

ANALISIS USULAN RESTRUKTURISASI HUTANG
UNTUK MEMAKSIMALKAN NILAI PERUSAHAAN
PADA PT. PDRH

TESIS

FEBRIMAN MUDA SIREGAR
0606147314

T
25531



UNIVERSITAS INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
JAKARTA
DESEMBER 2008

ANALISIS USULAN RESTRUKTURISASI HUTANG
UNTUK MEMAKSIMALKAN NILAI PERUSAHAAN
PADA PT. PDRH

TESIS

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memenuhi Gelar Magister Manajemen

FEBRIMAN MUDA SIREGAR
0606147314



UNIVERSITAS INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
JAKARTA
DESEMBER 2008

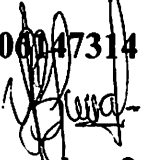


HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

**Tesis ini adalah hasil karya saya sendiri,
dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk
telah saya nyatakan dengan benar.**

Nama : Febriman Muda Siregar

NPM : 0606047314

Tanda Tangan : 

Tanggal : Desember 2008, 31

HALAMAN PENGESAHAN

Tesis ini diajukan oleh:

Nama : **Febriman Muda Siregar**
NPM : **0606147314**
Program Studi : **Magister Manajemen**
Judul Tesis : **Analisis Usulan Restrukturisasi
Hutang Untuk Memaksimalkan Nilai
Perusahaan Pada PT. PDRH**


Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia

DEWAN PENGUJI

Pembimbing : Eko Rizkianto, ME

()

Penguji : Dr. Cynthia A. Utama

()

Penguji : Prof. Dr. Suroso

()

Ditetapkan di : Jakarta

Tanggal : Desember 2008, 31

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat menyelesaikan karya akhir ini. Karya akhir ini dimaksudkan untuk melengkapi salah satu syarat kelulusan Program Studi Strata Dua (S-2) Magister Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, selain itu dimaksudkan untuk menambah wawasan bagi penulis maupun pembaca karya akhir ini yang memiliki topik tentang restrukturisasi hutang pada kredit bermasalah.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa masih terdapat kekurangan dalam karya akhir ini, baik dari sisi materi maupun pembahasan yang tak lain disebabkan adanya keterbatasan pada diri penulis. Oleh karena itu penulis mengharapkan sumbang saran dan masukan guna perbaikan karya akhir ini.

Dalam penulisan karya akhir ini, penulis telah mendapatkan banyak sekali dukungan dari berbagai pihak. Untuk itu penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang sedalam-dalamnya kepada:

1. Bapak Rhenald Kasali, Ph.D selaku Ketua Program Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia dan Bapak Dr. Irwan Adi Ekaputra selaku Sekretaris Program Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia atas kesempatan yang telah diberikan kepada penulis untuk menyelesaikan studi pada Program Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
2. Bapak Eko Rizkianto, SE, ME, selaku Dosen Pembimbing dan inspirator bagi penulis untuk menulis karya akhir ini dan telah meluangkan waktu dengan penuh kesabaran, memberikan masukan dan bimbingan yang sangat bermanfaat guna penyelesaian penulisan karya akhir ini.

3. Seluruh Dosen dan Staf Pengajar Program Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia atas ilmu dan pengetahuan yang telah diberikan selama penulis menempuh kuliah.
4. Seluruh Staf Bagian Administrasi Akademik yang telah membantu kelancaran studi bagi penulis dan seluruh Staf Bagian Perpustakaan yang dengan penuh kesabaran mendukung kelengkapan literatur dan referensi bagi penulisan karya akhir ini.
5. Ibu Lindamora Siregar dan Bapak Iwan Bachron Ginting selaku atasan penulis yang telah memberikan keleluasaan bagi penulis dalam menjalani perkuliahan sampai dengan menyelesaikan karya akhir ini.
6. Papa, mama, kakak-kakak, dan adik yang selalu mendoakan dan mendorong penulis agar menyelesaikan karya akhir.
7. Teman-teman (Lydia, Edo, Dasa, Harwan, Hendro, Hendra, Hendri, Heru, Indri, Iris, Migi, Haris, Berman, Djauhar, Indra, Nani, Fifi dan lainnya) atas kebersamaannya selama menjalani kuliah dan telah membantu serta dengan tidak bosan-bosannya memotivasi penulis dalam menyelesaikan karya akhir ini.
8. Seluruh pihak yang turut mendukung penulis dalam menyelesaikan pendidikan dan karya akhir di Program Magister Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Penulis menyadari bahwa karya akhir ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, semua saran dan kritik demi perbaikan karya akhir ini akan diterima dengan tangan terbuka dan lapang dada.

Jakarta, Desember 2008

Penulis

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Febriman Muda Siregar

NPM : 0606147314

Program Studi : Magister Manajemen

Fakultas : Ekonomi

Jenis Karya : Tesis

demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia **Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul:

Analisis Usulan Restrukturisasi Hutang
Untuk Memaksimalkan Nilai Perusahaan Pada PT. PDRH

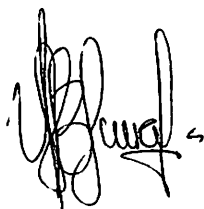
Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan memublikasikan tugas akhir saya tanpa meminta izin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di: Jakarta

Pada tanggal: 30 Desember 2008

Yang menyatakan,



Febriman Muda Siregar

ABSTRAK

Nama : Febriman Muda Siregar
Program Studi : Magister Manajemen
Judul : Analisis Usulan Restrukturisasi Hutang Untuk Memaksimalkan Nilai Perusahaan Pada PT. PDRH

Tesis ini akan membahas penerapan usulan skema restrukturisasi yang dilakukan oleh PT. PDRH terhadap krediturnya dalam hal ini BNI. Usulan skema restrukturisasi tersebut terdiri dari 3 (tiga) skema. Perbedaan dari ketiga skema ini adalah dari jumlah setoran saham yang akan dikucurkan, pada skema restrukturisasi I, jumlah setoran saham tambahan adalah sebesar Rp. 55.000.000.000,-, pada skema restrukturisasi II jumlah setoran saham yang diberikan adalah Rp. 35.000.000.000,-, dan pada skema restrukturisasi III jumlah setoran saham yang diberikan adalah Rp. 20.000.000.000,- Sisa hutang setelah dikurangi setoran saham tersebut akan diusulkan untuk dilakukan *rescheduling* dengan tingkat suku bunga khusus sebesar 11%. Pada bagian pembahasan, akan dianalisa kemampuan keuangan Perusahaan dalam melakukan ketiga skema restrukturisasi tersebut. Termasuk di dalamnya, cicilan hutang pokok, pembayaran bunga, jangka waktu penyelesaian hutang, dan kemampuan *cash flow* Perusahaan. Pada akhirnya dari ketiga hasil analisa skema restrukturisasi tersebut akan dinilai usaha Perusahaan untuk mengetahui skema restrukturisasi mana yang paling menguntungkan untuk Perusahaan.

Kata kunci:

Restrukturisasi, hutang, cicilan

Name : Febriman Muda Siregar
Study Program : Magister Manajemen
Judul : Debt Restructuring Analysis for Optimizing Value Of The Firm on PT. PDRH

The focus on this thesis is to study the implementation of restructuring scheme suggestion that is made by PT. PDRH for its creditor which is BNI. The restructuring schemes suggestion consists of 3 (three) schemes. The difference of those three schemes is the amount of contributed capital that is going to be poured. On the first restructuring scheme, the amount of contributed capital that is going to be poured is about Rp. 55.000.000.000,-. The second scheme is about Rp. 35.000.000.000,- and the third scheme is about Rp. 20.000.000.000,-. The rest of the obligation that had been reduced by its contributed capital will be suggested to get a restructuring program that is called *rescheduling* with an interest of 11%. In the analysis chapter, the company's financial ability will be investigated by those three restructuring schemes. Including main debt payment, interest payment, debt finalization, term of payment, and cash flow ability. At last, from those three restructuring schemes, the company will be valued to determine which restructuring scheme that is most profitable for the PT. PDRH.

Key words:

Restructuring, debt, payment, rescheduling

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
KATA PENGANTAR.....	iv
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS.....	vi
ABSTRAK.....	vii
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
1. PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Perumusan Masalah.....	3
1.3. Tujuan Penulisan	3
1.4. Metodologi Penelitian.....	3
1.5. KerangkaPenulisan	4
2. TINJAUAN PUSTAKA	6
2.1. Latar Belakang Restrukturisasi Hutang	6
2.1.1. Hutang.....	6
2.1.2. Hutang Bermasalah	6
2.1.3. Restrukturisasi Hutang.....	7
2.1.4. Alasan Restrukturisasi	8
2.1.5. Proses Restrukturisasi	9
2.1.6. Alternatif Restrukturisasi Bermasalah	9
2.1.6.1. <i>Rescheduling, Reconditioning & Restructuring</i>	10

2.1.6.2.	<i>Interest Balloon Payment (IBP)</i>	11
2.1.6.3.	<i>Debt To Equity Swap</i>	11
2.1.6.4.	Pengelolaan Aset Debitur.....	14
2.1.6.5.	<i>Debt To Assets Swap (DAS)</i>	15
2.1.6.6.	<i>Debt To Convertible Bond Swap</i>	16
2.1.6.7.	Diskon Penyelesaian Kredit	17
2.1.6.8.	Kepailitan	17
2.2.	Analisis Rasio Keuangan.....	17
2.3.	Proyeksi Laporan Keuangan	19
2.4.	Metode Valuasi	20
2.4.1.	Estimasi <i>Discount Rate</i> (Tingkat Diskonto)	21
2.4.2.	Memperkirakan Nilai Beta dari Perusahaan Sebanding	22
3.	GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN	24
3.1.	Sejarah Singkat Kepemilikan Saham	24
3.2.	Kronologis Restrukturisasi PT. PDRH.....	28
3.3.	Kegiatan Usaha	34
3.4.	Aktivitas Hotel Dharmawangsa	35
3.5.	Kinerja Keuangan.....	37
4.	ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....	38
4.1.	Analisa Pasar Perhotelan Indonesia.....	38
4.1.1.	Pariwisata Di Indonesia	38
4.1.2.	Kunjungan Wisatawan Mancanegara di Jakarta	40
4.1.3.	Pertumbuhan Sektor Properti Hotel.....	42
4.1.4.	Hotel Berbintang di Jakarta dan Tingkat Hunian.....	42
4.2.	Analisis Kinerja Keuangan PT. PDRH.....	44
4.2.1.	Analisis Rasio Likuiditas	45
4.2.2.	Analisis Rasio Aktivitas.....	45
4.2.3.	Analisis Rasio Solvabilitas	46
4.2.4.	Analisis Rasio Profitabilitas	46
4.2.5.	Analisis <i>Z-score</i>	47

