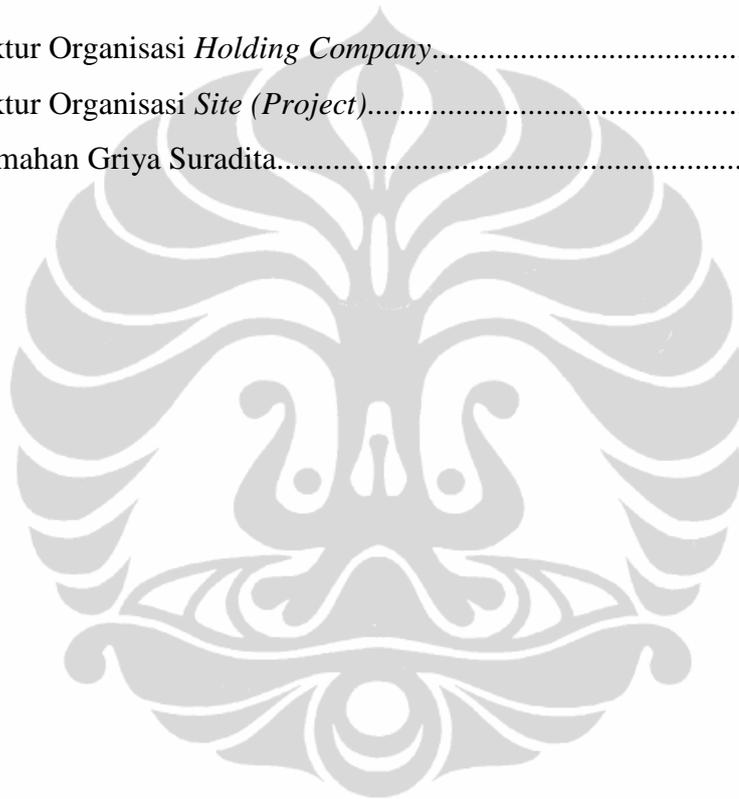
DAFTAR TABEL

Tabel 3.1.	Proyek yang sedang dan telah dikerjakan ADCO GRUP	34
Tabel 3.2.	Tipe-Tipe Produk Rumah Griya Suradita.....	38
Tabel 3.3.	Jumlah Angsuran KPR.....	39
Tabel 3.4.	Jumlah Unit Terjual PT.Adco Citra Asri.....	44
Tabel 3.5.	Fluktuasi Harga Jual Rumah PT.Adco Citra Asri.....	46
Tabel 4.1.	Presentase Kewajiban Lancar terhadap Total Kewajiban.....	55
Tabel 4.2.	<i>Statement Of Cash Flow</i> PT. Adco Citra Asri.....	56
Tabel 4.3.	<i>Current Ratio</i> PT.Adco Citra Asri.....	58
Tabel 4.4.	<i>Current Ratio</i> beberapa Perusahaan Properti.....	58
Tabel 4.5.	<i>Quick Ratio</i> PT. Adco Citra Asri.....	59
Tabel 4.6.	<i>Quick Ratio</i> beberapa Perusahaan Properti.....	60
Tabel 4.7.	<i>Return on Equity</i> PT. Adco Citra Asri.....	60
Tabel 4.8.	<i>Return on Equity</i> beberapa Perusahaan Properti.....	61
Tabel 4.9.	<i>Return on Assets</i> PT. Adco Citra Asri.....	62
Tabel 4.10.	<i>Profit Margin</i> beberapa Perusahaan Properti.....	63
Tabel 4.11.	<i>Total Assets Turnover</i> beberapa Perusahaan Properti.....	64
Tabel 4.12.	<i>Return on Assets</i> beberapa perusahaan Properti.....	64
Tabel 4.13.	Porsi Pembiayaan <i>Current Assets</i> Perusahaan.....	66
Tabel 4.14.	Kondisi Akun Kas dan Setara dengan Kas PT. Adco Citra Asri....	67
Tabel 4.15.	<i>Cash to Total Asset</i> beberapa Perusahaan Properti.....	68
Tabel 4.16.	<i>Cash Conversion Cycle</i> PT. Adco Citra Asri.....	68
Tabel 4.17.	<i>Cash Conversion Cycle</i> beberapa Perusahaan Properti.....	69
Tabel 4.18.	Kondisi Akun Persediaan PT. Adco Citra Asri.....	71
Tabel 4.19.	<i>Inventory to Total Asset</i> beberapa Perusahaan Properti.....	72

Tabel 4.20.	<i>Inventory to Total Asset</i> beberapa Perusahaan Properti (Tanah yang belum dikembangkan tidak diperhitungkan).....	73
Tabel 4.21.	<i>Inventory Turnover</i> PT. Adco Citra Asri.....	74
Tabel 4.22.	<i>Inventory Turnover</i> beberapa Perusahaan Properti.....	74
Tabel 4.23.	<i>Days' Sales in Inventory</i> PT. Adco Citra Asri.....	75
Tabel 4.24.	<i>Days' Sales in Inventory</i> beberapa Perusahaan Properti.....	76
Tabel 4.25.	Kondisi Piutang PT. Adco Citra Asri.....	77
Tabel 4.26.	<i>Receivable Turnover</i> PT. Adco Citra Asri.....	79
Tabel 4.27.	<i>Receivable Turnover</i> beberapa Perusahaan Properti.....	79
Tabel 4.28.	<i>Days' Sales in Receivable</i> PT. Adco Citra Asri.....	80
Tabel 4.29.	<i>Days' Sales in Receivable</i> beberapa Perusahaan Properti.....	81
Tabel 4.30.	Kewajiban Jangka Pendek PT. Adco Citra Asri.....	82
Tabel 4.31.	<i>Current Liabilities to Total Asset</i> beberapa Perusahaan Properti.....	83
Tabel 4.32.	<i>Account Payable Turnover</i> PT. Adco Citra Asri.....	84
Tabel 4.33.	<i>Account Payable Turnover</i> beberapa Perusahaan Properti.....	84
Tabel 4.34.	<i>Days' in Payable</i> PT. Adco Citra Asri.....	85
Tabel 4.35.	<i>Days' in Payable</i> beberapa Perusahaan Properti.....	85
Tabel 4.36.	<i>Debt to Equity Ratio</i> PT. Adco Citra Asri.....	86
Tabel 4.37.	<i>Debt to Equity Ratio</i> beberapa Perusahaan Properti.....	87
Tabel 4.38.	<i>Time Interest Earned Ratio</i> PT. Adco Citra Asri.....	88
Tabel 4.39.	<i>Time Interest Earned Ratio</i> beberapa Perusahaan Properti.....	89
Tabel 4.40.	Proyeksi Laporan Laba Rugi PT. Adco Citra Asri.....	92

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1.	<i>Maturity Matching Approach</i>	15
Gambar 2.2.	<i>Conservative Approach</i>	16
Gambar 2.3.	<i>Aggressive Approach</i>	17
Gambar 3.1.	Struktur Organisasi <i> Holding Company</i>	35
Gambar 3.2.	Struktur Organisasi <i> Site (Project)</i>	35
Gambar 3.3.	Perumahan Griya Suradita.....	36



DAFTAR RUMUS

Rumus 2.1.	<i>Profit Margin</i>	13
Rumus 2.2.	<i>Return on Assets</i>	13
Rumus 2.3.	<i>Return On Equity</i>	14
Rumus 2.4.	<i>Cash Conversion Cycle</i>	20
Rumus 2.5.	<i>Inventory Conversion Period</i>	20
Rumus 2.6.	<i>Receivable Collection Period</i>	20
Rumus 2.7.	<i>Payable Deferral Period</i>	20
Rumus 2.8.	<i>Debt Equity Ratio</i>	24
Rumus 2.9.	<i>Interest Coverage</i>	25
Rumus 2.10.	<i>Current Ratio</i>	25
Rumus 2.11.	<i>Quick Ratio</i>	26
Rumus 2.12.	<i>Inventory Turnover</i>	27
Rumus 2.13.	<i>Days' Sales in Inventory</i>	27
Rumus 2.14.	<i>Receivable Turnover</i>	27
Rumus 2.15.	<i>Days' Sales in Receivable</i>	27
Rumus 2.16.	<i>Account Payable Turnover</i>	28
Rumus 2.17.	<i>Days' Payable</i>	28
Rumus 2.18.	<i>Total Asset Turnover</i>	28

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perekonomian Indonesia dalam 5 tahun terakhir tidak dalam kondisi yang stabil. Permasalahan politik sangat mempengaruhi seluruh industri tidak terkecuali properti. Ditambah lagi anjloknya perekonomian global, yang tanpa disadari cukup mempengaruhi, walaupun dampaknya tidak besar bagi negara ini. Gejala perekonomian yang sulit diantisipasi ini memaksa para perusahaan untuk benar-benar mengenali kondisi perusahaannya dan industri tempat perusahaan bersaing. Hal ini diperlukan untuk mengantisipasi kondisi-kondisi yang tidak terhindarkan dan untuk memilih strategi terbaik dalam bersaing di industri tersebut.

Salah satu cara perusahaan mengenali perusahaannya adalah dengan menganalisis kondisi perusahaan secara internal dan eksternal. Pengenalan internal dapat dilihat dari segi finansial, kekuatan dan kelemahan perusahaan, serta strategi terbaik perusahaan. Analisis eksternal dapat dilihat dari segi kondisi industri, persaingan dan finansial perusahaan pesaing. Sebagai alat pendukung analisis, setiap perusahaan diharapkan dapat membuat proyeksi kondisi perusahaan dimasa akan datang. Dengan hasil analisis tersebut, diharapkan perusahaan dapat mengambil langkah-langkah terbaik dalam mencapai proyeksi yang diharapkan.

Industri properti merupakan salah satu industri yang memiliki prospek jangka panjang yang sangat menjanjikan. Banyak pihak mengatakan profit dari industri dapat mencapai 100%. Mengingat sejarah industri ini, pada masa 1980-an hingga sesaat sebelum krisis moneter menyerang Indonesia dan kawasan Asia, sektor ini merupakan lokomotif dalam pembangunan ekonomi. Sektor ini mengalami penurunan yang cukup drastis dan dapat dikatakan “mati suri” ketika krisis moneter melanda Indonesia dan juga kerusuhan pada Mei 1998. Namun kini, sektor properti menunjukkan aktivitas yang sangat menjanjikan, dengan banyaknya pembangunan perumahan dan apartemen disejumlah kawasan jakarta

dan sekitarnya. Melihat kenyataan ini akan sangat disayangkan jika perusahaan yang bergerak di industri ini tidak memanfaatkannya sebaik mungkin untuk memperoleh profit maksimal.

Seperti yang dinyatakan sebelumnya, bahwa industri ini dapat memberikan profit hingga 100% kepada para investornya. Tanpa langkah-langkah yang pasti dan pengetahuan yang tepat terhadap kondisi perusahaan dan pesaingannya, profit yang maksimal tidak mungkin dapat tercapai.

ADCO GROUP merupakan suatu pengembang perumahan yang telah berdiri sejak tahun 1997. Perusahaan ini membagi proyek-proyek yang sedang dikerjakannya menjadi beberapa perseroan yang berbeda. PT ADCO CITRA ASRI merupakan salah satu anak perusahaan dari grup ini yang mengembangkan perumahan sederhana di wilayah Cisauk, Serpong Selatan, Tangerang. Perumahan tersebut merupakan proyek jangka panjang yang telah mulai dikembangkan dan diperjualbelikan semenjak tahun 2004 dengan nama **Griya Suradita**. Selama masa pengembangan hingga tahun 2009 ini, perumahan yang dibangun di tanah seluas 45 Hektare, telah membangun dan menjual hingga mencapai 1600 unit, namun masih banyak pula lahan yang belum terbangun maupun terjual (proyeksi 2400 unit rumah). Perumahan ini dikhususkan bagi masyarakat kecil dan menengah, dengan bantuan kredit dari BTN (Bank Tabungan Negara) yaitu KPR (Kredit Perumahan Rakyat).

Selama masa operasi, PT. Adco Citra Asri selalu memperoleh profit yang positif. Kondisi ini dianggap baik oleh para managernya, namun mereka merasa dengan kondisi aset yang cukup besar mereka mempertanyakan apakah tingkat pengembalian perusahaan sudah cukup atau baik bagi investasi yang dipercayakan investornya. Perusahaan juga mengkhawatirkan akan besarnya piutang yang dipinjamkan kepada anak perusahaan lain yang tergabung dalam ADCO GRUP. Selama ini perusahaan tidak pernah melihat kondisi pesaing perusahaan, hal tersebut membuat perusahaan khawatir apakah kondisinya baik bagi suatu perusahaan properti (*real estate*).

Melalui laporan ini, ingin dilihat kondisi perusahaan secara internal dan eksternal. Analisis dilakukan dengan melihat kondisi industri, bisnis perusahaan dan strategi, kondisi finansial perusahaan dan perusahaan pesaing, serta prospek perusahaan kedepan.

1.2. Perumusan Masalah

Selama periode pembangunan proyek Griya Suradita, perusahaan selalu memperoleh profit, hal ini selalu dianggap baik oleh perusahaan. Perusahaan juga merasa dengan kondisi aset yang cukup besar mereka mempertanyakan apakah tingkat pengembalian perusahaan sudah cukup atau baik bagi investasi yang dipercayakan investornya. Perusahaan mengkhawatirkan adanya dampak buruk jika perusahaan tidak mengetahui kondisi perusahaan maupun industri (pesaing dalam industri properti). Perusahaan juga sangat mengkhawatirkan banyak piutang yang diperuntukan kepada anak perusahaan lain yang tergabung dalam ADCO GRUP. Dengan rendahnya tenaga profesional yang ada khususnya pada departemen keuangan, perusahaan tidak pernah menganalisis kondisi perusahaan secara menyeluruh. Hal ini dianggap mengkhawatirkan, karena kondisi profit yang positif dapat menyuarakan kondisi perusahaan yang sebenarnya.

Melihat kenyataan di atas timbul pertanyaan bagi manajemen perusahaan:

- Apakah hal yang dikhawatirkan perusahaan, khususnya dalam arus kas dan tingkat pengembalian benar adanya?
- Bagaimana kinerja perusahaan selama ini, khususnya secara finansial dan perbandingannya dengan perusahaan pesaing dalam industri properti (*real estate*) yang sudah Tbk?
- Bagaimana kondisi penjualan perusahaan ke depannya?

1.3. Tujuan Penelitian

Secara garis besar, tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui kondisi PT.Adco Citra Asri secara internal dan eksternal. Namun secara khusus tujuan penelitian ini adalah:

- i. Menganalisis *statement of cashflow* untuk melihat apakah betul terdapat kekurangan kas pada operasi perusahaan.
- ii. Menganalisis kinerja perusahaan setiap tahunnya dengan membandingkannya dengan perusahaan sejenis yang bergerak di bidang usaha properti.
- iii. Melakukan proyeksi penjualan untuk 5 tahun ke depan.

1.4. Pembatasan Masalah

Dalam proses penyusunan karya akhir ini agar penelitian lebih terfokus pada satu ruang lingkup usaha, berikut adalah batasan data-data yang digunakan:

- a) Penelitian dilakukan pada PT.ADCO CITRA ASRI dengan proyeknya Griya Suradita
- b) Analisa menggunakan data keuangan proyek Griya Suradita tahun 2005-2009
- c) Perusahaan pembanding menggunakan dua perusahaan yang memiliki bidang usaha sama yaitu properti (*real estate*) yaitu PT. Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk dan PT. Summarecon Agung Tbk.

1.5. Metode Penelitian

Untuk melakukan penelitian ini, tidak ada metode khusus yang digunakan, melainkan menggunakan panduan kepustakaan dari buku-buku, jurnal-jurnal dan artikel pendukung mengenai analisis bisnis yang baik.

Pengumpulan data dilakukan dengan cara wawancara langsung dengan beberapa staf pegawai dan pimpinan perusahaan, serta observasi langsung di perusahaan. Data – data yang dikumpulkan terdiri dari 2 jenis data yaitu data primer dan data sekunder.

Data Primer adalah data yang didapat secara langsung dari sumber di perusahaan. Untuk mendapatkan data ini digunakan beberapa cara, yaitu:

a) Observasi

Observasi meliputi segala hal yang menyangkut pengamatan aktivitas atau kondisi perilaku maupun nonperilaku secara langsung, baik di kantor PT. ADCO CITRA ASRI, maupun di lokasi perumahannya.

b) Wawancara

Teknik pengumpulan data ini dengan cara berinteraksi langsung dengan pihak perusahaan PT. Adco Citra Asri yang memiliki kompetensi untuk memberikan pendapat dan penilaian secara obyektif mengenai apa saja yang dibutuhkan untuk membuat tugas akhir ini. Diantaranya yaitu data-data faktor – faktor eksternal dan internal yang mempengaruhi kinerja perusahaan, data finansial, dan lain sebagainya.

Data Sekunder adalah data yang sudah tersedia di perusahaan. Data ini meliputi sejarah perusahaan, bidang usaha, data produk yang dipasarkan, laporan keuangan perusahaan, dan data lainnya yang mendukung penelitian. Identifikasi data sekunder ini diperlukan untuk mengetahui data-data yang mendukung proses pengolahan data dan proses analisa hasil dari pengolahan data.

1.6. Sistematika Penulisan

Laporan penelitian ini akan disusun sesuai dengan sistematika penulisan sebagai berikut:

Bab 1 Pendahuluan

Pada bab ini secara garis besar diuraikan latar belakang dan pokok permasalahan yang dihadapi PT.ADCO CITRA ASRI. Pada bab ini juga menjelaskan tujuan dilaksanakannya penelitian yang dapat menjawab permasalahan yang dihadapi perusahaan, pembatasan masalah untuk memudahkan penelitian, serta sistematika penulisan laporan penelitian.

Bab 2 Landasan Teori

Pada bab ini dibahas beberapa teori yang menjadi landasan konseptual, prinsip, serta penjelasan teoritis yang akan mendukung penelitian dan yang akan digunakan dalam pengolahan data untuk memecahkan masalah yang ada di perusahaan guna memenuhi tujuan penelitian ini dilakukan. Teori-teori tersebut seperti pengertian *business analysis*, modal kerja, komponen dan aspek modal kerja, rasio-rasio pengukur finansial dan lain-lain serta jurnal-jurnal pendukung yang didapat dari internet.

Bab 3 Gambaran Umum Perusahaan

Pada bab ini dijelaskan mengenai gambaran umum perusahaan PT. ADCO CITRA ASRI yang meliputi sejarah perusahaan, bidang usaha, produk yang dipasarkan, sejarah pengelolaan modal kerja, kondisi neraca perusahaan, dan lain sebagainya yang dapat digunakan dalam mendukung proses penelitian ini.

Bab 4 Analisa dan Pembahasan

Pada bab ini akan dilakukan analisis kondisi bisnis perusahaan secara internal dan eksternal, analisis finansial dengan rasio-rasio keuangan, evaluasi pengelolaan modal kerja perusahaan, juga akan diolah data yang ada, guna menjawab tujuan penelitian ini. Jika terdapat kekurangan atau masalah yang berhubungan dengan modal kerja akan diusulkan perbaikan pada sektor tersebut.

Bab 5 Kesimpulan dan Saran

Pada bab ini menguraikan kesimpulan dari penelitian yang akan menjawab tujuan dari penelitian dengan mengacu pada analisa berdasarkan hasil dari analisa dan pembahasan. Selain itu diberikan pula saran yang berhubungan dengan pengelolaan modal kerja sebagai masukan yang bermanfaat bagi perusahaan di masa kini maupun di masa yang akan datang.



BAB 2

LANDASAN TEORI

Aktivitas bisnis suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi dan bisnis strategi. Laporan keuangan perusahaan, meringkas konsekuensi finansial dari aktivitas bisnis perusahaan. Dalam mempelajari dan menganalisis usaha atau aktivitas suatu perusahaan, dapat digunakan empat langkah kunci yaitu *business strategy analysis*, *accounting analysis*, *financial analysis*, dan *prospective analysis* (Palepu, 2004).

2.1. *Business Strategy Analysis*

Analisis ini dilakukan untuk mengidentifikasi penggerak utama dari penghasil profit dan resiko bisnis perusahaan, dan menilai potensi perusahaan dari segi kualitatif.

2.1.1. Analisis Industri dengan *5 Forces of Porter*

Untuk mengetahui potensi perusahaan dalam memperoleh profit, seorang analis harus dapat melihat potensi dari industri-industri tempat suatu perusahaan bersaing. Hal ini dikarenakan, setiap industri memiliki karakteristik yang berbeda, sehingga potensinya juga berbeda. Beberapa literatur strategi mengatakan bahwa profitabilitas suatu industri rata-rata dipengaruhi oleh lima kekuatan "*five forces*" (Palepu, 2004).

Dari kelima *forces* tersebut, terdapat tiga sumber potensial pesaing dalam industri, yaitu, persaingan dengan perusahaan sejenis, ancaman dari datangnya pendatang baru, dan juga ancaman dari produk substitusi. Dua sumber lainnya adalah yang mempengaruhi *actual profit* perusahaan, yaitu kemampuan tawar menawar dengan pemasok dan dengan konsumen. Berikut adalah kekuatan yang mempengaruhi suatu perusahaan dalam industri (Palepu, 2004).

- **Persaingan dengan perusahaan sejenis (*Rivalry Among Existing Firms*)**

Sebagian besar industri, profitabilitas perusahaan sangat dipengaruhi oleh kondisi persaingan dengan perusahaan lain. Hal ini dikarenakan, dalam

beberapa industri tertentu, terdapat persaingan harga yang memaksa setiap perusahaan untuk saling bertempur harga. Kadang hingga memaksa suatu perusahaan untuk menekan harga hingga di bawah *marginal cost*. Namun ada juga industri yang dapat mengkoordinasikan level harga, sehingga persaingan ditentukan dengan inovasi atau *brand image*.

- **Ancaman pendatang baru (*Threat of new entrants*)**

Adanya potensi untuk memperoleh *abnormal return* akan mendorong banyaknya pendatang baru untuk masuk bersaing dalam suatu industri. Terdapat beberapa faktor yang menyulitkan pendatang baru untuk masuk dalam suatu industri yaitu *economies of scale*, *first mover advantage*, *legal barriers*, dan akses dan hubungan ke distributor.

- **Ancaman produk substitusi (*Threat of substitute products*)**

Ancaman dari produk substitusi relatif bergantung pada harga dan performansi dari produk substitusi yang ditawarkan, serta kesediaan konsumen untuk mengganti dengan produk substitusi tersebut.

- **Kemampuan tawar menawar dengan pembeli (*Bargaining power of buyers*)**

Dua faktor yang menentukan kekuatan tawar menawar konsumen yaitu, *price sensitivity* (sensitivitas harga) dan *relative bargaining power*. Pembeli akan sensitive terhadap harga apabila produk tidak terdiferensiasi dan hanya ada sedikit perubahan harga. Kekuatan dalam menawar konsumen maksudnya adalah kemampuan konsumen dalam menekan harga. Hal ini bergantung dengan banyaknya pemasok relatif terhadap pembeli, jumlah yang dibeli dari satu pembeli, banyaknya produk alternatif yang ada untuk pembeli, dan seterusnya.

- **Kemampuan tawar menawar dengan pemasok (*Bargaining power of suppliers*)**

Pemasok akan sangat *powerful* ketika hanya ada sedikit pemasok dan alternatif penggantinya dalam suatu industri. Pemasok juga dapat menekan harga jika produk yang disalurkan sangat penting atau *critical* dalam suatu perusahaan. Selain itu terdapat juga tekanan jika pemasok menunjukkan ketertarikan adanya *forward integration*.

2.1.2. Analisis Eksternal dan Internal dengan *SWOT Analysis*

Analisis SWOT memberikan gambaran yang baik akan kondisi menyeluruh perusahaan, apakah kondisi ini baik (sehat) atau tidak. Dalam analisis ini akan dilihat kondisi internal perusahaan melalui dua segi, *strength* (kekuatan) dan *weakness* (kelemahan). Serta akan dilihat kondisi eksternal perusahaan juga dari dua segi, *opportunity* (kesempatan) dan *threat* (ancaman).

Analisis SWOT yang baik dapat menciptakan strategi perusahaan yang dapat memaksimalkan kekuatan perusahaan, membidik kesempatan terbaik yang ada, dan mempertahankan dari segala ancaman yang menghadang (Gamble & Thomson, 2009).

- **Identifikasi Kekuatan Perusahaan (*Strength*)**

Kekuatan perusahaan terdiri dari sumber daya yang bernilai, jarang, sulit untuk ditiru dan tidak memiliki pengganti yang lain untuk dijalankan dengan strategi bisnis perusahaan. Yang termasuk kekuatan adalah, *skill*, *special expertise*, aset-aset yang bernilai, sumber daya manusia yang bernilai dan ber-*skill* tinggi, sistem organisasi yang bernilai, *intangible assets* yang bernilai, dan *competitive valuable alliances*.

- **Identifikasi Kelemahan Perusahaan (*Weakness*)**

Sumber kelemahan atau *competitive liability* adalah sesuatu hal yang tidak maksimal dimiliki perusahaan, yang mengakibatkan kondisi merugikan

bagi perusahaan dalam persaingan di pasar. Yang termasuk kelemahan perusahaan adalah kurangnya *skill* yang bernilai, kurangnya para pakar atau *profesional* yang diperlukan untuk bersaing, defisiensi atas aset-aset penting seperti organisasi dan aset fisik, dan kurangnya daya saing dan kemampuan di area-area kunci industri.

- **Identifikasi Peluang Perusahaan (*Opportunity*)**

Melihat peluang suatu perusahaan tidak dapat dilihat sebelah mata hanya dari sudut pandang perusahaan, tapi harus dilihat peluang dari industri tersebut. Namun karena karakteristik serta kekuatan setiap perusahaan itu berbeda, maka peluangnya pun akan berbeda. Yang dapat dilihat adalah dengan melihat potensi *growth* dan potensi dari pasar persaingan.

- **Identifikasi Ancaman bagi Perusahaan (*Threat*)**

Ancaman dapat berbentuk berbagai macam, dari adanya teknologi baru yang lebih baik dan lebih murah, produk pesaing yang lebih baik, adanya pesaing baru dengan produk yang lebih murah, regulasi baru, naiknya suku bunga pinjaman, adanya tindakan *hostile takeover* dari pesaing, perubahan demografik yang tidak mendukung, atau perubahan dari kurs mata uang asing. Tugas analis dan managerlah untuk mengidentifikasi ancaman yang ada, dan menentukan strategi dalam menanggulangi ancaman tersebut.

