

Asset valuation dan restrukturisasi hutang atas gedung ABC

Andi Alifwansyah, author

Deskripsi Lengkap: <https://lib.ui.ac.id/detail?id=90761&lokasi=lokal>

Abstrak

Krisis ekonomi di Indonesia yang ditandai dengan meningkatnya tingkat suku bunga, merosotnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing dan tidak tersedianya likuiditas menghentikan kegiatan usaha di Indonesia. Kebanyakan usaha yang dibiayai dengan hutang dalam mata uang asing sedangkan pendapatan perusahaan dalam rupiah, menyebabkan banyak perusahaan mengalami lonjakan tanggungan hutang dan ketidakmampuan membayar bunga dan pokok hutang yang telah jatuh tempo. Ancaman kebangkrutan melanda hampir semua perusahaan di Indonesia pada saat krisis yang dimulai pertengahan tahun 1997 itu. PT.XYZ yang merupakan perusahaan terbuka juga mengalami dampak negatif akibat dari krisis ekonomi ini. Salah satu proyeknya yaitu Gedung ABC mengalami kredit bermasalah. Hal ini disebabkan karena tingginya tingkat suku bunga pinjaman dan rendahnya pendapatan dari hasil sewa ruang perkantoran yang disebabkan banyaknya penyewa yang tidak memperpanjang sewa ruang yang ada. Penyewa-penyewa utama berupa bank-bank banyak yang ditutup usahanya juga tidak memperpanjang sewa, perhitungan pendapatan sewa ruang yang sebelumnya dalam mata uang dollar Amerika saat ini diperhilungkan dalam rupiah sementara pinjaman yang ada tetap dalam mata uang dollar Amerika. Sebagai jalan terakhir dari penyelesaian hutang PT.XYZ dapat dilakukan dengan assets settlement atau dengan melakukan restrukturisasi hutang yang ada. Pilihan atas kedua alternatif ini tergantung dari tingkat recovery terbaik yang dapat diberikan.

Kasus ini dijadikan penelitian dalam Karya Akhir ini dilihat dari sisi manajemen keuangan, dengan melakukan penilaian terhadap asset yang ada dan melakukan restrukturisasi hutang atas gedung ABC. Penilaian assets (asset valuation) dilakukan dengan pendekatan free cashflows (discounted cashflow) untuk menghitung nilai Gedung ABC dan cost approach. Kedua metode ini digunakan dalam penentuan nilai gedung ABC tersebut dan hasilnya dibandingkan untuk mencari nilai yang realistis dari gedung tersebut. Kedua pendekatan ini dipilih jika alternatif assets settlement yang akan diambil dalam penyelesaian hutang yang ada. Alternatif lain dari penyelesaian hutang tersebut adalah dengan melakukan restrukturisasi hutang atas gedung ABC. Restrukturisasi ini dilakukan dengan memperpanjang jangka waktu pinjaman, penyesuaian tingkat bunga dan penghitungan kembali bunga terlunggak. Dari kedua alternatif pilihan yaitu asset settlement dan restrukturisasi pinjaman akan ditentukan tingkat recovery yaitu dengan membandingkan nilai saat ini dari asset gedung ABC dan nilai pinjaman terhadap besarnya pinjaman yang ada. Berdasarkan hasil perhitungan menunjukkan bahwa dengan menggunakan metoda discounted cash flow terhadap penentuan nilai gedung diperoleh hasil bahwa nilai gedung ABC adalah sebesar US\$ 33.251,000. Perhitungan ini diperoleh berdasarkan hasil penentuan nilai beta sebesar 1.256, market return 11.03%, risk free berkisar 11 % sampai dengan 14%. cost of equity berkisar 10.3% hingga 11% dan cost of debt 12% yang menghasilkan WACC sebesar 9.1% sampai dengan 9.7%. Dengan menggunakan cost approach diperoleh nilai gedung sebesar US\$ 32,409,784. Berdasarkan hal tersebut diperkirakan nilai pasar dari gedung ABC berkisar US\$ 32.5 juta. Jika digunakan nilai force value yaitu sebesar 70% dari nilai pasar

maka akan diperoleh harga sebesar US\$ 22.75 juta. Bila diketahui nilai pinjaman yang dimiliki oleh gedung ABC sebesar US\$ 41.6 juta maka akan diperoleh tingkat recovery pinjaman dengan asumsi settlement sebesar 54.7%. Jika dilakukan penjadwalan ulang atas pinjaman Gedung ABC maka pokok pinjaman yang ada akan diselesaikan selama 10 tahun dengan tingkat bunga Sibor + margin. Adapun bunga tertunggak akan diselesaikan selama 5 tahun tanpa bunga berjalan (non interest bearing). Pokok pinjaman dikelompokkan kedalam Tranche A sedangkan bunga tertunggak dikelompokkan kedalam Tranche B. Untuk menghitung nilai tunai dari hasil restrukturisasi ini digunakan discount rate 12%, sehingga diperoleh nilai tunai dari pinjaman tersebut sebesar US\$ 29,791,553. Nilai tunai ini jika dibandingkan dengan kewajiban pinjaman awal maka akan diperoleh tingkat recovery sebesar 71.6%. Berdasarkan kedua metoda tersebut diperoleh hasil bahwa dengan penjadwalan ulang atas hutang yang ada akan memberikan tingkat recovery tertinggi.

Kajian pada kasus ini merupakan kasus menarik dan memberikan sumbangan bagi pendidikan dan dunia bisnis secara nyata. Bagi dunia pendidikan, kasus ini menunjukkan bahwa pengambilan keputusan dalam bisnis secara nyata dapat dibuktikan dengan rumusan empiris dan teori-teori yang diperoleh dari dunia kampus. Pemilihan strategi yang didasarkan pada prediksi dan perhitungan sebagai pertimbangan awal sebelum menjalankan strategi tersebut akan mengurangi resiko kegagalan dalam pelaksanaannya. Dengan menggunakan teori yang ada, dibutuhkan data-data kondisi perusahaan, pasar dan faktor lain yang mempengaruhinya. Bagi dunia bisnis secara nyata, kasus ini dapat dijadikan pelajaran yang baik bahwa restrukturisasi menjadikan pilihan yang baik yang dapat menghindarkan perusahaan dari ancaman kebangkrutan. Dengan melakukan negosiasi untuk mencari penyelesaian secara win-win tanpa harus mengurangi kewajiban perusahaan yang akan menurunkan citra perusahaan dimata pemberi pinjaman dan investor yang akan menurunkan nilai saham yang berarti menurunkan nilai perusahaan.