



**UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA
FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM STUDI MANAJEMEN**

SAMPUL TUGAS KELOMPOK

Nama Kelompok : Bursa Efek	
Nama : Yulianti Siregar	No. Mhs. : 17153
Nama : Marselly	No. Mhs. : 17168
Nama : Irma Agustina	No. Mhs. : 17404
Nama : Irene Linda Widiastuti	No. Mhs. : 17427
Nama MK : Manajemen Keuangan	Kode MK : KEU230
Dosen : Alexander Jatmiko Wibowo	Semester : Ganjil
Judul Tugas : Analisis Struktur Modal dan Manajemen Modal Kerja PT Pan Brother Tex Tbk	
Tanggal Pengumpulan : 24 November 2009	

Pastikan bahwa sebelum tugas dikumpulkan tugas telah dibuat dengan mengikuti format penulisan seperti yang disyaratkan dengan memberikan tanda pada kotak di bawah ini.

<input type="checkbox"/> dibuat dengan kertas A4	<input type="checkbox"/> 2 spasi
<input type="checkbox"/> 4 cm batas kiri, 3 cm batas atas, bawah dan kanan	<input type="checkbox"/> dijilid
<input type="checkbox"/> tidak ada salah ketik dan ejaan serta referensi telah ditulis dengan benar	<input type="checkbox"/> ada nomor halaman

PERNYATAAN

Kami menyatakan bahwa tugas ini secara keseluruhan adalah kami buat sendiri dan tidak menggunakan pekerjaan orang lain. Kami bersedia untuk tidak dinilai jika diketahui bahwa tugas ini tidak kami buat sendiri.

Tanda tangan				Tanggal
				24 November 2009
Yuli Siregar	Marselly	Irma Agustina	Irene Linda W	

Profil Perusahaan PT Pan Brothers Tex Tbk

PT Pan Brothers Tex Tbk adalah salah satu perusahaan multinasional yang bergerak di bidang garment dan tekstil. Perusahaan ini memproduksi bermacam – macam bahan pakaian. Perusahaan ini berdiri sejak tahun 1980 dengan nama PT Panca Brothers Textile dan mengawali bisnisnya dengan membuat garment knite untuk pasar domestic, kemudian pada bulan Desember tahun 1989 namanya berubah menjadi PT Pan Brothers Tex Tbk dan masuk dalam pembuatan persetujuan untuk lisensi dari merk – merk : Adidas, Esprit, Puma, Fila, Green Line, Nike, Arrow, Jordoche, Levi's, Eddie Baner, Van Hensen. Pada bulan April 1997, perusahaan bekerjasama dengan Sariwarna Group, Keris Group, dan perusahaan Argo Manunggal Group. Perusahaan ini mempunyai NPWP dengan nomor 01.136.073.2-054.000. Kantor pusat dari perusahaan ini beralamat di Jl. Siliwangi No. 178, Alam Jaya, Jatiuwung, Tangerang dengan nomor telepon (021) 5900718 sedangkan pabriknya berada di Jl. Pasar Kemis No. 178, Gembor, Jatiuwung, Tangerang dengan nomor telepon (99) 23514, 24342. Perusahaan ini di pimpin oleh seorang direktur bernama KUO YU HSIANG (HARRY KUO).

Pemegang saham yang di atas 5% dilaporkan ada beberapa perusahaan maupun perseorangan yaitu :

1. PT Dwidana Sakti Sekurindo,
2. Ruei-Hsing,
3. Irma Triyanto,
4. PT Intiniaga Usahamakmur,
5. PT Trisetijo Manunggal Utama,
6. PT Sarana Integritas, dan