2.1.3. Analisis Strategi Kompetitif

Profitabilitas suatu perusahaan tidak hanya dipengaruhi dari struktur industrinya, tapi juga oleh pemilihan strategi bisnis yang memposisikan perusahaannya di dalam industri itu sendiri. Terdapat dua strategi general yang biasanya dipilih oleh perusahaan-perusahaan dalam bersaing, yaitu *cost leadership* dan *differentiation* (Palepu, 2004).

- ***Cost Leadership***

Dengan strategi ini perusahaan dapat memasok produk yang sama dengan pesaing namun dengan harga yang lebih rendah. Jika produk yang diperjualbelikan adalah barang komoditi, strategi ini adalah yang terbaik. Terdapat beberapa cara untuk menggunakan strategi ini, yaitu dengan *economies of scale*, *efficient production*, design produk yang lebih simple, biaya input yang lebih rendah, biaya distribusi yang lebih rendah, sedikit melakukan usaha R&D serta *brand imaging*, dan ketatnya pengaturan biaya *control system*.

- ***Differentiation***

Dengan strategi ini perusahaan menyediakan produk yang memiliki nilai-nilai penting yang dijunjung oleh konsumen. Perusahaan yang menggunakan strategi ini, menginginkan untuk menjadi yang unik dalam industri tersebut, dengan menghasilkan produk-produk tertentu yang dianggap bernilai oleh konsumennya. Cara untuk menggunakan strategi ini adalah dengan menyediakan produk yang berbeda dari segi nilai, variasi, *bundled service*, dan seterusnya. Strategi ini menuntut adanya R&D, *engineering skills*, dan kemampuan pemasaran yang tinggi.

2. 2. Accounting Analysis

Tujuan dari analisa ini adalah untuk mengevaluasi sejauh mana sistem akuntansi perusahaan menangkap esensi dari realitas bisnis yang dijalankan oleh perusahaan. Dengan mengidentifikasi lokasi-lokasi adanya fleksibilitas akuntansi, dan dengan mengevaluasi kelayakan dari kebijakan dan estimasi akuntansi perusahaan, seorang manager atau analis dapat menaksir distorsi dari angka-angka yang ada pada laporan akuntansi perusahaan (Palepu, 2004).

Analisis ini tidak akan dijabarkan lebih lanjut, karena dalam laporan ini tidak akan dilakukan analisis ini.

2.3. Financial Analysis

Tujuan dari dilakukannya analisis ini adalah untuk memperkirakan performansi suatu perusahaan dalam konteks *goal* dan strategi perusahaan. Nilai suatu perusahaan, bergantung pada *growth* dan profitabilitasnya. Terdapat beberapa tahap untuk melihat kondisi perusahaan.

2.3.1. Pengukuran Profitabilitas

Rasio-rasio ini digunakan dengan maksud untuk melihat dan menghitung tingkat efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset-asetnya dan mengatur jalan operasi usahanya (Ross, 2008).

❖ Profit Margin

Rasio ini merupakan indikator kebijakan harga sebuah perusahaan dan kemampuannya untuk mengontrol biaya. Banyak digunakan untuk perbandingan internal. Sebuah margin keuntungan yang rendah menunjukkan margin keamanan yang rendah, risiko tinggi jika ada penurunan penjualan yang akan menghapus keuntungan dan mengakibatkan kerugian.

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Sales}} \quad (2.1)$$

❖ Return on Assets

Rasio ini merupakan indikator seberapa menguntungannya perusahaan dari seluruh aset yang diinvestasikannya, dan biasa dibandingkan dengan perusahaan di industri yang sama. Rasio ini biasa umum digunakan untuk membandingkan kinerja oleh lembaga keuangan seperti bank.

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Sales}} \times \frac{\text{Sales}}{\text{Avg. Total Asset}} \quad (2.2)$$

❖ *Return on Equity*

Rasio ini mengukur tingkat pengembalian atas kepemilikan (ekuitas) dari pemilik saham atau modal. Rasio ini mengukur tingkat efisiensi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari setiap unit ekuitas. ROE menunjukkan seberapa baik suatu perusahaan menggunakan dana investasi untuk menghasilkan pertumbuhan laba.

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}} \quad (2.3)$$

2.3.2. Analisis Working Capital

Menurut Brigham dalam bukunya "*Financial Management*", modal kerja (*working capital*) yang kadang disebut *gross working capital* atau modal kerja kotor, mengacu kepada aktiva lancar yang digunakan pada operasi perusahaan. Sedangkan *net working capital* atau modal kerja bersih, diartikan sebagai aktiva lancar dikurangi dengan hutang jangka pendek (Brigham, 2002).

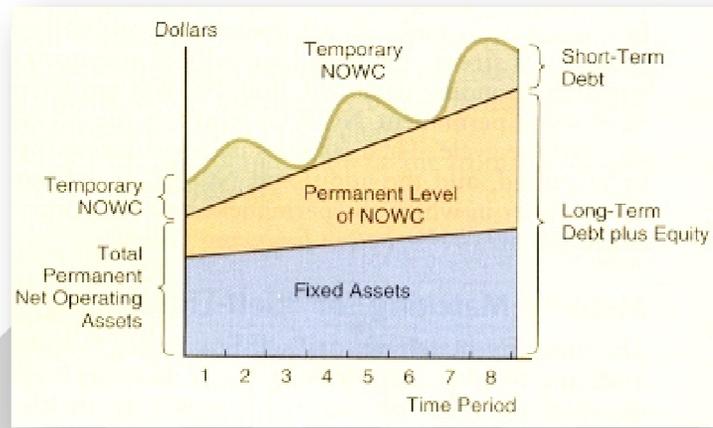
2.3.2.1. Strategi Pengelolaan Modal Kerja

Seperti yang telah diketahui, perusahaan berusaha untuk menjaga kebutuhan likuiditasnya pada batas yang memadai. Perusahaan juga menginginkan operasinya berjalan dengan kondisi yang efisien dengan tingkat profit yang tinggi. Melihat hal ini dapat dilihat adanya kondisi *trade off* dalam mengatasi resiko tingkat profit dan likuiditas. Emery dalam bukunya *Corporate Financial Management* menyatakan bahwa terdapat tiga filosofi dalam menangani modal kerja perusahaan, yaitu (Emery, 2007).

a) *Maturity Matching Approach*

Dengan pendekatan ini, perusahaan membatasi resikonya dengan mempertemukan *maturities* (jatuh tempo) dari aset dan hutangnya. Perusahaan membiayai sejumlah aktiva lancar dengan menggunakan kewajiban jangka pendeknya yang mana keduanya memiliki jatuh tempo

yang sama. Di lain pihak perusahaan membiayai aktiva tetap nya dengan menerbitkan hutang jangka panjang dan modal.



Gambar 2.1. Maturity Matching Approach

Sumber : <http://mupfc.marshall.edu>

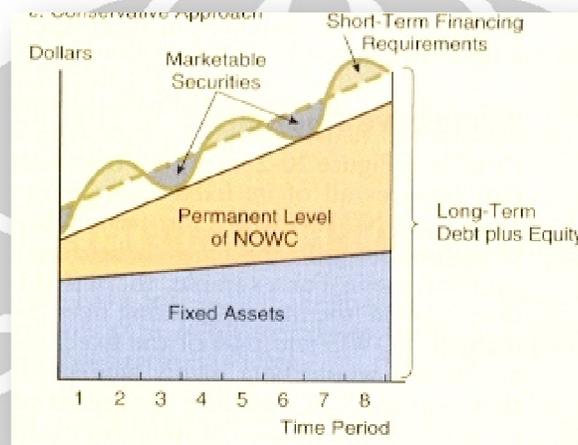
Pendekatan ini meminimasi resiko perusahaan untuk tidak dapat membiayai kewajibannya yang telah jatuh tempo. Pendekatan juga ini biasa dikenal pula dengan nama "self liquidating approach" (Brigham & Ehrhardt, 2002).

Strategi dari pendekatan ini adalah moderat, dimana perusahaan menjaga keseimbangan jumlah kas, surat-surat berharga, dan persediaan. Juga dengan kebijakan kredit yang diberikan, sehingga menghasilkan piutang yang seimbang

b) Conservative Approach

Pada pendekatan ini, perusahaan bergantung kepada hutang jangka pendeknya untuk membiayai aktiva lancar sementara. Dalam pendekatan ini perusahaan berasumsi bahwa dana akan selalu tersedia, dan juga adanya spekulasi bahwa biaya tidak akan naik secara dramatis.

Pada pendekatan ini, hutang jangka panjang yang ada digunakan untuk membiayai seluruh aktiva tetap perusahaan, seluruh aktiva lancar permanen perusahaan, dan sebagian dari aktiva lancar sementara perusahaan. Ketika kebutuhan aktiva sedang tinggi, baru perusahaan menggunakan kewajiban jangka pendeknya. Ketika kebutuhan aktiva sedang rendah, perusahaan akan memiliki dana yang lebih yang dapat diinvestasikan pada surat-surat berharga.



Gambar 2.2. Conservative Approach

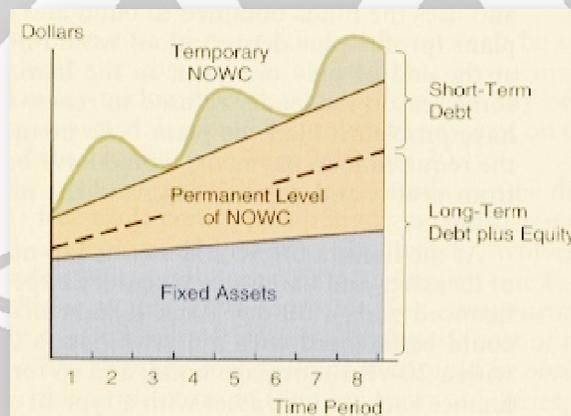
Sumber: <http://mupfc.marshall.edu>

Masalah dari pendekatan ini adalah jika kondisi ekonomi sedang memburuk atau kondisi perusahaan sedang menurun, maka perusahaan akan sulit mendapat dana yang dibutuhkannya. Atau jika memang dana tersebut ada, maka biaya yang dibutuhkan untuk pengadaan dana tersebut akan tinggi. Untuk menjaga dari resiko tersebut, maka pendekatan ini lebih banyak menggunakan hutang jangka panjang dibandingkan dengan pendekatan *maturity matching*.

c) ***Aggressive Approach***

Pendekatan ini menggunakan lebih banyak hutang jangka pendek daripada hutang jangka panjang untuk membiayai aktivasnya. Sasaran dari pendekatan ini untuk meningkatkan profitabilitas.

Pembiayaan aktiva tetap menggunakan modal jangka panjang, namun sebagian dari aktiva lancar permanen pembiayaan dilakukan dengan modal jangka pendek. Jika melihat gambar, diketahui bahwa aktiva lancar permanen dan sebagian dari aktiva tetap pembiayaannya dilakukan dengan menggunakan hutang jangka pendek, hal ini sangatlah agresif karena perusahaan menghadapi resiko naiknya tingkat suku bunga hutang. Namun, pembiayaan dengan hutang jangka pendek sering kali lebih murah dari hutang jangka panjang, dan banyak perusahaan yang bersedia untuk mengorbankan keamanan untuk profit yang lebih tinggi. (Brigham & Ehrhardt, 2002)



Gambar 2.3. Aggressive Approach

Sumber: <http://mupfc.marshall.edu>

Banyak perusahaan memilih pendekatan ini untuk membiayai modal kerjanya. Hal ini dikarenakan dua model sebelumnya banyak

menggunakan kebijakan hutang jangka panjang yang mana pembiayaan kebijakan ini lebih tinggi dari kebijakan hutang jangka pendek

2.3.2.2. Pengelolaan Modal Kerja

Modal kerja terdiri dari empat komponen utama, yaitu kas, persediaan, piutang usaha, dan surat-surat berharga (*marketable securities*). Untuk setiap aset, perusahaan menghadapi masalah pokok yang berlawanan. Misalnya aktiva lancar yang merupakan modal kerja; aset ini diperlukan untuk menjalankan operasi bisnis perusahaan, dan semakin besar nilai aktiva lancar maka semakin kecil bahaya dari kehabisan aset tersebut, sehingga semakin rendah resiko operasi perusahaan. Akan tetapi, menyimpan modal kerja itu mahal, apabila persediaan terlalu besar maka perusahaan akan memiliki aset yang menghasilkan *zero return* atau *negative return* jika biaya persediaan dan barang cacat tinggi (Brigham & Ehrhardt, 2002).

Perusahaan harus mendapatkan modal untuk membeli aset-aset seperti persediaan dan lain sebagainya. Modal sendiri membutuhkan biaya, yang mana hal ini meningkatkan kecenderungan dari kelebihan persediaan atau piutang maupun kas. Hal ini menyebabkan tekanan bagi perusahaan untuk meminimasi nilai modal kerja untuk operasi perusahaan namun tanpa adanya penghalang atau interupsi dalam operasi tersebut (Brigham & Ehrhardt, 2002).

a) Pengelolaan kas

Diperkirakan rata-rata 1,5% aset perusahaan disimpan dalam bentuk kas (uang tunai). Kas (*cash*) sering disebut sebagai aset yang tidak menghasilkan (*nonearning asset*). Kas diperlukan untuk membiayai pengeluaran upah pekerja dan barang mentah produksi, untuk membeli aset, untuk membayar pajak, untuk melayani hutang, untuk membayar deviden dan lain sebagainya. Akan tetapi, kas tidak menghasilkan bunga, sehingga tujuan dari para manager adalah untuk meminimasi jumlah kas yang ada untuk membiayai bisnis dan kebutuhan sehari-hari perusahaan, namun disaat yang sama perusahaan memiliki jumlah kas yang cukup untuk mendapatkan diskon (*trade discounts*), mempertahankan kredit ratingnya,

dan mampu memenuhi kebutuhan kas yang tak terduga (Brigham & Ehrhardt, 2002). Brigham juga menyatakan perusahaan memiliki dua alasan utama untuk memegang kas:

- Transaksi (*Transaction*): Pembayaran harus dilakukan dalam bentuk kas (tunai), dan tanda terima (*receipt*) didepositokan dalam bentuk kas. Saldo kas berhubungan dengan pembayaran rutin dan pengumpulan piutang yang biasanya dikenal sebagai saldo transaksi (*transaction balances*).
- Pembayaran ke bank karena telah menyediakan pinjaman dan jasa. (*Compensation*): Bank memperoleh profit dari meminjamkan sejumlah dana yang telah didepositokan, jadi semakin besar dana dalam bentuk deposit semakin besar profit bank. Jika bank memberikan jasa kepada konsumen, dimungkinkan para konsumen tersebut harus meninggalkan sejumlah dana dengan saldo minimum yang telah ditentukan bank pada deposito untuk membantu menutup biaya dari layanan yang diberikan oleh bank. Selain itu, bank juga kadang meminta para peminjam dana untuk memiliki dana pada deposito di bank tersebut. Kedua tipe deposito tersebut disebut sebagai *compensating balances*.

Ada dua jenis alasan lain untuk perusahaan memegang kas, yaitu alasan pencegahan atau jaga-jaga (*precaution*) dan alasan spekulasi (*speculation*). Arus kas masuk dan keluar sangat tidak menentu, karena hal tersebut perusahaan memerlukan dana tersimpan untuk kondisi yang random ini yang biasa disebut sebagai *precautionary balances*. Kas kadang pula digunakan oleh perusahaan untuk mencari keuntungan dari transaksi yang mungkin ada, dana kas ini biasa disebut sebagai *speculative balances*.

Sebelumnya telah diketahui alasan perusahaan memegang aset yang berbentuk kas (uang tunai), di bawah ini adalah manfaat dari yang didapatkan jika perusahaan memegang aset yang berbentuk kas atau mendekati kas:

- Untuk memperoleh potongan harga dari transaksi pembayaran karena banyak pemasok yang menawarkan potongan harga untuk pembayaran tunai.
- Untuk mempertahankan kredit rating perusahaan yang bermanfaat bagi perusahaan karena dapat memperoleh kontrak kerja yang baik dari pemasok dan biaya yang kredit rendah dari bank.
- Untuk meraih keuntungan bisnis disaat yang terduga seperti penawaran khusus dari pemasok atau untuk meng-akuisisi perusahaan tertentu.
- Untuk mengatasi keadaan-keadaan darurat yang mungkin terjadi seperti kebakaran, kompetisi “*marketing campaign*” dengan kompetitor, dan lain sebagainya.

Untuk mengikuti arus dari pengeluaran dan pemasukan kas, perusahaan dapat menggunakan perhitungan *cash conversion cycle*. Dari teori ini dapat diketahui kapan perusahaan harus membeli/menyediakan persediaan, berapa waktu yang dibolehkan untuk menjual secara kredit, dan kapan harus mengumpulkan piutang usahanya. Salah satu kebijakan modal kerja adalah untuk meminimasi waktu keluarnya kas dengan waktu pengumpulan kas hasil dari penjualan. Berikut adalah perhitungan dari *cash conversion cycle* (Brigham & Ehrhardt, 2002):

$$\text{Cash Conversion Cycle} = \text{Inventory Conversion Period} + \text{Receivable Collection Period} - \text{Payable Deferral Period} \quad (2.4)$$

Yang terdiri dari:

$$\text{Inventory Conversion Period} = \frac{\text{Inventory}}{\text{Sales / day}} \quad (2.5)$$

$$\text{Receivable Collection Period} = \frac{\text{Receivable}}{\text{Sales / day}} \quad (2.6)$$

$$\text{Payable Defferal Period} = \frac{\text{Payable}}{(\text{COGS} + \text{SGA expenses}) / \text{day}} \quad (2.7)$$

Ket: COGS = *Cost of Good Sold*

SGA = *Selling, general and administrative*

Day = 365 hari

Sebagian besar aktivitas pengelolaan kas dilakukan secara bersama oleh perusahaan dan bank. Pengelolaan kas yang efektif memerlukan teknik pengelolaan arus masuk dan keluarnya secara tepat. Pengelolaan tersebut harus meliputi sinkronisasi arus kas, menggunakan *float*, akselerasi (percepatan) pengumpulan, mencari dana tersedia untuk kebutuhan, dan pengendalian pengeluaran (Brigham & Ehrhardt, 2002).

b) Surat-surat berharga

Dalam beberapa kasus, alasan perusahaan menyimpan surat-surat berharga adalah sama dengan alasan mereka menyimpan *cash* (kas). Walaupun bentuknya berbeda dari kas, namun untuk beberapa bentuk surat berharga dapat diubah menjadi kas dengan hanya melalui sambungan telepon. Selain itu, jika kas tidak dapat memberikan *return*, maka surat berharga dapat memberikan hasil yang cukup (*modest return*). Dengan adanya alasan itulah, maka banyak perusahaan memilih untuk menyimpan surat berharga sebagai pengganti kas (*cash*). Jika kondisi pengeluaran kas lebih besar dari pemasukan, maka perusahaan dapat melikuidasi surat berharga tersebut. Dalam kondisi tersebut maka surat berharga dapat digunakan sebagai (1) pengganti alat transaksi selain kas, (2) alat berjaga-jaga, dan (3) alat berspekulasi (Brigham & Ehrhardt, 2002).

Brigham juga menyatakan bahwa terdapat dua manfaat utama dari pengadaan surat berharga dalam suatu perusahaan, yaitu (1) perusahaan mengurangi biaya transaksi karena tidak perlu untuk menerbitkan surat berharga atau meminjam secara terus menerus untuk pengadaan kas, dan (2) perusahaan memiliki kas yang siap digunakan jika diperlukan untuk memanfaatkan peluang yang ada. Kerugian utama dari memiliki surat berharga adalah *after tax-returns* untuk kas dan surat berharga jangka

pendek adalah sangat rendah. Hal ini membuat perusahaan harus menghadapi *trade-off* antara manfaat dengan biaya yang harus dikeluarkan.

c) Persediaan

Yang termasuk dalam kategori persediaan adalah supply, bahan mentah, barang setengah jadi (*work in process*), dan barang jadi (*finished good*). Persediaan sangat bergantung pada penjualan, dimana piutang usaha tumbuh setelah penjualan dilaksanakan, persediaan harus diketahui sebelum adanya penjualan. Inilah yang menjadi perbedaan mendasar, dan kebutuhan untuk meramalkan penjualan sebelum menargetkan level persediaan yang diperlukan (Brigham & Ehrhardt, 2002).

Terdapat dua tujuan utama dari pengelolaan persediaan, (1) untuk memastikan kebutuhan persediaan untuk menopang operasi perusahaan selalu tersedia, akan tetapi (2) dapat menahan biaya pesan dan simpan pada level terendah yang dimungkinkan. Persediaan memakan biaya yang cukup besar untuk disimpan, maka dari itu terdapat tekanan untuk mengurangi tingkat persediaan sampai level minimum (Brigham & Ehrhardt, 2002).

Brigham dan Ehrhardt juga menyatakan bahwa dalam pengelolaan persediaan dibutuhkan penetapan sistem pengaturan persediaan (*inventory control system*). Salah satu sistem pengaturan persediaan yang paling diketahui adalah *just in time (JIT)*. Emery dalam bukunya *Corporate Financial Management* menyatakan, filosofi dari sistem JIT adalah bahwa material harus sampai tepat ketika dibutuhkan pada saat proses. Namun ketika sistem ini dapat diaplikasikan oleh perusahaan maka tingkat persediaan akan menurun.

Kesuksesan dari penggunaan sistem JIT bergantung beberapa faktor yaitu, perencanaan kebutuhan yang sesuai dengan tingkat produksi, hubungan dengan pemasok, biaya set up, biaya lainnya yang dapat melancarkan kerja sistem ini dan pengaruh dari sistem kredit perusahaan (Emery, Finnerty & Stowe, 2007).

d) Piutang Usaha

Perusahaan secara general lebih memilih untuk menjual secara tunai (*cash*), namun karena adanya tekanan dari kompetitor yang menawarkan kredit, maka hampir seluruh perusahaan menawarkan transaksi bisnis menggunakan sistem kredit. Sistem kredit inilah yang akhirnya menimbulkan piutang usaha bagi perusahaan (Emery, Finnerty & Stowe, 2007).

e) Hutang Jangka Pendek

Menurut Brigham dan Houston dalam bukunya *Fundamental of Financial Management* pernyataan mengenai fleksibilitas, biaya maupun resiko antara *short term* atau *long term financing* secara garis besar bergantung kepada tipe *short term credit financing* apa yang digunakan. Terdapat beberapa tipe pembiayaan jangka pendek, diantaranya adalah *accrued liabilities*, *accounts payable*, *Bank Loan*, dan *commercial paper* (Brigham & Houston, 2004).

Perusahaan terkadang membayar karyawannya secara harian/mingguan/bulanan, hal tersebut terkadang membuat laporan pada neraca menunjukkan adanya *accrued wages*. Hal tersebut juga berlaku bagi pembayaran pajak pendapatan atau lainnya, yang kadang menghasilkan akun *accrued taxes*. Jenis hutang ini akan meningkat dengan sendirinya seiring dengan perkembangan operasi perusahaan. Hutang ini juga memiliki sifat “bebas” karena tidak adanya bunga (*interest*) yang terbeban dari kewajiban ini (Brigham & Houston, 2004).

Perusahaan terkadang melakukan pembelian/pembayaran kepada pemasok dengan menggunakan kredit, yang pencatatannya dilakukan pada akun *account payable* (hutang usaha/*trade credit*). Akun ini biasanya memakan hingga 40% dari total kewajiban/hutang jangka pendek. Terdapat dua strategi untuk mengelola hutang usaha, yaitu dengan memanfaatkan potongan tunai (*cash discounts*) atau dengan mengulur waktu pembayaran hutang (Brigham & Houston, 2004).

Ketika suatu perusahaan memanfaatkan potongan tunai, berarti dia mendapatkan keuntungan karena tidak perlu membayar lebih sebagai biaya untuk memperpanjang pembayaran. Sebagai contoh, misalnya sebuah produk dijual dengan ketentuan 2/10, net 30, hal tersebut berarti bahwa pembeli akan diberikan potongan sebesar 2% jika membayar secara tunai dalam waktu 10 hari, namun kredit bisa dibayarkan dengan batas maksimal 30 hari.

Strategi kedua adalah mengulur waktu pembayaran hutang. Hal ini dilakukan dengan cara membayar sesuai dengan tanggal paling lambat nya pembayaran harus dilakukan. Namun sayangnya strategi dapat berdampak negatif bagi perusahaan, karena pemasok sebagai partner kerjasama dapat menganggap perusahaan sebagai “*slow payer*” dan mengurangi kepercayaan mereka terhadap perusahaan.

2.3.3. Pengukuran Resiko Finansial

Ratio-ratio di bawah ini digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan secara jangka panjang untuk memenuhi kewajibannya, dan secara keseluruhan beban hutangnya (Ross, 2008).

❖ *Debt Equity Ratio*

Rasio ini membandingkan antara hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal perusahaan sendiri untuk memenuhi seluruh kewajibannya.

$$\text{Debt Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \quad (2.8)$$

❖ *Interest Coverage (Time Interest Earned)*

Rasio ini mengidentifikasi laba yang ada untuk setiap rupiah yang diperlukan untuk membayar kewajiban hutang perusahaan. Semakin besar

rasio yang dihasilkan, semakin besar pula pelindung bagi perusahaan dalam memenuhi kewajiban hutangnya (Palepu, 2004).

$$\text{Interest Coverage} = \frac{\text{Net Income} + \text{Interest Expense} + \text{Tax Expense}}{\text{Interest Expense}} \quad (2.9)$$

2.3.4. Pengukuran Likuiditas

Umumnya kewajiban jangka pendek merupakan bagian yang besar dari total pinjaman perusahaan. Kewajiban jangka pendek selalu lebih besar dari sumber asli kas perusahaan. Pertanyaan yang akan kita ajukan adalah, “dari mana kas itu diperoleh untuk membayar kewajiban jangka pendek?”. Pengukuran likuiditas jangka pendek perusahaan diukur dengan membandingkan nilai “aktiva lancar” dengan nilai “kewajiban lancar”. Terdapat dua jenis pengukuran untuk menjelaskan hubungan ini adalah sebagai berikut (Walsh, 2003).

❖ Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Aktiva lancar merupakan jumlah aktiva likuid, misalnya kas dan *near cash*, yang tersedia untuk bisnis. Sementara kewajiban lancar memberikan indikasi kebutuhan kas di masa depan. Institusi pemberi pinjaman berharap menghasilkan surplus kas yang positif. Oleh karena itu, rasio ini harus memiliki nilai di atas 1,0.