4.3.	Proyeksi Laporan Keuangan PT. PDRH.....	48
4.3.1.	Skenario Optimis (<i>Optimistic Scenario</i>).....	50
4.3.2.	Skenario Moderat (<i>Most Likely Scenario</i>).....	54
4.3.3.	Skenario Pesimis (<i>Pessimistic Scenario</i>).....	55
4.4.	Restrukturisasi Kredit PT. PDRH dengan Menggunakan Skema Restrukturisasi I.....	57
4.4.1.	Langkah-langkah Pengimplementasian Skema Restrukturisasi I.....	57
4.4.2.	Proyeksi Keuangan Restrukturisasi Kredit PT. PDRH dengan Skema Restrukturisasi I.	58
4.4.3.	Proyeksi Keuangan Restrukturisasi Kredit PT. PDRH dengan Skema Restrukturisasi II.....	61
4.4.4.	Proyeksi Keuangan Restrukturisasi Kredit PT. PDRH dengan Skema Restrukturisasi III.....	64
4.5.	Perhitungan Nilai Perusahaan.	68
4.5.1.	Estimasi Tingkat Diskonto.....	68
4.5.2.	Estimasi <i>Cost Of Equity</i>	68
4.5.3.	Estimasi <i>Cost Of Debt</i>	71
4.5.4.	Estimasi <i>Weighted Average Cost Of Capital</i> (WACC).....	71
4.5.5.	Estimasi Tingkat Pertumbuhan	73
4.5.6.	Perhitungan Nilai Perusahaan.	73
4.5.7.	Menghitung <i>Expected Value</i> atas Ketiga Skema Restrukturisasi Yang Digunakan	74
5.	KESIMPULAN DAN SARAN	77
5.1.	Kesimpulan	77
5.2.	Saran	78
5.3.	Keterbatasan Penelitian	78
	DAFTAR REFERENSI	79

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1. Rasio Keuangan.....	17
Tabel 3.1. Akta Perubahan No. 46 Tanggal 30 Oktober 1998	24
Tabel 3.2. Akta Perubahan No. 103 Tanggal 29 Nopember 2000	25
Tabel 3.3. Skema Restrukturisasi PT. PDRH berdasarkan SPPK No. DKS /2/096/R tanggal 15 September	29
Tabel 3.4. Daftar <i>Published Rate</i> Hotel The Dharmawangsa.....	34
Tabel 3.5. Rasio Keuangan Hotel The Dharmawangsa.....	36
Tabel 4.1. Rasio Keuangan PT. PDRH.....	43
Tabel 4.2. Estimasi <i>Cost Of Equity</i> pada 3 (tiga) Skenario Optimis, Moderat Dan Pesimis Skema Restrukturisasi I	68
Tabel 4.3. Estimasi <i>Cost Of Equity</i> pada 3 (tiga) Skenario Optimis, Moderat Dan Pesimis Skema Restrukturisasi II.....	69
Tabel 4.4. Estimasi <i>Cost Of Equity</i> pada 3 (tiga) Skenario Optimis, Moderat Dan Pesimis Skema Restrukturisasi III	70
Tabel 4.5. Estimasi WACC (<i>Weighted Average Cost Of Capital</i>) untuk Skema Restrukturisasi I.....	70
Tabel 4.6. Estimasi WACC (<i>Weighted Average Cost Of Capital</i>) untuk Skema Restrukturisasi II	71
Tabel 4.7. Estimasi WACC (<i>Weighted Average Cost Of Capital</i>) untuk Skema Restrukturisasi III	71
Tabel 4.8. Perbandingan Nilai Perusahaan pada Skema Restrukturisasi I.....	72
Tabel 4.9. Perbandingan Nilai Perusahaan pada Skema Restrukturisasi II	72
Tabel 4.10 Perbandingan Nilai Perusahaan pada Skema Restrukturisasi III	73

Tabel 4.11 <i>Probability</i> dalam menghitung <i>Expected Value</i> atas <i>Most Likely Scenario</i> , <i>Optimistic Scenario</i> dan <i>Pessimistic Scenario</i>	74
Tabel 4.12 <i>Expected Value</i> Skema Restrukturisasi I	74
Tabel 4.13 <i>Expected Value</i> Skema Restrukturisasi II	74
Tabel 4.14 <i>Expected Value</i> Skema Restrukturisasi III	75

DAFTAR GAMBAR

Gambar 3.1. Bagan Kepemilikan Saham PT. PDRH.....	26
Gambar 4.1. Jumlah Wisman & Tingkat Pertumbuhan Tahun 2000-2008.....	39
Gambar 4.2. Negara Asal Wisman Yang Datang Ke Indonesia Periode Tahun 2002-2007.....	39
Gambar 4.3. Jumlah Wisman Jakarta & Tingkat Pertumbuhan Tahun 2000-2008.....	40
Gambar 4.4. Tingkat Hunian Hotel Bintang Periode 2002-2007	42

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Asumsi-asumsi Proyeksi Keuangan (<i>Optimistic Scenario</i>) Skema Restrukturisasi I	L-1
Lampiran 2	Proyeksi Penerimaan (<i>Optimistic Scenario</i>) Skema Restrukturisasi I	L-2
Lampiran 3	Proyeksi Piutang Dagang, Persediaan, dan Piutang Usaha (<i>Optimistic Scenario</i>) Skema Restrukturisasi I	L-3
Lampiran 4	Proyeksi Pembayaran Hutang Pokok dan Bunga (<i>Optimistic Scenario</i>) Skema Restrukturisasi I	L-4
Lampiran 5	Proyeksi Laporan Laba Rugi (<i>Optimistic Scenario</i>) Skema Restrukturisasi I	L-5
Lampiran 6	Proyeksi <i>Cash Flow</i> (<i>Optimistic Scenario</i>) Skema Restrukturisasi I	L-6
Lampiran 7	Proyeksi Neraca (<i>Optimistic Scenario</i>) Skema Restrukturisasi I	L-7
Lampiran 8	Asumsi-asumsi Proyeksi Keuangan (<i>Most Likely Scenario</i>) Skema Restrukturisasi I	L-8
Lampiran 9	Proyeksi Penerimaan (<i>Most Likely Scenario</i>) Skema Restrukturisasi I	L-9
Lampiran 10	Proyeksi Piutang Dagang, Persediaan, dan Piutang Usaha (<i>Most Likely Scenario</i>) Skema Restrukturisasi I	L-10
Lampiran 11	Proyeksi Pembayaran Hutang Pokok dan Bunga (<i>Most Likely Scenario</i>) Skema Restrukturisasi I	L-11
Lampiran 12	Proyeksi Laporan Laba Rugi (<i>Most Likely Scenario</i>) Skema Restrukturisasi I	L-12
Lampiran 13	Proyeksi <i>Cash Flow</i> (<i>Most Likely Scenario</i>) Skema Restrukturisasi I	L-13

Lampiran 14	Proyeksi Neraca (<i>Most Likely Scenario</i>) Skema Restrukturisasi I	L-14
Lampiran 15	Asumsi-asumsi Proyeksi Keuangan (<i>Pessimistic Scenario</i>) Skema Restrukturisasi I	L-15
Lampiran 16	Proyeksi Penerimaan (<i>Pessimistic Scenario</i>) Skema Restrukturisasi I	L-16
Lampiran 17	Proyeksi Piutang Dagang, Persediaan, dan Piutang Usaha (<i>Pessimistic Scenario</i>) Skema Restrukturisasi I	L-17
Lampiran 18	Proyeksi Pembayaran Hutang Pokok dan Bunga (<i>Pessimistic Scenario</i>) Skema Restrukturisasi I	L-18
Lampiran 19	Proyeksi Laporan Laba Rugi (<i>Pessimistic Scenario</i>) Skema Restrukturisasi I	L-19
Lampiran 20	Proyeksi <i>Cash Flow</i> (<i>Pessimistic Scenario</i>) Skema Restrukturisasi I	L-20
Lampiran 21	Proyeksi Neraca (<i>Pessimistic Scenario</i>) Skema Restrukturisasi I	L-21
Lampiran 22	Proyeksi Pembayaran Hutang Pokok dan Bunga (<i>Optimistic Scenario</i>) Skema Restrukturisasi II	L-22
Lampiran 23	Proyeksi Laporan Laba Rugi (<i>Optimistic Scenario</i>) Skema Restrukturisasi II	L-23
Lampiran 24	Proyeksi <i>Cash Flow</i> (<i>Optimistic Scenario</i>) Skema Restrukturisasi II	L-24
Lampiran 25	Proyeksi Neraca (<i>Optimistic Scenario</i>) Skema Restrukturisasi II	L-25
Lampiran 26	Proyeksi Pembayaran Hutang Pokok dan Bunga (<i>Most Likely Scenario</i>) Skema Restrukturisasi II	L-26
Lampiran 27	Proyeksi Laporan Laba Rugi (<i>Most Likely Scenario</i>) Skema Restrukturisasi II	L-27

Lampiran 28	Proyeksi <i>Cash Flow</i> (<i>Most Likely Scenario</i>) Skema Restrukturisasi II	L-28
Lampiran 29	Proyeksi Neraca (<i>Most Likely Scenario</i>) Skema Restrukturisasi II	L-29
Lampiran 30	Proyeksi Pembayaran Hutang Pokok dan Bunga (<i>Pessimistic Scenario</i>) Skema Restrukturisasi II.....	L-30
Lampiran 31	Proyeksi Laporan Laba Rugi (<i>Pessimistic Scenario</i>) Skema Restrukturisasi II	L-31
Lampiran 32	Proyeksi <i>Cash Flow</i> (<i>Pessimistic Scenario</i>) Skema Restrukturisasi II	L-32
Lampiran 33	Proyeksi Neraca (<i>Pessimistic Scenario</i>) Skema Restrukturisasi II	L-33
Lampiran 34	Proyeksi Pembayaran Hutang Pokok dan Bunga (<i>Optimistic Scenario</i>) Skema Restrukturisasi III.....	L-34
Lampiran 35	Proyeksi Laporan Laba Rugi (<i>Optimistic Scenario</i>) Skema Restrukturisasi III.....	L-35
Lampiran 36	Proyeksi <i>Cash Flow</i> (<i>Optimistic Scenario</i>) Skema Restrukturisasi III.....	L-36
Lampiran 37	Proyeksi Neraca (<i>Optimistic Scenario</i>) Skema Restrukturisasi III.....	L-37
Lampiran 38	Proyeksi Pembayaran Hutang Pokok dan Bunga (<i>Most Likely Scenario</i>) Skema Restrukturisasi III.....	L-38
Lampiran 39	Proyeksi Laporan Laba Rugi (<i>Most Likely Scenario</i>) Skema Restrukturisasi III.....	L-39
Lampiran 40	Proyeksi <i>Cash Flow</i> (<i>Most Likely Scenario</i>) Skema Restrukturisasi III.....	L-40
Lampiran 41	Proyeksi Neraca (<i>Most Likely Scenario</i>) Skema Restrukturisasi III.....	L-41

Lampiran 42	Proyeksi Pembayaran Hutang Pokok dan Bunga (<i>Pessimistic Scenario</i>) Skema Restrukturisasi III	L-42
Lampiran 43	Proyeksi Laporan Laba Rugi (<i>Pessimistic Scenario</i>) Skema Restrukturisasi III	L-43
Lampiran 44	Proyeksi <i>Cash Flow</i> (<i>Pessimistic Scenario</i>) Skema Restrukturisasi III	L-44
Lampiran 45	Proyeksi Neraca (<i>Pessimistic Scenario</i>) Skema Restrukturisasi III	L-45
Lampiran 46	Perhitungan Nilai Perusahaan (<i>Optimistic Scenario</i>) Skema Restrukturisasi I	L-46
Lampiran 47	Perhitungan Nilai Perusahaan (<i>Most Likely Scenario</i>) Skema Restrukturisasi I	L-47
Lampiran 48	Perhitungan Nilai Perusahaan (<i>Pessimistic Scenario</i>) Skema Restrukturisasi I	L-48
Lampiran 49	Perhitungan Nilai Perusahaan (<i>Optimistic Scenario</i>) Skema Restrukturisasi II	L-49
Lampiran 50	Perhitungan Nilai Perusahaan (<i>Most Likely Scenario</i>) Skema Restrukturisasi II	L-50
Lampiran 51	Perhitungan Nilai Perusahaan (<i>Pessimistic Scenario</i>) Skema Restrukturisasi II	L-51
Lampiran 52	Perhitungan Nilai Perusahaan (<i>Optimistic Scenario</i>) Skema Restrukturisasi III	L-52
Lampiran 53	Perhitungan Nilai Perusahaan (<i>Most Likely Scenario</i>) Skema Restrukturisasi III	L-53
Lampiran 54	Perhitungan Nilai Perusahaan (<i>Pessimistic Scenario</i>) Skema Restrukturisasi III	L-54

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Krisis moneter yang terjadi di Indonesia yang dimulai pada tahun 1998 ternyata masih menyisakan dampak yang belum terselesaikan di beberapa perusahaan yang terkena imbasnya. Krisis yang diawali dengan merosotnya nilai tukar mata uang rupiah yang berbanding terbalik dengan nilai tukar mata uang dollar yang mengalami *overshooting* berakibat terjadinya kesulitan keuangan terhadap perusahaan-perusahaan tersebut.