7. Sumartono Hadinoto

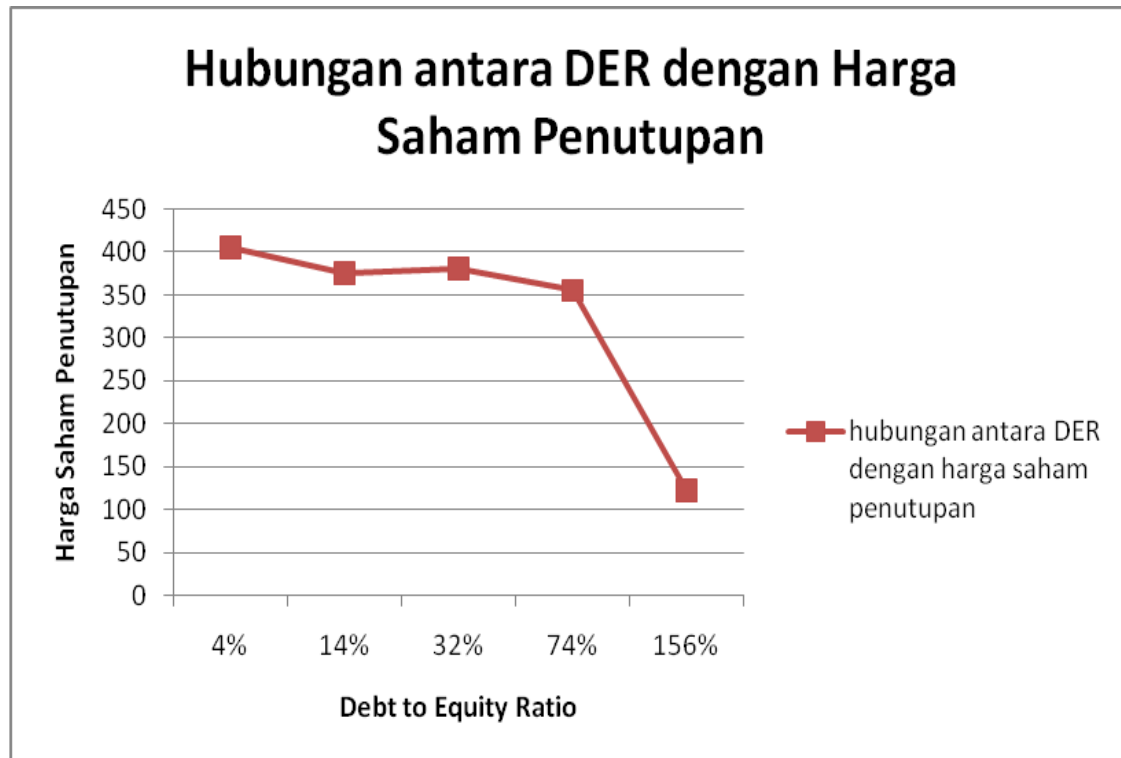
Perusahaan ini merupakan anak perusahaan dari perusahaan PT Pan Brothers Tbk. Dikarenakan perusahaan ini merupakan anak perusahaan maka laporan keuangannya merupakan laporan keuangan konsolidasi dengan perusahaan pusat.

Melihat hasil laporan keuangan tahun 2004 sampai 2006, kondisi keuangan perusahaan mengalami penurunan dikarenakan laba yang diperoleh perusahaan lebih kecil dibandingkan total penjualan. Pada tahun 2007, profit perusahaan membaik sedangkan tahun 2008 perusahaan mengalami kerugian karena hutang perusahaan yang selalu bertambah tiap tahunnya dan perusahaan tidak dapat membayar seluruh hutang perusahaan.

Melihat hasil laporan saham, dari faktor internal kepercayaan investor untuk membeli saham perusahaan Pan Brother Tex Tbk semakin lama semakin menurun, dikarenakan kinerja atau perkembangan perusahaan yang semakin menurun, lalu hutang atau beban dari perusahaan lebih besar dari aktiva yang dimilikinya. Dari faktor eksternal, adanya ketidakstabilan perekonomian internasional.

Jadi perusahaan Pan Brother Tex Tbk pada tahun 2008 mengalami kebangkrutan karena perusahaan memiliki banyak hutang dan perusahaan tidak dapat membayar hutang – hutang tersebut.

ANALISIS HUBUNGAN ANTARA STRUKTUR MODAL DENGAN NILAI PERUSAHAAN



Untuk mencari nilai Debt To Equity Ratio di dapat dengan menghitung hutang jangka panjang dibagi dengan total modal dikali dengan 100%. Sehingga akan di dapat persentase DER seperti pada grafik di atas.

Dari grafik di atas dapat dilihat bahwa dari tahun 2004 – 2008 bahwa persentase Debt to Equity Ratio mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Pada tahun 2004 ketika persentase Debt to Equity Ratio bernilai 4% maka harga saham penutupan berada di angka Rp 405,00. Kemudian tahun 2005 persentase Debt to Equity Ratio meningkat menjadi 14% dan harga saham penutupan masih tidak turun terlalu drastis dan berada di angka Rp 375,00. Tahun 2006 kembali persentase Debt to Equity Ratio mengalami kenaikan menjadi 32% tetapi harga saham penutupan pada tahun ini mengalami kenaikan menjadi Rp 380,00. Tahun 2007 persentase Debt to

Equity Ratio terus naik dan berada di angka 74% lalu harga saham penutupan berada di angka Rp 355,00. Pada tahun terakhir yaitu tahun 2008 persentase Debt to Equity Ratio meningkat dengan tajam menjadi 156% dan harga saham pada saat itu mengalami penurunan yang sangat drastis dimana harga saham pada saat itu bernilai Rp 122,00.