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \quad (2.10)$$

Rasio ini menunjukkan jumlah aktiva lancar yang dapat digunakan untuk membayar kewajiban lancar (kewajiban jangka pendek) perusahaan. Jika rasio ini memiliki nilai di bawah 1, maka nilai dari *net working capital* perusahaan adalah negatif, yang artinya untuk beberapa tipe bisnis perusahaan tersebut dalam kondisi yang tidak sehat. Ternyata nilai rasio yang rendah untuk tipe rasio ini, tidak selalu berarti buruk bagi perusahaan. Hal ini hanya dapat ditujukan bagi perusahaan dengan cadangan pinjaman besar yang belum digunakan (Ross, 2008).

❖ **Rasio Cepat (*Quick Ratio*)**

Perhitungan rasio ini dapat dilakukan dengan menjumlahkan “kas” dan “piutang” perusahaan dan membagi hasilnya dengan total “kewajiban lancar”.

$$\text{Rasio Cepat} = \frac{\text{Kas} + \text{Piutang}}{\text{Kewajiban Lancar}} \quad (2.11)$$

Rasio ini perlu mengeluarkan nilai persediaan karena tingkat likuiditasnya dapat menimbulkan masalah. Kadang terdapat situasi perusahaan memiliki rasio lancar yang konstan, tetapi rasio cepatnya menurun. Situasi ini akan menjadi tanda yang paling berbahaya, karena memberitahu bahwa persediaan ditumpuk dengan mengorbankan piutang dan kas.

2.3.5. Pengukuran Pengelolaan Aset dan Modal Kerja

Ratio-ratio di bawah ini sering disebut sebagai *assets management* atau *utilization ratios*. Ratio-ratio ini dimaksudkan untuk menunjukkan seberapa efisien atau intensifnya perusahaan menggunakan aset-asetnya untuk menghasilkan penjualan (Ross, 2008).

❖ ***Inventory Turnover***

Rasio ini menunjukkan seberapa cepat persediaan dapat berputar menjadi kas. Ratio yang kecil mengindikasikan perusahaan kelebihan persediaan dan persediaan yang tersimpan tidak dapat langsung digunakan. Selama perusahaan tidak mengalami kondisi *out of stock*, nilai yang lebih besar dari rasio ini menunjukkan kondisi yang lebih efisien bagi perusahaan dalam mengatur persediaannya.

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Cost Of Good Sold}}{\text{Avg. Inventory}} \quad (2.12)$$

❖ ***Days' Sales in Inventory***

Rasio ini menunjukkan jangka waktu penggunaan persediaan, berapa lama aset berada pada kondisi persediaan sebelum terjual.

$$\text{Days' Sales in Inventory} = \frac{365 \text{ days}}{\text{Inventory Turnover}} \quad (2.13)$$

❖ ***Receivables Turnover***

Rasio ini menunjukkan seberapa cepat piutang perusahaan dapat berputar, menjadi kas. Rasio ini akan menjadi kecil ketika perusahaan mengalami kesulitan dalam penagihan piutang dan menjadi besar ketika mempersulit sistem kredit yang diberikan.

$$\text{Receivables Turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Avg. Accounts Receivable}} \quad (2.14)$$

❖ ***Days' Sales in Receivables***

Rasio ini memperkirakan jumlah waktu yang dibutuhkan bagi perusahaan untuk menerima pembayaran hutang, dalam hal piutang, dari pelanggan dan klien. Rasio ini biasa dikenal dengan *average collection period* (ACP).

$$\text{Days sales in Receivables} = \frac{365 \text{ days}}{\text{Receivable Turnover}} \quad (2.15)$$

❖ ***Account Payable Turnover***

Rasio ini menunjukkan seberapa banyak perusahaan perlu melakukan pembayaran untuk melunasi hutangnya kepada pihak pemasok.

$$\text{Account Payable Turnover} = \frac{\text{Cost Of Good Sold}}{\text{Avg. Account Payable}} \quad (2.16)$$

❖ ***Days' in Account Payable***

Rasio ini akan menunjukkan seberapa lama perusahaan dapat menunda pembayaran kepada pihak pemasok untuk melunasi kewajiban hutangnya.

$$\text{Days' Payables} = \frac{365 \text{ days}}{\text{Account Payable Turnover}} \quad (2.17)$$

❖ ***Total Assets Turnover***

Rasio ini mengukur efisiensi penggunaan dana yang tertanam pada total aset dalam rangka menghasilkan penjualan. Rasio ini menggambarkan berapa rupiah penjualan bersih yang dapat dihasilkan oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam bentuk aset perusahaan. Jika perputarannya lambat, menunjukkan bahwa aktiva yang dimiliki terlalu besar dibandingkan dengan kemampuan untuk menjual, maka perlu diteliti pemasaran dan jenis aktiva yang dimiliki perusahaan.

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Avg. Total Assets}} \quad (2.18)$$

2. 4. *Prospective Analysis*

Terdapat dua teknik dalam melakukan prospektif analisis, yaitu peramalan (*forecasting*) dan yang kedua adalah valuasi (*valuation*). Dalam laporan ini akan difokuskan pada peramalan.

Cara terbaik dalam melakukan peramalan performansi, adalah dengan melakukannya secara penuh, yaitu tidak hanya peramalan dari segi pendapatan namun juga peramalan dari aliran kas serta neraca perusahaan. Proses peramalan harus sesuai dengan berbagai pengartian statistik finansial yang biasanya selalu dalam pola tertentu, dan apa yang menyebabkan deviasi dari pola tersebut (Palepu, 2004).

BAB 3

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

3.1. ADCO GRUP

PT ADCO CITRA ASRI merupakan salah satu anak perusahaan dari ADCO GRUP yang didirikan pada tahun 1996. ADCO GRUP sendiri merupakan kumpulan beberapa perusahaan swasta nasional yang bergabung pada tahun 1996 untuk mulai fokus bergerak di bidang pengembangan perumahan atau properti, terutama perumahan kecil (Rumah Sederhana Sehat / RSH), menengah dan belakangan juga mulai mengembangkan usahanya ke arah pengembangan rumah mewah (*Real Estate*). Sebelumnya perusahaan – perusahaan tersebut masing – masing bergerak di berbagai bidang yang berbeda. Alasan penggabungan perusahaan – perusahaan tersebut didorong dengan adanya peluang besar di sektor perumahan pada saat itu. Semua perusahaan yang tergabung dalam ADCO GROUP tersebut merupakan anggota dari asosiasi profesi APERSI (Asosiasi Pengembang Perumahan dan Permukiman Seluruh Indonesia) yang sejak tahun 2003 hingga 2010 diketuai oleh Ir. Fuad Zakaria yang merupakan direktur utama sekaligus *owner* dari ADCO GROUP.

Perusahaan-perusahaan tersebut membentuk visi, misi dan tujuan untuk menjadi korporasi yang kuat. Berikut adalah visi, misi dan tujuan dari ADCO Grup:

Visi :

*“Menjadi perusahaan swasta di bidang perumahan dan pemukiman yang handal, profesional, terpercaya sesuai tuntutan globalisasi dengan menjunjung tinggi etika bisnis, profesionalisme, integritas, dan kerja sama
“*

Misi:

- a. Memperkuat manajemen perusahaan sesuai dengan perkembangan usaha.
- b. Menggunakan teknologi yang tepat guna untuk meningkatkan efisiensi
- c. Menguasai dan Memperkuat jaringan pemasaran yang handal.
- d. Meningkatkan Brand Image.
- e. Memiliki sifat inovatif untuk membuat terobosan – terobosan baru.

Tujuan:

Secara terperinci tujuan ADCO GROUP disamping sebagai wadah lembaga usaha adalah sebagai berikut :

- a. Wadah penyalur hasrat Tenaga Ahli Indonesia untuk menyumbangkan tenaga dan pemikirannya.
- b. Wadah partisipasi dalam mensukseskan program pemerintah dalam bidang pembangunan perumahan, dengan memberikan layanan dan hasil kerja yang terpercaya dan memenuhi segenap persyaratan yang diminta.
- c. Wadah penyediaan Lapangan Kerja yang layak dan memungkinkan pengembangan kemampuan pribadi bagi segenap personilnya.
- d. Memberikan sumbangan positif bagi pengembangan dan perkembangan dunia usaha di Indonesia umumnya, khususnya dibidang perumahan.

Berikut perusahaan – perusahaan yang tergabung dalam ADCO GROUP adalah :

- **Nama Perusahaan** : **PT. ADCO CITRA ASRI**
- Akte Pendirian : Notaris CHUFRAN HA
Nomor : 54 Tanggal 6 September 1996
- Akte Perubahan : Notaris HARYANTO, SH.
- Terakhir : Nomor : 3 Tanggal 5 September 2007

S I U P : 169 / 09 – 03 / PB / IX / 96
 N P W P : 1. 772. 160. 6 - 031
 Golongan Usaha : Perusahaan Besar
 Bidang Usaha : Perdagangan Barang
 Jenis Kegiatan Usaha : Perdagangan Dalam Negeri, Ekspor,
 Impor.

• **Nama Perusahaan : PT. ADCO SURYA SAKTI**

Akte Pendirian : Notaris CHUFRAN HAMAL, SH.
 Nomor : 54 Tanggal 19 Mei 1995
 Akte Perubahan : Notaris DANIEL, P.M. SH.
 Terakhir Nomor : 69 Tanggal 27 Nopember 2000
 S I U P : 517 / 09 – 03 / PB / II / 97
 N P W P : 1. 732. 363. 5 - 031
 Golongan Usaha : Perusahaan Besar
 Bidang Usaha : Perdagangan Barang
 Jenis Kegiatan Usaha : Perdagangan Dalam Negeri, Ekspor,
 Impor.

• **Nama Perusahaan : PT. TITIAN SAKTI**

Akte Pendirian : Notaris APIT WIDJAJA, SH.
 Nomor : 65 Tanggal 21 September 1982
 Akte Perubahan : Notaris JIMMY S, SH.
 Terakhir Nomor : 63 Tanggal 20 Maret 1998
 S I U P : 0200 / 10 – 25 / PB / III / 1991
 N P W P : 1. 149. 839. 1 - 424
 Golongan Usaha : Perusahaan Besar
 Bidang Usaha : Perdagangan Barang dan Jasa
 Jenis Kegiatan Usaha : Perdagangan Dalam Negeri dan Ekspor

• **Nama Perusahaan: PT. CIPTA SWADAYA PRIMA**

Akte Pendirian : Notaris ANIS HUSNI ABDAT, SH.
 Nomor : 6 Tanggal 2 November 1993

Akte Perubahan : Notaris HARYANTO, SH.
 Terakhir Nomor : 28 Tanggal 19 Agustus 2003
 S I U P : 0757 / 1. 824. 51
 N P W P : 01. 636. 088. 6 – 016 - 000
 Golongan Usaha : Perusahaan Besar
 Bidang Usaha : Perdagangan Barang dan Jasa
 Jenis Kegiatan Usaha : Perdagangan Dalam Negeri dan Ekspor

• **Nama Perusahaan : PT. DUTA IRAWAN SUMITRA**

Akte Pendirian : Notaris IDA DAHLIA TEDDY, SH.
 Nomor : 6 Tanggal 2 November 1993
 S I U P : 658 / 10 - 25 / PB / X / 1995
 N P W P : 1.691.975.5.423
 Golongan Usaha : Perusahaan Besar
 Bidang Usaha : Perdagangan Barang dan Jasa
 Jenis Kegiatan Usaha : Perdagangan Dalam Negeri dan Ekspor

Selain itu terdapat pula PT. Think Feel Act yang tidak beroperasi di bidang perumahan, namun dibidang media khususnya *production house*.

ADCO GROUP memiliki tiga bidang usaha, yaitu perumahan kecil (Rumah Sederhana Sehat/RSH), perumahan menengah, dan perumahan mewah (Real Estate). Berikut adalah penjelasannya:

a. Perumahan kecil (Rumah Sederhana Sehat)

Rumah untuk masyarakat berpenghasilan rendah (MBR) yang pembangunannya dilakukan oleh mitra pemerintah yaitu *developer* yang bergerak dibidang perumahan sederhana terutama yang tergabung dalam asosiasi profesi APERSI (Asosiasi Pengembang Perumahan dan Permukiman Seluruh Indonesia) dan diatur oleh regulasi pemerintah melalui kementerian perumahan rakyat berupa PERMENPERA (Peraturan Menteri Perumahan Rakyat), baik berupa harga jual dan subsidi untuk masyarakat berpenghasilan rendah yang ingin membeli rumah. MBR menurut PERMENPERA adalah masyarakat yang berpenghasilan sebesar /

kurang dari Rp.2.500.000,- per bulan, seperti : PNS, TNI / Polri, pekerja Jamsostek, pedagang kecil dan masyarakat umum lainnya. Sedangkan untuk harga jual rumah tipe ini telah ditentukan oleh pemerintah harus sebesar / kurang dari Rp.55.000.000,- .

b. Rumah Menengah

Pada bidang usaha ini tidak terdapat ketentuan pemerintah terhadap harga jualnya serta para pembeli tidak mendapatkan subsidi dari pemerintah (*free market*). Tidak ada ketentuan baku yang membedakan pengelompokkan rumah menengah dengan *real estate*, akan tetapi pada umumnya ada beberapa hal yang bisa membedakan keduanya, diantaranya adalah : kualitas, lokasi dan harga rumahnya. Umumnya pembeli tipe rumah ini memiliki pendapatan perbulan sebesar Rp.2.600.000,- sampai dengan Rp.5.000.000,-. Sedangkan harga jual dari rumah tipe ini pada umumnya berkisar antara Rp.56.000.000,- sampai dengan Rp.300.000.000,-.

c. Perumahan mewah (*real estate*)

Sama seperti perumahan menengah pemerintah juga tidak memberikan subsidi kepada pembeli dan juga tidak menentukan harga jual rumahnya (*free market*). Umumnya pembeli tipe rumah ini memiliki pendapatan perbulan lebih besar dari Rp.5.000.000,-. Sedangkan harga jual dari rumah tipe ini pada umumnya lebih besar dari Rp.300.000.000,-.

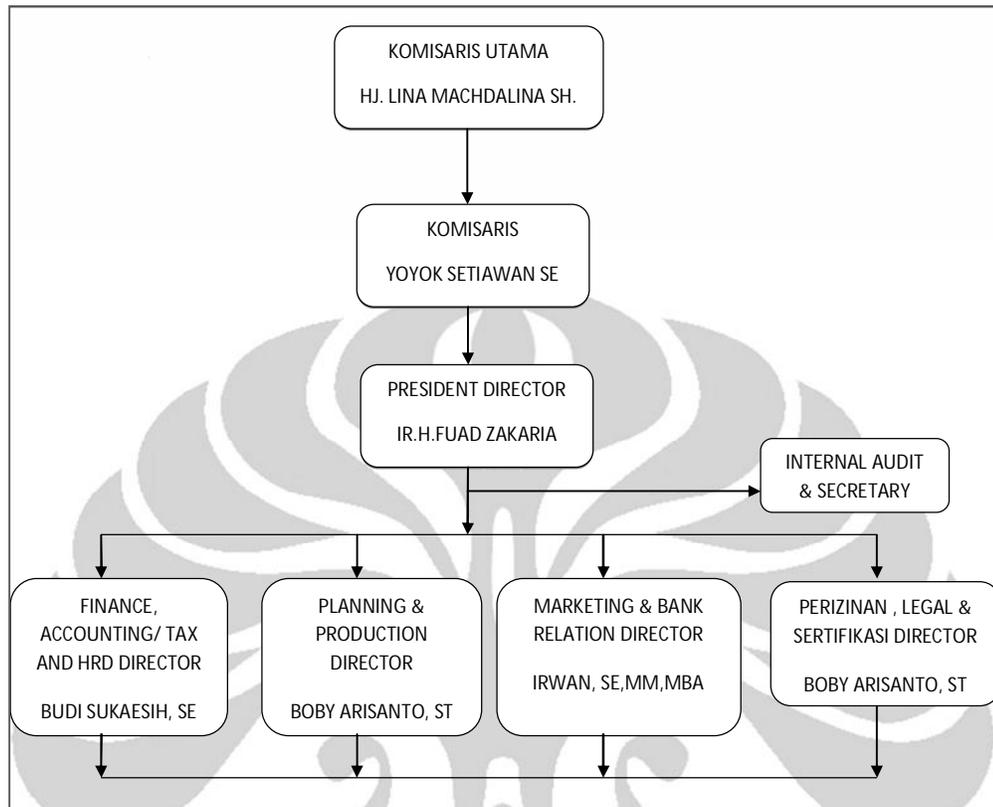
Berikut ini adalah proyek-proyek yang telah dan sedang dikerjakan ADCO GROUP.

Tabel 3.1 Proyek yang sedang dan telah dikerjakan ADCO

NO	NAMA PERUMAHAN	LOKASI	LUAS (HA)	PROGRESS	PERIODE	KETERANGAN
1	GRIYA PERMATA HIJAU	SIDOARJO	10	100%	1995-1998	RSH
2	BUMI PERSADA HIJAU	GRESIK	10	100%	1995-1998	RSH
3	PARUNG PERMATA INDAH	BOGOR	20	100%	1996-2000	RSH
5	GRIYA PERMATA CISOKA	TANGERANG	35	100%	1998-2005	RSH
6	GRIYA SURADITA INDAH	TANGERANG	45	60%	1994-Sekarang	RSH & RE
7	KAMPUNG DAGO	BANDUNG	3	40%	2002-sekarang	RE TOWN HOUSE
8	BALE DAGO	BANDUNG	1	70%	2009-Sekarang	RE TOWN HOUSE
9	SUKARNO HATA RESIDENCE	BANDUNG	7,5	5%	2010-Sekarang	RE & RUSUNAMI
10	KALIMALANG RESIDENCE	BEKASI	2,5	40%	2008-Sekarang	APT.& RUSUNAMI
12	BOGOR MANSION	BOGOR	1	10%	2010-Sekarang	RUSUNAMI
13	LA STELLA	BALI	2,8	10%	2010-Sekarang	VILLA
14	OUTRIGGER PANORAMA	BALI	3,2	5%	2010-Sekarang	CONDOTEL

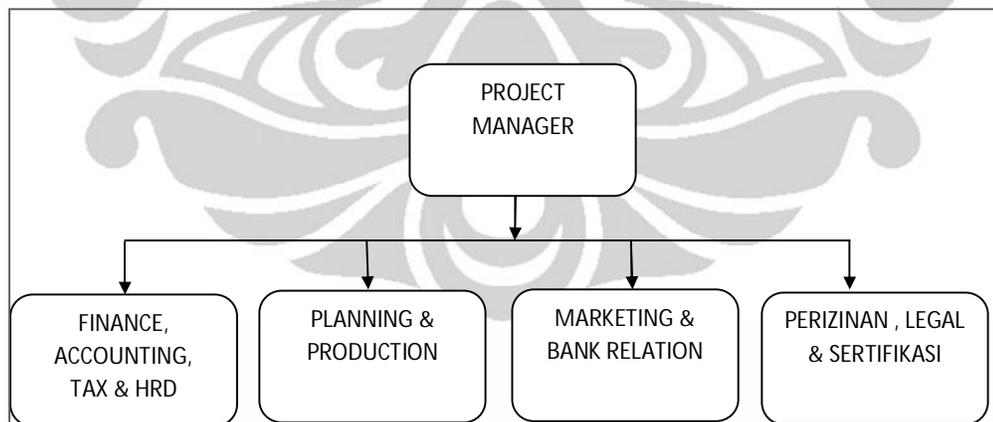
Ket: Data ADCO GRUP

Didalam pelaksanaan kerja sehari-hari dipimpin oleh seorang direktur utama, dengan dukungan empat direktur masing-masing bidang keuangan, produksi & perencanaan, marketing, serta legal. Di bawah direktur keuangan, terdapat departemen keuangan, *accounting*, perpajakan, dan sumber daya manusia. Sedangkan di bawah koordinasi Direktur pperasional & produksi, terdapat departemen perencanaan, dan departemen produksi. Direktur marketing membawahi departemen *marketing & bank relation*. Selanjutnya di direktur *legal* terdapat departemen pertanahan dan perijinan. Khusus untuk pengembangan bisnis usaha langsung di bawah direktur utama. Berikut adalah struktur organisasi dari ADCO Grup :



Gambar 3.1 Struktur Organisasi *Holding Company*

Sumebr: Data ADCO GRUP



Gambar 3.2 Struktur Organisasi *Site (Projects)*

Sumber: Data ADCO GRUP

3.2. PT.ADCO CITRA ASRI

PT. ADCO CITRA ASRI adalah suatu perusahaan swasta nasional yang didirikan tahun 1996 dan bergerak dalam bidang usaha property, di bawah kendali pemiliknya Ir Fuad Zakaria (Ketua Umum APERSI Dua periode kepengurusan 2004-2010). PT ADCO CITRA ASRI tergabung dalam ADCO Grup yang saat ini telah dan sedang mengerjakan pembangunan 14 (empat belas) proyek perumahan yang mempunyai luas areal +/- **150 Ha**, mulai dari tipe rumah sederhana sampai rumah mewah / *real estate* yang tersebar di wilayah Bali, Jawa Timur, Jawa Barat dan Jabotabek. Jumlah unit yang telah dibangun dan dijual mencapai lebih dari **7.000 unit**, dimana jumlah terbesar pada perumahan Griya Suradita Indah (2700 unit) yang konsumennya mayoritas PNS.



Gambar 3.3 Perumahan Griya Suradita

Sumber: Data PT.Adco Citra Asri

Kantor pusat juga berlokasi di Perumahan BNI 46, Blok D, No 6 . Jl. S Parman -Slipi Jakarta Barat, sedangkan kantor pemasaran masing-masing berada pada komplek perumahan yang dikelola.

Dalam melaksanakan usahanya, perusahaan mendapatkan bantuan likuiditas dari beberapa bank, seperti bank BTN yang sampai saat ini telah memberikan fasilitas pinjaman *Kredit Pembebasan Lahan* dan *Kredit Yasa Griya* sebanyak 3 kali atau sebesar Rp 46,2 milyar dan saat ini masih terdapat *plafond* pinjaman sebesar Rp 8 miliar , serta bank BRI yang memberikan fasilitas pinjaman *Kredit Konstruksi* sebesar Rp 28 milyar dan saat ini masih terdapat *plafond* pinjaman sebesar Rp 12 miliar. Tingkat kepercayaan dari penyandang dana dalam hal ini bank (BTN dan BRI) juga masih baik, terlihat dengan kolektibilitas satu (lancar), seluruh kewajiban pembayaran pokok dan bunga terbayar dengan baik sesuai dengan perjanjian kredit yang telah disepakati.

3.3. Tipe-Tipe Produk Rumah PT.Adco Citra Asri

Selama proyek Griya Suradita berjalan, perusahaan membangun dan menjual beberapa tipe rumah dan ruko. Seperti yang telah diketahui bahwa perumahan ini masuk dalam kategori perumahan kecil dan menengah yang dikhususkan kepada orang-orang berpenghasilan rendah (Rp2.500.000/bulan), sehingga harga rumah sendiri juga sangat rendah. Dengan harga jual yang rendah dan keterbatasan dana, perusahaan berusaha membentuk beberapa tipe rumah kecil, sederhana, dan sehat yang berkualitas. Luas tanah untuk setiap rumah berkisar antara $72 \text{ m}^2 - 120 \text{ m}^2$, sedangkan untuk luas bangunan rumah berkisar antara $29 \text{ m}^2 - 60 \text{ m}^2$. Berikut adalah tipe rumah dari perumahan Griya Suradita.

Tabel 3.2. Tipe-Tipe Produk Rumah Griya Suradita

Tipe Rumah	Luas Bangunan (m ²)	Luas Tanah (m ²)	Harga Jual
29/72	29	72	Rp 55,000,000
30/72	30	72	Rp 99,800,000
30/72 RS	30	72	Rp 75,000,000
36/96	36	96	Rp 127,000,000
36/96 RS	36	96	Rp 95,000,000
45/120	45	120	Rp 163,000,000
60/120	60	120	Rp 220,000,000
RUKO	60	72	Rp 205,000,000

Ket: harga rumah per 2010

Harga jual di atas sudah termasuk dari PPN (Pajak Pertambahan Nilai), surat IMB (Izim Mendirikan Bangunan), pemberian pompa air standar untuk setiap rumah, dan juga pemasangan listrik dengan tegangan 900 watt. Namun harga dijual di atas belum termasuk dari PBB (Pajak Bumi dan Bangunan), biaya administrasi bank, dan surat bukti BPHTB (Bea Perolehan Hak atas Tanah dan Bangunan).

3.4. Proses KPR

Dalam proses pembelian rumah tersebut, pembeli dapat membeli nya secara tunai ataupun kredit. Jika pembeli memilih untuk membeli dengan menggunakan kredit maka perusahaan bekerja sama dengan Bank Tabungan Negara (BTN) untuk proses pemberian kredit pembelian rumah (KPR). BTN sendiri merupakan bank milik negara yang pemberian KPR nya telah masuk program subsidi perumahan negara. Walaupun begitu subsidi yang diberikat juga bergantung dengan harga rumah yang dibeli. Pemberian subsidi hanya diberikan bagi rumah dengan harga maksimal Rp55.000.000. Dengan adanya program KPR, setiap pembeli dapat membeli rumahnya secara kredit yang angsurannya berbeda-beda sesuai dengan jangka waktu kredit, dan bagi masyarakat ekonomi rendah dapat terbantu untuk memiliki rumah dengan adanya subsidi dari pemerintah.

Tabel 3.3. Jumlah Angsuran KPR

Tipe Rumah	Luas Bangunan (m ²)	Luas Tanah (m ²)	Harga Jual	Uang Muka	Maksimal KPR	Angsuran 5 Tahun	Angsuran 10 Tahun	Angsuran 15 Tahun
29/72	29	72	Rp 55.000.000	Rp 5.500.000	Rp 49.500.000	Rp 288.800	Rp 853.100	Rp 690.300
30/72	30	72	Rp 99.800.000	Rp 19.960.000	Rp 79.840.000	Rp 1.914.770	Rp 1.250.740	Rp 1.056.265
30/72 RS	30	72	Rp 75.000.000	Rp 15.000.000	Rp 60.000.000	Rp 1.438.955	Rp 939.935	Rp 793.786
36/96	36	96	Rp 127.000.000	Rp 24.500.000	Rp 101.600.000	Rp 2.436.631	Rp 1.591.623	Rp 1.344.144
36/96 RS	36	96	Rp 95.000.000	Rp 19.000.000	Rp 76.000.000	Rp 1.822.677	Rp 1.190.584	Rp 1.005.462
45/120	45	120	Rp 163.000.000	Rp 32.600.000	Rp 130.400.000	Rp 3.117.737	Rp 2.036.526	Rp 1.719.870
60/120	60	120	Rp 220.000.000	Rp 44.000.000	Rp 176.000.000	Rp 4.119.193	Rp 2.649.119	Rp 2.211.202
RUKO	60	72	Rp 205.000.000	Rp 41.000.000	Rp 164.000.000	Rp 3.838.339	Rp 2.468.498	Rp 2.060.438

Ket: Sumber Daftar Harga Jual per 2010.

