

BAB 13

BUSINESS FAILURE DAN REORGANIZATION

PENDAHULUAN

Tidak setiap perusahaan mengalami perkembangan dalam usahanya. Karena kesulitan keuangan perusahaan bisa mengalami penciutan atau bahkan dilikuidasi. Kesulitan keuangan yang dihadapi oleh perusahaan sangat bervariasi antara kesulitan likuiditas hingga kesulitan solvabilitas. Apabila prospek perusahaan kurang baik, maka perusahaan dapat dilikuidasi. Jika prospek perusahaan cukup baik, maka untuk kepentingan para kreditur pemegang saham dan masyarakat maka perusahaan dapat direorganisir.

Banyak faktor yang mengakibatkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan, tapi kebanyakan penyebabnya baik langsung atau tidak langsung adalah karena kesalahan manajemen yang terjadi berulang-ulang.

PREDIKSI KESULITAN KEUANGAN PERUSAHAAN

Banyak penelitian dilakukan untuk mengidentifikasi dan memprediksi kesulitan keuangan suatu perusahaan, diantaranya:

- a. William H Beaver, menggunakan rasio-rasio keuangan untuk meramal kegagalan perusahaan
- b. Edward I. Altman, mempergunakan "*Multiple Discriminant Analysis*" untuk memprediksi kebangkrutan.

PENYELESAIAN KESULITAN KEUANGAN

Penyelesaian Sukarela (Voluntary Settlements)

- a. *Extensions* (perpanjangan)
Menunda saat jatuh tempo kredit yang diberikan kepada perusahaan
- b. *Composition*
Para kreditur atau investor bersedia menerima pembayaran sebagian tagihannya, dan merelakan sebagian yang lainnya tidak terbayar
- c. *Liquidation by voluntary agreement*

Para kreditur secara bersama memutuskan meminta likuidasi perusahaan secara informal

Penyelesaian Lewat Pengadilan (Settlements Involving Litigation)

Liquidation (likuidasi)

Apabila kondisi keuangan perusahaan sudah tidak bisa diperbaiki lagi maka likuidasi merupakan satu-satunya alternatif penyelesaian.

Pihak yang bisa mengajukan atau memintakan dilikuidasi atau kepailitan:

- a. Debitur
- b. Seorang atau lebih debitur
- c. Jaksa

Keputusan bangkrut ditetapkan oleh pengadilan (pengadilan niaga). Penjualan asset perusahaan yang sudah bangkrut biasanya dilakukan dengan cara lelang dan hasilnya dibagikan kepada para kreditur setelah dikurangi dengan biaya-biaya kepailitan.

Pembagian hasil likuidasi kepada kreditur dilakukan berdasarkan prosentase tertentu secara pro-rata.

Contoh:

Berikut ini adalah laporan keuangan perusahaan ABC yang dinyatakan bangkrut.

Neraca PT ABC (Rp 000.000)

Aktiva lancar	Rp 25	Utang dagang	Rp 10
		Utang gaji	5
		Utang bank	<u>30</u>
		Total utang lancar	Rp 45
Aktiva tetap (net)	Rp 70	Hipotek	Rp 20
		Obligasi	20
		Utang jangka panjang	Rp 40
		Saham biasa	Rp 40
		Laba (rugi)	(30)
Total aktiva	<u>Rp 95</u>		<u>Rp 95</u>

Penjualan aktiva lancar Rp 20 juta dan penjualan aktiva tetap Rp 50 juta. Biaya administrasi untuk penjualan aktiva tersebut Rp 5 juta. Misalkan hipotek tersebut dijamin dengan suatu aktiva tetap yang hasil penjualannya Rp 15 juta, maka sisa hasil penjualan aktiva yang tersedia untuk para kreditur adalah:

- Hasil penjualan aktiva		Rp 70 juta
--------------------------	--	------------

Dikurangi:

- Biaya likuidasi	Rp 5 juta	
- Utang gaji	5 juta	
- Utang hipotek	15 juta	

Rp 25 juta

Jumlah yang tersedia untuk kreditur		Rp 45 juta
-------------------------------------	--	------------

Jumlah utang yang belum terbayar adalah:

-Utang dagang	Rp10 juta	
-Utang bank	30 juta	
-Utang hipotek	5 juta	
-Obligasi	20 juta	

Total	Rp 65 juta	
-------	------------	--

Pembayaran atas dasar "prorata" berarti nilai penjualan aktiva Rp 45 juta dibagi untuk utang sebesar Rp 65 juta, atau dengan kata lain setiap tagihan 100% hanya dibayar $45/65 = 69,23\%$.

Dengan demikian pembayaran masing-masing utang adalah:

-Utang dagang	Rp 6.923.000
-Utang bank	20.769.000
-Hipotek	3.462.000
-Obligasi	13.846.000
	<hr/>
	Rp 45.000.000

REORGANISASI

Reorganisasi yang dimaksud di sini adalah reorganisasi keuangan yaitu merupakan penyusunan kembali struktur modal perusahaan, sehingga struktur modal yang baru dianggap cukup layak bagi operasi perusahaan di masa yang akan datang.