Struktur modal adalah perbandingan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Dengan analisis ini maka dari grafik dapat dilihat pada tahun 2006, nilai Debt to Equity Ratio perusahaan mencapai nilai yang optimal. Ini dikarenakan oleh harga saham penutupan yang mengalami kenaikan pada saat nilai DER meningkat. Yang berarti hutang perusahaan telah cukup untuk mendanai investasi. Di titik inilah nilai perusahaan akan mencapai tingkat tertinggi sesuai dengan teori *trade-off* yang menyatakan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan hanya sampai titik dimana nilai DER optimal. Struktur modal yang optimal dapat dicapai ketika gabungan atau kombinasi dari hutang jangka panjang perusahaan dengan ekuitas atau modal dapat memaksimumkan harga saham. Dengan demikian pada tahun 2007 dan tahun 2008 perusahaan tidak optimal dalam menggunakan hutang – hutangnya. karena dapat dilihat dari grafik harga saham pada tahun tersebut mengalami penurunan terutama tahun 2008. Tahun 2008 adalah tahun dimana struktur modal perusahaan sangat tidak optimal karena perusahaan banyak sekali menggunakan hutang untuk mendanai investasi. Saham perusahaan mengalami penurunan yang cukup drastis yaitu lebih dari 100% dari harga saham penutupan tahun sebelumnya.

Menurut teori *Modigliani – Miller (MM)* nilai perusahaan ini akan meningkat dikarenakan oleh penggunaan hutang yang meningkat. Menurut teori ini menyatakan

bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak. Jika menurut teori ini maka perusahaan PT Pan Brothers Tex mempunyai nilai perusahaan yang meningkat. Dapat dilihat dari grafik bahwa nilai Debt to Equity Ratio yang terus meningkat menandakan bahwa hutang perusahaan yang terus meningkat sehingga menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat walaupun harga saham penutupan cenderung menurun.

Berbeda dengan teori di atas teori kedua adalah teori *trade-off* dimana teori ini akan menyertakan faktor *financial distress* dan *agency costs*. Menurut teori ini semakin besar penggunaan hutang, semakin besar keuntungan dari penggunaan hutang, tetapi biaya *financial distress* dan biaya *agency costs* juga meningkat, bahkan lebih besar. Biaya kedua faktor ini sangat berbahaya jika nilainya sangat besar karena jika biayanya sangat besar maka perusahaan akan mengalami kesulitan dalam keuangannya dan terancam mengalami kebangkrutan. Pada perusahaan ini (dapat dilihat dari grafik) tahun 2006 perusahaan mengalami struktur modal yang optimal karena jumlah hutang perusahaan tersebut optimal. Nilai perusahaan dari tahun sebelumnya yaitu tahun 2004 sampai tahun 2006 akan terus meningkat. Tetapi mulai dari tahun 2007 dan tahun 2008 jumlah hutang perusahaan akan meningkat dengan drastis yang dapat dilihat dari nilai DER yang meningkat. Hal ini mengakibatkan biaya *financial distress* dan biaya *agency costs* mengalami kenaikan bahkan biayanya lebih besar daripada keuntungan yang di dapat dari penggunaan hutang. Maka dari analisis teori ini pada tahun 2007 perusahaan tersebut telah mengalami titik balik dimana struktur modal perusahaan tersebut tidak lagi optimal dan ditunjukkan juga pada harga saham penutupan yang mulai menurun. Pada tahun 2008 perusahaan benar – benar mengalami kesulitan keuangan atau perusahaan tersebut kondisinya “tidak

sehat". Ini disebabkan nilai DER tahun 2007 ke tahun 2008 mengalami kenaikan lebih dari 100% yang berarti jumlah hutang perusahaan meningkat drastis. Pada tahun 2008 inilah biaya *financial distress* dan biaya *agency costs* sangat besar sehingga menyebabkan perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Terlihat juga dari harga saham penutupan perusahaan ini yang turun lebih dari 100% dari tahun 2007 ke tahun 2008 yang dimana pada tahun 2008 ditutup pada harga Rp 122,00. Kondisi ini juga dapat mempengaruhi kepercayaan investor dari luar untuk melakukan investasi pada perusahaan ini. Mereka menganggap perusahaan ini telah bangkrut dan tidak cocok untuk melakukan investasi. Hal ini dapat dilihat juga dimana perusahaan pada tahun 2008 tidak lagi mendapatkan keuntungan atau perusahaan telah mengalami kerugian.