Dalam proses penjualan perusahaan bekerja sama dengan PT.Mega Trend Property sebagai marketer produk-produk perusahaan. Para *salesman* dari perusahaan ini berlaku sebagai mediator antara perusahaan dan pembeli. Mereka yang akan menjelaskan produk-produk perusahaan dan mengurus data-data pembeli serta sebagai perantara pembayaran.

Setiap pembeli dikenakan biaya *booking fee* sebesar Rp1.000.000 per rumah (kecuali untuk tipe 60/120 dan Ruko dikenakan Rp2.000.000) untuk pemesanan. *Booking fee* tersebut hanya berlaku maksimal satu minggu, jika dalam masa satu minggu pembeli belum membayarkan uang muka, maka pemesanan dianggap batal dan uang *booking fee* tersebut dianggap hangus. Pembayaran uang muka sangat beragam, seperti yang terlihat di tabel 3.3. hal ini bergantung dengan tipe rumah yang dibeli. Uang muka sendiri dapat diangsur hingga 5 kali pembayaran, namun dengan syarat pembayaran uang muka pertama minimal 25% dari total uang muka yang harus dibayarkan.

Setiap pembeli harus menyerahkan dokumen-dokumen yang diperlukan untuk kelengkapan KPR. Dokumen tersebut harus sudah diserahkan paling lambat 2 minggu setelah SPR (Surat Pemesanan Rumah) ditandatangani. Pembeli tidak perlu melakukan proses pengajuan kredit secara individual kepada bank, karena perusahaan akan melakukannya secara kolektif bagi seluruh pembeli rumah.

Dengan proses pembelian secara kredit ini, maka pembeli akan dikenakan bunga untuk setiap angsuran yang dibayarkan. Saat ini (2010) suku bunga BTN

untuk kredit dibawah Rp150 juta adalah 13,5%, sedangkan yang di atas Rp150 juta adalah 12,5%. Subsidi akan diberikan dalam bentuk pemotongan suku bunga kredit pada tahun 1,2, dan 3, yang mana suku bunga kredit menjadi 7% pada tahun-tahun tersebut.

3.5. Modal Kerja PT. Adco Citra Asri

Arus kas perusahaan dibedakan menjadi dua, yaitu arus kas masuk dan arus kas keluar.

- Arus kas masuk (*inflow*), diperoleh dari:
 - a. Penjualan rumah
 - b. Uang muka pembelian rumah
 - c. Pencairan dana KPR
 - d. Pinjaman Bank
 - e. Pinjaman pemegang saha.
- Arus kas keluar (*outflow*), dialirkan untuk:
 - a. Biaya produksi
 - b. Pembuatan jalan, saluran, dan taman
 - c. Perawatan lingkungan
 - d. Jaringan listrik
 - e. Biaya marketing (broshur, spanduk, komisi sales, dll)
 - f. Administrasi dan Umum (operasional)
 - g. Biaya bunga bank

Yang masuk dalam kategori modal kerja perusahaan (*working capital*) adalah yang termasuk dalam aktiva lancar. Sedangkan yang masuk dalam kategori modal kerja bersih (*net working capital*) adalah yang termasuk dalam aktiva lancar setelah dikurangi dengan hutang jangka pendek. Pada aktiva lancar terdapat akun-akun seperti kas, piutang usaha, persediaan, uang muka, dan perkerjaan dalam pelaksanaan. Pada hutang jangka pendek terdapat akun-akun seperti hutang usaha, uang muka, dan biaya yang masih harus dibayarkan. Berikut adalah penjelasan dari masing-masing akun tersebut:

3.5.1. Kas

Aktiva lancar berbentuk kas ini dibagi menjadi dua, yaitu kas dan setara dengan kas. Aset perusahaan yang kas adalah yang berbentuk uang tunai yang disediakan untuk keperluan sehari-hari atau yang berada pada tabungan perusahaan (BCA). Sedangkan yang aset yang setara dengan kas, perusahaan memiliki dua jenis, yaitu Giro dan *Escrow*.

Pada jenis Giro dan *Escrow* ini, perusahaan bekerja sama dengan Bank Tabungan Negara (BTN) dan Bank Rakyat Indonesia (BRI). Giro digunakan perusahaan untuk proses pembayaran, yang mana bank-bank tersebut akan mentransfer dana perusahaan yang ada pada mereka kepada pihak rekening pihak ketiga yang perusahaan kehendaki. Giro perusahaan dipergunakan sebagian besar untuk pembayaran kepada pihak kontraktor, namun selain itu juga dipergunakan untuk pengeluaran operasional, pembayaran listrik dan telephone, serta gaji karyawan.

Escrow sendiri merupakan perjanjian legal di mana sebuah barang, dalam hal ini uang, yang disimpan pihak ketiga selaku agen *Escrow* yaitu BTN & BRI, sementara menunggu kontrak dipenuhi. *Escrow* digunakan perusahaan sebagai rekening penampung dari hasil pencairan KPR. Rekening penampung ini kemudian dibagi dua rekening dalam dana terpisah, satu rekening sebagai pembayaran pinjaman bank perusahaan, dana dana yang lain sebagai rekening Giro personal perusahaan.

3.5.2. Piutang Usaha

Piutang usaha perusahaan berasal dari sertifikat, IMB (Izin Mendirikan Bangunan), JKK (Jaminan Kelayakan Konstruksi), listrik, dan bestek (jalan). Dalam aktiva ini, bank berhutang kepada perusahaan dana untuk pembuatan sarana-sarana di atas. Dalam hal ini, bank tidak akan mencairkan seluruh dana KPR sebelum sertifikat-sertifikat di atas terpenuhi dan sampai kepada pemilik, ketika sarana telah terpenuhi oleh perusahaan maka dana bank tersebut menjadi piutang perusahaan.

Terdapat juga piutang usaha lainnya yang berasal dari pemegang saham, uang muka, karyawan, Arjono, PT.Amor, PT.Mojo, PT.Adco Surya Sakti, PT.Titian Sakti, PT.Megatrend Property, dan lainnya. PT-PT tersebut merupakan bagian dari anak perusahaan ADCO GRUP seperti juga perusahaan, yang mana banyak meminjam dana dari perusahaan. Hal ini pula yang menjadi masalah karena dana operasional perusahaan menjadi berkurang. Piutang pemegang saham terjadi ketika pihak pemegang saham meminjam sejumlah dana kepada perusahaan.

3.5.3. Persediaan

Yang termasuk persediaan adalah berupa bangunan dan prasarana yang telah sebagian dibangun namun belum terikat KPR di atas tanah seluas 150.000 m². Tanah lokasi bangunan yang belum terbangun juga menjadi milik dan bagian dari persediaan perusahaan.

Bangunan yang belum terikat KPR adalah rumah-rumah yang terbangun namun belum dijual kepada pihak lain. Rumah tersebut biasa disebut rumah stok dan menjadi milik perusahaan dan masuk dalam akun persediaan. Selain dari itu terdapat juga bahan-bahan material bagian dari persediaan, namun hanya dalam presentase yang kecil.

3.5.4. Uang Muka & Kas Pekerja dalam Pelaksanaan

Piutang uang muka terjadi karena ada beberapa *proyek* perusahaan yang berhubungan dengan pembangunan sarana dan prasarana harus menggunakan pembayaran uang muka terlebih dahulu.

Pekerjaan dalam pelaksanaan di sini mengacu pada rumah-rumah yang telah masuk dalam proses produksi namun belum selesai pengerjaannya pada saat tutup buku tahunan.

3.5.5. Hutang Usaha

Hutang usaha perusahaan yang ada seluruhnya merupakan kewajiban kepada kontraktor. Sedangkan terdapat hutang lainnya yaitu kewajiban kepada CV. Tiga Bersaudara yang hanya ada pada tahun 2005.

3.5.6. Hutang Uang Muka & Biaya yang masih harus Dibayarkan

Hutang uang muka merupakan keseluruhan uang muka yang dibayarkan oleh pembeli sebagai bagian dari pembayaran pembelian rumah. Hal ini menjadi hutang perusahaan karena rumah yang telah dipesan belum jadi, namun setelah akad kredit nilai uang muka akan disesuaikan, karena sudah ada serah terima akad kredit.

Kewajiban “biaya yang masih harus dibayarkan” yaitu merupakan kewajiban biaya dibayar di muka. Biasanya hutang ini berasal dari pembayaran seperti gaji karyawan, telephone, listrik, dan bunga bank yang sudah jatuh tempo namun belum dikeluarkan.

3.6. Kondisi Penjualan PT. Adco Citra Asri

Produk atau rumah yang menjadi produk usaha perusahaan terdapat beberapa tipe. Jenis nya dibedakan berdasarkan luas bangunan yang diperdagangkan. Tidak seluruh tipe diperdagangkan tiap tahunnya, hal itu melihat kondisi perekonomian dan minat konsumen. Berikut merupakan jumlah unit yang terjual setiap tahunnya untuk sejumlah tipe rumah yang diperdagangkan perusahaan:

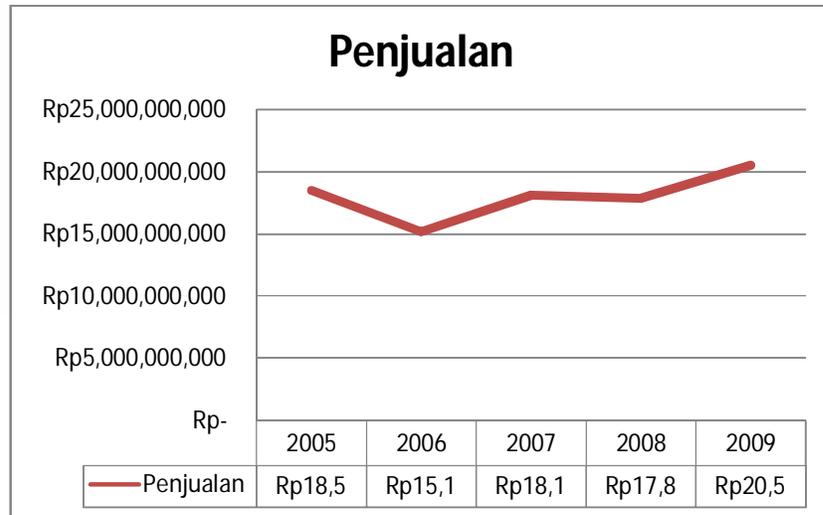
Tabel 3.4. Jumlah Unit Terjual PT. Adco Citra Asri

Tipe Produk	2005	2006	2007	2008	2009	Total
22	-	-	136	82	18	236
29	466	63	91	70	225	915
30	-	-		20	6	26
36	3	28	5	26	22	84
45	5	14	6	21	14	60
60	-	-	-	-	1	1
Kav	3	3	16	6	-	28
Total Unit	477	108	254	225	286	1350

Ket: Data PT. Adco Citra Asri

Melihat tabel di atas, jika mengacu pada jumlah unit yang ada, maka kondisi penjualan perusahaan mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Terutama pada tahun 2006 yang mengalami penurunan hingga mencapai 77%. Berdasarkan tipe unit yang diperdagangkan, tipe 29 menjadi favorit konsumen. Hal ini dikarenakan memang perumahan ini ditujukan kepada golongan menengah bawah yang menginginkan tempat tinggal yang layak, sehingga perusahaan dengan bantuan pemerintah berupa subsidi dan KPR hal tersebut dapat terlaksanakan. Rumah dengan tipe 22 dan 29 merupakan rumah yang dapat disubsidi oleh pemerintah karena harganya yang dibawah Rp 55.000.000 (tahun 2010). Maka dari itu penjualan untuk tipe tersebut menjadi sumber pemasukan perusahaan.

Kondisi fluktuasi penjualan juga dialami perusahaan selama kurun waktu 2005-2009. Keadaan fluktuasi penjualan cukup similar dengan fluktuasi yang dialami dari total unit terjual.



Grafik 3.1 Fluktuasi Penjualan PT. Adco Citra Asri

Penjualan tertinggi terjadi pada tahun 2009, yaitu mencapai Rp 20 miliar, sedangkan tahun 2008, penjualan hanya mencapai Rp 17 miliar. Kondisi ini juga dipengaruhi oleh adanya tipe perumahan baru yaitu RUSUNAMI (Rumah Susun Sederhana Milik) yang sedang banyaknya dibangun dan diperjualkan pada tahun 2008.

ADCO Grup sendiri juga menawarkan tipe tempat tinggal ini, yaitu Soekarno Hatta Residence, Kalimalang Residence, dan Bogor Mansion. Harga dan KPR yang ditawarkan pun bervariasi, sehingga banyak konsumen yang tertarik. Namun karena banyaknya masalah dan sistem yang rumit serta baru akhirnya konsumen lebih nyaman untuk membeli rumah yang menjadi produk utama PT. Adco Citra Asri. Hal ini membuat penjualan pada tahun 2009 meningkat hingga 15% dari tahun 2008.

Kondisi peningkatan dan penurunan penjualan juga dipengaruhi oleh harga jual dari rumah dan tanah sebagai produk utama perusahaan

Tabel 3.5. Fluktuasi Harga Jual Rumah PT. Adco Citra Asri

Tipe Rumah	2005	2006	2007	2008	2009
29/72	Rp 38,195,000	Rp 42,495,000	Rp 45,745,000	Rp 55,000,000	Rp 55,000,000
30/72	-	-	-	Rp 86,130,000	Rp 99,800,000
36/96	Rp 48,685,000	Rp 62,275,000	Rp 79,662,500	Rp 99,800,000	Rp 127,000,000
45/120	Rp 74,450,000	Rp 91,162,000	Rp 110,325,000	Rp 122,000,000	Rp 163,000,000

Ket: Data PT. Adco Citra Asri

Tabel di atas merupakan data peningkatan harga jual yang dianggap signifikan oleh perusahaan. Dari tabel tersebut dapat dilihat bahwa setiap tahunnya hampir seluruh harga jual rumah selalu meningkat, kecuali untuk tipe 29 yang memang termasuk rumah bersubsidi sehingga harganya bergantung oleh peraturan pemerintah.

Peningkatan harga jual berpengaruh terhadap keseluruhan penjualan, khususnya pada tahun 2006 dan 2008 yang mengakibatkan penurunan penjualan. Sedangkan pada tahun lainnya peningkatan penjualan tidak menyebabkan penjualan menurun.

Peningkatan harga jual yang paling signifikan adalah untuk dua tipe rumah komersil yaitu tipe 36 dan 45, peningkatannya rata-rata di atas 20%. Peningkatan harga ini disesuaikan dengan harga tanah dan bangunan yang setiap tahunnya selalu meningkat.

BAB IV

ANALISIS & PEMBAHASAN

Dalam melihat kondisi suatu perusahaan terdapat empat arah yang perlu dilihat, yaitu dari segi industri, segi akuntansi, segi finansial dan yang terakhir prospek ke depan perusahaan tersebut. Di bawah ini akan disajikan kondisi dan analisis perusahaan PT. Adco Citra Asri dilihat dari tiga kondisi yaitu, industri, finansial dan prospek kedepan. Untuk mendukung analisis tersebut akan ada perbandingan dengan perusahaan lain yang berada dalam satu sektor industri yaitu properti (*real estate*).

4.1. Analisis Industri dan Bisnis

PT. Adco Citra Asri merupakan salah satu perusahaan yang bergerak dalam bidang properti (*real estate*). Secara industri, sektor ini sangat menjanjikan, karena besarnya timbal balik dari investasi yang dilakukan. Namun resiko industri ini juga sangat besar, sehingga *trade off* antara resiko dan timbal hasil yang didapat pun setimpal yang akhirnya membuat sektor usaha ini banyak menarik minat pengusaha.

Untuk menganalisis industri properti akan dilihat berdasarkan *five forces of porter* dan untuk menganalisis kondisi internal dan eksternal perusahaan akan dilihat dengan tehnik SWOT, serta detail strategi perusahaan.

4.1.1. Five Forces of Porter

Michael E. Porter mengemukakan konsep *Competitive Strategy* yang menganalisa persaingan bisnis berdasarkan lima aspek utama yang disebut *Five Forces Model* (lima kekuatan bersaing). Tiga berasal dari sumber potensial persaingan yaitu persaingan antara perusahaan yang sudah berdiri, persaingan dari pendatang baru dan persaingan dari produk pengganti. Dan dua berasal dari sumber *actual profit*, yaitu kekuatan tawar menawar dengan pembeli dan dengan

supplier. Berikut akan dilihat kondisi PT. Adco Citra Asri dari kelima sisi yang disajikan oleh Porter.

- **Persaingan sesama perusahaan dalam industri**

Developer yang bergerak di bidang properti di Indonesia cukup banyak jumlahnya. *Developer* yang tergabung dalam APERSI (Asosiasi Perumahan & Permukiman Seluruh Indonesia) sampai dengan 22 Oktober 2007 berjumlah 1001 anggota, sedangkan yang tergabung dalam REI (Real Estat Indonesia) berjumlah 1500 anggota. Data ini belum termasuk jumlah *developer* lain yang tidak tergabung dalam asosiasi profesi apapun. Untuk di kawasan Jabodetabek dan Jawa Barat yang merupakan lokasi proyek - proyek PT. Adco Citra Asri berada pada saat ini, jumlah *developer* yang tergabung dalam Apersi berjumlah 470 *developer*. Jumlah yang cukup banyak ini menunjukkan cukup tingginya persaingan dalam industri *properti*, sehingga perlu menerapkan strategi yang tepat untuk bersaing.

- **Persaingan dari pendatang baru**

Dicanangkannya GNPSR (Gerakan Nasional Pengembangan Sejuta Rumah) oleh pemerintah menandakan bahwa pemerintah sangat mendukung tumbuhnya *developer - developer* properti baru, yang diharapkan dapat memenuhi *backlog* rumah yang sangat besar di Indonesia pada saat ini, sehingga peluang untuk masuk ke industri properti ini terbuka lebar. Masuknya perusahaan – perusahaan pendatang baru akan meningkatkan tingkat persaingan di dalam industri. Akan tetapi untuk masuk kedalam industri properti, diperlukan modal yang cukup besar dan/atau hubungan yang baik dengan para *stakeholders* properti yang lain seperti : pemerintah, bank, lembaga, institusi dan lain – lain. Sehingga bagi para *developer* baru yang tidak memenuhi syarat - syarat tersebut akan tersingkir dengan mudah dari industri properti.

- **Persaingan dengan produk pengganti (*subtitusi*)**

Yang menjadi produk substitusi bagi bisnis properti adalah : rumah kontrakan, rusunawa (rumah susun sederhana sewa), apartemen sewa, dan tinggal di hotel. Bagi masyarakat yang belum mampu membeli rumah tetapi ingin tinggal di pusat kota atau di daerah – daerah sekitar kota untuk berbagai alasan seperti : untuk mengurangi biaya transportasi ke tempat kerja, gaya hidup, dan lain – lain, kecenderungan untuk mengontrak rumah, rusunawa ataupun apartemen cukup besar. Bagi para pendatang atau profesional dari luar daerah atau luar negeri lebih memilih untuk tinggal di apartemen sewa atau hotel. Oleh karena itu ancaman produk substitusi ini cukup mengkhawatirkan, namun bisa di atasi apabila perusahaan dapat mengantisipasi dengan baik melalui pelebaran produk yang tidak hanya rumah jual namun rumah sewa.

- **Kekuatan tawar menawar konsumen**

Secara umum dalam industri perumahan saat ini, jumlah permintaan akan rumah jauh lebih besar dibandingkan kemampuan penyediaan rumah yang bisa dilakukan. Hal ini terlihat dari adanya *backlog* (kesenjangan antara supply dan demand rumah yang harus dipenuhi yang mencapai 5,8 juta unit pada tahun 2004) perumahan yang sangat besar. Hal ini juga mengakibatkan pembeli tidak terlalu berperan dalam menentukan harga. Akan tetapi didalam kenyataannya, untuk dikota – kota besar seperti Jakarta dan Bandung permintaan akan rumah sudah sangat berkurang, ini disebabkan karena sudah terlalu banyak perumahan yang dibangun dikota – kota itu, sehingga para developer perumahan di kota – kota besar tersebut dipaksa untuk memberikan harga rumah yang bersaing untuk mendapatkan konsumennya, bahkan kegiatan promosi pun harus ditingkatkan untuk menarik konsumen. Sedangkan untuk di beberapa daerah seperti Bogor, Depok, Tangerang, Bekasi, dan lain - lain permintaan akan rumah masih cukup besar dan lahan yang tersedia masih banyak sehingga harga rumah tidak terlalu dipengaruhi oleh kekuatan tawar menawar pembeli.

- **Kekuatan tawar menawar pemasok (*supplier*)**

Bahan baku utama bagi industri properti adalah tanah (lokasi) dan bahan bangunan. Untuk tanah di kota – kota besar, harganya sangat dipengaruhi oleh kekuatan tawar menawar dari pemasok, sehingga harganya menjadi relatif tinggi. Hal ini disebabkan karena makin sedikitnya ketersediaan tanah di kota – kota besar. Sedangkan untuk di daerah pinggiran kota, harganya tidak terlalu tinggi karena masih banyak tersedia lahan. Untuk Bahan bangunan terbagi menjadi dua, yaitu : bahan bangunan alam dan bahan bangunan pabrik. Bahan bangunan alam adalah bahan bangunan yang berasal langsung dari alam, seperti : pasir dan batu. Harga bahan bangunan alam ditentukan dari jarak antara lokasi pengerjaan proyek dengan bahan baku tersebut, sehingga faktor kekuatan tawar menawar pemasok berpengaruh kuat disini. Untuk bahan bangunan pabrik, seperti : semen, bata, besi, keramik, dan lain – lain, harganya dikendalikan oleh pasar karena jumlah pemasok untuk bahan bangunan ini cukup banyak, sehingga kekuatan tawar menawar pemasok tetap ada walaupun tidak tinggi.

4.1.2. *SWOT Analysis*

Dari hasil observasi langsung di lingkungan perusahaan, wawancara terhadap pihak perusahaan yang mengetahui dan memahami keadaan internal perusahaan, serta dari beberapa data analisi faktor internal dan eksternal perusahaan, di bawah ini disajikan kekuatan (*strenght*), kelemahan (*weakness*), peluang (*opportunity*), dan ancaman (*thread*) dari PT.Adco Citra Asri.

- **Kekuatan (*strenght*)**
 - *Owner* sekaligus dirut dari PT.Adco Citra Asri merupakan mantan ketua umum APERSI (Asosiasi Perumahan & Permukiman Seluruh Indonesia) periode 2004-2010, sehingga Akses baik ke pemerintah maupun bank sangat baik
 - Mempunyai jaringan yang cukup baik dalam pemasaran untuk kosumen kolektif .

- Mempunyai jaringan yang cukup baik dalam pengadaan tanah (pembelian) untuk pengembangan lokasi baru.
 - Kualitas dan disain produk / rumah cukup baik.
 - Pengetahuan, kepemimpinan, pengalaman, serta kemampuan pimpinan perusahaan dalam *memanage* usaha ini sangat baik
- **Kelemahan (*weakness*)**
 - Masih memakai cara yang konvensional dalam *memanage* usaha yang bersifat ritel (kuantitatif) atau belum terkomputerisasi.
 - Kualitas sumber daya manusia di bidang pemasaran dan keuangan masih kurang profesional.
 - Nilai penjualan baru mencapai target minimal dan belum mencapai target maksimal.
 - Keterbatasan dana dalam rangka pengembangan usaha.
 - Belum memiliki *Standard Operating Procedure* (SOP) yang baku dalam menjalankan usahanya.
 - Tergabung dalam suatu grup yang kepemilikannya dimiliki oleh satu orang sehingga banyak pembagian dana ke perusahaan lain yang masih tergabung dalam satu grup dalam rangka ekspansi dan bantuan tanpa sistem pengembalian yang jelas.
 - **Peluang (*opportunity*)**
 - Dicanangkannya GNPSR (Gerakan Nasional Pengembangan Sejuta Rumah) oleh pemerintah untuk mengatasi *backlog* yang sangat besar.
 - Diberlakukannya bebas PPN (Pajak Pertambahan Nilai) serta diberikannya subsidi bagi masyarakat berpenghasilan rendah yang membeli RSH (Rumah Sederhana Sehat) berupa uang muka ataupun selisih bunga.
 - Hampir setiap bank baik BUMN (Badan Usaha Milik Negara) maupun swasta memiliki produk KPR (Kredit Pemilikan Rumah) untuk sektor perumahan menengah dan mewah.

- Suku bunga bank yang terus menerus turun mengakibatkan konsumen kembali bersemangat untuk memperoleh KPR dari bank.
- **Ancaman (*thread*)**
 - Situasi ekonomi dan politik Indonesia yang belum kembali normal, sehingga daya beli masyarakat rendah.
 - Naiknya harga BBM (Bahan Bakar Minyak) yang menyebabkan biaya produksi meningkat.
 - Regulasi tentang perumahan banyak yang tidak implementatif dan tidak menyentuh akar permasalahan.
 - Cukup banyak perusahaan yang bergerak dibidang yang sama (pesaing cukup banyak).
 - Diberlakukannya Undang – Undang Otonomi Daerah yang mengakibatkan proses pengurusan perizinan perumahan di berbagai daerah sangat variatif dan berbiaya tinggi
 - Dicanangkannya pembangunan 1000 *tower* rusuna (rumah susun sederhana) Pada tahun tahun 2006 oleh pemerintah merupakan ancaman bagi pengembangan usaha.

4.1.3. Strategi Perusahaan

Dari kedua tipe *competitive advantage* yang disajikan oleh Palepu (2004) dalam analisa strategi perusahaan, dapat dikatakan strategi utama yang dipakai oleh PT.Adco Citra Asri adalah *cost leadership*. Walau perusahaan menerapkan mengutamakan strategi tersebut, namun dalam realitanya perusahaan juga mengkombinasikannya dengan strategi *differentiation* yang tergabung dalam produknya tersebut.

Produk yang disajikan perusahaan adalah produk rumah dengan harga terjangkau (murah) yang memang dikhususkan bagi masyarakat ekonomi menengah bawah. Perusahaan mengambil strategi ini karena banyaknya peluang pada sektor perumahan murah dan bersubsidi. Hal ini didasari oleh jumlah

masyarakat Indonesia yang sebagian besar berada pada kelas ekonomi menengah bawah.