Hal yang menyebabkan terjadinya krisis keuangan dan ambruknya fundamental keuangan adalah selain dari merosotnya nilai tukar mata uang rupiah sendiri juga jatuh temponya utang swasta luar negeri dalam jumlah yang sangat besar. Tidak terkecuali dampaknya dirasakan secara langsung oleh banyak perusahaan yang memiliki pinjaman utang dalam mata uang dollar. Sehingga pembengkakan nilai utang yang disebabkan oleh menurunnya nilai tukar mata uang rupiah tadi sangat mempengaruhi pembayaran cicilan utang perusahaan-perusahaan tersebut. Sementara di sisi lain, penerimaan yang mereka peroleh dalam mata uang rupiah semakin memperburuk kinerja *cash flow* keuangan mereka.

Tidak terkecuali Perusahaan yang akan dibahas di dalam Karya Akhir ini, yaitu PT. PDRH. Sebelum krisis moneter terjadi, Perusahaan telah memperoleh pinjaman kredit investasi yang diperlukan untuk melakukan pembangunan *Boutique Hotel Dharmawangsa* yang berlokasi di daerah Kebayoran Baru, Jakarta Selatan. Pinjaman tersebut diperoleh dalam bentuk mata uang dollar. Ketika krisis moneter terjadi, nilai pinjaman tersebut pun akhirnya turut melambung jauh dari sebelumnya. Hal ini menimbulkan kesulitan PT. PDRH untuk tetap dapat memenuhi jadwal pembayaran utang pokok dan bunga sesuai dengan jadwal pembayaran yang telah disepakati sebelumnya dengan pihak kreditur.

Sejak krisis moneter terjadi, tercatat Perusahaan telah mengalami dua kali restrukturisasi hutang yang bertujuan untuk menyelesaikan masalah pembayaran utang pinjaman investasi. Restrukturisasi tersebut dilakukan berdasarkan surat perjanjian yang disepakati dengan pihak PT. Bank Indonesia pada tahun 1999 dan 2002. Kronologis proses restrukturisasi yang dilakukan terhadap PT. PDRH selanjutnya akan diterangkan dalam bagian Bab 3 laporan ini.

Pada tahun 2002 saat restrukturisasi kedua ditandatangani, kenyataannya program tersebut tidak dijalankan sampai saat laporan tesis ini disusun. Pihak kreditur dalam hal ini BNI masih menunda pelaksanaan program restrukturisasi tersebut. Dampaknya adalah kinerja keuangan PT. PDRH masih belum menunjukkan perbaikan sampai dengan akhir tahun 2007 akibat beban hutang yang belum terselesaikan tersebut. Memasuki tahun 2008, PT. PDRH berniat kembali mengajukan usulan restrukturisasi untuk menyelesaikan masalah keuangan yang membelit kinerja operasional Perusahaan tersebut. Hal ini berdasarkan keyakinan dari pihak manajemen, bahwa Perusahaan masih dapat diselamatkan dengan adanya program restrukturisasi tersebut.

Adapun usulan skema restrukturisasi yang diajukan oleh PT. PDRH terdiri dari 3 (tiga) skema, yaitu:

1. Perusahaan akan mengeluarkan tambahan modal sebesar Rp. 55.000.000.000,- untuk menurunkan beban hutangnya. Sisa hutang setelah tambahan setoran modal tersebut akan diusulkan untuk dilakukan *rescheduling* dengan tingkat suku bunga yang disepakati bersama.
2. Perusahaan akan mengeluarkan tambahan modal sebesar Rp. 35.000.000.000,- untuk menurunkan beban hutangnya. Sisa hutang setelah tambahan setoran modal tersebut akan diusulkan untuk dilakukan *rescheduling* dengan tingkat suku bunga yang disepakati bersama.
3. Perusahaan akan mengeluarkan tambahan modal sebesar Rp. 20.000.000.000,- untuk menurunkan beban hutangnya. Sisa hutang setelah tambahan setoran modal tersebut akan diusulkan untuk dilakukan *rescheduling* dengan tingkat suku bunga yang disepakati bersama.

1.2. Perumusan Masalah

Rumusan permasalahan yang diangkat dalam Karya Akhir ini adalah:

1. Bagaimana kemampuan keuangan Perusahaan terhadap ketiga skema alternatif restrukturisasi yang direncanakan PT. PDRH? Apakah Perusahaan masih dapat melakukan suatu tindakan penyelesaian terhadap hutang investasinya yang didukung oleh kemampuan kinerja keuangannya di masa yang akan datang?
2. Bagaimana prospek bisnis usaha dari PT. PDRH bila dihubungkan dengan kemampuannya dalam hal penyelesaian utang setelah diketahui alternatif penyelesaian mana yang paling layak diterapkan?

1.3. Tujuan Penulisan

Tujuan dari penulisan Karya Akhir ini berdasarkan pokok permasalahan yang sebelumnya telah dikemukakan di atas adalah:

1. Mengevaluasi kinerja keuangan Perusahaan dengan diterapkannya beberapa alternatif restrukturisasi yang direncanakan dalam hubungannya dengan prospek kinerja Perusahaan di masa yang akan datang.
2. Mengevaluasi kondisi serta prospek bisnis usaha dari PT. PDRH dalam beberapa tahun ke depan, untuk mendukung skema restrukturisasi penyelesaian utang yang akan dilakukan.

1.4. Metodologi Penelitian

Sebagai acuan awal, akan diterangkan kondisi dan masalah perusahaan pada saat Karya Akhir ini dilakukan. Kondisi dan masalah tersebut akan menjadi dasar dan penyebab mengapa perlu dilakukan restrukturisasi utang terhadap Perusahaan tersebut. Cakupan pembahasan akan meliputi kondisi internal maupun eksternal perusahaan. Dengan memaparkan kondisi-kondisi tersebut, akan diketahui gambaran yang menjelaskan perlunya dilakukan restrukturisasi.

Pembahasan Karya Akhir ini dimulai dengan melakukan analisis alternatif restrukturisasi utang yang memungkinkan dan sesuai dengan kondisi-kondisi baik internal maupun eksternal perusahaan. Alternatif-alternatif restrukturisasi tersebut akan dianalisa satu per satu dengan mempertimbangkan berbagai macam faktor-faktor yang turut mempengaruhi penerapannya.

1.5. Kerangka Penulisan

Kerangka penulisan karya akhir ini akan terbagi menjadi 5 bab dengan sistematika sebagai berikut :

BAB 1 PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan mengenai latar belakang penulisan, perumusan permasalahan, tujuan penulisan, metodologi penelitian dan sistematika penulisan.

BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menguraikan teori-teori yang mendasari metode dan analisis yang dilakukan pada penulisan karya akhir ini.

BAB 3 GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

Bab ini menggambarkan mengenai kondisi perusahaan yang meliputi sejarah singkat, struktur organisasi, kegiatan usaha serta kinerja keuangan perusahaan.

BAB 4 ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjabarkan tahapan dalam melakukan analisis penerapan restrukturisasi utang pada PT. PDRH yang dimulai dari analisis makro ekonomi, analisis industri serta analisis PT. PDRH. Bab ini juga menjelaskan secara rinci proses analisis beberapa alternatif restrukturisasi utang sampai kepada penilaian perusahaan dengan beberapa alternatif tersebut.

BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini menuangkan kesimpulan hasil analisa pengujian beberapa alternatif restrukturisasi perusahaan sesuai dengan tujuan penulisan, serta menyampaikan saran berkaitan seluruh proses analisis yang dilakukan pada karya akhir ini.

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Latar Belakang Restrukturisasi Hutang¹

Krisis ekonomi yang terjadi pada akhir dekade tahun 90'an membawa dampak yang cukup signifikan terhadap keberlangsungan banyak usaha di Indonesia. Nilai tukar rupiah yang anjlok menyebabkan nilai hutang perusahaan-perusahaan meningkat drastis sampai menyebabkan terjadinya ketidakmampuan bayar. Akibatnya banyak perusahaan yang harus mengalami kerugian yang sangat besar akibat beban pinjaman yang melonjak drastis tersebut.

2.1.1. Hutang

Yang dimaksud hutang adalah merupakan suatu kewajiban kontraktual untuk membayar kas berdasarkan permintaan atau pada saat yang telah ditentukan yang tercantum sebagai suatu kewajiban di dalam neraca debitur.

2.1.2. Hutang Bermasalah

Yang dimaksud hutang bermasalah umumnya adalah terjadi sebagai suatu akibat dari pemberian pinjaman atau pinjaman kas, investasi dalam efek hutang piutang yang sebelumnya telah diterbitkan, atau pembelian barang dan jasa secara kredit. Hutang tersebut dapat dikatakan menjadi hutang yang bermasalah apabila debitur tidak dapat mengadakan pelunasan sesuai dengan perjanjian saat transaksi, yang dikarenakan kondisi keuangan debitur tersebut sedang mengalami kesulitan.

Ada tiga macam kategori hutang bermasalah (Darmadji 2001:22), antara lain:

1. Kredit Kurang Lancar, yang dimaksud dengan kredit kurang lancar adalah pinjaman masih dikembalikan tetapi pengembalian tersebut sifatnya tidaklah rutin atau tepat pada saat jatuh tempo pembayaran. Contohnya yaitu biasanya debitur mengadakan pembayaran cicilan hutangnya setiap awal bulan, tetapi sekarang pembayaran tersebut tidaklah rutin dibayar tepat awal bulan, bisa saja pertengahan bukan atau bahkan akhir tahun.

