

## Analisa kelayakan proposal restrukturisasi hutang dalam rangka menyetatkan keuangan perusahaan farmasi pt xyz

Andri Setiawan, author

Deskripsi Lengkap: <https://lib.ui.ac.id/detail?id=20460898&lokasi=lokal>

---

### Abstrak

PT. XYZ merupakan salah satu perusahaan farmasi terkemuka di tanah air. Namun karena badai krisis moneter disertai melemahnya nilai tukar Rupiah terhadap dollar US (dari Rp. 2.000,- per dollar US, menjadi Rp. 16.000,- per dollar US) menyebabkan perusahaan kesulitan memenuhi kewajibannya kepada para kreditur, khususnya pada bank. Kesulitan yang dialami PT. XYZ adalah karena dua hal, pertama meningkatnya exposure hutang yang harus ditanggung, dan kedua adalah membengkaknya biaya produksi mengingat bahan baku yang sebagian besar masih harus diimpor. Sementara hasil penjualan PT. XYZ adalah kombinasi dari penjualan domestik dan ekspor.

Restrukturisasi hutang PT. XYZ pertama kali dilakukan pada bulan Januari 2000, saat itu alasan yang digunakan PT. XYZ adalah karena kondisi keuangan yang begitu memburuk sehubungan dengan melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dollar US. Saat itu PT. XYZ mendapatkan persetujuan untuk memperpanjang pembayaran hutangnya hingga tahun 2005. Awalnya pembayaran hutang berjalan lancar, namun sejak Bulan April 2002, PT. XYZ kembali meminta perpanjangan jangka waktu selama 7 tahun (efektif berlaku dari tahun 2003 sehingga 2010), dengan masa tenggang (grace period) selama 2 tahun. Alasan yang diajukan oleh PT. XYZ kali ini adalah kebutuhan untuk melakukan investasi yaitu pembangunan pabrik susu dan obat kanker untuk masa 5 tahun ke depan, dengan nilai investasi sebesar Rp. 450.000.000.000,-.

Pengajuan restrukturisasi ulang ini mendorong penulis untuk melakukan penelitian mengenai kelayakan proposal yang diajukan, terutama dalam hal jangka waktu pinjaman yang diperpanjang, masih ditambah pula dengan adanya masa tenggang (grace period). Dengan semakin membaiknya kondisi ekonomi di dalam negeri dan membaiknya kondisi pasar farmasi di Indonesia, penulis menduga tidak perlu dilakukan perpanjangan jangka waktu apalagi ditambah grace period. Sementara keinginan PT. XYZ untuk melakukan investasi yaitu pembangunan pabrik susu dan obat kanker masih layak untuk didukung, mengingat pasar yang sangat besar di Indonesia akan memberikan keuntungan tersendiri bagi PT. XYZ.

Analisis pertama yang dilakukan adalah melihat prospek usaha farmasi dan pertumbuhannya di Indonesia. Jika industri atau usahanya sudah tidak memiliki prospek, maka tidak perlu dilakukan restrukturisasi hutang, melainkan perlu dilakukan penyelesaian kredit. Berdasarkan kajian literatur, terutama dari situs web PT. XYZ, diperoleh kesimpulan bahwa usaha ini masih memiliki prospek sehubungan dengan jumlah pasar yang besar di Indonesia.

Analisis kedua yang dilakukan adalah mempelajari kondisi keuangan PT. XYZ, berdasarkan past performance selama beberapa tahun terakhir. Hasil analisis menunjukkan bahwa prestasi keuangan yang dicatat PT. XYZ cukup baik dan memiliki prospek peningkatan kedepan.

Analisis ketiga yang dilakukan adalah mempelajari strategi pengembangan usaha PT. XYZ, termasuk di dalamnya strategi manajemen yang diterapkan perusahaan. Hasil analisa menemukan bahwa perusahaan telah menjalankan strategi pengembangan usaha dan penjualan dengan baik (terutama jika dibandingkan

dengan industri farmasi di dalam negeri). Lebih dari itu, ternyata PT. XYZ memiliki reputasi yang baik sejak didirikan pada tahun 1970-an.