Harga rumah yang diperjualkan PT. Adco Citra Asri (Proyek Griya Suradita) berkisar antara Rp 55 juta hingga Rp 205 juta (Tabel 3.3). Untuk rumah dengan harga Rp 55 juta merupakan produk dengan subsidi dari pemerintah, yang merupakan salah satu produk utama perusahaan. Karakter harga ini dan ditambah dengan adanya subsidi pemerintah tidak banyak dimiliki oleh perusahaan lainnya.

Dalam memperoleh *cost leadership* perusahaan menerapkan beberapa strategi efisiensi. Pertama perusahaan menerapkan *economies of scale* yaitu dengan membatasi minimal produksi yang dapat dilakukan. Hal ini kadang berdampak buruk dengan meningkatnya persediaan maupun *work in process* (dapat dilihat di lampiran1 neraca perusahaan). Peningkatan ini diakibatkan karena jumlah minimal produksi tidak sesuai dengan jumlah permintaan konsumen. Kedua adalah strategi *efficient production*. Hal ini dapat dilihat dari lampiran 1 (laporan laba rugi perusahaan) yang memperlihatkan perusahaan dapat menekan beban pokok penjualan dan beban usaha setiap tahunnya. Ketiga perusahaan menerapkan design produk yang sangat simpel. Dalam menjual produk rumahnya, perusahaan tidak memberikan penambahan-penambahan yang kadang diberikan oleh pengusaha properti lainnya, hal ini menekan biaya perusahaan dan juga mengurangi harga jual produk. Yang terakhir perusahaan tidak melakukan *brand advertising* yang diperlukan dan banyak dilakukan pengusaha properti lainnya.

Perusahaan mengkombinasikan produknya dengan strategi diferensiasi. Hal ini dilakukan dengan menambah produk komersial (tanpa subsidi) yang masih dalam bentuk rumah sederhana, dengan target masyarakat menengah bawah.

4. 2. Analisis Finansial

Dalam menganalisis finansial suatu perusahaan, terdapat banyak rasio yang dapat digunakan. Rasio-rasio tersebut dapat mengevaluasi keefektifan dari

kebijakan yang diambil perusahaan selama ini. Untuk menganalisis kondisi PT Adco Citra Asri, akan digunakan beberapa rasio yang didasari dari beberapa pokok yang tercantum dalam analisa finansial yang tercakup dalam buku oleh Palepu (2004).

Untuk mengetahui kondisi perusahaan baik atau tidaknya, digunakan perbandingan, yaitu dengan perusahaan yang bergerak di usaha yang sama dengan perusahaan. Setelah mencari data melalui www.idx.co.id ditemukan tiga buah perusahaan yang datanya lengkap dan dapat dipergunakan untuk melihat kondisi perusahaan.

Telah dipilih tiga perusahaan lain yang telah *go public* dan melakukan pengembangan khususnya di daerah jakarta dan sekitarnya. Yang pertama dipilih adalah **PT. Ristis Bintang Mahkota Sejati Tbk.**, yang mana perusahaan ini memiliki beberapa pengembangan properti seperti Bintang Metropole-Bekasi, Mahkota Simprug-Ciledug, dan Simprug Porus-Tangerang. Perusahaan ini dipilih karena asetnya yang cukup kecil dan mendekati total aset perusahaan (di atas nilai aset perusahaan). Harga produk jual produknya pun juga menyerupai perusahaan, namun memang nilainya sendiri masih di atas harga jual perusahaan. Yang kedua adalah **PT. Sentul City Tbk**, yang mana mengembangkan perumahan dan apartemen pada daerah sentul dan sekitarnya. Perusahaan ini dipilih karena sudah memiliki nama yang diketahui banyak masyarakat dan memiliki produk komersial yang bervariasi. Dan yang terakhir adalah **PT. Summarecon Agung Tbk**, yang mengembangkan beberapa properti seperti Summarecon Kelapa Gading, Sentara Kelapa Gading, Sentra Gading Serpong. Perusahaan ini dipilih karena selain namanya yang sudah dikenal sebagai pengembang juga karena perusahaan ini masih terus melakukan pembangunan pada kawasan-kawasan baru. Harga jual untuk pengembang ini dan juga Sentul City agak jauh berbeda dari perusahaan. Keduanya menjual produk komersil untuk masyarakat menengah dan atas sehingga harga jual rata-rata di atas Rp 300 juta rupiah.

Untuk memudahkan perbandingan, akhirnya dipilih dua perusahaan yaitu PT. Ristia sebagai perusahaan yang memiliki banyak kemiripan dari perusahaan

baik dari segi total aset maupun produk yang dijual dan juga PT. Summarecon sebagai perusahaan yang lebih besar dan dengan kemampuan yang lebih baik dari perusahaan dalam pengelolaan maupun penjualan. PT.Sentul City tidak dipilih karena kinerja perusahaan ini tidak begitu baik, dan kemiripannya dengan Summarecon membuat adanya Sentul City membingungkan dalam pembandingannya dengan perusahaan.

4.2.1. Analisis Likuiditas PT.Adco Citra Asri

Menurut Walsh dalam bukunya yang berjudul *Key Management Ratio*, kewajiban jangka pendek atau kewajiban lancar (hutang lancar) memiliki porsi terbesar dalam pinjaman perusahaan. Namun jika melihat dari tabel di bawah ini maka terlihat bahwa jumlah kewajiban lancar perusahaan sangatlah kecil jika dibandingkan dengan jumlah seluruh kewajiban perusahaan.

Tabel 4.1 Presentase Kewajiban Lancar terhadap Total Kewajiban

Tahun	Kewajiban Lancar	Total Kewajiban	%Kewajiban Lancar terhadap Total Kewajiban
2005	Rp850,200,450	Rp23,833,833,902	3.57%
2006	Rp2,401,663,268	Rp24,312,381,537	9.88%
2007	Rp4,134,204,144	Rp33,292,380,223	12.42%
2008	Rp2,035,014,226	Rp38,455,442,430	5.29%
2009	Rp2,110,386,009	Rp36,586,041,421	5.77%

Sumber: Data PT.Adco Citra Asri & pengolahan peneliti

Jumlah kewajiban lancar perusahaan sangatlah kecil jika dibandingkan dengan jumlah hutang jangka panjangnya. Hal ini dapat berdampak buruk kepada perusahaan khususnya jika kondisi ekonomi sedang turun yang berakibat kepada kenaikan tingkat suku bunga pengembalian. Dampak buruk lainnya jika perusahaan dalam kondisi yang sedang menurun, maka kemampuan membayar bunga akan menjadi menurun pula. Dan yang seperti diketahui bahwa pembiayaan jangka panjang memakan beban yang lebih dari pembiayaan jangka pendek.

Untuk melihat kondisi likuiditas jangka pendek perusahaan akan dilihat *statement of cashflow* perusahaan dan dua tipe rasio likuiditas, sebagai berikut:

4.2.2.1. *Statement of Cash Flow*

Tabel 4.2 *Statement of Cash Flow* PT. Adcp Citra Asri

Labarugil Tahun Berjalan	Rp 1,534,439,662	Rp 2,274,791,061	Rp 2,990,910,330	Rp 2,725,675,058	Rp 3,981,651,180
Penyusutan	Rp 32,441,950	Rp 32,441,950	Rp 90,737,938	Rp 92,476,835	Rp 92,476,835
Arus Kas Bersih dari Kegiatan Usaha	Rp 1,566,881,612	Rp 2,307,233,011	Rp 3,081,648,268	Rp 2,818,151,893	Rp 4,074,128,015
Total Arus Kas Operasi	Rp (9,873,163,545)	Rp 569,237,552	Rp (14,614,661,752)	Rp (14,117,057,074)	Rp (2,158,961,167)
Arus Kas Bersih yang digunakan untuk Aktivitas Operasi	Rp (8,306,281,933)	Rp 2,876,470,563	Rp (11,533,013,484)	Rp (11,298,905,181)	Rp 1,915,166,848
Total Arus Kas Pendanaan	Rp 12,545,757,734	Rp (322,915,183)	Rp 7,247,457,810	Rp 11,262,252,125	Rp (1,944,772,792)
Arus Kas Bersih yang digunakan setelah Pendanaan	Rp 4,239,475,801	Rp 2,553,555,380	Rp (4,285,555,674)	Rp (36,653,056)	Rp (29,605,944)
Arus Kas dari Aktivitas Investasi Penambahan Aktiva Tetap	Rp (45,000,000)	-	Rp (462,425,950)	Rp (121,369,590)	-
Kenaikan (Penurunan) Kas dan Setara Kas	Rp 20,979,709,336	Rp 4,784,195,577	Rp (1,786,079,488)	Rp 11,067,576,423	Rp (2,003,984,680)
Kas dan Setara Kas Awal	Rp 540,125,942	Rp 21,519,835,278	Rp 26,304,030,855	Rp 24,517,951,367	Rp 35,585,527,790
Kas dan Setara Kas Akhir	Rp 21,519,835,278	Rp 26,304,030,855	Rp 24,517,951,367	Rp 35,585,527,790	Rp 33,581,543,110

Sumber: Laporan Keuangan PT. Adco Citra Asri

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa perusahaan dapat memperoleh arus kas positif dari kegiatan usahanya selama masa operasi usaha 2005-2009. Kendala timbul pada arus kas hasil dari aktifitas pada periode tertentu. Pada tahun operasi 2005, perusahaan memperoleh arus kas hasil aktifitas dengan kondisi negatif Rp 8 Milliar. Hal ini menyebabkan perusahaan harus mencari pendanaan melalui peminjaman jangka panjang kepada pihak bank sebesar Rp 12 Milliar. Hasil

pendanaan tersebut juga digunakan untuk menambah sejumlah aktiva tetap perusahaan. Hasilnya kas perusahaan meningkat sebesar Rp 4 Miliar.

Kondisi pada tahun 2006 terjadi sebaliknya. Pada tahun tersebut arus kas bersih dari aktifitas operasi berada pada nilai positif Rp 2,8 Miliar. Namun pada tahun tersebut perusahaan harus membayarkan cicilan pinjamannya hingga Rp 1 Miliar. Perusahaan mendapatkan setoran modal sebesar Rp 750 juta sebagai bagian dari pendanaan perusahaan. Hasilnya kas perusahaan meningkat sebesar Rp 2,5 miliar.

Tahun 2007 perusahaan mengalami kondisi arus kas yang sangat tidak sehat, khususnya diakibatkan karena arus kas aktifitas yang mencapai nilai negatif Rp 11 miliar. Pada tahun tersebut perusahaan terpaksa mencari pendanaan jangka panjang dari bank, pemegang saham dan leasing. Perusahaan juga menambah aktiva tetapnya yang menyebabkan sisa kas tahun berjalan masih dalam kondisi negatif, namun karena adanya kas dari awal tahun operasi yang membuat sisa kas akhir tahun berjalan berada dalam kondisi positif.

Tahun 2008, kondisi pada tahun 2007 berulang, namun perusahaan mendapat pendanaan jangka panjang dari yang sama yaitu bank, pemegang saham leasing, dan juga adanya tambahan modal sebesar Rp 4 Miliar. Pada tahun 2009, kondisi arus kas perusahaan membaik, hal ini diperlihatkan dengan positifnya nilai arus sisa aktifitas. Pada tahun tersebut perusahaan dapat membayarkan pinjaman jangka panjangnya kepada beberapa pihak seperti bank, leasing, dan pemegang saham dan tetap memperoleh kas akhir yang positif.

Salah satu hal yang dikhawatirkan oleh pihak manajemen adalah besarnya pinjaman anak perusahaan lain yang tergabung dalam ADCO GRUP kepada perusahaan. Jika mengacu pada *statement of cash flow* perusahaan dapat dilihat bahwa kondisi ini tidak membahayakan bagi perusahaan. Karena dapat dilihat bahwa perusahaan dapat menutupi segala kekurangannya dengan menggunakan hutang bank atau hutang pemegang saham. Hubungan baik dengan pihak bank yang menjadi salah satu kekuatan perusahaan mendukung kondisi *cash flow* perusahaan. Disamping itu piutang juga muncul dari pihak pemegang saham yang

jumlahnya cukup besar, namun dapat dilihat bahwa pemegang saham juga memberikan pinjaman dengan jumlah besar yang belum pernah ditagih oleh pemegang saham. Jadi sebenarnya piutang dilakukan oleh anak perusahaan lain dan juga pemegang saham masih dapat dikendalikan oleh perusahaan dan jumlahnya juga tidak terlalu besar.

4.2.2.2. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Menggunakan rasio ini dapat diketahui berapa besar jumlah aktiva lancar yang dapat digunakan untuk membiayai kewajiban lancar perusahaan.

Tabel 4.3 Rasio Lancar (*Current Ratio*) PT.Adco Citra Asri

Tahun	Aktiva Lancar	Kewajiban Lancar	Rasio Lancar
2005	Rp25,515,423,257	Rp850,200,450	30.011
2006	Rp29,051,203,903	Rp2,401,663,268	12.096
2007	Rp40,650,424,908	Rp4,134,204,144	9.833
2008	Rp52,476,019,417	Rp2,035,014,226	25.787
2009	Rp54,680,746,424	Rp2,110,386,009	25.910

Sumber: Data PT.Adco Citra Asri & pengolahan peneliti

Melihat tabel di atas dapat dilihat bahwa perusahaan memiliki jumlah aktiva yang cukup besar untuk membiayai kewajiban jangka pendeknya. Pada tahun 2006-2007, kemampuan tersebut sempat menurun akibat adanya peningkatan kewajiban lancar yang berasal dari peningkatan hutang usaha perusahaan. Hutang usaha ini berasal dari kewajiban perusahaan kepada pihak kontraktor dalam rangka pembangunan rumah sebagai produk dasar perusahaan. Hasil dari peningkatan ini adalah peningkatan pada “persediaan” untuk tahun 2007 yang cukup signifikan.

Tabel 4.4 Rasio Lancar (*Current Ratio*) Beberapa Perusahaan Properti

Properti Company	2005	2006	2007	2008	2009
PT. Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk	11.49	16.83	7.10	10.52	22.12
PT. Summarecon Agung Tbk	1.39	1.79	1.84	2.19	2.57
PT Adco Citra Asri	30.01	12.10	9.83	25.79	25.91

Sumber: www.idx.co.id & pengolahan peneliti

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa ketiga perusahaan memiliki nilai rasio di atas 1, yang mana hal tersebut memberikan isyarat baik. Hampir seluruh perusahaan memiliki nilai yang cukup besar, kecuali Summarecon yang hanya berkisar 1 hingga 2,5. Perusahaan sendiri memiliki rasio yang hampir selalu paling besar setiap tahunnya (kecuali tahun 2006) dibandingkan kedua perusahaan properti lainnya. Hal ini diakibatkan karena kecilnya penggunaan hutang jangka pendek sebagai strategi pembiayaan aktiva lancar perusahaan.

4.2.2.3. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Untuk melihat kondisi likuiditas yang perusahaan yang nyata dapat diperoleh dalam jangka waktu yang pendek, maka “rasio cepat” lebih baik untuk digunakan. Hal ini dikarenakan hanya akun kas dan piutang dalam aktiva lancar yang diperhitungkan.

Tabel 4.5 Rasio Cepat (*Quick Ratio*) PT. Adco Citra Asri

Tahun	Kas + Piutang	Kewajiban Lancar	Rasio Cepat
2005	Rp6,499,087,944	Rp850,200,450	7.644
2006	Rp9,741,264,524	Rp2,401,663,268	4.056
2007	Rp6,310,256,041	Rp4,134,204,144	1.526
2008	Rp10,406,342,667	Rp2,035,014,226	5.114
2009	Rp11,943,821,873	Rp2,110,386,009	5.660

Sumber: Data PT.Adco Citra Asri & pengolahan peneliti

Rasio lancar yang dimiliki perusahaan juga cukup besar. Nilai untuk rasio ini hampir seluruhnya untuk kurun waktu 2005-2009 jauh di atas 1. Jika dibandingkan dengan rasio lancar sebelumnya, ada penurunan yang cukup signifikan untuk rasio ini. Rasio cepat perusahaan hampir seluruhnya bernilai lebih dari setengah dari rasio lancar perusahaan. Khusus tahun 2007, rasio lancar perusahaan bernilai 6 kali rasio cepatnya. Hal ini diakibatkan pada tahun tersebut nilai “persediaan” perusahaan sangatlah besar.

Berdasarkan penjelasan di atas dapat diketahui bahwa adanya kondisi yang bahaya (tidak baik) dalam keuangan perusahaan. Hal ini dikarenakan, banyaknya penumpukan khususnya untuk jenis “persediaan” yang mengakibatkan pengorbanan dari kas dan piutang perusahaan.

Tabel 4.6 Rasio Cepat (*Quick Ratio*) beberapa Perusahaan Properti

Real Estate Company	2005	2006	2007	2008	2009
PT. Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk	0.89	1.53	1.02	0.89	3.54
PT. Summarecon Agung Tbk	0.38	0.32	0.59	0.39	0.39
PT Adco Citra Asri	7.64	4.06	1.53	5.11	5.66

Sumber: www.idx.co.id & pengolahan peneliti

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa perusahaan lain juga mengalami penurunan yang cukup drastis pada rasio ini. Jika dibandingkan dengan dua perusahaan pesaing, perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang jauh lebih baik. Hal ini nampak dari tabel di atas yang menampakan nilai yang jauh lebih besar pada rasio ini jika dibandingkan dengan dua perusahaan tbk lainnya.

4.2.2. Analisis Profitabilitas PT. Adco Citra Asri

Melalui rasio-rasio di bawah ini akan dilihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit atau laba dari seluruh aset dan modal yang telah ditanamkan.

4.2.2.1. *Return On Equity*

Rasio ini akan melihat kemampuan atau tingkat pengembalian perusahaan kepada setiap ekuitas yang ditanamkan pemegang saham.

Tabel 4.7 *Return on Equity* PT. Adco Citra Asri

Tahun	<i>Net Income</i>	<i>Total Equity</i>	ROE
2005	Rp 1,534,439,662	Rp 1,784,723,255	85.98%
2006	Rp 2,274,791,061	Rp 4,809,514,316	47.30%
2007	Rp 2,990,910,330	Rp 7,800,424,646	38.34%
2008	Rp 2,725,675,058	Rp 14,526,099,704	18.76%
2009	Rp 3,981,651,180	Rp 18,507,750,884	21.51%

Sumber: Data PT. Adco Citra Asri & pengolahan peneliti

Rasio ini memiliki kecenderungan tren menurun, kecuali pada tahun 2009 yang menampakkan grafik peningkatan hingga hampir 15%. Pada tahun 2005-2008 penurunan diakibatkan adanya peningkatan ekuitas yang cukup signifikan. Contohnya pada tahun 2006, rasio ini meningkat lebih dari dua kalinya yang

diakibatkan adanya penambahan modal oleh pemegang saham dan sejumlah laba ditahan dan laba hasil operasi tahun berjalan yang meningkat. Ekuitas perusahaan terus meningkat sejalan dengan peningkatan laba, karena perusahaan tidak pernah membagikan deviden kepada pemegang sahamnya, sehingga seluruh laba ditahan pada tahun operasi selanjutnya.

Tabel 4.8 Return on Equity beberapa Perusahaan Properti

Properti Company	2005	2006	2007	2008	2009
PT. Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk	-1.23%	0.09%	0.44%	0.90%	0.10%
PT. Summarecon Agung Tbk	18.03%	17.21%	10.58%	5.97%	9.70%
PT Adco Citra Asri	85.98%	47.30%	38.34%	18.76%	21.51%

Sumber: www.idx.co.id & pengolahan peneliti

Jika melihat tabel di atas dapat dilihat bahwa perusahaan memiliki rasio yang cukup tinggi dibandingkan dengan ketiga pesaingnya. Hal ini dikarenakan perusahaan banyak menggunakan hutang sebagai sumber utama pembiayaannya. Namun kondisi ini terus menurun dengan meningkatnya laba perusahaan yang selalu ditahan sehingga menjadi bagian dari ekuitas perusahaan. PT. Adco juga dalam kondisi yang baik jika mengacu pada tabel ini, dibandingkan dengan pesaingnya yang pengembalian ekuitasnya lebih rendah perusahaan dapat memberikan pengembalian minimum 18% yaitu pada tahun 2008.

4.2.2.2. Return on Asset

Jika mengacu pada *Du Pont analysis*, yang menyatakan $ROE = ROA * \text{Equity Multiplier}$, maka salah satu cara meningkatkan ROE adalah dengan meningkatkan ROA nya.

Melalui rasio ini akan dilihat kualitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari seluruh aset yang ditanamkannya. Rasio ini biasa digunakan oleh bank sebagai salah satu partner utama perusahaan dalam mengelola operasinya.

Tabel 4.9 Return on Asset PT. Adco Citra Asri

Tahun	<i>Net Income to Sales</i>	<i>Sales to Avg.Total Asset</i>	ROA
2006	0.15	0.55	8.31%
2007	0.17	0.52	8.52%
2008	0.15	0.38	5.79%
2009	0.19	0.38	7.37%

Sumber: Data PT. Adco Citra Asri & pengolahan peneliti

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa kondisi rasio ini pada perusahaan dalam kondisi yang fluktuatif. Hal ini banyak diakibatkan dari *net profit margin* (*net income to sales*) yang juga dalam kondisi fluktuatif.

Dari segi keuntungan (*profit*) perusahaan menunjukkan pola yang baik, yaitu meningkat hampir disetiap tahunnya, kecuali pada tahun 2008 terjadi penurunan. Sebaliknya penjualan perusahaan mengalami fluktuasi disetiap tahunnya (lihat lampiran 3, laporan laba rugi perusahaan). Hal ini memberi indikasi yang baik bagi struktur atau sistem biaya perusahaan, dan membuktikan strategi efisiensi yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan *cost leadership*. Perusahaan dapat melakukan efisiensi operasi setiap tahunnya, yang menyebabkan walaupun dengan penjualan yang menurun, keuntungan dapat tetap meningkat dari tahun sebelumnya.

Dari segi pengembalian terhadap aset yang dimiliki *total aset turnover* (*sales to average total assets*), pada kurun waktu 2006-2008, kemampuan perusahaan terus menurun. Peningkatan aset khususnya persediaan yang cukup besar tidak diimbangi dengan penjualan yang baik.

Pada kurun waktu 2006-2009 perusahaan hanya dapat memutar aset nya untuk penjualan kurang dari satu kali setiap tahunnya. Namun pada tahun 2009, rasio ini dapat dipertahankan seperti tahun sebelumnya. Hal ini memberikan isyarat yang baik, karena perusahaan dimungkinkan tidak akan menambah aset dengan nilai yang cukup besar, dalam hal ini persediaan berupa tanah atau bangunan, tapi penjualan akan terus ada dan diharapkan ada perbaikan sehingga dapat meningkat setiap waktunya. Dengan peningkatan penjualan dan

berkurangnya nilai persediaan yang ada, perusahaan dapat meningkatkan efisiensi operasinya.

Kondisi fluktuasi ROA perusahaan dipengaruhi oleh kondisi laba dan aset perusahaan yang berubah-ubah setiap tahunnya. Pada tahun 2007, terdapat peningkatan 2,5% pada ROA perusahaan, yang diakibatkan karena peningkatan dari *net profit margin* perusahaan. Pada tahun 2008, penurunan cukup drastis dialami perusahaan akibat dari penurunan *net profit margin* dan juga *total asset turnover* perusahaan. Semua diakibatkan dari penurunan sales dan juga meningkatnya aset perusahaan khususnya pada aset lancar. Perusahaan memiliki ROA yang stabil pada angka 5-8% per tahunnya. Hal ini memberikan isyarat yang baik, karena Bank sebagai salah satu partner utama perusahaan yang mengendalikan dana KPR dapat melihat kestabilan operasi perusahaan.

Di bawah ini akan dilihat *return on assets* dari beberapa perusahaan properti termasuk PT.Adco Citra Asri. Namun sebelumnya, berdasarkan analisis *Du Pont*, akan dilihat bagian dari *net profit margin* dan juga *total asset turnover* dari setiap perusahaan, untuk dilihat perbandingannya.

Tabel 4.10 Profit Margin beberapa Perusahaan Properti

Real Estate Company	2006	2007	2008	2009
PT. Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk	0.54%	1.73%	3.50%	0.99%
PT. Summarecon Agung Tbk	17.42%	15.56%	7.43%	13.97%
PT Adco Citra Asri	15.00%	16.51%	15.27%	19.39%

Sumber: www.idx.co.id & pengolahan peneliti

Mengacu pada tabel di atas, perusahaan memiliki profit yang menyerupai Summarecon, sedangkan Ristia yang memiliki rasio yang jauh dibawah perusahaan. Fluktuasi pada rasio ini juga dialami oleh para pesaing perusahaan. Namun jika mengacu pada nilai dari rasio tersebut perusahaan memiliki nilai rasio yang lebih stabil dengan berada pada lebel 15% hingga yang tertinggi 19,39% pada tahun 2009.

PT.Ristia yang memiliki total aset yang hampir menyerupai perusahaan dan juga harga jual produk yang juga mirip, tidak dapat memiliki rasio profit yang

baik. Sedangkan Summarecon, yang menjual produk komersil dengan harga jauh di atas perusahaan memiliki rasio yang mirip dan kadang di bawah nilai perusahaan. Mengacu pada nilai ini dan juga strategi kompetitif perusahaan yang menggunakan *cost leadership* sebagai strategi utama, dapat dibuktikan. Karena jika dibandingkan dengan Summarecon yang memiliki rasio yang mendekati perusahaan, sudah semestinya perusahaan tersebut dapat memiliki profit yang lebih besar karena mereka menjual produk yang lebih *luxury* dari yang perusahaan jual. Hal ini seperti yang telah diketahui bahwa perusahaan menjual bagi masyarakat menengah bawah.

Tabel 4.11 Total Assets Turnover beberapa Perusahaan Properti

Real Estate Company	2006	2007	2008	2009
PT. Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk	0.16	0.23	0.16	0.10
PT. Summarecon Agung Tbk	0.48	0.39	0.38	0.30
PT Adco Citra Asri	0.55	0.52	0.38	0.38

Sumber: www.idx.co.id & pengolahan peneliti

Tingkat *turnover* perusahaan terhadap aset yang dimiliki selalu lebih besar dari para pesaingnya. Hal ini mengisyaratkan tingkat efisiensi perusahaan yang lebih baik dalam men-*generate* penjualan dibandingkan para pesaingnya. Biasanya perusahaan yang memiliki *profit margin* rendah, cenderung untuk memiliki *turnover* yang tinggi, dan begitu sebaliknya. Jika *profit margin* tinggi mereka cenderung memiliki *turnover* yang rendah. PT.Adco Citra Asri memiliki rasio yang cukup tinggi untuk keduanya dibandingkan dengan para pesaingnya. Hal ini mengisyaratkan selain strategi biaya yang diterapkan, perusahaan juga melakukan peningkatan penjualan untuk mendukung efisiensi aset yang dimiliki.