¹ Perpustakaan Institut Teknologi Bandung, **Restrukturisasi Hutang Untuk Memperbaiki Posisi Keuangan PT. X Dilihat Dari Sudut Pandang Perpajakan**. (Bandung, 2006), hal 5-2

2. Pinjaman Yang Diragukan, yang dimaksud dengan pinjaman diragukan adalah hutang yang tidak lagi sekedar tidak lancar, tetapi kemampuan untuk melakukan pembayaran diragukan oleh kreditur.
3. Pinjaman Yang Benar-benar Macer, adalah pinjaman dimana yang sudah benar-benar tidak dapat dikembalikan lagi.

2.1.3. Restrukturisasi Hutang

Restrukturisasi hutang merupakan suatu proses untuk merestruktur hutang bermasalah dengan tujuan untuk memperbaiki posisi keuangan debitur (Darmadji 2001:69). Restrukturisasi hutang adalah pembayaran hutang dengan syarat yang lebih lunak atau lebih ringan dibandingkan dengan syarat pembayaran hutang sebelum dilakukannya proses restrukturisasi hutang, karena adanya konsesi khusus yang diberikan kreditur kepada debitur. Konsesi semacam ini tidaklah diberikan kepada debitur apabila debitur tersebut tidak dalam keadaan kesulitan keuangan. Konsesi semacam ini dapat berasal dari perjanjian antara kreditur dengan debitur, atau dari keputusan pengadilan, serta dari peraturan hukum.

Dari pengertian ini dapat disimpulkan bahwa yang berkepentingan terhadap restrukturisasi hutang adalah pihak debitur yang bermasalah. Restrukturisasi hutang perlu dilakukan untuk mengatasi kredit yang bermasalah yang sedang dialami oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia, baik perusahaan manufaktur, perusahaan jasa, maupun perusahaan dagang.

Kredit yang bermasalah ini mempunyai dampak yang sangat luas terhadap seluruh aspek perekonomian di Indonesia. Untuk mengatasi masalah-masalah yang timbul akibat dari adanya kredit macet ini, pemerintah Indonesia memberikan atau memprioritaskan untuk melakukan restrukturisasi hutang pada sektor perbankan dengan pertimbangan bahwa sektor perbankan diumpamakan sebagai jantungnya perekonomian Indonesia, yang dimana apabila perbankan tersebut sehat maka perekonomian negara pun juga mengarah ke arah yang positif dan akan berdampak ke semua sektor perekonomian.

Dari sisi debitur, restrukturisasi hutang merupakan suatu tindakan yang perlu diambil sebab perusahaan tidak memiliki lagi kemampuan atau kekuatan untuk memenuhi *commitment plan*-nya kepada kreditur. *Commitment* yang dimaksud adalah dimana debitur tidak dapat lagi memenuhi perjanjian yang telah disepakati sebelumnya dengan kreditur, sehingga mengakibatkan gagal bayar. Dan apabila perusahaan tidak melakukan restrukturisasi hutangnya maka akan timbul wanprestasi atau cacat yang dapat mengakibatkan masalah besar bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan. Dampak yang akan timbul tersebut, antara lain:

1. Pihak debitur akan mengalami kesulitan untuk memperoleh dana di masa yang akan datang nantinya.
2. Nilai saham yang dimiliki oleh pihak debitur akan mengalami penurunan, di samping itu nilai usaha yang dimilikinya akan mengalami penurunan nilai.
3. Pihak kreditur dapat mengumumkan bahwa pihak debitur yang bermasalah tersebut sudah pailit atau bangkrut.
4. Beban dan biaya yang dikeluarkan oleh pihak debitur akan dapat membengkak atau lebih besar daripada biasanya di dalam memperoleh dana di masa yang akan datang.
5. Pihak debitur akan memiliki reputasi yang jelek di dalam dunia usaha.

Berdasarkan dampak yang ada ini, pihak debitur yang bermasalah sangat diarahkan untuk mengambil langkah atau melakukan restrukturisasi hutangnya guna menghindari masalah-masalah yang mungkin bakal terjadi.

2.1.4. Alasan Restrukturisasi

Alasan untuk diadakannya restrukturisasi hutang bagi pihak debitur adalah sebagai berikut:

1. Untuk dapat meningkatkan efisiensi dan daya saing yang lebih bagus. Penataan dan perbaikan sektor keuangan perusahaan akan dapat dicapai apabila perusahaan tersebut dalam kondisi sehat, efisien, dan kuat.

2. Dengan melakukan proses restrukturisasi hutang maka perusahaan akan dapat memiliki lebih banyak lagi alternatif pembayaran, yaitu caranya berunding dengan kreditur dan melalui suatu *argument* yang cukup, sehingga tercapai kesepakatan atau *win-win solution*. *Argument* yang dimaksud adalah dimana pihak debitur mampu mewujudkan bahwa keadaannya benar-benar dalam posisi kesulitan keuangan.

2.1.5. Proses Restrukturisasi

Menurut IAI dan PSAK No. 54 (1999:1), restrukturisasi hutang bermasalah terjadi jika berdasarkan pertimbangan ekonomi atau hukum, kreditur memberikan konsesi khusus kepada debitur yaitu konsesi yang tidak akan diberikan dalam keadaan tidak terdapat kesulitan keuangan di pihak debitur. Konsesi ini dapat berasal dari perjanjian antara kreditur dan debitur, atau dari keputusan pengadilan, atau dari peraturan hukum.

Restrukturisasi hutang bermasalah dapat terjadi sebelum, pada, atau sesudah tanggal jatuh tempo hutang yang tercantum dalam perjanjian, dan akan terdapat rentang waktu di antara saat perjanjian, keputusan pengadilan, dan sebagainya. Dengan tanggal efektif persyaratan baru atau terjadinya peristiwa lain yang merupakan pelaksanaan restrukturisasi, yang dimaksud dengan ini yaitu tanggal efektif pelaksanaan merupakan saat restrukturisasi.

2.1.6. Alternatif Restrukturisasi Kredit Bermasalah ²

Berdasarkan Pedoman Kebijakan & Prosedur Kredit *Wholesale & Middle Market* BNI, Buku I, tahun 2006, dalam upaya restrukturisasi kredit bermasalah, terdapat beberapa alternatif tindakan yang dapat dilaksanakan, sebagai berikut:

1. Penyelamatan Kredit (untuk debitur potensial)
 - a. *Rescheduling, Reconditioning & Restructuring (R3)*
 - b. *Interest Balloon Payment (IBP)*
 - c. *Debt to Equity Swap (DES)*
 - d. Pengelolaan Asset Debitur

² BNI, *Pedoman Kebijakan & Prosedur Kredit Wholesale & Middle Market* BNI, Buku I, (Jakarta, 2006)

- e. *Debt to Assets Swap (DAS)*
 - f. *Debt to Convertible Bond Swap*
2. Penyelesaian Kredit (untuk debitur non potensial)
- a. Diskon penyelesaian kredit
 - b. Kepailitan

2.1.6.1. *Rescheduling, Reconditioning & Restructuring (R3)*

Rescheduling kredit adalah strategi langkah penyelamatan kredit dengan melakukan perubahan jangka waktu pelunasan, jumlah setoran pelunasan dan/atau pembayaran bunga kredit. *Reconditioning* kredit adalah strategi/langkah penyelamatan kredit dengan melakukan perubahan syarat-syarat kredit dengan syarat-syarat baru. *Restructuring* kredit adalah strategi/langkah penyelamatan kredit dengan melakukan syarat-syarat kredit yang menyangkut:

- Penambahan fasilitas kredit, dan/atau
- Konversi seluruh atau sebagian tunggakan bunga menjadi pokok kredit baru

Sejalan dengan pengertian tersebut di atas, maka R3 dapat didefinisikan sebagai salah satu bentuk restrukturisasi kredit sebagai upaya bank untuk menyetatkan usaha debitur agar dapat memenuhi kewajibannya, yang dilakukan antara lain melalui:

- Keringanan suku bunga kredit
- Pengurangan tunggakan bunga kredit
- Perpanjangan jangka waktu kredit
- Penambahan fasilitas kredit
- Perubahan syarat-syarat kredit lainnya, seperti: perubahan jadwal/jumlah angsuran dengan jangka waktu tetap, perubahan *grace period*, merubah bentuk/sifat kredit.

Kriteris debitur yang masuk dalam kategori penyelamatan dengan menggunakan skema R3 adalah:

- a. Usaha masih prospektif
- b. Manajemen kooperatif dan beritikad baik

c. Kualitas kredit:

- Dalam Perhatian Khusus (*Special Mention*)
- Kurang Lancar (*Sub Standar*)
- Diragukan (*Doubtful*)

2.1.6.2. *Interest Balloon Payment (IBP)*

Interest Balloon Payment (IBP) merupakan salah satu bentuk strategi restrukturisasi kredit yang ditetapkan bank untuk menyelamatkan usaha debiturnya dengan cara penangguhan sebagian beban bunga yang seharusnya dibayar debitur, yang diakumulasikan selama jangka waktu tertentu dan harus dibayar di kemudian hari sesuai jadwal pembayaran yang telah disepakatai oleh kedua belah pihak.

Kriteria debitur yang termasuk dalam kategori penyelamatan dengan menggunakan sekam IBP adalah:

- a. Usaha prospektif
- b. Manajemen kooperatif dan beritikad baik
- c. Kualitas kredit:
 - Lancar (*Pass*)
 - Dalam Perhatian Khusus (*Special Mention*)

2.1.6.3. *Debt to Equity Swap (DES)*

Debt to Equity Swap (DES) atau dikenal juga dengan istilah "Penyertaan Sementara Bank (PSB)" adalah perubahan atau konversi fasilitas kredit menjadi penyertaan modal yang bersifat sementara pada perusahaan debitur, yang dilakukan dalam rangka penyelamatan kredit dan dilaksanakan sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Tujuan dari pelaksanaan alternatif DES ini adalah:

1. Peningkatan kinerja perusahaan melalui perbaikan struktur permodalan sehingga debitur dapat memenuhi kewajiban terhadap bank.
2. Penyertaan yang dilakukan pada skema DES ini dapat mengamankan kepentingan bank melalui pengembalian kredit maupun melalui peningkatan nilai saham.

Kriteria debitur yang termasuk dalam kategori penyelamatan dengan menggunakan skim DES ini adalah:

1. Usaha prospektif, yaitu dengan mempertimbangkan aspek-aspek sebagai berikut:
 - Pasar yang belum jenuh/pangsa pasar masih terbuka.
 - Didukung oleh proyeksi arus kas yang positif minimal 5 (lima) tahun.
 - Manajemen kooperatif dan integritas tinggi.
 - Kesulitan yang dialami debitur adalah *liquid* dan *insolvable*, sehingga mengakibatkan kesulitan dalam memenuhi kewajiban dalam membayar bunga dan pokok pinjaman.
2. Kualitas kredit golongan:
 - Kurang Lancar (*Sub Standar*)
 - Diragukan (*Doubtful*)
 - Macet (*Loss*)
3. Diutamakan debitur yang hanya memiliki pinjaman dari bank tersebut. Apabila debitur mempunyai pinjaman dari pihak lain (tidak termasuk hutang dagang, hutang pajak dan hutang lain-lain), tetapi termasuk SOL (*Sub Ordinated Loan*), maka untuk mencegah kepailitan dari pihak lain, maka pinjaman dari pihak lain tersebut juga harus dikonversikan menjadi "Penyertaan Sementara Bank".