ANALISIS MODAL KERJA PERUSAHAAN

Modal kerja bersih perusahaan dapat dihitung dengan cara mengurangi aktiva lancar dengan hutang lancar. Pengelolaan modal kerja yang baik oleh suatu perusahaan dapat membuat kinerja perusahaan tersebut baik dan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan laba akan tercapai. Pengelolaan modal kerja juga terkait dengan likuiditas suatu perusahaan. Semakin besar modal kerja bersih suatu perusahaan maka semakin baik perusahaan tersebut dapat menutupi hutang perusahaan tersebut dengan jumlah aktiva lancar terbesar. PT Pan Brothers Tex Tbk mempunyai modal kerja bersih perusahaan dari tahun 2004 sampai tahun 2008 seperti yang dilihat pada tabel sebagai berikut :

	Tahun				
	2004	2005	2006	2007	2008
modal kerja	61,275,884,	59,776,902,	16,416,601,	75,324,426,	252,260,715,
bersih	671	604	946	773	837

Dapat dilihat dari tabel di atas bahwa pada tahun 2004 sampai tahun 2006 modal kerja bersih perusahaan mengalami penurunan per tahun. Lalu pada tahun 2007 dan 2008 modal kerja bersih perusahaan mengalami kenaikan per tahunnya. Modal kerja bersih perusahaan yang terbesar terdapat pada tahun 2008 dan terkecil pada tahun 2006. Pada tahun 2004 sampai tahun 2006 terdapat penurunan pada modal kerja bersih yang berarti keuntungan dari perusahaan bertambah tetapi resiko likuiditas perusahaan akan bertambah. Penurunan nilai modal kerja bersih ini juga berarti biaya operasional perusahaan ikut berkurang. Tetapi pada tahun 2007 sampai 2008 modal kerja bersih mulai bertambah per tahunnya. Pada tahun 2006 modal kerja bersih perusahaan cukup besar karena perusahaan ingin menyeimbangkan dengan *cash*

outflow. Pada tahun 2008 terjadi kenaikan secara signifikan bahwa modal kerja bersih sangatlah tinggi dan seperti kita tahu pada tahun ini perusahaan mengalami kerugian oleh sebab itu maka modal kerja bernilai besar dengan tujuan untuk menutupi *cash outflow*. Selain itu modal yang cukup besar ini juga akan membantu dalam biaya operasional perusahaan tersebut. Modal kerja bersih yang besar ini juga menandakan bahwa keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan sangatlah kecil bahkan perusahaan bukan mengalami keuntungan tetapi mengalami kerugian. Tetapi dengan analisis modal kerja perusahaan ini, perusahaan dengan baik melakukan manajemen terhadap modal kerja perusahaan. Pihak perusahaan dapat menutupi *cash outflow* yang dilakukan oleh perusahaan. Perusahaan juga dapat menutupi hutang – hutang perusahaan dengan menggunakan modal kerja bersih perusahaan.

ANALISIS CASH CONVERSION CYCLE

Cash conversion cycle merupakan salah satu pengukuran dari WCM (*working capital management*) yang merupakan jangka waktu yang dibutuhkan perusahaan sejak bahan baku yang dibeli dibayarkan hingga piutang usaha dari penjualan barang tertagih. Siklus ini terdiri dari periode konversi persediaan, piutang, dan hutang usaha. Perhitungan *Cash Conversion Cycle* dimulai dengan menambahkan rata-rata waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk menagih piutangnya atau *Receivable Collection Period* dengan *Inventory Conversion Period* dan kemudian dikurangkan dengan *Payable Deferral Period*. Berikut adalah *Cash Conversion Cycle* PT Pan Brothers Tex Tbk