Tabel 4.12 Return on Assets beberapa Perusahaan Properti

Properti Company	2006	2007	2008	2009
PT. Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk	0.09%	0.40%	0.57%	0.10%
PT. Summarecon Agung Tbk	8.29%	6.12%	2.83%	4.14%
PT Adco Citra Asri	8.31%	8.52%	5.79%	7.37%

Sumber: www.idx.co.id & pengolahan peneliti

Jika melihat tabel di atas, dapat dilihat bahwa perusahaan memiliki *return on assets* yang cukup tinggi dibandingkan beberapa pesaingnya. Perusahaan juga tidak pernah mengalami kondisi negatif, karena pada kurun waktu tersebut perusahaan selalu mengalami keuntungan. Rasio perusahaan lebih mendekati rasio Summarecon, yang mana perusahaan tersebut memiliki tingkat dan kualitas pengelolaan yang jauh lebih profesional. Sedangkan Ristia yang mana perusahaan tersebut mirip dengan kondisi PT.Adco, rasio perusahaan jauh di atas nilai Ristia. Industri ini sepertinya tidak menampakkan tren tertentu pada tiap tahunnya untuk rasio ini.

4.2.3. Analisis *Working Capital* PT. Adco Citra Asri

Jika mengacu pada peningkatan *return* atas aset yang ditanamkan, salah satu cara yang dapat dilakukan perusahaan, selain meningkatkan penjualan dan laba adalah dengan menekan jumlah aset-asetnya. Berdasarkan lampiran 2 (*Common size* neraca perusahaan) diketahui bahwa aset terbesar perusahaan adalah berada pada aktiva lancar. Mengacu pada teori Brigham (2002), aktiva lancar merupakan modal kerja kotor (*gross working capital*) perusahaan.

Dalam menganalisa kondisi *working capital* perusahaan, akan digabungkan dengan teori modal kerja (*working capital*) Brigham (2002) yang terdiri dari kas, piutang, persediaan, surat-surat berharga dan kewajiban jangka pendek perusahaan.

Diketahui bahwa menyimpan modal kerja yang cukup besar itu memakan biaya yang mahal, hal ini disebabkan karena perusahaan memiliki aset yang dalam posisi *zero return*. Untuk membiayai modal kerja tersebut perusahaan dapat menggunakan dua strategi pembiayaan yaitu dengan hutang jangka pendek atau dengan hutang jangka panjang, atau modal pemegang saham.

Tabel 4.13 Porsi Pembiayaan *Current Asset* Perusahaan.

Tahun	<i>Current Asset to Total Asset</i>	<i>Current Liabilities to Total Current Asset</i>	<i>Non Current Liabilities to Total Current Asset</i>
2005	99.60%	3.33%	90.08%
2006	99.76%	8.27%	75.42%
2007	98.92%	10.17%	71.73%
2008	99.05%	3.88%	69.40%
2009	99.25%	3.86%	63.05%

Sumber: Data PT.Adco Citra Asri & pengolahan peneliti

Sekali lagi dari tabel di atas dapat dilihat bahwa perusahaan memiliki porsi *current assets* (aktiva lancar) yang sangat besar dari seluruh aset yang dimiliki. Dari seluruh aktiva lancar tersebut, hanya sebagian kecil yang dibiayai dengan menggunakan pembiayaan jangka pendek, yaitu berkisar 3% hingga 10%. Sedangkan pembiayaan jangka panjangnya berkisari 60% hingga 90%.

Berdasarkan tabel di atas, dapat disimpulkan pendekatan yang digunakan perusahaan dalam mengelola modal kerjanya adalah **pendekatan *conservative***, yaitu lebih banyak menggunakan pembiayaan jangka panjang dalam pendanaan aset-asetnya.

Dengan metode ini perusahaan mengalami resiko pendanaan khususnya ketika kondisi ekonomi sedang memburuk yaitu dengan meningkatnya suku bunga pinjaman. Dilain pihak jika kondisi perusahaan sendiri yang sedang menurun maka tingkat kemampuan pengembalian pinjaman juga akan menurun. Kedua hal ini sangat berbahaya bagi perusahaan.

4.2.3.1. Pengelolaan Kas

Kas pada PT.Adco Citra Asri (PT.ACA) dibagi menjadi dua tipe, yaitu kas tunai (*cash on hand*) dan setara dengan kas yang terbagi menjadi Giro dan Escrow. Kas tunai berada pada kasir perusahaan yang digunakan untuk keperluan sehari-hari seperti fotokopi, pembukuan, dan lain sebagainya yang menjadi keperluan operasional kantor. Jumlah kas tunai ini sangat lah kecil jika dibandingkan dengan nilai akun “setara dengan kas” yang digunakan sebagian

hampir seluruhnya untuk keperluan operasi perusahaan. Berikut adalah keterangan jelas akan akun kas dan setara dengan kas ini.

Tabel. 4.14 Kondisi Akun Kas & Setara Kas PT. Adco Citra Asri

Kas dan Setara Kas	2005	2006	2007	2008	2009
Kas dan Setara Kas	Rp 10,000,000	Rp 1,723,490	Rp 1,982,014	Rp 10,062,500	-
BTN (Giro)	Rp 4,724,601,744	Rp 6,531,813,634	Rp 43,802,957	Rp 498,032,456	Rp 126,855,437
BTN (Escrow)	-	Rp 754,620,000	Rp 2,494,390,530	Rp 223,046,000	Rp 65,692,722
BRI (Giro)	-	-	-	Rp 62,891,493	Rp 98,981,686
BRI (Escrow)	-	-	-	Rp 1,588,120,405	Rp 1,987,112,105
BCA	-	-	-	-	Rp 73,904,960
Total	Rp 4,734,601,744	Rp 7,288,157,124	Rp 2,540,175,501	Rp 2,382,152,854	Rp 2,352,546,910

Sumber: Data PT. Adco Citra Asri & pengolahan peneliti

Dapat dilihat dari tabel di atas, bahwa akun ini menurun setiap tahunnya, namun pada tahun 2007-2009 akun ini berada pada titik stabil, yaitu kurang lebih dinilai 2 milyar rupiah. Kas tunai memiliki bagian yang paling kecil, yaitu kurang dari 1% setiap tahunnya. Perusahaan merasa tidak memerlukan untuk memegang kas tunai dalam jumlah besar karena kebutuhan-kebutuhan operasional yang terdesak biasanya hanya memerlukan dana yang tidak terlalu besar, seperti fotokopi, peralatan kantor, dan lainnya, sedangkan untuk kebutuhan lainnya dapat dengan mengeluarkan giro perusahaan.

Dari lampiran 2 (*common size* neraca perusahaan) diketahui bahwa nilai total kas perusahaan memiliki bagian cukup besar dari total seluruh aset, yaitu kedua terbesar setelah persediaan. Alasan dari PT. Adco Citra Asri memiliki kas adalah tiga hal yaitu alasan *transaction*, *compensation*, dan *precaution*.

Kas digunakan perusahaan untuk transaksi kerja, yaitu untuk pembayaran kepada kontraktor, beban utilisasi (listrik, telephone, dll), beban operasional, gaji karyawan dan lain sebagainya. Kas juga digunakan sebagai pembayaran kompensasi dari penggunaan hutang bank sebagai pendanaan perusahaan. Setiap bulannya perusahaan harus membayarkan kompensasi kepada bank yang menjadi *partner* kerja, yaitu BTN dan BRI. Kas juga digunakan oleh perusahaan sebagai alasan jaga-jaga (*precaution*) apabila dalam masa operasi terdapat masalah atau hal mendesak yang memerlukan kas. Ketiga dasar kepemilikan akun “kas dan setara dengan kas” perusahaan tidak memaksa perusahaan untuk memecah akun

tersebut menjadi beberapa akun seperti *transaction balances* atau *compensation balances*.

Tabel 4.15 Cash to Total Assets beberapa Perusahaan Properti

Properti Company	2005	2006	2007	2008	2009
PT. Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk	0.049	0.056	0.093	0.050	0.133
PT. Summarecon Agung Tbk	0.115	0.053	0.099	0.072	0.142
PT Adco Citra Asri	0.185	0.250	0.062	0.045	0.043

Sumber: www.idx.co.id & pengolahan peneliti

Jika dibandingkan dengan perusahaan sejenis, porsi akun kas perusahaan cukup besar pada tahun 2005-2006. Kondisi ini menurun pada tahun 2007-2009. Jika melihat tabel di atas, dapat dilihat bahwa setiap perusahaan memiliki porsi yang berbeda dalam kebijakan kasnya. Contohnya adalah Summarecon yang hanya menyimpan aset nya dalam bentuk kas tidak lebih dari 2,6%, sedangkan Ristia bervariasi dari 5% hingga 13%. Jika melihat kondisi ini dan mengacu kepada Summarecon sebagai perusahaan dengan tingkat profesionalisme yang lebih tinggi, sebaiknya perusahaan menurunkan porsi penyimpanan asetnya dalam bentuk kas sebagai salah satu cara untuk menurunkan total aset perusahaan.

▪ Siklus Perputaran Kas

Untuk mengetahui siklus perputaran kas PT.ACA di bawah ini akan diperlihatkan hasil dari *cash conversion cycle* perusahaan dalam kurun waktu 2005-2009:

Tabel 4.16 Cash Conversion Cycle PT. Adco Citra Asri

Coverision Period	2005	2006	2007	2008	2009
Inventory Conversion Period	353.90	442.53	683.54	656.88	542.64
Receivable Collection Period	34.80	33.63	31.12	35.37	31.31
Payable Defferal Period	-	57.82	91.22	48.16	46.94
Cash Conversion Cycle	388.70	418.34	623.45	644.10	527.00

Sumber: Data PT.Adco Citra Asri & pengolahan peneliti

Melihat tabel di atas dapat dilihat bahwa *credit term* yang didapatkan oleh perusahaan lebih lama dibandingkan yang diberikan oleh perusahaan. Kepada pelanggannya. Hal ini dibuktikan dari *payable deferral period* yang seluruhnya

lebih besar dari *receivable collection period*. Kondisi ini baik bagi perusahaan, karena pemasukan dari pembayaran pelanggan lebih cepat dari kewajiban perusahaan membayar kepada supplier dan kontraktor. Berikut adalah strategi agar siklus perputaran kas sesuai dengan kondisi perusahaan:

- ✓ Mengumpulkan piutang usaha secepat mungkin yaitu dengan kisaran waktu 31 hingga 36 hari.
- ✓ Membayar hutang usaha selambat-lambatnya kepada pihak supplier atau kontraktor yaitu berkisar 46 hingga 92 hari.
- ✓ Mengatur perputaran persediaan secepat mungkin yaitu dengan kisaran 350-685 hari.

Dengan mengatur piutang usaha, hutang usaha, dan persediaan seperti di atas, maka perusahaan dapat mengelola siklus kas nya sesuai dengan kondisi yang ada. Jika melihat kondisi tersebut perputasan kas perusahaan akan berada pada titik 380 hingga 645 hari.

Berdasarkan perhitungan *cash conversion cycle*, dapat terlihat keganjilan dari nilai yang dihasilkan. Perputaran kas dari persediaan dapat mencapai dua tahun operasional. Hal ini sangatlah mengganggu operasional perusahaan. Perputaran kas pun menjadi tersendat pula dengan minimal pengembalian yaitu lebih dari satu tahun (380 hari). Semua ini diakibatkan dari nilai persediaan yang cukup besar, dengan memasukkan tanah sebagai bagian dari persediaan.

Keganjilan yang ada pada perputaran kas perusahaan ini, akan dibandingkan dengan perusahaan lain. Hal ini untuk melihat apakah arus perputaran kas dalam industri properti memerlukan jangka waktu yang lama.

Tabel 4.17 Cash Conversion Cycle beberapa Perusahaan Properti

Properti Company	2005	2006	2007	2008	2009
PT. Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk	2761.56	2084.54	1434.85	954.65	2164.37
PT. Summarecon Agung Tbk	251.19	298.32	377.45	392.69	539.89
PT Adco Citra Asri	388.70	418.34	623.45	644.10	527.00

Sumber: Data PT.Adco Citra Asri & pengolahan peneliti

Jika melihat tabel di atas, arus perputaran kas perusahaan masih lebih cepat jika dibandingkan dengan PT.Ristia Bintang dan PT.Sentul City. PT. Summarecon memiliki arus kas yang lebih baik dari pada ketiga perusahaan lainnya, dengan arus perputaran kas tercepat pada tahun 2005 dengan 252 hari (8 hingga 9 bulan) dan yang terlama pada tahun 2009 dengan 540 hari (18 bulan).

4.2.3.2. Surat-Surat Berharga

Mengacu pada laporan keuangan PT. Adco Citra Asri periode 2005-2009 (lampiran 1), perusahaan tidak pernah meletakkan investasinya dalam bentuk surat-surat berharga. Jika mengacu pada pengertian surat berharga oleh Brigham, untuk beberapa bentuk surat berharga dapat diubah menjadi kas dengan hanya melalui sambungan telepon. Melihat pengertian tersebut perusahaan memiliki surat berharga yaitu giro dan escrow, namun disayangkan surat tersebut tidak dapat diperjualbelikan, sehingga tidak dapat dimasukkan dalam kategori ini.

4.2.3.3. Persediaan

PT. Adco Citra Asri adalah perusahaan yang bergerak dibidang pengembangan perumahan, jadi bisa disimpulkan bahwa nilai dari persediaan adalah sangat besar. Jika melihat lampiran 2 (*Common Size* neraca PT Adco Citra Asri) dapat diketahui bahwa nilai presentase persediaan dari seluruh total aset yang ada adalah paling besar. Persediaan selalu lebih dari 50% total aset yang ada, dan untuk tahun 2005 mencapai 70% aset yang ada.

Yang termasuk persediaan dalam PT ACA adalah sebagai berikut:

- Tanah proyek
- Tanah Kavling
- Bangunan (Rumah yang siap terjual dan belum terikat KPR)

Jika melihat dari jenis persediaan di atas tidak mengagetkan jika nilai persediaan PT.ACA sangatlah besar, karena nilai tanah dan rumah setiap tahunnya meningkat serta nilai tanah yang telah dibangun menjadi rumah akan melonjak pula.

Tabel 4.18 Kondisi Akun Persediaan PT.Adco Citra Asri

Persediaan	2005	2006	2007	2008	2009
Tanah Proyek	Rp 9,911,500,000	Rp 12,227,064,597	Rp 7,714,304,000	Rp 2,391,900,000	Rp 2,272,305,000
Tanah Kavling	Rp 1,581,958,000	Rp 1,236,828,490	Rp 23,142,912,000	Rp 26,056,800,000	Rp 24,753,960,000
Bangunan	Rp 6,451,759,000	Rp 4,918,737,692	Rp 3,073,850,000	Rp 3,679,600,000	Rp 3,495,620,000
Total Persediaan	Rp 17,945,217,000	Rp 18,382,630,779	Rp 33,931,066,000	Rp 32,128,300,000	Rp 30,521,885,000

Sumber: Data PT.Adco Citra Asri & pengolahan peneliti

Yang termasuk persediaan dikatakan di atas adalah tanah dan bangunan yang belum terikat dengan akad KPR. Sistem persediaan perusahaan termasuk sistem “*make to order*”, perusahaan akan membangun ketika adanya pesanan. Setiap periode seluruh pesanan akan ditampung, setelah pembayaran uang muka selesai maka pembangunan akan dilaksanakan. Setiap proses pembangunan ada batas minimal order rumah yang boleh dibangun, jadi kadang terdapat kelebihan jumlah rumah yang dibangun untuk menghindari pembesaran biaya, khususnya biaya tepat. Kadang terjadi pula pada proses KPR masalah dengan konsumen sehingga Bank harus menolak permohonan KPR mereka, hal ini menyebabkan rumah yang telah dibangun menjadi bagian persediaan perusahaan. Rumah yang telah terbangun namun belum terikat KPR itulah yang masuk akun “Bangunan” dalam akun persediaan.

Dapat dilihat bahwa dimulai pada tahun 2007 terdapat lonjakan nilai tanah kavling hingga mencapai 17,71 kali dari tahun sebelumnya. Hal ini diakibatkan adanya langkah ekspansi perusahaan dengan melakukan pembelian sejumlah tanah yang menjadi bagian dari proyek Griya Suradita tahap 3. Pada tahun 2008, akun kavling meningkat lagi diakibatkan adanya revaluasi perusahaan atas nilai tanah berdasarkan kondisi ekonomi dan wilayah proyek. Pada tahun tersebut terdapat peningkatan nilai tanah sebesar 10-15%. Namun adanya perubahan pada akun persediaan yang lain hanya diakibatkan karena proses operasi perusahaan yaitu pembangunan dan penjualan produk rumah.

Dalam aplikasi JIT dalam pengelolaan persediaan, perusahaan bekerja sama dengan kontraktor, supplier bahan baku, dan pihak lainnya untuk selalu dapat menyelesaikan proyek pembangunan disaat yang telah diproyeksikan sebelumnya.

Kesediaan bahan baku selalu terjamin karena kerja sama dengan pihak supplier yang telah cukup lama dan bukan hanya di proyek Griya Suradita.

Diketahui bahwa aset persediaan perusahaan sangatlah besar porsinya dari keseluruhan aset perusahaan. Hal tersebut memberikan kondisi yang kurang baik bagi perusahaan, karena besar persediaan tidak diimbangi dengan *revenue* yang sesuai. Di bawah ini akan dilihat porsi persediaan dalam beberapa perusahaan yang bergerak dalam industri yang sama dengan PT. ACA.

Tabel 4.19 *Inventory to Total Assets* beberapa Perusahaan Properti

Properti Company	2005	2006	2007	2008	2009
PT. Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk	0.771	0.897	0.844	0.606	0.569
PT. Summarecon Agung Tbk	0.362	0.392	0.330	0.371	0.407
PT Adco Citra Asri	0.700	0.631	0.826	0.606	0.554

Sumber: www.idx.co.id & pengolahan peneliti

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa hampir setiap perusahaan banyak memiliki aset dalam bentuk persediaan. Ristia menyimpan asetnya dalam bentuk persediaan sejumlah 56% hingga hampir 90%, PT.Adco sendiri 50% hingga 70%, hanya Summarecon yang menyimpan persediaannya berkisar 30% hingga 40%. Berdasarkan nilai tersebut dapat disimpulkan memang dalam industri ini persediaan tersimpan dalam porsi yang cukup besar dari seluruh aset yang dimiliki perusahaan.

Besarnya rasio ini diakibatkan karena jenis produk yang diperjualkan dalam industri ini yaitu rumah dan tanah. Perusahaan-perusahaan tersebut memasukkan tanah yang belum dikembangkan menjadi bagian persediaan. Di bawah ini disajikan rasio *inventory to total asset* tanpa memperhitungkan tanah yang belum dikembangkan menjadi bagian dari persediaan perusahaan.

Tabel 4.20 *Inventory to Total Assets* beberapa Perusahaan Properti (Tanah yang belum dikembangkan tidak diperhitungkan)

Properti Company	2005	2006	2007	2008	2009
PT. Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk	0.54	0.53	0.50	0.28	0.24
PT. Summarecon Agung Tbk	0.24	0.24	0.13	0.14	0.16
PT Adco Citra Asri	0.25	0.17	0.07	0.07	0.06

Sumber: www.idx.co.id & pengolahan peneliti

Dari kedua tabel di atas dapat dilihat bahwa hampir seluruh perusahaan di atas mengalami penurunan yang cukup signifikan dari rasio ini. perusahaan sendiri mengalami penurunan yang terbesar diantara ke empat perusahaan, yaitu berkisar 65% dan yang terbesar pada tahun 2007 dengan 90%. Hal ini membuktikan bahwa dari sejumlah aset perusahaan, yang termasuk bagian persediaan, tanah yang belum dikembangkan memakan porsi yang cukup besar.

Salah satu cara yang dapat dilakukan perusahaan untuk menurunkan aktiva lancar nya yaitu dengan menekan jumlah persediaan. Namun karena persediaan yang besar tidak dapat dihindarkan, akibat tanah yang merupakan bagian penting dari usaha perusahaan. Cara terbaik adalah dengan menghindari pembelian tanah sebagai bagian ekspansi jika kondisi tanah yang belum dikembangkan masih banyak. Jika memang terdapat *opportunity* yang baik dalam pembelian tanah baru, sebaiknya jangan dimasukkan ke dalam bagian persediaan. Tanah ekspansi tersebut dapat dianggap sebagai bagian tersendiri (misalnya dengan nama akun “tanah yang belum dikembangkan”) atau menjadi bagian investasi perusahaan.

▪ ***Inventory Turnover***

Rasio ini akan menunjukkan seberapa cepat persediaan perusahaan dapat berubah menjadi kas melalui penjualan rumah atau tanah sebagai produk perusahaan.

Tabel 4.21 Inventory Turnover PT. Adco Citra Asri

Tahun	Cost Of Good Sold	Avg. Inventory	Inventory Turnover
2006	Rp 10,028,677,781	Rp 18,163,923,890	0.55
2007	Rp 11,683,409,615	Rp 26,156,848,390	0.45
2008	Rp 10,686,955,427	Rp 33,029,683,000	0.32
2009	Rp 12,475,906,691	Rp 31,325,092,500	0.40

Sumber: Data PT.Adco Citra Asri & pengolahan peneliti

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa tingkat perputaran (*turnover*) dari persediaan perusahaan sangatlah kecil, nilainya tidak ada yang mencapai satu. Dari 365 hari selama satu tahun operasi, persediaan perusahaan tidak dapat berputar sampai satu kali per tahun. Hal ini lagi-lagi disebabkan oleh jenis persediaan perusahaan yang berupa tanah dan bangunan yang nilainya tinggi. Hal ini sesuai dengan pernyataan Ross (2008) yang menyatakan bahwa jika rasio ini kecil artinya persediaan perusahaan sangatlah besar dan tidak dapat langsung untuk digunakan.

Mengacu juga pada Ross (2008) yang menyatakan bahwa kondisi yang efisien adalah jika perusahaan dapat memiliki rasio perputaran persediaan yang besar, namun hal tersebut tidak dimiliki oleh perusahaan. Nilai yang kecil dari rasio ini berarti bahwa perusahaan tidak efisien dalam mengolah persediaannya. Jika melihat dari tabel di atas, diketahui nilai dari rasio perusahaan menurun seiring dengan berjalannya waktu. Hanya pada akhir tahun operasi 2009, rasio ini akhirnya dapat meningkat 23% dari tahun 2008. Hal ini disebabkan oleh naiknya beban pokok penjualan (COGS) hingga 17% yang mengacu pada kenaikan penjualan perusahaan.

Tabel 4.22 Inventory Turnover beberapa Perusahaan Properti

Properti Company	2006	2007	2008	2009
PT. Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk	0.14	0.20	0.15	0.11
PT. Summarecon Agung Tbk	0.48	0.35	0.42	0.18
PT Adco Citra Asri	0.55	0.45	0.32	0.40

Sumber: www.idx.co.id & pengolahan peneliti

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa tidak satupun perusahaan yang dapat mencapai nilai satu untuk rasio ini pada kurun waktu 2006-2009. Hal ini membuktikan bahwa kondisi perputaran persediaan bagi perusahaan yang bergerak dalam bidang properti membutuhkan waktu yang lama, yang sekali lagi disebutkan karena jenis persediaan yang berupa tanah. Untuk beberapa periode tertentu Summarecon memiliki rasio yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan, sedangkan Ristia selalu jauh di bawah perusahaan.

▪ *Days in Inventory*

Selanjutnya akan dilihat berapa lama (hari) persediaan tersimpan hingga akhirnya terjual. Jika melihat dari nilai persediaan yang besar, bagi perusahaan rasio ini akan menghasilkan nilai yang besar.

Tabel 4.23 Days' Sales in Inventory PT. Adco Citra Asri

Tahun	<i>Inventory Turnover</i>	<i>Days Sales in Inventory</i>
2006	0.55	661.09
2007	0.45	817.16
2008	0.32	1128.09
2009	0.40	916.46

Sumber: Data PT.Adco Citra Asri & pengolahan peneliti

Melihat tabel di atas dapat dilihat bahwa perusahaan membutuhkan waktu yang cukup lama untuk mengubah persediaannya menjadi kas. Pada tahun 2006 perusahaan memerlukan waktu 662 hari untuk mengubah persediaannya menjadi kas. Artinya perusahaan memerlukan waktu hampir dua tahun untuk mengubah seluruh persediaannya. Pada tahun tersebut terdapat peningkatan persediaan yang tidak diikuti dengan peningkatan penjualan, yang mana membuat beban pokok penjualan menurun.

Tahun 2007 perusahaan memerlukan hampir tiga tahun untuk mengubah seluruh persediaannya menjadi kas. Pada tahun ini nilai rasio ini meningkat lagi yaitu mencapai 24%. Peningkatan diakibatkan adanya tindakan ekspansi perusahaan dengan menambah lahan yang ada. Hal ini mengakibatkan persediaan perusahaan meningkat, namun diikuti pula dengan peningkatan penjualan.

Pada tahun 2008, perusahaan memerlukan lebih dari tiga tahun untuk mengubah seluruh persediaanya menjadi kas. Peningkatan rasio mencapai 38% dari tahun 2007 yang disebabkan oleh peningkatan persediaan akibat dari revaluasi nilai persediaan yang ada. Pada tahun ini penjualan juga mengalami penurunan 1,47%.

Pada tahun 2009, perusahaan memerlukan hampir 2,5 tahun untuk mengubah seluruh persediaanya menjadi kas. Nilai rasio ini menurun pada tahun ini mengisyaratkan hal baik bagi perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai persediaan yang menurun diikuti dengan peningkatan penjualan yang mencapai 15%.

Kondisi rasio yang cukup besar memang memiliki arti yang tidak baik bagi perusahaan, namun jika perusahaan dapat terus meningkatkan penjualan maka rasio ini akan terus menurun, yang diakibatkan karena penurunan persediaan yang berupa terjualnya tanah dan bangunan yang menjadi produk utama perusahaan. Nilai ini dapat meningkat kembali jika perusahaan tidak dapat menjaga tingkat penjualan di level yang baik, dan jika ada usaha ekspansi dengan penambahan lahan atau banyaknya rumah yang belum terjual juga akan mengakibatkan rasio ini meningkat. Hal tersebut sebaiknya dihindari oleh perusahaan.