Kredit yang dapat dikonversi menjadi PSB atau DES, meliputi:

- Hutang Pokok
- Biaya-biaya terutang
- Bunga *Performing*
- Bunga *Non Performing*
- Bunga *IBP*

Dalam proses mempertimbangkan *Debt to Equity Swap*, terlebih dahulu harus dilakukan *due diligence* untuk meneliti dan menilai aset debitur dan merekomendasikan nilai wajar saham. Agar bank dapat mempertahankan jaminan kredit, besarnya DES dibatasi setinggi-tingginya 90% dari *outstanding* pinjaman.

Pelaksanaan *Debt to Equity Swap* didudukkan dalam Perjanjian DES antara bank dan debitur. Dalam Perjanjian DES ini harus ditambahkan klausula sebagai berikut:

- a. Apabila dimungkinkan oleh Anggaran Dasar Perusahaan, debitor wajib membentuk cadangan tujuan yang merupakan *Sinking Fund*.
- b. Pembayaran dividen dibatasi dengan acuan tidak melebihi "*pay out ratio*" tertentu.
- c. Divestasi DES paling lama 5 (lima) tahun, dengan cara:
 - Dibeli kembali oleh debitor, apabila dalam 2 (dua) tahun buku berurutan debitor telah memperoleh keuntungan, atau
 - Bank dapat menjualnya kepada pihak ketiga (*Investor* atau *Strategic Partner*).

Prosedur pelaksanaan *Debt to Equity Swap*

1. Melakukan *due diligence* kepada perusahaan debitor sesuai ketentuan yang berlaku untuk:
 - a. Mengetahui kondisi dan prospek usaha debitor.
 - b. Meneliti dan menilai aset debitor.
 - c. Melakukan verifikasi atas total hutang debitor kepada pihak lain (di luar hutang dagang, hutang pajak dan hutang lain-lain) tetapi termasuk *SOL*.
 - d. Menghitung potensi hutang baru (setelah *DES*) yaitu hutang yang berada dalam batas-batas kemampuan debitor untuk memenuhi kewajibannya.

Potensi hutang baru dapat dihitung dengan *Present Value* dari kemampuan membayar kewajiban selama jangka waktu tertentu:

- Dibuat proyeksi *cash flow* untuk menentukan kemampuan membayar kewajiban debitor.
 - Jangka waktu *cash flow* di atas ditentukan paling lama 5 (lima) tahun.
 - Menggunakan tingkat bunga efektif sebelum restrukturisasi kredit sebagai tingkat diskonto.
2. Menghitung persentase kepemilikan bank pada perusahaan debitor.
Sebelum menghitung persentase kepemilikan bank, terlebih dahulu dihitung perkiraan jumlah saham yang merupakan nilai *Equity Participation* (EP) dibagi dengan nilai wajar saham.

3. Apabila dipandang perlu akan diikuti dengan penempatan personil bank sebagai perwakilan bank dalam kepengurusan (Manajemen atau Komisaris) perusahaan debitur.

Prosedur Penarikan Kembali Penyertaan Modal

1. Pembelian kembali oleh perusahaan debitur (*Buy Back*)
2. Penjualan kepada pemegang saham lama
3. Penjualan kepada pihak ketiga

2.1.6.4. Pengelolaan Aset Debitur

Pengelolaan aset debitur meliputi pengelolaan fisik yang dilakukan secara langsung (dilakukan oleh personil kreditur/bank), tidak langsung (pihak ketiga yang ditunjuk bertanggung jawab kepada bank/kreditur), atau bersama-sama debitur dan pihak ketiga yang ahli di bidangnya.

Tujuan yang ingin dicapai dari pengimplementasian skema "Pengelolaan Aset Debitur" ini adalah mengamankan kepentingan bank, yaitu dalam rangka:

1. Mempertahankan eksistensi pemanfaatan/pengoperasian aset perusahaan debitur secara optimal agar menghasilkan pendapatan untuk memenuhi kewajiban kepada bank.
2. Mencegah penggelapan dan/atau penyalahgunaan aset oleh pihak yang tidak bertanggung jawab yang dapat merugikan bank (kreditur).
3. Mempertahankan kelengkapan/keutuhan, manfaat dan nilai aset sebagai sumber penyelesaian kredit apabila perusahaan gagal diselamatkan.

Kriteria debitur yang menggunakan skema restrukturisasi "Pengelolaan Aset Debitur" ini adalah sebagai berikut:

1. Pengelolaan aset dalam rangka penyelamatan meliputi debitur dengan kualitas kredit golongan:
 - a. Kurang Lancar (*Sub Standard*)
 - b. Diragukan (*Doubtful*)
 - c. Macet (*Loss*)

Diutamakan yang sebagian kreditnya telah dikonversi dengan menggunakan skema *Debt to Equity Swap* (DES).

2. Pengelolaan aset dalam rangka penyelesaian meliputi debitur dengan kualitas kredit golongan.
 - a. Diragukan (*Doubtful*)
 - b. Macet (*Loss*)

Diutamakan barang jaminan yang telah diputus untuk dijual sebagai sumber pembayaran hutang debitur kepada bank.

2.1.6.5. *Debt to Assets Swap* (DAS)

Debt to Assets Swap (DAS) adalah pengkonversian seluruh/sebagian fasilitas kredit debitur dengan aset/properti yang dibiayai dengan fasilitas kredit tersebut atau barang agunan yang berupa harta tetap dengan opsi bahwa sampai dengan batas waktu yang disepakati, debitur dapat membeli kembali aset tersebut atau sebaliknya bank dapat menjual aset tersebut kepada pihak lain dengan kondisi atau syarat-syarat yang telah disepakati oleh kedua belah pihak.

Tujuan dari pelaksanaan alternatif restrukturisasi dengan menggunakan skema *Debt to Assets Swap* (DAS) ini adalah:

1. Memperbaiki portfolio pinjaman dengan menurunkan *Non Performing Loan* (NPL) debitur properti.
2. Mendapatkan nilai tambah (laba) dari hasil penyewaan aset dan/atau penjualan aset hasil konversi dengan debitur.
3. Memperbaiki likuiditas dari hasil penyewaan dan/atau penjualan aset.

Yang dimaksud dengan aset dalam skema ini adalah aset perusahaan debitur, baik yang dijaminakan maupun yang tidak dijaminakan. Aset tersebut harus prospektif, dengan mempertimbangkan aspek-aspek:

1. *Marketability*, dengan mengevaluasi jenis aset, lokasi, lingkungan, bentuk, kelengkapan dokumen, ada tidaknya *potential buyer*, dan lain-lain.
2. *Cash flow* dari perusahaan aset tersebut harus positif, dalam arti penerimaannya dapat menutupi pengeluaran biaya operasional (pemeliharaan, pengelolaan, pemasaran, dan lain-lain)

3. Dokumen aset lengkap dan memenuhi ketentuan perundang-undangan yang berlaku.

Mekanisme pelaksanaan *Debt to Assets Swap*:

1. Dilakukan *due diligence* untuk menentukan harga taksasi dan harga konversi aset oleh konsultan independen.
2. Pelaksanaan konversi dilakukan dengan penandatanganan perjanjian DAS.
3. Dalam jangka waktu paling lama 5 (lima) tahun, aset hasil konversi tersebut harus telah terjual kembali.
4. Apabila dalam batas waktu tersebut sebagian atau seluruh aset belum terjual, maka Bank berhak untuk memperhitungkan sisa aset yang belum terjual menjadi piutang pada perusahaan debitur.
5. Sebagai opsi dalam skema DAS, aset yang telah dikonversi bisa dibeli kembali (*buy back*) oleh debitur.
6. Terhadap debitur dibebankan premium sebesar 5% dari total fasilitas kredit yang dikonversi menjadi aset. Pembebanan tersebut dapat dibebankan dengan cara:
 - Dibayar tunai.
 - Diperhitungkan terhadap nilai kredit yang akan dikonversi.

2.1.6.6. *Debt to Convertible Bond Swap*

Debt to Convertible Bond Swap adalah pengkonversian pinjaman debitur dengan obligasi yang diterbitkan oleh debitur yang memberikan opsi kepada bank (kreditur) untuk mengkonversikan obligasi dimaksud dengan saham perusahaan debitur atau melakukan tindakan lain atas obligasi konversi tersebut dengan kondisi atau syarat-syarat yang disepakati kedua belah pihak.

Tujuan dari *Debt to Convertible Bond Swap* adalah:

- Memperbaiki kualitas aktiva produktif bank (kreditur).
- Peningkatan kinerja perusahaan debitur melalui perbaikan struktur permodalan sehingga debitur dapat memenuhi kewajiban terhadap bank.

2.1.6.7. Diskon Penyelesaian Kredit

Diskon penyelesaian kredit adalah pengurangan sebagian hutang pokok dan/atau sebagian atau seluruh tunggakan bunga dan/atau tunggakan kewajiban lainnya dalam rangka penyelesaian kredit.

Tujuan yang ingin dicapai oleh bank (kreditur) adalah:

- Memperbaiki portepel perkreditan bank (kreditur) dengan cara menurunkan NPL, melalui penyelesaian secara tunai sekaligus.
- Tingkat kepastian penerimaan pembayaran.
- Meningkatkan likuiditas.
- Meningkatkan *Capital Adequacy Ratio (CAR)* atau rasio kecukupan modal.
- Menghindari *negative spread* suku bunga kredit.

2.1.6.8. Kepailitan

Kepailitan dalam hal ini adalah upaya penyelesaian kredit debitur melalui pernyataan pailit oleh pengadilan yang berwenang, yang ditempuh baik selaku kreditur sehubungan dengan hutang debitur yang telah jatuh tempo dan dapat ditagih.

Tujuan yang ingin dicapai oleh kreditur (bank) dengan menggunakan skema restrukturisasi ini adalah:

- Mengoptimalkan pengembalian hutang debitur melalui jalur hukum (Pengadilan Niaga) sehingga dapat mencapai portepel kredit yang baik.
- Kepastian hukum atas penyelesaian kewajiban debitur.

2.2. Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan dimaksudkan untuk melihat kinerja finansial perusahaan. Analisis ini bermanfaat sebagai alat pengawasan dan pengendalian atas kredit yang telah diberikan. Menurut *Wild, Subramanyam & Halsey*, beberapa rasio keuangan yang digunakan untuk mengetahui kinerja finansial perusahaan, sebagai berikut:

1. *Liquidity Ratio*

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang bersumber dari aset jangka pendek yang dimiliki perusahaan tersebut. Indikator yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas sebuah perusahaan antara lain adalah *current ratio*, *quick ratio*, *collection period*, dan *days to sell inventory*.

2. *Solvency Ratio*

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Indikator yang dapat digunakan, antara lain adalah *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Times Interest Earned*.

3. *Profitability Ratio*

Yang dapat dilihat dari:

- Tingkat pengembalian atas investasi. Indikator yang dapat digunakan adalah *Return On Investment (ROI)* dan *Return On Assets (ROA)*.
- *Operating Performance*, yang digunakan untuk mengevaluasi margin laba dari aktivitas operasi.
- *Asset Utilization* yaitu pemanfaatan aktiva untuk menilai efektifitas aktiva dalam menghasilkan penjualan atau dikenal dengan istilah *turnover*.