	Tahun				
	2004	2005	2006	2007	2008
CCC	29	25	28	27	22

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa pada tahun 2004 dibutuhkan 29 hari bagi perusahaan untuk mendapatkan kembali dana yang telah dikeluarkan dimulai sejak pembelian bahan baku sampai dengan hasil penjualan barang terutama piutang hasil penjualan barang tertagih. Tahun berikutnya perusahaan kembali membaik dengan ditunjukkan dengan berkurangnya CCC menjadi 25 hari yang dibutuhkan untuk mendapatkan kembali dana yang telah dikeluarkan. Tahun selanjutnya CCC kembali bertambah menjadi 28 hari dan kembali menurun pada tahun 2007 menjadi 27 hari. Tahun 2008 CCC mencapai yang paling rendah di antara 5 tahun yaitu 22 hari. Pada tahun 2008 perusahaan hanya membutuhkan waktu 22 hari untuk mendapatkan kembali dana yang telah dikeluarkan dimulai sejak pembelian bahan baku sampai dengan hasil penjualan barang terutama piutang hasil penjualan barang tertagih.

PT Pan Brothers Tex Tbk mulai dari tahun 2004 sampai 2008 jika dilihat dari segi CCC (*Cash Conversion Cycle*) dapat dikategorikan baik walaupun waktu yang dibutuhkan dari tahun ke tahun mengalami perubahan atau fluktuatif. Pada tahun 2008 kinerja perusahaan paling efektif karena waktu yang diperlukan dari pengeluaran dana sampai mendapatkan dana kembali paling cepat dibandingkan dengan tahun – tahun sebelumnya.

KESIMPULAN

Dari analisis yang telah dilakukan pada penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa PT Pan Brothers Tex Tbk tiap tahunnya mengalami kenaikan pada nilai DER (*Debt to Equity Ratio*). Pada tahun 2004 sampai dengan tahun 2006 struktur modal dari perusahaan ini masih menunjukkan kondisi normal. Menurut teori *Modigliani – Miller (MM)* nilai perusahaan dari tahun 2004 sampai tahun 2008 akan terus meningkat karena jumlah hutang terus meningkat. Perusahaan diasumsikan akan mendapatkan keuntungan dari jumlah hutang perusahaan tersebut. Lain halnya jika dianalisis menggunakan teori struktur modal *trade-off*, terdapat dua faktor yang ikut mempengaruhi yaitu : faktor *financial distress* dan *agency costs*. Jika menggunakan analisis ini maka pada tahun 2006 adalah struktur modal yang optimal karena pada tahun 2007 dan 2008 biaya kedua faktor di atas akan sangat besar dan merupakan titik balik menjadi tidak optimal pada tahun 2007 dan 2008.

Untuk analisis modal kerja perusahaan, PT Pan Brothers Tex Tbk dari tahun 2004 sampai 2008 dapat menyeimbangkan dana yang keluar. Tiap tahunnya modal kerja bersih perusahaan terus bertambah. Modal kerja bersih perusahaan yang besar dapat menutupi hutang – hutang perusahaan serta biaya operasional perusahaan akan tercukupi. Modal kerja bersih yang besar menandakan bahwa perusahaan tersebut hanya mendapatkan keuntungan yang kecil bahkan ketika modal kerja bersih telah mencapai jumlah yang sangat besar maka perusahaan dapat mengalami kerugian. Dapat disimpulkan juga bahwa perusahaan pada tahun 2008 mengalami kerugian karena modal kerja bersih perusahaan tersebut sangatlah besar dan menandakan juga bahwa kinerja perusahaan tersebut menurun dari tahun 2004 ke tahun 2008.

Selain analisis modal kerja perusahaan maka analisis yang dilakukan adalah analisis *Cash Conversion Cycle*. Dari analisis ini didapatkan bahwa dari tahun 2004

sampai tahun 2008 waktu yang diperlukan oleh perusahaan untuk mendapatkan kembali dana sejak mengeluarkan dana pertama kali sangat fluktuatif. Artinya dari tahun ke tahun waktu yang diperlukan mengalami perubahan. Dari analisis di atas dapat dilihat bahwa pada tahun 2008 waktu yang diperlukan oleh perusahaan untuk mengembalikan dana sangat cepat hanya membutuhkan 22 hari yang menandakan bahwa kinerja perusahaan pada tahun tersebut baik.