Tabel 4.24 Days' sales in Inventory beberapa Perusahaan Properti

Properti Company	2006	2007	2008	2009
PT. Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk	2571.10	1813.24	2384.43	3367.42
PT. Summarecon Agung Tbk	757.62	1033.35	867.06	1974.60
PT Adco Citra Asri	661.09	817.16	1128.09	916.46

Sumber: www.idx.co.id & pengolahan peneliti

Melihat tabel di atas, dapat disimpulkan bahwa perusahaan memiliki kecenderungan waktu yang lebih cepat untuk merubah persediaannya menjadi kas atau penjualan. Dapat dilihat dari rasio-rasio di tabel 4.24 yang menunjukkan nilai yang selalu lebih kecil dibandingkan dua pesaingnya, kecuali tahun 2008 yang kalah cepat dengan Summarecon. Hal ini menunjukkan pula perusahaan memiliki nilai yang lebih baik dibandingkan perusahaan properti lainnya.

4.2.3.4. Piutang

Perusahaan membagi piutang yang membebaninya menjadi dua jenis, yaitu piutang usaha dan piutang lain-lain. Yang termasuk piutang usaha adalah piutang yang mana asalnya dari hal-hal yang terkait dengan operasi penjualan perusahaan. Yang menjadi piutang usaha perusahaan selama ini berhubungan dengan pencairan dana KPR dari bank yang belum terlaksana namun sudah ada hasilnya karena menggunakan dana perusahaan terlebih dahulu. Sedangkan untuk piutang lainnya, berasal dari pihak-pihak yang berhubungan dengan perusahaan namun tidak secara langsung terkait dengan operasi penjualan perusahaan. Berikut dapat dilihat yang termasuk dalam akun “piutang” perusahaan.

Tabel 4.25 Piutang PT.Adco citra Asri

Piutang	2005	2006	2007	2008	2009
Piutang Usaha					
Sertifikat	Rp 582,043,000	Rp 658,500,000	Rp 834,037,500	Rp 1,112,146,000	Rp 1,378,626,400
IMB	Rp 401,000,000	Rp 194,000,000	Rp 247,026,500	Rp 32,107,000	Rp 97,429,000
JKK	Rp 389,896,200	Rp 54,747,500	Rp 75,165,125	Rp 114,434,250	Rp 86,513,000
Listrik	Rp 120,000	Rp 106,570,000	Rp 121,910,000	Rp 72,822,500	Rp 112,191,750
Bestek	Rp 391,427,000	Rp 383,030,000	Rp 266,839,000	Rp 398,678,750	Rp 86,317,400
Total	Rp 1,764,486,200	Rp 1,396,847,500	Rp 1,544,978,125	Rp 1,730,188,500	Rp 1,761,077,550
Piutang Lain-lain					
Uang Muka	-	-	Rp 1,884,653,950	Rp 2,085,762,283	Rp 3,343,992,283
Pemegang Saham	-	Rp 783,609,900	Rp 274,263,465	Rp 2,669,843,030	Rp 2,683,143,030
Karyawan	-	Rp 38,850,000	Rp 19,425,000	Rp 30,135,000	Rp 30,135,000
Ajono	-	Rp 50,000,000	-	Rp 50,000,000	Rp 50,000,000
PT.Amor	-	Rp 183,800,000	-	Rp 183,800,000	Rp 183,800,000
PT.Mojo	-	-	-	Rp 5,350,000	Rp 5,350,000
PT.Adco Surya Sakti	-	-	-	Rp 128,630,000	Rp 136,075,500
PT.Titian Sakti	-	-	-	Rp 700,115,000	Rp 715,195,000
PT.Megatrend Property	-	-	-	-	Rp 242,140,600
Lain-lain	-	-	Rp 46,760,000	Rp 440,366,000	Rp 440,366,000
Total	Rp -	Rp 1,056,259,900	Rp 2,225,102,415	Rp 6,294,001,313	Rp 7,830,197,413

Sumber: Data PT.Adco Citra Asri & pengolahan peneliti

Jenis piutang usaha nilainya berdada pada level 3% hingga 7% dari seluruh total aset yang ada (sumber lampiran 2, *common size* neraca PT.Adco Citra Asri). Dapat dilihat dari tabel di atas bahwa nilainya secara rupiah stabil, adanya kenaikan dan penurunan tidak berdampak secara signifikan. Berdasarkan perhitungan *receivable collection period* diketahui bahwa perusahaan sebaiknya dapat menagih sejumlah piutang tersebut dalam kurun waktu maksimal 32-35 hari.

Diketahui bahwa piutang usaha hanya bersumber dari bank, yang diakibatkan oleh sistem pencairan KPR yang tidak dilakukan secara menyeluruh untuk menjamin konsumen akan selesainya pembangunan rumah sesuai dengan yang dijanjikan. Sesuai dengan prosedur tersebut, penagihan bergantung dengan selesainya proyek pembangunan, jika proyek dapat diselesai dengan cepat maka piutang usaha dapat segera ditagihkan ke bank.

Jenis kedua yaitu piutang lainnya ternyata terus meningkat, dan terdapat lonjakan pada tahun 2008 yaitu hingga mencapai 183%. Pada tahun 2008 banyaknya timbul piutang dari perusahaan lain yang masih tergabung dalam satu ADCO GRUP. Piutang tersebut terjadi karena kebutuhan dari perusahaan lain yang mendesak sehingga harus meminjam kepada PT.ACA. Karena piutang ini masih terjadi dalam satu group dengan kepemilikan yang sama, penarikannya pun tidak memiliki batas waktu yang ditentukan. Jika perusahaan membutuhkan dana tersebut, baru penagihan dilakukan. Piutang karyawan akan ditagih setiap bulannya dengan cara melakukan pemotongan gaji.

Untuk jenis piutang ini ternyata dana tertinggi datangnya dari pemegang saham sendiri. Dana tersebut digunakan oleh pemegang saham untuk ekspansi proyek lain yang berada dalam satu group. Perusahaan sendiri memilih hutang kepada pemegang saham dengan jumlah yang cukup besar. Penulisan tidak dilakukan secara netto karena perusahaan ingin melihat kondisi historis yang ada.

▪ *Receivable Turnover*

Diketahui dari tabel 4.5 (common size neraca PT.ACA) bahwa piutang usaha perusahaan hanya memiliki bagian yang kecil dari seluruh total aset perusahaan, yaitu sekitar 3-7%. Namun melalui rasio ini akan dilihat seberapa sulit dan cepatnya perusahaan dapat menagih piutang-piutangnya dari pihak yang memiliki hutang dengan perusahaan yang dalam hal ini adalah bank.

Tabel 4.26 Receivable Turnover PT. Adco Citra Asri

Tahun	Sales	Avg. Account Receivable	Receivable Turnover
2006	Rp 15,162,034,500	Rp 1,580,666,850	9.59
2007	Rp 18,118,631,228	Rp 1,470,912,813	12.32
2008	Rp 17,852,407,625	Rp 1,637,583,313	10.90
2009	Rp 20,530,268,769	Rp 1,745,633,025	11.76

Sumber: Data PT.Adco Citra Asri & pengolahan peneliti

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa perputaran piutang perusahaan memiliki nilai yang fluktuatif tiap tahunnya. Penagihan piutang dilakukan sebanyak 10-13 kali, yang mengisyaratkan bahwa perusahaan melakukan penagihan kurang lebih setiap bulannya kepada pihak bank. Mengacu kepada pengelolaan piutang perusahaan, dikatakan bahwa piutang dapat ditagihkan jika produk yang diserahkan sesuai dengan yang dijanjikan perusahaan. Jika perusahaan dapat menagih piutangnya setiap bulan artinya perusahaan dapat menyelesaikan kewajibannya setiap bulan pula.

Karena pihak yang ditagih adalah bank, maka sistem panagihan seperti ini dilaksanakan setiap bulan, yang artinya diharapkan rasio ini memiliki nilai 12 atau lebih darinya. Namun seperti tahun 2006, seperti perusahaan mengalami kesulitan dalam proses pencairan dana KPR yang ditahan oleh pihak bank. Hal ini tercermin dari nilai rasio yang tidak dapat mencapai nilai 12. Salah satu penyebabnya mungkin karena sistem perbankan yang menyulitkan pencairan dana atau keterlambatan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya.

Tabel 4.27 Receivable Turnover beberapa Perusahaan Properti

Properti Company	2006	2007	2008	2009
PT. Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk	5.21	5.51	3.76	3.30
PT. Summarecon Agung Tbk	22.59	9.86	10.51	18.23
PT Adco Citra Asri	9.59	12.32	10.90	11.76

Sumber: www.idx.co.id & pengolahan peneliti

Perusahaan memiliki kemampuan penagihan piutang yang lebih baik jika dibandingkan dengan Ristia Bintang. Ristia Bintang hanya dapat menagih piutangnya maksimal 6 kali pada tahun 2007 dan 2006, sedangkan perusahaan

mencapai mencapai 10 hingga 13 kali. Summarecon memiliki kemampuan yang lebih baik secara rata-rata dibandingkan perusahaan, dengan maksimal penagihan hingga 23 kali pada 2006 yang artinya dapat mencapai dua kali penagihan setiap bulannya.

- *Days Sales in Receivables*

Rasio ini akan dapat diketahui perkiraan waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk memperoleh piutangnya dari klien perusahaan, dalam hal ini adalah bank selaku pencair dana KPR.

Tabel 4.28 Days' Sales in Receivables PT. Adco Citra Asri

Tahun	Receivable Turnover	Days Sales in Receivable
2006	9.59	38.05
2007	12.32	29.63
2008	10.90	33.48
2009	11.76	31.03

Sumber: Data PT. Adco Citra Asri & pengolahan peneliti

Sesuai dengan sub bab sebelumnya yang membahas *receivable turnover*, pengumpulan piutang perusahaan kurang lebih mendekati satu bulan sekali. Dari tabel di atas juga dapat dilihat perusahaan memerlukan waktu 30 hingga 38 hari, mendekati satu bulan sekali, setiap kali menagih piutang ke pada pihak bank.

Penagihan piutang ini dipengaruhi oleh kecepatan perusahaan untuk menyelesaikan kewajibannya kepada konsumen pembeli rumah. Jika kewajibannya sudah dipenuhi perusahaan dapat menagih kepada pihak hak nya yang berupa pencairan sisa dana KPR. Selain itu karena hubungan perusahaan yang sudah cukup panjang dengan pihak bank, pencairan ini tidak terlalu sulit untuk dilakukan, asalkan perusahaan dengan cepat menyelesaikan kewajibannya.

Pada tahun 2006, perusahaan memiliki rasio yang paling besar, yaitu dengan rata-rata 38 hari untuk pengumpulan piutangnya. Pada tahun 2007 perusahaan memiliki kemampuan yang lebih cepat dalam mengumpulkan piutang yaitu sekitar 30 hari sekali. Namun pada tahun 2008 rasio ini meningkat kembali

dengan 34 hari waktu untuk setiap penagihan. Namun pada tahun 2009 dengan peningkatan penjualan yang hanya 15% namun rata-rata piutang pada tahun tersebut hanya meningkat sekitar 6.6% sehingga membuat perusahaan memiliki kemampuan yang lebih cepat dalam melakukan pengumpulan piutang yaitu dengan 31 hingga 32 hari.

Salah satu cara yang dapat dilakukan perusahaan untuk mempercepat pengumpulan piutang usaha dan juga menekan aktiva lancar yaitu dengan mempercepat penyelesaian proyek rumah-rumah yang dibangunnya sehingga dapat mengurangi jumlah piutang usaha dan mempercepat proses pencairan KPR dari bank.

Tabel 4.29 Days Sales in Receivable beberapa Perusahaan Properti

Properti Company	2006	2007	2008	2009
PT. Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk	70.09	80.66	52.18	99.60
PT. Summarecon Agung Tbk	16.16	54.52	25.27	13.32
PT Adco Citra Asri	38.05	29.63	33.48	31.03

Sumber: www.idx.co.id & pengolahan peneliti

Jika membandingkan rasio ini dengan Ristia, dapat dilihat pula perusahaan memiliki waktu yang lebih cepat mengubah piutang usahanya menjadi kas. PT. Adco kalah dengan Summarecon dalam hal pengumpulan piutang. Summarecon dapat mengubah piutang usahanya menjadi kas dalam waktu 14 hari hingga yang terburuk 55 hari pada tahun 2007. Namun perusahaan sendiri dapat menunjukkan kondisi stabil yaitu berkisar satu bulan sekali untuk menagih piutangnya kepada pihak Bank.

4.2.3.5. Kewajiban Jangka Pendek

Diketahui dari lampiran 2, bahwa kewajiban atau hutang jangka pendek perusahaan hanya memakan 3-10% per tahun dari seluruh aset yang ada. Perusahaan sendiri membagi hutang jangka pendeknya menjadi 4 jenis yaitu, hutang usaha (*trade credit*), hutang lainnya, hutang uang muka (*accrued liabilities*), dan biaya yang masih harus dibayarkan. Dari ke-empat jenis hutang lancar

tersebut, yang paling besar berada pada hutang usaha. Berikut di bawah ini disajikan data mengenai hutang jangka pendek PT.ACA:

Tabel 4.30 Kewajiban Jangka Pendek PT.Adco Citra Asri

Hutang Jangka Pendek	2005	2006	2007	2008	2009
Hutang Usaha	Rp -	Rp 1,867,364,243	Rp 3,450,889,121	Rp 1,664,927,813	Rp 1,758,803,917
Hutang lain-lain	Rp 750,000,000	-	-	-	-
Uang Muka	-	Rp 534,299,025	Rp 683,315,023	Rp 370,086,413	Rp 351,582,092
Biaya yg masih harus dibayar	Rp 100,200,450	-	-	-	-
Total	Rp 850,200,450	Rp 2,401,663,268	Rp 4,134,204,144	Rp 2,035,014,226	Rp 2,110,386,009

Sumber: Data PT.Adco Citra Asri & pengolahan peneliti

Hutang usaha diperoleh perusahaan dari kewajibannya kepada kontraktor selaku pihak yang membangun rumah-rumah dilahan pengembangan perusahaan. Dari keterangan yang ada, perusahaan bekerja sama dengan 4 buah kontraktor yaitu Beni Saputra, Funny, Herman, dan Lim Tiam Bun. Karena kerjasama yang telah terjalin cukup lama, serta dilandasi kepercayaan, pembayaran hutang ini tidak memiliki batas waktu yang ditentukan. Namun untuk mempermudah kedua pihak, perusahaan selalu mencicil pembayaran hutang ini setiap bulannya yang jumlah tidak ditentukan nilainya. Sesuai dengan perhitungan *payable deferral period*, pembayaran hutang usaha ini dapat dilakukan selambat-lambatnya antara 46 hingga 92 hari. Namun dengan sistem perusahaan yang mencicil pembayaran setiap bulannya, kendala pembayaran hutang dapat teratasi.

Hutang terbesar kedua merupakan hutang uang muka. Kewajiban ada akibat adanya *down payment* atau pembayaran uang muka yang dilakukan konsumen ketika memesan rumah yang diinginkan. Dana tersebut menjadi hutang perusahaan karena rumah yang telah menjadi hak konsumen belum dapat diberikan kepada mereka sepenuhnya. Nilai hutang akan disesuaikan ketika akad kredit KPR telah selesai ditandatangani oleh seluruh pihak yang berwenang.

Tabel 4.31 *Current Liabilities to Total Asset* beberapa Perusahaan Properti

Properti Company	2005	2006	2007	2008	2009
PT. Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk	0.086	0.059	0.139	0.094	0.045
PT. Summarecon Agung Tbk	0.409	0.307	0.294	0.246	0.390
PT Adco Citra Asri	0.033	0.082	0.101	0.038	0.038

Sumber: www.idx.co.id & pengolahan peneliti

Melihat tabel di atas, dapat dilihat bahwa PT. Adco jika dibandingkan dengan dua perusahaan lain, tidak banyak menggunakan hutang jangka pendek sebagai bagian dari strategi pembiayaan asetnya. Yang paling besar menggunakan strategi pembiayaan jangka pendek adalah Summarecon, yaitu berkisar antara 24% hingga 40%. Perusahaan sendiri strategi pembiayaan jangka pendeknya hampir menyerupai dengan Ristia Bintang, itupun dengan kondisi Ristia selalu sedikit lebih besar penggunaan hutang jangka pendeknya.

Salah satu bagian dari hutang jangka pendek perusahaan adalah hutang usaha, yang merupakan kewajiban perusahaan kepada partner usahanya atau supliernya. Dapat dilihat dari tabel *current liabilities* perusahaan bahwa hutang usaha mencakup lebih dari 50%. Salah satu cara untuk meningkatkan EVA perusahaan adalah dengan meningkatkan *current liabilities*nya, salah satunya adalah hutang usaha perusahaan kepada supliernya. Di bawah ini akan diperlihatkan seberapa lama perusahaan dapat menunda pembayaran kepada supliernya sebagai salah satu tehnik pembiayaan aset perusahaan.

- ***Account Payable Turnover***

Dari rasio ini akan diperkirakan berapa kali kah yang dibutuhkan perusahaan untuk membayar kewajibannya kepada para supliernya. Karena perusahaan memiliki jenis usaha pengembangan perumahan, maka supplier perusahaan adalah para kontraktor sebagai pihak yang di pekerjakan perusahaan untuk membangun rumah-rumah sebagai produk utama perusahaan.

Tabel 4.32 Account Payable Turnover PT.Adco Citra Asri

Tahun	COGS	Avg.Account Payable	Account Payable Turnover
2006	Rp 10,028,677,781	Rp 933,682,122	10.74
2007	Rp 11,683,409,615	Rp 2,659,126,682	4.39
2008	Rp 10,686,955,427	Rp 2,557,908,467	4.18
2009	Rp 12,475,906,691	Rp 1,711,865,865	7.29

Sumber: Data PT.Adco Citra Asri & pengolahan peneliti

Dapat dilihat bahwa perusahaan melakukan pembayaran ke supliernya dengan kondisi yang fluktuatif setiap tahunnya. Pada tahun 2006 perusahaan melakukan pembayaran sebanyak 11 kali kepada para supliernya, namun pada tahun 2007 perusahaan dapat menunda pembayaran sehingga hanya melakukan sebanyak 5 kali dalam satu tahun. Tahun 2008, perusahaan dapat mempertahankan waktu pembayaran, namun pada tahun 2009 perusahaan harus lebih cepat membayarkan kewajibannya kepada para kontraktor. Pada tahun tersebut hutang usaha perusahaan harus menurun hingga 33% sedangkan beban pokok penjualan perusahaan meningkat sekitar 16%.

Tabel 4.33 Account Payable Turnover beberapa Perusahaan Properti

Properti Company	2006	2007	2008	2009
PT. Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk	34.39	11.15	4.29	3.66
PT. Summarecon Agung Tbk	5.33	6.24	11.89	9.64
PT Adco Citra Asri	10.74	4.39	4.18	7.29

Sumber: www.idx.co.id & pengolahan peneliti

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa kemampuan tiap perusahaan dalam menunda kewajiban jangka pendeknya kepada pihak suplier sangat bervariasi. Untuk dua periode 2007-2008, perusahaan lebih baik diantara pesaingnya, namun untuk periode 2006 perusahaan kalah dengan Summarecon, sedangkan periode 2009, perusahaan kalah dari Ristia. Berdasarkan nilai ini sebenarnya perusahaan lebih baik dari pesaingnya, yang tidak bisa mempertahankan kestabilan hutang usahanya kepada pihak suplier.

▪ *Days in Payable*

Rasio ini akan memperlihatkan lama waktu (hari) yang dibutuhkan perusahaan untuk melunasi seluruh kewajibannya kepada pihak supplier (kontraktor).

Tabel 4.34 *Days in Payable* PT.Adco Citra Asri

Tahun	<i>Account Payable Turnover</i>	<i>Days in Payable</i>
2006	10.74	33.98
2007	4.39	83.07
2008	4.18	87.36
2009	7.29	50.08

Sumber: Data PT.Adco Citra Asri & pengolahan peneliti

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa perusahaan dapat menunda pembayaran hingga lebih dari satu bulan. Pada tahun 2007-2008 perusahaan dapat menunda hingga hampir mencapai 3 bulan untuk melunasi hutangnya. Pada tahun 2009, kondisi menurun dengan pembayaran dilakukan sekitar satu setengah ($1\frac{1}{2}$) bulan sekali. Kondisi ini sepertinya lebih baik bagi perusahaan dibandingkan dengan tahun 2007-2008 yang sepertinya terlalalu lama. Sesuai dengan informasi perusahaan bahwa supliernya jarang sekali melakukan desakan untuk melakukan pembayaran, kondisi sebaiknya dimanfaatkan oleh perusahaan dengan meningkatkan hutang usaha namun jangan sampai terlalu lama melakukan pembayaran.

Tabel 4.35 *Days in Payable* beberapa Perusahaan Properti

Properti Company	2006	2007	2008	2009
PT. Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk	10.62	32.74	85.17	99.64
PT. Summarecon Agung Tbk	68.49	58.51	30.70	37.85
PT Adco Citra Asri	33.98	83.07	87.36	50.08

Sumber: www.idx.co.id & pengolahan peneliti

Dari segi pembayaran kepada supplier, setiap perusahaan sangat fluktuatif setiap tahunnya. Tidak ada satu perusahaan pun yang memiliki jangka waktu yang stabil dalam proses pelunasan kewajibannya kepada pihak supplier. Perusahaan

sendiri mengalami kondisi naik turun ini, sebaiknya perusahaan menjaga jangka waktu pembayaran dengan meningkatkan hutang usaha seiring dengan peningkatan penjualan yang akan meningkatkan beban pokok penjualan. Sesuai dengan teori rasio yang menyatakan semakin lama waktu pembayaran, maka semakin baik bagi perusahaan, maka perusahaan yang memiliki nilai paling besar lah yang paling baik mengelola hutang usahanya. Dari tabel di atas, dapat dilihat PT. Adco lebih baik pada periode 2007 dan 2008 dibandingkan kedua pesaingnya. Sedangkan untuk periode lainnya, PT. Adco masih lebih cepat. Dari hal tersebut dapat diketahui bahwa PT. Adco secara garis besar lebih baik dari pesaing, karena terdapat dua periode berjalan yang menjadikannya perusahaan dengan penundaan hutang terlama.

4.2.4. Analisis Resiko Financial PT. Adco Citra Asri

Akan dilihat kebijakan hutang yang diambil perusahaan. Resiko secara finansial yang dihadapi perusahaan dalam penggunaan kebijakan ini dapat dilihat dari rasio-rasio berikut.

4.2.4.1 Debt to Equity Ratio

Dengan rasio ini akan dilihat perbandingan hutang dan ekuitas perusahaan pada tahun 2005 hingga 2009. Juga ingin dilihat apakah dengan modal yang ada perusahaan dapat memenuhi kewajibannya.

Tabel 4.36 Debt Equity Ratio PT. Adco Citra Asri

<i>Tahun</i>	<i>Total Equity</i>	<i>Total Debt</i>	<i>Debt Equity Ratio</i>
2005	Rp 1,784,723,255	Rp 23,833,833,902	13.35
2006	Rp 4,809,514,316	Rp 24,312,381,537	5.06
2007	Rp 7,800,424,646	Rp 33,292,380,223	4.27
2008	Rp 14,526,099,704	Rp 38,455,442,430	2.65
2009	Rp 18,507,750,884	Rp 36,586,041,421	1.98

Sumber: Data PT. Adco Citra Asri & pengolahan peneliti

Dapat dilihat bahwa rasio ini terus menurun setiap tahunnya. Hal ini menandakan bahwa penggunaan hutang semakin diperkecil, seiring dengan meningkatnya ekuitas. Peningkatan ekuitas didapat melalui peningkatan laba dan

penambahan modal. Namun masih terlihat adanya penarikan hutang pada tahun 2006-2008, sedangkan pada tahun 2009 hutang perusahaan menurun yang artinya tidak ada permintaan hutang ke bank.

Pada tahun 2005, penggunaan hutang sebagai pendanaan mencapai 13,35 kali dari ekuitas yang dimiliki perusahaan. Pada tahun 2005 walaupun ada peningkatan hutang (2,01%), namun dengan adanya peningkatan ekuitas (169,48%) yang cukup drastis, nilai hutang hanya mencapai 5,06 kali dari seluruh ekuitas perusahaan. Penurunan ratio ini terus terjadi hingga tahun 2009, yang mana hutang perusahaan hanya mencapai 1,98 dari ekuitas yang dimiliki.

Dengan adanya kondisi ratio ini yang terus menurun, hal ini memberikan isyarat yang baik dari perusahaan. Perusahaan berarti terus mengurangi penggunaan hutang sebagai sumber utama pendanaan aset dan operasional, melainkan mereka mencoba mencari dana pendanaan lain yang ternyata banyak berasal dari laba atau keuntungan operasi selain dari setoran modal pemegang saham.

Tabel 4.37 Debt Equity Ratio beberapa Perusahaan Properti

Properti Company	2005	2006	2007	2008	2009
PT. Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk	0.10	0.06	0.16	0.10	0.05
PT. Summarecon Agung Tbk	1.22	1.24	1.00	1.30	1.59
PT Adco Citra Asri	13.35	5.06	4.27	2.65	1.98

Sumber: www.idx.co.id & pengolahan peneliti

Dari tabel di atas dapat dilihat perbedaan jelas strategi pendanaan perusahaan-perusahaan properti tersebut. PT. Ristia lebih memilih penggunaan modal dari ekuitas, yang terlihat dari rasio yang seluruhnya di bawah satu. Sedangkan PT. Summarecon dan PT. ACA lebih memilih untuk menggunakan hutang, dengan nilai rasio yang selalu di atas satu. Tidak ada tren yang dapat terlihat bagi industri ini dalam memilih jenis pendanaan aset-asetnya, hal ini terlihat dari kondisi fluktuasi yang berbeda-beda bagi setiap perusahaan. Nilai di atas dapat diartikan bahwa setiap perusahaan memiliki kebijakannya sendiri dalam urusan pendanaan. Besar dan tingkat profesionalisme perusahaan juga tidak menjadikan alasan dan perbedaan penggunaan hutang dibandingkan ekuitas.

4.2.4.2 Interest Coverage (*Time Interest Earned*)

Melalui rasio ini akan diperlihatkan kemampuan perusahaan dalam membayarkan kewajiban hutangnya dari *income* yang dihasilkan selama masa operasi.