Tabel 2.1. Rasio Keuangan

	RATIO	RUMUS
I.	LIQUIDITY	
	Current Ratio	(Current Asset / Current Liabilities)
	Quick Ratio	(Quick Assets / Current Liabilites)
	Collection Period	(Average Account Receivable) / (Net Sales/360)
	Days to Sell Inventory	(Average Inventory) / (COGS/360)
II.	SOLVENCY	
	Times Interest Earned	(EBIT/Interest Expense)
	Debt to Equity Ratio	(Total Liabilities/Total Equity)

Lanjutan

	RATIO	RUMUS
III.	PROFITABILITY	
1.	Return On Investment	
	Return On Assets	$(EAT / \text{Average Total Assets})$
	Return On Equity	$(EAT / \text{Average Total Equity})$
2.	Operating Performance	
	Gross Profit Margin	$(\text{Net Sales} - \text{COGS}) / \text{Net Sales}$
	Net Profit Margin	$(EAT / \text{Net Sales})$
3.	Assets Utilization	
	Account Receivable Turnover	$(\text{Net Sales} / \text{Average Account Receivable})$
	Inventory Turnover	$(\text{Net Sales} / \text{Average Inventory})$

Sumber: John J. Wild, K. R. Subramanyam & Robert F. Halsey, *Financial Statement Analysis 9th Ed*, McGraw-Hill, 2007, hlm. 32-33

2.3. Proyeksi Laporan Keuangan

Analisis menggunakan proyeksi sebagai alat bantu untuk mengkomunikasikan prospek perusahaan kepada investor. Menurut *Palepu, Bernard & Healy*, hal yang paling baik untuk melakukan proyeksi secara menyeluruh, tidak hanya membuat proyeksi *earnings* tetapi juga proyeksi arus kas dan neraca. Proyeksi yang menyeluruh memberikan keamanan atas inkonsistensi internal dan asumsi yang tidak realistis. Proyeksi yang menyeluruh memperlihatkan seluruh *behavior* kunci pengendalinya. Pengendali ini berbeda-beda tergantung tipe bisnisnya. Biasanya, untuk industri di luar industri keuangan, pengendali yang digunakan adalah proyeksi penjualan atau margin keuntungan.

Menurut *Copeland, Koller & Murin*, ada beberapa langkah yang dapat dilakukan untuk proyeksi, sebagai berikut:

1. Menentukan jangka waktu proyeksi dan detailnya. Jangka waktu proyeksi dilakukan dengan dua tahap yaitu *detailed* selama 3-5 tahun dan *simplified forecast* untuk sisa waktu berikutnya.

2. Membuat pandangan tentang strategi perusahaan untuk performa perusahaan di masa yang akan datang berdasarkan analisis strategi perusahaan, karakteristik industri, dan kekuatan serta kelemahan perusahaan.
3. Membuat proyeksi atas laporan laba rugi dan neraca berdasarkan pandangan tentang strategi yang telah dibuat. Masing-masing proyeksi akan digabung untuk menyusun proyeksi *cash flow*, *income statement*, *balance sheet* dan pengendali utamanya. Proyeksi atas neraca dan laporan laba rugi adalah *demand driven forecast*, dimulai dengan memprediksi penjualan. Langkah-langkahnya adalah sebagai berikut:
 - Membuat proyeksi pendapatan berdasarkan pertumbuhan penjualan dan perubahan harga
 - Membuat proyeksi kegiatan operasional, seperti biaya operasi, *working capital* dan *fixed assets*, yang dihubungkan dengan pendapatan.
 - Membuat proyeksi kegiatan non operasional seperti biaya bunga, pendapatan bunga.
 - Memproyeksi besarnya ekuitas. Besarnya ekuitas harus sama dengan ekuitas tahun sebelumnya ditambah *net income* dan penambahan saham baru dikurangi dengan pembagian dividen dan pembelian saham kembali.
 - Menggunakan rekening kas dan hutang untuk menyeimbangkan perhitungan pada neraca dan laporan arus kas.
4. Membuat skenario performa perusahaan dan industri terkait yang menggambarkan secara kualitatif bagaimana performa perusahaan dan kejadian-kejadian kritis yang dapat mempengaruhi performa tersebut. Skenario performa ini dapat dibagi menjadi 3 (tiga) yaitu skenario pada kondisi terbaik (*optimistic scenario*), skenario pada kondisi normal (*most likely scenario*), dan skenario pada kondisi terburuk (*pessimistic scenario*).

2.4. Metode Valuasi

Menurut *Damodaran*, terdapat beberapa pendekatan dalam melakukan valuasi yaitu *Discounted Cash Flow Analysis* (DCF), *Relative Valuation* dan *Contingent Claim Valuation*. Dalam pendekatan DCF terdapat 3 (tiga) metode valuasi yaitu *Equity*

Valuation (FCFE), *Firm Valuation* (FCFF) dan *Adjusted Present Value Valuation* (APV).

Metode valuasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Discounted Cash Flow Analysis* dengan metode *Free Cash Flow to The Firm Analysis* karena metode ini sangat sesuai untuk perusahaan yang memiliki jumlah hutang yang besar dan dalam proses merubah hutangnya (seperti merubah hutang menjadi penyertaan sementara atau merubah hutang menjadi asset kreditur).

Menurut *Damodaran*, dalam melakukan valuasi, terlebih dahulu harus dilakukan beberapa tahapan sebagai berikut:

2.4.1. Estimasi *Discount Rate* (Tingkat Diskonto)

Tingkat diskonto merupakan hal yang penting dalam melakukan penilaian karena digunakan untuk mencari *present value* (nilai sekarang) dari nilai arus kas masa depan. Dalam menentukan estimasi tingkat diskonto dapat dilakukan dengan menggunakan *Weighted of Average Cost of Capital* (WACC).

WACC adalah rata-rata tertimbang dari biaya komponen pembiayaan, meliputi hutang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk mendanai kebutuhan keuangannya.

WACC dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$WACC = k_e (E/(D + E)) + k_d(D/(D + E)) \times (1 - T_c) \quad \dots (2.1)$$

dimana:

k_e = *cost of equity*

k_d = *cost of debt*

T_c = *Tax Rate*

$E/(D+E)$ = *Market value proportion of equity in funding mix*

$D/(D+E)$ = *Market value proportion of debt in funding mix*

Cost of equity merupakan tingkat pengembalian (*rate of return*) yang diinginkan investor dalam melakukan investasi saham pada perusahaan. *Cost of equity* dapat diperoleh melalui rumus (Ross, et. al, 2002:324) :

$$\text{Cost of equity} = R_f + \beta (E(R_m) - R_f) \quad \dots (2.2)$$

dimana:

R_f = Riskfree rate

β = equity beta

$E(R_m)$ = Expected return on the market index

Cost of debt mengukur biaya perusahaan saat ini dari dana pinjaman untuk membiayai proyek. Secara umum, *cost of debt* ditetapkan dengan variabel, antara lain:

- Tingkat biaya bunga saat ini, dimana jika tingkat bunga naik maka *cost of debt* perusahaan juga akan naik
- Risiko bangkrutnya suatu perusahaan, dimana biaya untuk meminjam uang akan meningkat seiring makin meningkatnya risiko kebangkrutan perusahaan.

2.4.2. Memperkirakan Nilai Beta dari Perusahaan-perusahaan Sebanding

Cara untuk menentukan nilai beta dalam metode ini adalah sebagai berikut:³

1. Mengumpulkan data dari perusahaan-perusahaan publik yang dapat diperbandingkan, sebaiknya dalam jenis usaha yang sama, tetapi pada umumnya dipengaruhi oleh faktor ekonomi yang sama dengan perusahaan non publik yang akan dinilai.
2. Menentukan beta rata-rata perusahaan-perusahaan publik yang dijadikan perbandingan.
3. Menentukan rata-rata nilai pasar rasio hutang-ekuitas dari perusahaan-perusahaan pembanding tersebut, kemudian menghitung beta unlevered untuk industri tersebut.

$$b_{\text{unlevered}} = b_{\text{levered}} / (1 + (1 - \text{tax rate})(\text{Debt/Equity})) \quad \dots (2.3)$$

4. Menentukan rasio hutang-ekuitas untuk perusahaan non publik tersebut. Koreksi atas nilai rasio yang hanya ditentukan berdasarkan nilai buku (bukan nilai pasar) dapat dilakukan dengan dua cara berikut :

³ www.damodaran.com

- Asumsikan perusahaan non publik akan bergerak kearah rata-rata rasio hutang industri. Beta untuk perusahaan non publik tersebut juga akan menyamai rata-rata beta industri. Kondisi ini akan tercapai dalam jangka waktu yang panjang.

$$\text{Beta}_{\text{private firm}} = \text{Beta}_{\text{unlevered}} (1 + (1 - \text{tax rate})(\text{Industry Average Debt/Equity}) \dots (2.4)$$

- Menentukan rasio hutang optimal untuk perusahaan non publik, berdasarkan pendapatan operasional dan *cost of capital*.

$$\text{Beta}_{\text{private firm}} = \text{Beta}_{\text{unlevered}} (1 + (1 - \text{tax rate})(\text{Optimal Debt/Equity}) \dots (2.5)$$

5. Menentukan *cost of equity* untuk perusahaan non publik ini berdasarkan beta yang diperoleh.

BAB 3

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

3.1 Sejarah Singkat Kepemilikan Saham

PT. PDRH berawal dari perusahaan PT. GST dengan melakukan perubahan nama perusahaan, perubahan maksud dan tujuan perseroan, menaikkan modal dasar, modal yang diambil bagian dan modal disetor, serta perubahan susunan pengurus perseroan melalui Rapat Umum Luar Biasa Pemegang Saham pada tanggal 10 Juni 1994. Selanjutnya berdasarkan akta nomor 31, keputusan rapat ini disahkan oleh Ny. Enirmaya Agoes Suwarko, Sarjana Hukum, Notaris di Jakarta. Perubahan ini telah memperoleh persetujuan Menteri Kehakiman Republik Indonesia, Nomor C2-9379 HT.01.04.Th.94 tanggal 18 Juni 1994.

PT. PDRH telah mengalami beberapa kali perubahan akta, di antaranya akta perubahan No. 79 tanggal 31 Agustus 1994 yang disahkan oleh Ny. Enirmaya Agoes Suwarko, Sarjana Hukum, Notaris di Jakarta yaitu mengenai perubahan pengurus perseroan.

Susunan pengurus perseroan berdasarkan akta perubahan No. 70 tanggal 31 Agustus 1994 adalah sebagai berikut:

Dewan Komisaris

- Komisaris Utama : Tuan Ir. Haji Indra Bambang Utoyo, SE.
- Komisaris : Tuan Drs. Fransiscus Xaverius Sakri Ngadi
- Komisaris : Tuan Ir. Anton Sugiono

Dewan Direksi

- Direktur Utama : Tuan Indrarto Kartohadiprodjo
- Direktur : Tuan Ir. Fransiscus Hariadi Jasim

Akta Perubahan No. 10 tanggal 29 Desember 1995 yang disahkan oleh Ny. Endang Sugiharti Antariks, Sarjana Hukum, Notaris di Jakarta yaitu mengenai penambahan jumlah saham yang ditempatkan yang semula sebanyak 8.000 (delapan ribu) lembar saham atau Rp. 8.000.000.000,- (delapan milyar rupiah) menjadi 36.332 (tiga puluh

enam ribu tiga ratus tiga puluh dua) lembar saham atau Rp. 36.332.000.000,- (tiga puluh enam ribu tiga ratus tiga puluh dua juta rupiah) yang akan diambil seluruhnya oleh PT. BPL.