Prosedur dalam reorganisasi meliputi 3 langkah:

- a. Menentukan nilai perusahaan setelah direorganisasi
- b. Menentukan struktur modal yang baru
- c. Menentukan nilai surat berharga lama untuk diganti dengan surat berharga baru

Menentukan Nilai Perusahaan

Salah satu cara untuk menentukan nilai perusahaan adalah dengan jalan mengkapitalisasikan keuntungan di masa yang akan datang dengan tingkat kapitalisasi tertentu.

Contoh:

Misalkan diperkirakan keuntungan perusahaan tiap tahun Rp 3 juta, jika tingkat keuntungan yang layak untuk perusahaan seperti itu adalah 20%, maka nilai perusahaan adalah $Rp\ 3\ \text{juta} / 0,20 = Rp\ 15\ \text{juta}$.

Menyusun Kembali Struktur Modal

Penyusunan kembali struktur modal dilakukan dengan mengurangi beban tetap perusahaannya dengan jalan:

- a. Merubah utang menjadi income bond, saham istimewa dan saham biasa
- b. Memperpanjang jangka waktu pinjaman

Contoh:

Struktur modal perusahaan "ALFA" sebelum reorganisasi sebagai berikut:

-obligasi	Rp 12 juta
-subordinate debenture	5 juta
-saham istimewa	10 juta
-saham biasa	13 juta
	<hr/>
	Rp 40 juta

Apabila ditentukan nilai perusahaan setelah reorganisasi adalah Rp 30 juta, maka struktur modal baru yang mungkin dibentuk:

-obligasi	Rp 4 juta
-income bond	8 juta
-saham istimewa	5 juta
-saham biasa	13 juta
	Rp 30 juta

Penyusunan struktur modal tersebut dengan pertimbangan untuk mengurangi beban tetap dengan jalan:

- Sebagian obligasi dirubah menjadi *income bond* (sebesar Rp 8 juta dan sisanya Rp 4 juta tetap sebagai obligasi)
- Subordinate debenture* dirubah menjadi saham istimewa (sebesar Rp 5 juta)
- Saham istimewa dirubah menjadi saham biasa (Rp 10 juta)
- Saham biasa dinilai Rp 3 juta

Penyusunan struktur modal yang baru dipengaruhi oleh "*judgement*", dengan kata lain tidak ada pedoman yang pasti bahwa struktur modal harus mengikuti rumus-rumus tertentu. Penyusunan struktur modal hanya berpedoman bahwa suatu perusahaan seharusnya bekerja dengan beban keuangan tetap yang tidak terlalu besar.

Contoh soal:

Perusahaan "BETA" dinyatakan bangkrut dan akan dilikuidasi mempunyai neraca sebagai berikut:

Neraca "PT BETA"																								
<table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td colspan="2">Aktiva</td> </tr> <tr> <td style="width: 30%;">Aktiva lancar</td> <td style="text-align: right;">Rp 60 juta</td> </tr> <tr> <td>Aktiva tetap (net)</td> <td style="text-align: right;">Rp 60 juta</td> </tr> <tr> <td>Total aktiva</td> <td style="text-align: right; border-top: 1px solid black;">Rp 120 juta</td> </tr> </table>	Aktiva		Aktiva lancar	Rp 60 juta	Aktiva tetap (net)	Rp 60 juta	Total aktiva	Rp 120 juta		<table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td colspan="2">Passiva</td> </tr> <tr> <td style="width: 30%;">-Utang dagang</td> <td style="text-align: right;">Rp 70 juta</td> </tr> <tr> <td>-Utang upah</td> <td style="text-align: right;">10 juta</td> </tr> <tr> <td>-Utang jangka panjang</td> <td style="text-align: right;">30 juta</td> </tr> <tr> <td>-Modal saham</td> <td style="text-align: right;">50 juta</td> </tr> <tr> <td>-Rugi</td> <td style="text-align: right;">(40 juta)</td> </tr> <tr> <td>Total passiva</td> <td style="text-align: right; border-top: 1px solid black;">Rp 120 juta</td> </tr> </table>	Passiva		-Utang dagang	Rp 70 juta	-Utang upah	10 juta	-Utang jangka panjang	30 juta	-Modal saham	50 juta	-Rugi	(40 juta)	Total passiva	Rp 120 juta
Aktiva																								
Aktiva lancar	Rp 60 juta																							
Aktiva tetap (net)	Rp 60 juta																							
Total aktiva	Rp 120 juta																							
Passiva																								
-Utang dagang	Rp 70 juta																							
-Utang upah	10 juta																							
-Utang jangka panjang	30 juta																							
-Modal saham	50 juta																							
-Rugi	(40 juta)																							
Total passiva	Rp 120 juta																							

Penjualan aktiva lancar Rp 40 juta dan aktiva tetap Rp 30 juta. Biaya likuidasi Rp 5 juta.

Pertanyaan:

- Berapa hasil penjualan yang tersedia untuk kreditur?

- b. Jika utang jangka panjang dijamin dengan aktiva tetap, berapa yang menjadi hak kreditur umum?
- c. Berapa persen nilai penerimaan para kreditur umum dibandingkan dengan pinjaman yang mereka berikan?