DAFTAR PUSTAKA

Setia Atmaja, Lukas. 1999. *Manajemen Keuangan*. Andi. Yogyakarta

Keown, Arthur,dkk. 2008. *Manajemen Keuangan*. Indeks

www.idx.co.id, diakses tanggal 18 September 2009

www.indofinance.com, diakses tanggal 1 November 2009

capitalfinance230.blogspot.com/, diakses tanggal 19 November 2009

www.managementfile.com/, diakses tanggal 19 November 2009

LAMPIRAN

Analisis Struktur Modal

Tahun 2004

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total hutang jangka panjang}}{\text{Total modal}} = \frac{3014839074}{80081124510} = 0,04 \times 100\% = 4\%$$

Harga saham penutupan Rp 405,00

Tahun 2005

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total hutang jangka panjang}}{\text{Total modal}} = \frac{15709212185}{110178148263} = 0,14 \times 100\% = 14\%$$

Harga saham penutupan Rp 375,00

Tahun 2006

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total hutang jangka panjang}}{\text{Total modal}} = \frac{37934040595}{118206015119} = 0,32 \times 100\% = 32\%$$

Harga saham penutupan Rp 380,00

Tahun 2007

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total hutang jangka panjang}}{\text{Total modal}} = \frac{105023827443}{142369539134} = 0,74 \times 100\% = 74\%$$

Harga saham penutupan Rp 355,00

Tahun 2008

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total hutang jangka panjang}}{\text{Total modal}} = \frac{153606687767}{98242113972} = 1,56 \times 100\% = 156\%$$

Harga saham penutupan Rp 122,00

Analisis Modal Kerja Perusahaan

Tahun 2004

$$\begin{aligned}\text{Modal Kerja Bersih} &= \text{Aktiva Lancar} - \text{Hutang Lancar} \\ &= \text{Rp } 104.279.646.719 - \text{Rp } 43.003.762.048 \\ &= \text{Rp } 61,275,884,671\end{aligned}$$

Tahun 2005

$$\begin{aligned}\text{Modal Kerja Bersih} &= \text{Aktiva Lancar} - \text{Hutang Lancar} \\ &= \text{Rp } 325.920.369.703 - \text{Rp } 266.143.467.099 \\ &= \text{Rp } 59,776,902,604\end{aligned}$$

Tahun 2006

$$\begin{aligned}\text{Modal Kerja Bersih} &= \text{Aktiva Lancar} - \text{Hutang Lancar} \\ &= \text{Rp } 419.653.741.333 - \text{Rp } 403.237.139.387 \\ &= \text{Rp } 16,416,601,946\end{aligned}$$

Tahun 2007

$$\begin{aligned}\text{Modal Kerja Bersih} &= \text{Aktiva Lancar} - \text{Hutang Lancar} \\ &= \text{Rp } 660.473.556.224 - \text{Rp } 585.149.129.451 \\ &= \text{Rp } 75,324,426,773\end{aligned}$$

Tahun 2008

$$\begin{aligned}\text{Modal Kerja Bersih} &= \text{Aktiva Lancar} - \text{Hutang Lancar} \\ &= \text{Rp } 952.742.296.102 - \text{Rp } 700.481.580.265 \\ &= \text{Rp } 252,260,715,837\end{aligned}$$

Analisis Cash Conversion Cycle

Tahun 2004

$$CCC = \frac{\text{Piutang dagang} \times 360}{\text{HPP} + \text{Penjualan} + \text{Beban administrasi dan umum}} = \frac{47057571090 \times 360}{263548695689 + 307709212705 + 15082029715} = 29 \text{ hari}$$

Tahun 2005

$$CCC = \frac{\text{Piutang dagang} \times 360}{\text{HPP} + \text{Penjualan} + \text{Beban administrasi dan umum}} = \frac{148314053400 \times 360}{989223810288 + 1101502721654 + 54172872359} = 25 \text{ hari}$$

Tahun 2006

$$CCC = \frac{\text{Piutang dagang} \times 360}{\text{HPP} + \text{Penjualan} + \text{Beban administrasi dan umum}} = \frac{214790369800 \times 360}{1307681888215 + 1426609341813 + 66538051879}$$

= 28 hari

Tahun 2007

$$CCC = \frac{\text{Piutang dagang} \times 360}{\text{HPP} + \text{Penjualan} + \text{Beban administrasi dan umum}} = \frac{234094247300 \times 360}{1449045589335 + 1623450726248 + 75320843276}$$

= 27 hari

Tahun 2008

$$CCC = \frac{\text{Piutang dagang} \times 360}{\text{HPP} + \text{Penjualan} + \text{Beban administrasi dan umum}} = \frac{211503970500 \times 360}{1563338897229 + 1758095115963 + 76452498050}$$

= 22 hari