Selanjutnya berdasarkan Pernyataan Keputusan Rapat pada tanggal 31 Juli 1997 dengan akta Nomor 44, di hadapan Ny. Enirmaya Agoes Suwarko, Sarjana Hukum, Notaris di Jakarta, modal dasar perusahaan sebesar Rp. 100.000.000.000,- (seratus milyar rupiah) yang terbagi atas 100.000 (seratus ribu) lembar saham, modal disetor sebesar Rp. 48.832.000.000,- (empat puluh delapan milyar delapan ratus tiga puluh dua juta rupiah) yang terbagi atas 48.832 (empat puluh delapan ribu delapan ratus tiga puluh dua) lembar saham yang seluruhnya diambil bagian oleh PT. BPL.

Susunan pengurus perseroan adalah:

Dewan Komisaris

- Komisaris Utama : Tuan Ir. Haji Indra Bambang Utoyo
- Komisaris : Tuan Ir. Anton Sugiono
- Komisaris : Tuan Drs. Fransiscus Xaverius Sakri Ngadi

Dewan Direksi

- Direktur Utama : Tuan Indrarto Kartohadiprodjo
- Direktur : Tuan Ir. Michael Sumarijanto
- Direktur : Tuan Ir. Fransiscus Hariadi Jasim

Akta Perubahan No. 46 tanggal 30 Oktober 1998 disahkan oleh Ny. Endang Sugiharti Antariksa, Sarjana Hukum, Notaris di Jakarta adalah mengenai penjualan saham milik PT. BPL sebanyak 727 (tujuh ratus dua puluh tujuh) lembar saham kepada Tuan Ir. Anton Sugiono, sehingga setelah realisasi penjualan dan pembelian saham tersebut, susunan pemegang saham perseroan menjadi sebagai berikut:

Tabel 3.1. Akta Perubahan No. 46 Tanggal 30 Oktober 1998

No.	PEMEGANG SAHAM	JUMLAH (LEMBAR SAHAM)	NILAI (Rp.)
1.	PT. BPL	35.605	35.605.000.000,-
2.	TUAN IR. ANTON SUGIONO	727	727.000.000,-
TOTAL		36.332	36.332.000.000,-

Akta Perubahan No. 103 tanggal 29 Nopember 2000 disahkan oleh Refizal, Sarjana Hukum, Notaris di Jakarta yaitu menyetujui dan menerima pengalihan hak PT. Dharmawangsa Puri Lestari atas 221.536 (dua ratus dua puluh satu ribu lima ratus tiga puluh enam) lembar saham, sehingga modal dasar yang ditempatkan menjadi:

Tabel 3.2. Akta Perubahan No. 103 Tanggal 29 Nopember 2000

No.	PEMEGANG SAHAM	JUMLAH (LEMBAR SAHAM)	NILAI (Rp.)
1.	PT. BPL	161.044	161.044.000.000,-
2.	PT. DPL	131.722	131.722.000.000,-
3.	PT. BNI	233.436	233.436.000.000,-
TOTAL		526.202	526.202.000.000,-

Akta Perubahan No. 12 tanggal 19 Desember 2000 disahkan oleh Ny. Endang Sugiharti Antariksa, Sarjana Hukum, Notaris di Jakarta yaitu mengangkat Tuan M. Idris Hutasuhut, BBA dan Nyonya Lilies Handayani, MM, masing-masing sebagai Direktur dan Komisaris Perseroan yang baru, sehingga susunan Direksi dan Komisaris Perseroan menjadi sebagai berikut:

Dewan Komisaris

- Komisaris Utama : Tuan Ir. Haji Indra Bambang Utoyo, SE
- Komisaris : Nyonya Dra. Lilies Handayani, MM
- Komisaris : Tuan Ir. Anton Sugiono
- Komisaris : Tuan Angkup Sitorus

Dewan Direksi

- Direktur Utama : Tuan Indrarto Kartohadiprodjo
- Direktur : Tuan M. Idris Hutasuhut, BBA
- Direktur : Tuan Hariadi Jasim
- Direktur : Tuan Michael Sumarijanto

Akta Perubahan No. 4 tanggal 23 Nopember 2005 disahkan oleh Yualita Widyadhari, Sarjana Hukum, Notaris di Jakarta yaitu memberhentikan dengan hormat Tuan M. Idris Hutasuhut, BBA dan Tuan Michael Sumarijanto, masing-

masing selaku Direktur Perseroan dan Tuan Drs. Angkup Sitorus selaku Komisaris Perseroan, dan mengangkat Tuan Alok Adiranto selaku Direktur Perseroan yang baru, sehingga susunan Direksi dan Komisaris Perseroan menjadi sebagai berikut:

Dewan Komisaris

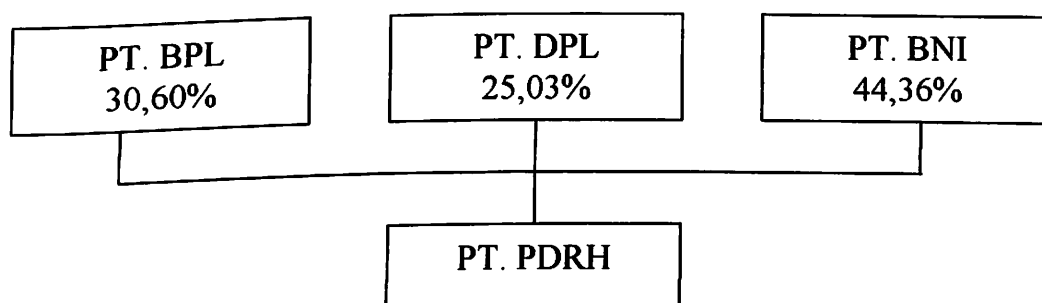
- Komisaris Utama : Tuan Ir. Haji Indra Bambang Utoyo, SE
- Komisaris : Nyonya Dra. Lilies Handayani, MM
- Komisaris : Tuan Ir. Anton Sugiono

Dewan Direksi

- Direktur Utama : Tuan Indrarto Kartohadiprodjo
- Direktur : Tuan Hariadi Jasim
- Direktur : Tuan Alok Adiranto

Manajemen pengelola hotel ini sudah ditangani langsung oleh manajemen internal dari PT. PDRH. Sebelumnya, manajemen hotel dipercayakan kepada *Rosewood Hotels and Resorts, Inc.* yang berasal dari Amerika Serikat sebagai salah satu manajemen perhotelan internasional yang khusus mengelola *boutique hotel*. Namun sejak pertengahan tahun 2007, kontrak tersebut tidak lagi diperpanjang sehingga manajemen hotel langsung ditangani oleh pihak internal PT. PDRH.

Pada bagan di bawah ini terlihat susunan kepemilikan PT. PDRH terakhir berdasarkan Akta Perubahan No. 103 Tanggal 29 Nopember 2000.



Gambar 3.1. Bagan Kepemilikan Saham PT. PDRH

3.2 Kronologis Restrukturisasi PT. PDRH¹

Pada tanggal 12 April 1995, Perusahaan memperoleh fasilitas kredit investasi *offshore* dari PT. Bank Negara Indonesia Tbk. Persero (BNI) dengan jumlah maksimum kredit sebesar USD 26.565.000, untuk membiayai pembangunan "*Business Boutique Hotel*". Pengembalian pinjaman tersebut dilakukan dengan cara angsuran setiap 6 bulan sejak tanggal 26 Desember 1997 sampai dengan 26 Juni 2004 dengan jumlah yang dinyatakan dalam perjanjian kredit. Pada tanggal 21 September 1998, fasilitas tersebut telah diperbarui dengan konversi dari semula dalam mata uang USD menjadi dalam mata uang Rupiah sebesar Rp. 353.793.122.844,- berdasarkan Perjanjian Kredit No. 98/239 yang terdiri dari:

Hutang Pokok Pinjaman	(USD 26.565.000,00)	Rp. 302.841.000.000,-
Tunggakan Bunga	(USD 4.469.484,46)	<u>Rp. 50.952.122.844,-</u>
		Rp. 353.793.122.844,-

Fasilitas kredit ini tidak dapat dilunasi oleh Perusahaan sehingga berdasarkan kesepakatan bersama No. 003/Mou/DKS/99 dan No. 001/DPL-XYZ/L-Perj/IV/99 tanggal 27 April 1999, hutang Perusahaan direstrukturisasi bersama dengan fasilitas kredit dari BNI yang diperoleh salah satu pemegang saham, yaitu PT. DPL.

Berdasarkan Perjanjian Induk untuk Restrukturisasi Kredit No. 5 tanggal 5 Oktober 1999 dari Notaris Enimarya Agoes Suwako, SH, Perusahaan menandatangani kesepakatan bersama dengan PT. DPL, PT. BPL, PT. BMS dan BNI mengenai restrukturisasi atas kredit yang diterima oleh Perusahaan dan PT. DPL dari BNI.

Restrukturisasi kredit tersebut dilakukan dengan cara sebagai berikut:

- a. Mengkonversi sebagian dari jumlah yang terhutang berdasarkan Perjanjian Kredit Perusahaan menjadi Penyertaan Modal Sementara dalam modal Perusahaan untuk jangka waktu maksimum 5 tahun terhitung sejak BNI menguasai atau tercatat sebagai pemegang saham Perusahaan atau Perusahaan telah memperoleh laba bersih 2 tahun berturut-turut, mana yang lebih dulu.

¹ PT. PDRH, Laporan Keuangan PT. PDRH Tahun Yang Berakhir 31 Desember 2006. (Jakarta 2006). hal 13

- b. Mengkonversi sebagian dari jumlah yang terhutang berdasarkan Perjanjian Kredit Perusahaan menjadi Obligasi Konversi. Dalam hal obligasi tersebut dikonversi menjadi saham dalam perusahaan, maka sifat dari pengeluaran saham tersebut adalah Penyertaan Modal Sementara.
- c. Sisa hutang berdasarkan Perjanjian Kredit Perusahaan direstrukturisasi dengan melakukan pembaruan pinjaman. Untuk itu akan dilaksanakan perubahan atas Perjanjian Kredit. Perusahaan mengikatkan diri untuk memenuhi semua persyaratan berdasarkan peraturan yang berlaku, termasuk mendapatkan persetujuan dari Rapat Umum Pemegang Saham Perusahaan, khususnya untuk penerbitan saham baru dan penerbitan obligasi konversi.

Pelaksanaan ini hanya dilaksanakan apabila ketentuan dalam ketiga hal di atas telah selesai dilaksanakan sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan Direksi BNI telah mengeluarkan syarat-syarat dan ketentuan-ketentuan lebih lanjut mengenai restrukturisasi perjanjian kredit yang juga telah disetujui oleh PT. DPL dan perusahaan. Proses restrukturisasi akan dilakukan secepatnya dan selambat-lambatnya akhir bulan Nopember 1999.