Tabel 4.38 Time Interest Earned Ratio PT. Adco Citra Asri

Tahun	Net Income	Interest Expense	Interest Coverage
2005	Rp 1,534,439,662	Rp -	-
2006	Rp 2,274,791,061	Rp 1,103,830,581	3.06
2007	Rp 2,990,910,330	Rp 1,324,596,697	3.26
2008	Rp 2,725,675,058	Rp 2,391,331,500	2.14
2009	Rp 3,981,651,180	Rp 2,887,992,518	2.38

Sumber: Data PT.Adco Citra Asri & pengolahan peneliti

Ket: Perusahaan tidak memiliki *tax expenses*, karena penjualan yang hampir semua menggunakan KPR

Dapat dilihat bahwa kemampuan perusahaan dalam membayarkan beban bunga hutangnya kepada pihak bank sedikit menunjukkan pola fluktuatif. Hal ini diindikasikan karena faktor peningkatan hutang, khususnya hutang jangka panjang, yang selalu meningkat hampir disetiap tahunnya dan juga kondisi laba perusahaan yang juga fluktuatif..

Pada tahun 2005, perusahaan belum melakukan pembayaran kewajiban kepada pihak bank, pada tahun 2006 pembayaran baru dilakukan diikuti dengan penurunan kewajiban jangka panjang sebesar 4%. Pada tahun 2007, kemampuan sedikit meningkat dengan adanya peningkatan laba hingga hampir mencapai 32%. Pada tahun 2008 kemampuan membayar perusahaan menurun hingga 35%, hal ini besar diakibatkan karena peningkatan kewajiban bunga hingga 80%. Pada tahun 2009, rasio ini meningkat sedikit (11%) yang diakibatkan peningkatan laba hingga 46%.

Dari rasio ini dapat diperlihatkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam membayarkan kewajibannya. Hal ini juga didukung karena usaha perusahaan yang memilih memproduksi rumah dengan jenis *low cost* produk dan juga sistem penjualan yang menggunakan KPR, perusahaan dibebaskan dari kewajiban pajak. Perusahaan dapat memperbaiki kemampuannya dengan

meningkatkan laba perusahaan melalui strategi efisiensi biaya dan juga peningkatan penjualan melalui pemasaran.

Tabel 4.39 *Time Interest Earned Ratio* beberapa Perusahaan Properti

Properti Company	2005	2006	2007	2008	2009
PT. Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk	-	-	-	-	-
PT. Summarecon Agung Tbk	5.38	5.69	5.16	3.24	2.98
PT Adco Citra Asri	-	3.06	3.26	2.14	2.38

Sumber: www.idx.co.id & pengolahan peneliti

Berdasarkan tabel di atas, perusahaan termasuk memiliki kemampuan yang cukup baik. PT. Ristia tidak dapat disajikan karena kondisi perusahaan yang tidak melakukan pinjaman berbunga dalam pembiayaan operasinya. Sedangkan jika dibandingkan dengan PT. Summarecon, perusahaan sedikit kalah karena Summarecon memiliki kemampuan yang lebih dalam membayarkan kewajibannya. Hal ini besar diperangaruhi oleh strategi pembiayaan yang sedikit menggunakan hutang berbunga. Dari nilai yang ada, diketahui bahwa perusahaan memiliki resiko yang lebih besar dibandingkan pesaingnya, hal ini dikarenakan nilai penggunaan hutang jangka panjang perusahaan yang lebih besar.

4. 3. Analisis Prospek Perusahaan

Sesuai dengan pernyataan suatu situs *online*, dikatakan bahwa sektor properti akan meningkat pada tahun 2010. Pertumbuhan pasokan perumahan tersebut antara lain juga ditunjang oleh perkembangan bunga KPR yang sekitar 8-10%, perpanjangan angsuran *down payment*, dan keyakinan pembeli terhadap perbaikan ekonomi nasional. Disamping itu situs tersebut juga menyatakan bahwa Bank Indonesia memproyeksikan pertumbuhan ekonomi sebesar 6% di tahun 2010 dan sekitar 6,5% di tahun 2011. Proyeksi pertumbuhan ini diambil berdasar data, antara lain dari volume perdagangan dunia yang meluas terutama di wilayah Asia Tenggara. Di sisi properti, stabilitas daya beli dan tingkat kepercayaan konsumen juga menjadi salah satu faktor menjamurnya berbagai sektor properti di Indonesia pada tahun mendatang (Ideonline.co.id, 2010).

Peningkatan sektor properti di Indonesia diproyeksikan akan tumbuh hingga mencapai 5 hingga 6 persen. Pertumbuhan tersebut seiring produk domestik bruto (PDB) dan imbas suku bunga Bank Indonesia (BI) (hore-indonesia.com, 2010).

Berdasarkan data-data tersebut, di bawah ini akan disajikan proyeksi laporan laba rugi perusahaan selama lima tahun kedepan. Asumsi yang dibuat juga melihat dari kondisi laporan laba rugi yang telah ada (lampiran 4) dan analisis industri serta bisnis yang dilakukan pada sub bab 4.1.

Dengan adanya peluang melalui GNSPR dan juga didukung oleh kemampuan pimpinan perusahaan dalam jaringan dan kedudukan, dianggap perusahaan dapat meraih kesempatan secara maksimal. Selama kondisi ekonomi di Indonesia mengarah ke kondisi membaik dan juga tidak adanya kenaikan BBM yang signifikan, diharapkan perusahaan dapat memaksimalkan peningkatan penjualan hingga 6% per tahun.

Beban pokok penjualan diasumsikan perusahaan dapat mempertahankan pada angka 60% dari penjualan. Hal ini mengacu pada *common size* laporan laba rugi (lampiran 4), yang menunjukkan dalam 2 tahun terakhir (2008-2009) perusahaan dapat menekan BPP hingga mencapai 59%-60% dari penjualan. Nilai tersebut dapat dicapai oleh perusahaan karena strategi kompetitif perusahaan adalah *cost leadership* yaitu dengan menekankan pada biaya produksi yang rendah.

Beban penjualan diasumsikan 2% per tahun, meningkat dari tahun sebelumnya yang tidak mencapai 1% dari penjualan. Nilai tersebut diasumsikan sebagai bagian pendukung peningkatan penjualan yang diperlukan untuk mendukung kegiatan pemasaran. Selain dari itu dengan adanya ancaman dari meningkatnya pembangunan Rusunawa, meningkatnya program pemasaran perusahaan dapat melawan adanya ancaman dari produk substitusi ini.

Beban umum dan administrasi diasumsikan perusahaan dapat mempertahankan pada nilai 5% per tahun seperti tahun-tahun sebelumnya. Hal ini sejalan dengan strategi *cost leadership* yang menekan biaya-biaya yang ada. Beban lain-lain dianggap dapat dipertahankan 14% per tahun seperti dua periode

terakhir (2008-2009). Nilai ini dianggap bahwa perusahaan dapat melunasi hutang-hutangnya setiap tahunnya dengan stabil, sehingga resiko kegagalan pembayaran dapat dihilangkan. Dengan nilai ini diharapkan perusahaan dapat membayarkan kewajibannya tanpa menambah hutang lagi.



Tabel 4.40 Proyeksi Laporan Laba Rugi PT. Adco Citra Asri

	2010	2011	2012	2013	2014
Penjualan	Rp 21,762,084,895	Rp 23,067,809,989	Rp 24,451,878,588	Rp 25,918,991,303	Rp 27,474,130,782
Beban Pokok Penjualan	Rp (13,057,250,937)	Rp (13,840,685,993)	Rp (14,671,127,153)	Rp (15,551,394,782)	Rp (16,484,478,469)
Lab Kotor	Rp 8,704,833,958	Rp 9,227,123,996	Rp 9,780,751,435	Rp 10,367,596,521	Rp 10,989,652,313
Beban Usaha					
Beban Penjualan	Rp (435,241,698)	Rp (461,356,200)	Rp (489,037,572)	Rp (518,379,826)	Rp (549,482,616)
Beban Umum&Administrasi	Rp (1,088,104,245)	Rp (1,153,390,499)	Rp (1,222,593,929)	Rp (1,295,949,565)	Rp (1,373,706,539)
Jumlah Beban Usaha	Rp (1,523,345,943)	Rp (1,614,746,699)	Rp (1,711,631,501)	Rp (1,814,329,391)	Rp (1,923,189,155)
Lab (Rugi) Usaha	Rp 7,181,488,015	Rp 7,612,377,296	Rp 8,069,119,934	Rp 8,553,267,130	Rp 9,066,463,158
Pendapatan/(beban) lain-lain bersih	Rp (3,046,691,885)	Rp (3,229,493,398)	Rp (3,423,263,002)	Rp (3,628,658,782)	Rp (3,846,378,309)
Lab(Rugi) Tahun Berjalan	Rp 4,134,796,130	Rp 4,382,883,898	Rp 4,645,856,932	Rp 4,924,608,348	Rp 5,220,084,849

Sumber: Pengolahan peneliti

BAB 5

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Dari pengolahan data dan analisis yang dilakukan pada bab sebelumnya, disimpulkan beberapa hal. Jika melihat kondisi arus kas, yang dilihat dari data arus kas perusahaan (tabel 4.2), diketahui bahwa penarikan piutang oleh anak perusahaan lain hanya memakan porsi yang sedikit dibandingkan dengan total piutang. Serta adanya kerjasama yang baik dengan pihak bank dan pemegang saham yang mau meminjamkan dananya tanpa ada batas waktu penarikan, membuat piutang ini sebenarnya tidak perlu dikhawatirkan oleh perusahaan

Jika melihat kondisi finansial perusahaan, bahwa *current ratio* perusahaan cukup tinggi, yang artinya perusahaan memiliki aset lancar untuk membiayai kewajiban jangka pendeknya. Hal ini disebabkan oleh aktiva lancar perusahaan yang cukup tinggi, dan tidak sebanding dengan penggunaan pembiayaan jangka pendeknya. Jika dibandingkan dengan perusahaan sejenis, kemampuan perusahaan cukup tinggi, yang artinya lebih baik. *Quick ratio* perusahaan juga cukup tinggi, namun terdapat penurunan drastis dari *current ratio* yang mengindikasikan bahaya, bahwa banyaknya penumpukkan pada akun lain selain kas dan piutang. Dan jika dibandingkan dengan perusahaan sejenis, PT Adco Citra Asri masih lebih baik tingkat likuiditasnya.

Tingkat pengembalian perusahaan terhadap investasi yang dilakukan investor (ROE) setiap tahunnya memang menurun, namun hal ini diakibatkan karena meningkatnya ekuitas perusahaan dari laba yang tak pernah dibagikan. Jika dibandingkan dengan perusahaan sejenis PT. Adco Citra Asri masih lebih baik tingkat pengembaliannya. ROE perusahaan juga dipengaruhi oleh ROA perusahaan yang sedikit fluktuatif. Tingkat pengembalian perusahaan terhadap aset yang ditanamkan (ROA) cukup fluktuatif walau dalam batas yang wajar. Dan jika

dibandingkan dengan perusahaan sejenis, PT.Adco Citra Asri masih lebih baik pada periode tertentu.

Berdasarkan analisis modal kerja diketahui bahwa, aset perusahaan sangat besar salah satunya karena jenis usaha yang merupakan pengembang properti yang membuat persediaan perusahaan menjadi sangat besar. Jika dibandingkan dengan perusahaan lain yang sesama jenis, total persediaan perusahaan termasuk yang cukup besar. Kas memakan porsi cukup besar pada aset perusahaan. Jika dibandingkan dengan perusahaan lain, nilai kas perusahaan juga cukup besar. Hal ini kurang baik bagi perusahaan. Perputaran kas perusahaan dibandingkan dengan perusahaan lain sudah cukup baik, dengan perputaran pada 390 hari hingga 645 hari. Aset perusahaan terbesar terletak pada persediaan yang terdiri dari tanah dan bangunan yang belum terikat KPR. Hal ini membuat perputaran kas pun menjadi lama. *Inventory Turnover* perusahaan cukup buruh dengan nilai yang tidak mencapai 1. Jika dibandingkan dengan perusahaan lain, perusahaan masih dalam kondisi yang lebih baik. *Days' Inventory* perusahaan cukup besar, dengan nilai tercepat yaitu 662 hari (hampir 2 tahun), namun jika dibandingkan dengan perusahaan lain, kemampuan perusahaan dalam mengubah persediaannya masih lebih cepat. Piutang perusahaan terbagi dua, piutang usaha nilainya stabil dan piutang lain-lain yang nilainya terus meningkat. Piutang lain-lain meningkat akibat adanya pinjaman dari anak perusahaan lain dan pemegang saham, namun seperti yang telah dijelaskan kondisi ini sebenarnya tidak perlu dikhawatirkan oleh perusahaan. *Receivable turnover* perusahaan sedikit fluktuatif, dan jika dibandingkan dengan Summarecon perusahaan masih lebih lama. *Days' in receivable* perusahaan berkisar satu bulan sekali, namun jika dibandingkan dengan Summarecon, perusahaan masih jauh lebih lama. Penggunaan hutang jangka pendek perusahaan hanya sedikit, berkisar 3%-10%. Hutang usaha perusahaan hanya mencapai 3%-8%, jika dibandingkan perusahaan lain, nilai ini masih cukup rendah. *Account payable turnover* perusahaan agak fluktuatif, dengan maksimal 11 kali pada tahun 2006. *Days in account payable* perusahaan juga tidak menentu dengan maksimal penundaan 88 hari pada tahun 2008.

Secara risiko finansial perusahaan menghadapi risiko yang cukup baik diwaktu mendatang. Hal ini dapat dilihat dari *debt to equity ratio* perusahaan terus menurun, yang menandakan turunnya porsi menggunakan hutang terhadap ekuitas. Peningkatan ekuitas bersumber dari peningkatan modal dan laba ditahan perusahaan. Perusahaan sejenis lebih banyak menggunakan ekuitas sebagai pendanaan utama, dilihat dari rasio yang rata-rata jauh di bawah perusahaan. *Time interest earned* perusahaan sedikit fluktuatif, namun masih menampilkan nilai yang baik, dengan rasio di atas 2. Jika dibanding dengan perusahaan sejenis, PT. Adco Citra Asri masih kalah dengan Summarecon yang memiliki tingkat profesionalitas di atas perusahaan.

Dalam analisis proyeksi penjualan, dilakukan peramalan selama 5 tahun mendatang. Hasil dari analisis tersebut didapatkan profit perusahaan meningkat hampir 4% dari tahun 2009, dan selanjutnya meningkat 6% setiap tahunnya. Profit mencapai Rp 4 milyar dan meningkat 6% setiap tahunnya.

5. 2. Saran

Dari analisis-analisis yang dilakukan pada bab sebelumnya dan juga kesimpulan-kesimpulan di atas, maka disarankan beberapa hal bagi perusahaan untuk dapat meningkatkan kinerja usahanya. Pertama dengan melakukan evaluasi berkala pada proyeksi yang ada karena tidak dapat dilakukan pada laporan ini. Kedua dengan memaksimalkan pemasaran yang ada dalam rangka mencapai target penjualan yang telah diproyeksikan. Misalnya dengan melakukan pelatihan *salesman* dalam rangka memperbaiki kualitas penjualan. Ketiga tidak melakukan ekspansi atau pembelian tanah lagi, sebelum menyelesaikan pengembangan proyek yang ada. Hal ini untuk menghindari penumpukan persediaan dan fokus yang akan semakin terpecah dalam menjalankan usaha perusahaan. Keempat, memperbaiki sistem piutang perusahaan (membuat SOP) khususnya yang ditujukan kepada anak perusahaan lain yang tergabung dalam Adco Group. Dan yang terakhir menekan jumlah kas dan setara dengan kas perusahaan dalam rangka menekan jumlah aset yang dimiliki tanpa mempengaruhi kas operasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Anthony, R.N., & Govindaran, V. (2007). *Management control systems 12th edition*. New York : McGraw Hill
- Anthony, R.N., Hawkins, D.F., & Merchant, K.A. (2007). *Accounting text & cases 12th edition*. New York : McGraw Hill
- Brigham, E.F., & Ehrhardt, M.C. (2002). *Financial management theory and practice 10th edition*. Florida : Harcourt College Publisher
- Brigham, E.F., & Houston, J.F. (2004). *Fundamental of financial management 10th edition*. Ohio : Thomson South Western.
- Emery, D.G., Finnerty, J.D., & Stowe, J.D. (2007). *Financial Management 3rd edition*. New Jersey : Pearson Prentice Hall.
- Gamble, J.E., & Thompson Jr, A.A. (2009). *Essential of strategic management*. New York : McGraw Hill
- Mullins, J.W., Walker Jr., O.C., & Boyd Jr., H.W. (2007). *Marketing management a strategic decision-making approach*. New York : McGraw Hill
- Palepu, K.G., Healy, P.M., & Bernard, V.L. (2004). *Business analysis & valuation*. Ohio. Thomsin South-Western.
- Ross, S.A., Westerfield, R.W., Jaffe, J., & Jordan, B.D. (2008). *Modern financial management 8th edition*. New York : McGraw Hill
- Thompson, A.A., Strickland, A.J., & Gamble, J.E. (2010). *Crafting and executing strategy 7th edition*. New York : McGraw Hill

Walsh, C. (2003). *Key management ratio edisi ketiga*. Jakarta : Erlangga.

www.idx.co.id

www.hore-indonesia.com

www.ideaonline.co.id

www.investopidia.com



Universitas Indonesia

Shakira Alatas, *Business Analysis* pada PT. Adco Citra Asri serta Perbandingannya Secara Finansial dengan Perusahaan Sejenis pada Industri Properti, MM FEUI: 2010
Business analysis..., Shakira Alatas, FE UI, 2010.



LAMPIRAN

Lampiran 1. Neraca PT. Adco Citra Asri

	2005	2006	2007	2008	2009
AKTIVA					
Aktiva Lancar					
Kas dan Setara Kas	Rp 4,734,601,744	Rp 7,288,157,124	Rp 2,540,175,501	Rp 2,382,152,854	Rp 2,352,546,910
Piutang Usaha	1,764,486,200	1,396,847,500	1,544,978,125	1,730,188,500	1,761,077,550
Piutang lain-lain	-	1,056,259,900	2,225,102,415	6,294,001,313	7,830,197,413
Persediaan	17,945,217,000	18,382,630,779	33,931,066,000	32,128,300,000	30,521,885,000
Pekerjaan dalam Pelaksanaan	-	-	-	8,935,000,000	11,218,726,568
Uang Muka	1,071,118,313	927,308,600	409,102,867	1,006,376,750	996,312,983
Total Aktiva Lancar	Rp 25,515,423,257	Rp 29,051,203,903	Rp 40,650,424,908	Rp 52,476,019,417	Rp 54,680,746,424
Aktiva Tetap-bersih					
Aktiva Tetap setelah penyusutan	Rp 103,133,900	Rp 70,691,950	Rp 442,379,962	Rp 471,272,717	Rp 378,795,882
Aktiva lain-lain	-	-	-	34,250,000	34,250,000
Total Aktiva Tetap	Rp 103,133,900	Rp 70,691,950	Rp 442,379,962	Rp 505,522,717	Rp 413,045,882
JUMLAH AKTIVA	Rp 25,618,557,157	Rp 29,121,895,853	Rp 41,092,804,870	Rp 52,981,542,134	Rp 55,093,792,306
KEWAJIBAN & EKUITAS					
Kewajiban Jangka Pendek					
Hutang Usaha	Rp -	Rp 1,867,364,243	Rp 3,450,889,121	Rp 1,664,927,813	Rp 1,758,803,917
Hutang lain-lain	750,000,000	-	-	-	-
Uang Muka	-	534,299,025	683,315,023	370,086,413	351,582,092
Biaya yg masih harus dibayar	100,200,450	-	-	-	-
Total Kewajiban Jk. Pendek	Rp 850,200,450	Rp 2,401,663,268	Rp 4,134,204,144	Rp 2,035,014,226	Rp 2,110,386,009
Kewajiban Jangka Panjang					
Hutang Bank	Rp 9,368,824,892	Rp 12,360,827,515	Rp 13,941,018,061	Rp 20,849,913,308	Rp 19,041,730,587
Hutang Leasing	-	11,145,000	99,374,000	141,225,000	55,288,000
Hutang Pemegang Saham	13,614,808,560	9,538,745,754	15,117,784,018	15,429,289,896	15,378,636,825
Total Kewajiban Jk. Panjang	Rp 22,983,633,452	Rp 21,910,718,269	Rp 29,158,176,079	Rp 36,420,428,204	Rp 34,475,655,412
Total Kewajiban	Rp 23,833,833,902	Rp 24,312,381,537	Rp 33,292,380,223	Rp 38,455,442,430	Rp 36,586,041,421
Ekuitas					
Modal Saham	Rp 250,000,000	Rp 1,000,000,000	Rp 1,000,000,000	Rp 1,000,000,000	Rp 1,000,000,000
(Nominal Rp500.000/saham)					
Tambahan Modal disetor	-	-	-	4,000,000,000	4,000,000,000
Laba (Rugi) ditahan	283,593	1,534,723,255	3,809,514,316	6,800,424,646	9,526,099,704
Laba (Rugi) tahun berjalan	1,534,439,662	2,274,791,061	2,990,910,330	2,725,675,058	3,981,651,180
Total Ekuitas	Rp 1,784,723,255	Rp 4,809,514,316	Rp 7,800,424,646	Rp 14,526,099,704	Rp 18,507,750,884
JUMLAH KEWAJIBAN & EKUITAS	Rp 25,618,557,157	Rp 29,121,895,853	Rp 41,092,804,870	Rp 52,981,542,134	Rp 55,093,792,306

Ket: Laporan Keuangan PT. Adco Citra Asri

Lampiran 2. Common Size PT. Adco Citra Asri

Common Size Neraca PT ADCO CITRA ASRI Per 31 Desember

	2005	2006	2007	2008	2009
AKTIVA					
Aktiva Lancar					
Kas dan Setara Kas	18.48%	25.03%	6.18%	4.50%	4.27%
Piutang Usaha	6.89%	4.80%	3.76%	3.27%	3.20%
Piutang lain-lain	-	3.63%	5.41%	11.88%	14.21%
Persediaan	70.05%	63.12%	82.57%	60.64%	55.40%
Pekerjaan dalam Pelaksanaan	-	-	-	16.86%	20.36%
Uang Muka	4.18%	3.18%	1.00%	1.90%	1.81%
Total Aktiva Lancar	99.60%	99.76%	98.92%	99.05%	99.25%
Aktiva Tetap-bersih					
Aktiva Tetap setelah penyusutan	0.40%	0.24%	1.08%	0.89%	0.69%
Aktiva lain-lain	-	-	-	0.06%	0.06%
Total Aktiva Tetap	0.40%	0.24%	1.08%	0.95%	0.75%
JUMLAH AKTIVA	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
KEWAJIBAN & EKUITAS					
Kewajiban Jangka Pendek					
Hutang Usaha	-	6.41%	8.40%	3.14%	3.19%
Hutang lain-lain	2.93%	-	-	-	-
Uang Muka	-	1.83%	1.66%	0.70%	0.64%
Biaya yg masih harus dibayar	0.39%	-	-	-	-
Total Kewajiban Jk.Pendek	3.32%	8.25%	10.06%	3.84%	3.83%
Kewajiban Jangka Panjang					
Hutang Bank	36.57%	42.45%	33.93%	39.35%	34.56%
Hutang Leasing	-	0.04%	0.24%	0.27%	0.10%
Hutang Pemegang Saham	53.14%	32.75%	36.79%	29.12%	27.91%
Total Kewajiban Jk.Panjang	89.71%	75.24%	70.96%	68.74%	62.58%
Total Kewajiban	93.03%	83.48%	81.02%	72.58%	66.41%
Ekuitas					
Modal Saham	0.98%	3.43%	2.43%	1.89%	1.82%
(Nominal Rp500.000/saham)					
Tambahan Modal disetor	-	-	-	7.55%	7.26%
Laba (Rugi) ditahan	0.0011%	5.27%	9.27%	12.84%	17.29%
Laba (Rugi) tahun berjalan	5.99%	7.81%	7.28%	5.14%	7.23%
Total Ekuitas	6.97%	16.52%	18.98%	27.42%	33.59%
JUMLAH KEWAJIBAN & EKUITAS	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

Ket: Pengolahan peneliti

Lampiran 3. Laporan Laba Rugi PT. Adco Citra Asri

	2005	2006	2007	2008	2009
Penjualan	Rp 18,507,900,000	Rp 15,162,034,500	Rp 18,118,631,228	Rp 17,852,407,625	Rp 20,530,268,769
Beban Pokok Penjualan	(14,472,854,000)	(10,028,677,781)	(11,683,409,615)	(10,686,955,427)	(12,475,906,691)
Laba Kotor	4,035,046,000	5,133,356,719	6,435,221,613	7,165,452,198	8,054,362,078
Beban Usaha					
Beban Penjualan	(644,519,400)	(799,614,175)	(873,950,465)	(663,671,700)	(150,830,155)
Beban Umum&Administrasi	(1,867,520,804)	(959,601,794)	(1,251,141,191)	(1,268,829,685)	(1,048,326,822)
Jumlah Beban Usaha	(2,512,040,204)	(1,759,215,969)	(2,125,091,656)	(1,932,501,385)	(1,199,156,977)
Laba (Rugi) Usaha	1,523,005,796	3,374,140,750	4,310,129,957	5,232,950,813	6,855,205,101
Pendapatan/(beban) lain-lain bersih	11,433,866	(1,099,349,689)	(1,319,219,627)	(2,507,275,755)	(2,873,553,921)
Laba(Rugi) Tahun Berjalan	Rp 1,534,439,662	Rp 2,274,791,061	Rp 2,990,910,330	Rp 2,725,675,058	Rp 3,981,651,180

Ket: Laporan Keuangan PT. Adco Citra Asri

Lampiran 4. Common Size Laba Rugi PT. Adco Citra Asri

Common Size Laporan Laba-Rugi PT ADCO CITRA ASRI Per 31 Desember

	2005	2006	2007	2008	2009
Penjualan	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Beban Pokok Penjualan	78.20%	66.14%	64.48%	59.86%	60.77%
Laba Kotor	21.80%	33.86%	35.52%	40.14%	39.23%
Beban Usaha					
Beban Penjualan	3.48%	5.27%	4.82%	3.72%	0.73%
Beban Umum&Administrasi	10.09%	6.33%	6.91%	7.11%	5.11%
Jumlah Beban Usaha	13.57%	11.60%	11.73%	10.82%	5.84%
Laba (Rugi) Usaha	8.23%	22.25%	23.79%	29.31%	33.39%
Pendapatan/(beban) lain-lain bersih	0.06%	7.25%	7.28%	14.04%	14.00%
Laba(Rugi) Tahun Berjalan	8.29%	15.00%	16.51%	15.27%	19.39%

Ket: Pengolahan peneliti