Berdasarkan kondisi keuangan masa lalu, maka penulis membuat 3 model scenario untuk menyusun Proforma Financial Statement, yaitu: Neraca, Laba Rugi dan Arus Kas. Ada pun ketiga model tersebut adalah model : Best Case, Most Likely Case dan Worse Case. Penyusunan ini dilakukan dengan memperhatikan trend penjualan dan komposisi biaya - biaya yang ada pada Laporan rugi Laba. Asumsi kondisi Best Case diawali dengan keberhasilan Pemilu 2004 dan masuknya aliran dana/modal asing sehingga pertumbuhan ekonomi mencapai angka yang signifikan. Kesadaran masyarakat pada kesehatan meningkat sehingga pertumbuhan penjualan mencapai 31,03% (tertinggi dari pertumbuhan dalam 4 tahun terakhir). Cost of Good Sold ('COGS') sebesar 47,65% dari total nilai sales, sementara asumsi lainnya diperkirakan sama dengan struktur biaya rata-rata selama: 4 tahun sebelumnya, yaitu untuk selling expense sebesar 4,76% dari total nilai sales dan pertumbuhan biaya General & Administrative sebesar 20% per tahun dari total nilai Sales.

Asumsi kondisi Most Likely Case juga ditandai dengan keberhasilan Pemilu 2004 dan masuknya aliran dana/modal asing, namun pertumbuhan ekonomi tidak mencapai angka yang signifikan. Di sisi lain kesadaran masyarakat pada kesehatan tetap meningkat. Pada kondisi ini pertumbuhan penjualan mencapai 23,01% (rata - rata pertumbuhan Sales dalam 4 tahun terakhir), Sementara persentase Cost of Good Sold, selling expense dan pertumbuhan biaya General & Administrative sama dengan pada skenario Best Case. Asumsi kondisi Worse Case dilandasi tersendatnya Pemilu 2004, namun pada akhirnya Pemilu tetap berhasil dilaksanakan. Akibatnya kepercayaan asing belum pulih seperti sedia kala. Kesadaran masyarakat pada kesehatan meningkat, namun tidak diikuti dengan kemampuan daya beli yang meningkat signifikan. Pada kondisi ini pertumbuhan penjualan diperkirakan mencapai 12,83% (pertumbuhan Sales terendah dalam 4 tahun terakhir), sementara persentase COGS adalah sebesar 45,22% yang merupakan angka persentase COGS selama triwulan ketiga (Januari - September) 2003, untuk persentase selling expense dan pertumbuhan biaya General & Administrative sama dengan kedua scenario lainnya.

Berdasarkan analisa yang dilakukan, diperoleh hasil bahwa dengan kondisi yang paling buruk (worse case) sekali pun, perusahaan tetap dapat melunasi pinjaman dalam jangka waktu 5 tahun tanpa perlu mendapat grace period, dan PT. XYZ masih dapat melakukan investasi pembangunan pabrik susu dan obat kanker. Negosiasi pinjaman yang berlarut - larut disebabkan karena tidak adanya pihak ketiga yang menjembatani kepentingan antara PT. XYZ dan para krediturnya. Pihak ketiga ini seharusnya bertugas meneliti, menilai sekaligus menyampaikan proposal restrukturisasi yang layak sehingga tidak merugikan bagi kreditur maupun PT. XYZ. Untuk mengatasi hal ini, maka penulis menyarankan agar ditempatkan seorang Financial Controller atau Financial Advisor yang berfungsi sebagai mediator dan sekaligus pengawas yang memastikan bahwa PT. XYZ akan memenuhi kewajiban- kewajiban yang telah disepakati. Selain itu belum adanya tindakan yang tegas dari para kreditur akan menyebabkan PT. XYZ memiliki bargaining power yang besar terhadap proses negosiasi restrukturisasi pinjaman, sehingga sebagai persyaratan tambahan penulis menyarankan agar kreditur memintajaminan tambahan berupa aset yang solid dan likuid.