Kegagalan Perusahaan dan Reorganisasi

- Tidak semua perusahaan dapat tumbuh dan berkembang sebagaimana yang diharapkan.
- Banyak perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan melakukan penciutan atau bahkan dilikuidasi.
- Apabila perusahaan menghadapi kesulitan keuangan dan prospek perusahaan kurang baik, maka perusahaan dapat dilikuidasi.
- Jika prospek perusahaan masih bagus, maka perusahaan dapat direorganisasi.

Prediksi Kesulitan Keuangan Perusahaan

Banyak penelitian yang mencoba untuk memprediksi kesulitan keuangan perusahaan, di antaranya:

a. William H Beaver, menggunakan rasio-rasio keuangan untuk meramalkan kegagalan perusahaan.
b. Edward I Alatman, menggunakan *multiple discrimnant analysis* untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan.

Penyelesaian Kesulitan Keuangan

- Penyelesaian secara sukarela *(voluntary settlements)*

a. *Extensions*, menunda saat jatuh tempo kredit yang diberikan kepada perusahaan yang bersangkutan.

b. *Composition*, para kreditur atau investor bersedia menerima pembayaran sebagian tagihannya dan merelakan sebagian tidak terbayar.

c. *Liquidation by voluntary aggreement*, para kreditur secara bersama memutuskan meminta perusahaan dilikuidasi secara sukarela

Penyelesaian Lewat Pengadilan (*settlements involving litigation*)

- Likuidasi
  a. Pihak yang bisa mengajukan likuidasi terhadap suatu perusahaan: debitur, seorang atau lebih kreditur, jaksa.
  b. Keputusan likuidasi ditetapkan oleh pengadilan niaga.
  c. Penjualan asets perusahaan yang dilikuidasi dilakukan melalui lelang dan hasilnya dibagikan kepada para kreditur setelah dikurangi dengan biaya-biaya kepailitan, berdasarkan persentase tertentu secara prorata

Contoh:

Neraca PT ABC (Rp 000.000)

AKTIVA		PASIVA	
Aktiva lancar	Rp 25	Utang dagang	Rp 10
		Utang gaji	5
		Utang bank	30

		Total utang lancar	Rp 45
Aktiva tetap (neto)	Rp 70	Utang hipotik	Rp 20
		Utang obligasi	20
		Saham biasa	40
		Laba (rugi)	(30)
	---		---
Total aktiva	Rp 95	Total pasiva	Rp 95

Hasil penjualan aktiva lancar Rp 20 juta dan aktiva tetap Rp 50 juta. Biaya administrasi Rp 5 juta. Hipotik dijamin dengan aktiva tetap yang hasil penjualannya Rp 15 juta. Sisa hasil likuidasi yang tersedia bagi para kreditur adalah:

- Hasil penjualan aktiva — Rp 70 juta
- Dikurangi:
  - Biaya likuidasi — Rp 5 juta
  - Utang gaji — 5 juta
  - Utang hipotik — 15 juta

  ---------- — Rp 25 juta

  Jumlah yang tersedia untuk kreditur — Rp 45 juta

  ========

Jumlah utang yang belum dibayar :

• Utang dagang	Rp 10 juta
• Utang bank	30 juta
• Utang hipotik	5 juta
• Obligasi	20 juta

Jumlah	Rp 65 juta
	==========

Pembayaran sisa utang tersebut dilakukan secara prorata, artinya setiap utang 100% hanya dibayar sebesar 45/65 x100% atau 69,23%

- Dengan demikian pelunasan masing-masing utang adalah:
  - Utang dagang (0,6923 x Rp 10 juta) = Rp 6.923.000
  - Utang bank (0,6923 x Rp 30 juta) = 20.769.000
  - Utang hipotik (0.6923 x Rp 5 juta = 3.462.000
  - Utang obligasi (0,6923xRp 20 juta = 13.846.000

Reorganisasi

- Reorganisasi merupakan penyusunan kembali struktur modal perusahaan, sehingga struktur modal yang baru dianggap cukup layak bagi operasi perusahaan di masa yang akan datang
- Prosedur reorganisasi:
  - Menentukan nilai perusahaan setelah direorganisir
  - Menentukan struktur modal yang baru
  - 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 keuantungan di masa yang akan datang dengan tingkat kapitalisasi tertentu
- Misalkan, tingkat keuntungan perusahaan tiap tahun diperkirakan sebesar Rp 6 juta, jika tingkat keuntungan yang layak disyaratkan bagi perusahaan adalah 20%, maka nilia perusahaan adalah Rp 6 juta / 0,20 = Rp 30 juta.

Menyusun Kembali Struktur Modal

- Penyusunan kembali struktur modal dilakukan dengan mengurangi beban tetap perusahaan dengan jalan :
  - Merubah utang menjadi *income bond*, saham istimewa atau saham biasa
  - Memperpanjang jangka waktu jatuh tempo utang

Contoh

- Struktur modal perusahaan ALFA sebelum reorganisasi sebagai berikut:

- Obligasi	Rp 12 juta
- Subordinate debinture	5 juta
- Saham istimewa	10 juta
- Saham biasa	13 juta

	Rp 40 juta

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

Struktur Modal Setelah Reorganisasi

• 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 mengurangi beban tetap dengan jalan:

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

Penyusunan Struktur Modal Berdasarkan "*judgement*"

- Untuk penyusunan struktur modal yang baru tidak ada pedoman tertentu yang pasti.

- Penyusunan struktur modal hanya berpedoman, bahwa suatu perusahaan seharusnya beoperasi dengan beban tetap keuangan yang tidak terlalu besar