Dalam pelaksanaan restrukturisasi kredit tersebut, para debitur setuju untuk memusatkan kewajiban masing-masing kepada Perusahaan dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Perusahaan mengambil alih saham PT. GKD yang dimiliki oleh PT. DPL. Pengalihan saham tersebut dilakukan dengan harga nominal. Pelunasan atas hutang atau kewajiban pembayaran Perusahaan kepada PT. BPL dilakukan dengan mengkonversi jumlah yang terhutang tersebut dengan penerbitan saham baru dalam modal Perusahaan.
2. PT. DPL mengalihkan kepada Perusahaan atas sejumlah harta dan/atau hakya. Pelunasan atas hutang Perusahaan kepada PT. DPL dilakukan dengan mengkonversi jumlah yang terhutang tersebut dengan penerbitan saham baru dalam modal Perusahaan.
3. PT. DPL mengalihkan kepada Perusahaan atas hak dan kewajibannya kepada BNI. Pelaksanaan pengalihan hak dan kewajiban di atas dilaksanakan dengan Perjanjian Penggantian Debitur (Novasi)

BNI setiap saat berhak untuk mengalihkan setiap saham dalam Perusahaan yang dipegangnya sebagai Penyertaan Modal Sementara maupun setiap Obligasi Konversi yang dipegangnya berdasarkan perjanjian tersebut kepada pihak ketiga.

Jika BNI melaksanakan haknya untuk mengalihkan, maka setiap jaminan yang diberikan kepada BNI selaku pihak yang melakukan penyertaan modal sementara, secara proporsional akan berkurang atau dibebankan BNI sebesar jumlah saham yang berhasil dijual BNI kepada pihak ketiga.

Berdasarkan Surat Pemberitahuan Persetujuan Kredit dari BNI (SPPK) No. DKS/2/1276/R tanggal 29 Oktober 1999 dan DKS/2/063/R tanggal 10 Juli 2000, yang kemudian diubah dengan SPPK No. DKS/2/096/R tanggal 15 September 2000, seluruh hutang pokok dan tunggakan bunga Perusahaan dan PT. DPL masing-masing sebesar Rp. 476.125.436.826,- dan Rp. 569.411.737.644,- telah disetujui untuk direstrukturisasi dengan rincian sebagai berikut:

1. Penyertaan Modal Sementara pada Perusahaan sebesar Rp. 600.000.000.000,-
2. Kredit Jangka Panjang dengan Opsi Penyertaan Modal Sementara Bank (KJPPSB) sebesar Rp. 359.287.174.470,- dengan rincian sebagai berikut:

Tabel 3.3. Skema Restrukturisasi PT. PDRH berdasarkan SPPK No. DKS/2/096/R tanggal 15 September 2000

	Kredit Jangka Panjang dengan Opsi Penyertaan Modal Sementara Bank			
	I	II	III	Jumlah
Maksimum Kredit	66.460.237.644	119.542.500.000	173.284.436.826	359.287.174.470
Tujuan	Pembiayaan Pembangunan Hotel dan Apartemen "The Dharmawangsa"			
Jangka Waktu	1 Oktober 1999 sampai dengan 30 September 2009			
	16,83% per tahun yang dibayarkan dan direview	2%/tahun terdiri bunga efektif sebesar 1,5% / tahun, sisanya	1% per tahun yang dibayar setiap triwulan	
Pembayaran angsuran pokok				
30 September 2001	7.384.000.000	13.282.500.000	19.253.000.000	39.919.500.000
30 September 2002	7.384.000.000	13.282.500.000	19.253.000.000	39.919.500.000

Lanjutan

	Kredit Jangka Panjang dengan Opsi Penyertaan Modal Sementara Bank			
	I	II	III	Jumlah
30 September 2003	7.384.000.000	13.282.500.000	19.253.000.000	39.919.500.000
30 September 2004	7.384.000.000	13.282.500.000	19.253.000.000	39.919.500.000
30 September 2005	7.384.000.000	13.282.500.000	19.253.000.000	39.919.500.000
30 September 2006	7.384.000.000	13.282.500.000	19.253.000.000	39.919.500.000
30 September 2007	7.384.000.000	13.282.500.000	19.253.000.000	39.919.500.000
30 September 2008	7.384.000.000	13.282.500.000	19.253.000.000	39.919.500.000
30 September 2009	7.384.000.000	13.282.500.000	19.253.000.000	39.919.500.000
TOTAL	66.460.237.644	119.542.500.000	173.284.436.826	359.287.174.470

Berdasarkan Surat BNI No. DKS/2/821/R tanggal 29 Juni 2001, tingkat bunga yang dibebankan atas fasilitas Kredit Jangka Panjang dengan Opsi Penyertaan Modal Sementara Bank I, II, dan III ditetapkan sebesar 0,5% per tahun, yang berlaku sejak tanggal 1 Juni 2001 dan akan direview setiap 6 bulan.

Berdasarkan Surat BNI No. DKS/104/R tanggal 26 September 2002, BNI telah menyetujui untuk melakukan restrukturisasi seluruh pinjaman dengan rincian sebagai berikut:ⁱ

1. Fasilitas Kredit Investasi Onshore dengan jumlah maksimum kredit sebesar USD 12.000.000. Pinjaman tersebut berjangka waktu 8 tahun dengan grace period selama 3 tahun dengan tingkat suku bunga sebesar 7,5% per tahun yang akan direview setiap 6 bulan untuk disesuaikan dengan kemampuan *cash flow* Perusahaan. Pengembalian fasilitas kredit tersebut dilakukan dengan cara angsuran setiap tahunnya sejak tanggal 30 September 2005 sampai dengan 30 September 2009.
2. Melakukan Debt to Assets Swap (DAS) dengan mengkonversi fasilitas KJPPSB I, II dan III, bunga ditangguhkan serta bunga yang masih harus dibayar dengan aktiva Perusahaan. Konversi tersebut akan dilakukan dalam jangka waktu 2 tahun sejak penandatanganan perjanjian Debt to Assets Swap secara notaril, dengan ketentuan sebagai berikut:

- a. Aktiva hasil konversi harus terjual seluruhnya dalam jangka waktu 2 tahun.
- b. Apabila hasil jual aktiva hasil konversi lebih besar dari jumlah pinjaman yang dikonversi, maka kelebihannya akan digunakan untuk membeli kembali penyertaan saham yang dimiliki oleh BNI. Namun jika hasil jual aktiva tersebut lebih kecil, maka selisihnya akan dicatat sebagai piutang BNI kepada Perusahaan dan atau penyertaan sementara pada Perusahaan.
- c. Apabila dalam batas waktu di atas, sebagian atau seluruh aktiva tersebut belum terjual, maka BNI berhak memperhitungkan sisa aktiva yang belum terjual menjadi piutang dan atau sebagai penyertaan sementara pada Perusahaan.

Rincian fasilitas kredit yang dikonversi DAS tersebut adalah sebagai berikut:²

a. Kredit Jangka Panjang dengan Opsi Penyertaan Modal Sementara Bank	
I	65.241.738.520
II	117.351.436.927
III (dari saldo per tanggal 31 Agustus 2002 sebesar Rp. 170.108.059.137)	4.520.162.745
b. Beban Bunga Ditangguhkan	1.060.939.688
c. Beban Bunga yang Masih Harus Dibayar	<u>2.979.871.580</u>
	191.154.176.460

3. Fasilitas Kredit KJPPSB III sebesar Rp. 165.587.896.392.

Apabila Perusahaan mampu menyelesaikan pinjaman yang dikonversi menjadi Debt To Assets Swap ditambah premium sebesar 5% dari nilai pinjaman yang dikonversi dan membeli kembali penyertaan saham Perusahaan milik BNI minimal sebesar 50% dari total penyertaan saham, maka Perusahaan akan memperoleh keringanan sebesar Rp. 136.000.000.000 dari fasilitas kredit KJPPSB III. Dan sisanya harus diselesaikan selambat-lambatnya 1 tahun terhitung sejak diterimanya keringanan tersebut.

² PT. PDRH, Laporan Keuangan PT. PDRH Tahun Yang Berakhir 31 Desember 2006. (Jakarta 2006), hal 16

Selama syarat pemberian keringanan di atas belum dapat direalisasikan, maka fasilitas kredit tersebut dikenakan bunga sebesar 1% per tahun yang digunakan untuk menurunkan pokok fasilitas tersebut. Dan apabila dalam jangka waktu 2 tahun, DAS di atas tidak terealisasi, maka persyaratan fasilitas tersebut akan kembali sesuai dengan surat BNI No. DKS/2/096/R tanggal 15 September 2000.

Seluruh fasilitas kredit ini dijamin dengan:

- a. Tanah bangunan Hotel Dharmawangsa dengan luas tanah 7.995 M² dan luas bangunan 23.210 M² atas nama perusahaan dengan Ijin Mendirikan Bangunan No. 13636/IMB/1995.
- b. 20 unit Apartemen di Dharmawangsa Apartemen dengan Vide SHGB No. 1535 yang jatuh tempo tanggal 17 Oktober 2025 yang masing-masing sudah memiliki Sertifikat Hak Milik Satuan Rumah Susun.
- c. Sebidang tanah dan bangunan cottage "Mambruk-Cottage" di daerah Serang Jawa Barat. Vide SHGB No. 172 luas tanah 247 M² dan luas bangunan 180 M² atas nama Ir. Fransiskus Hariadi Jasim.
- d. Piutang usaha atas penjualan Apartemen Dharmawangsa yang diikat Cessie Notariil.
- e. Gadai Saham Anak Perusahaan, PT. GKD milik Perusahaan yang diikat secara Notariil.
- f. Jaminan pribadi atas nama Ir. Indra Bambang Utoyo dan Ir. Anton Sugiono.
- g. Jaminan perusahaan atas nama PT. BPL dan PT. DPL.

Berdasarkan Surat BNI No. DKS/2/821/R tanggal 29 Juni 2001, tingkat bunga fasilitas Onshore berubah menjadi 12% per tahun yang berlaku sejak 1 Juli 2001. Tingkat bunga tersebut dialokasi sebesar 7,5% per tahun untuk pembayaran bunga dan sebesar 4,5% per tahun untuk menurunkan hutang pokok KJPPSB.

Bunga yang dibebankan pada tahun 2006 dan 2005 sebesar Rp. 12.492.172.343 dan Rp. 12.799.880.781. Sampai dengan diterbitkannya Laporan Keuangan Perusahaan per tanggal 31 Desember 2006, hasil restrukturisasi tersebut belum dilaksanakan.

Memasuki awal tahun 2008, PT. PDRH kembali mengajukan permohonan skema restrukturisasi kepada BNI. Sejak belum terealisasinya program restrukturisasi berdasarkan Surat BNI No. DKS/104/R tanggal 26 September 2002 sampai dengan akhir tahun 2007, PT. PDRH berencana untuk mencari penyelesaian hutang kredit investasi yang diperolehnya dari BNI.

Rencana yang diajukan oleh PT. PDRH terdiri dari 3 (tiga) alternatif skema restrukturisasi, yang terdiri dari

- 1 PT. PDRH memberikan tambahan modal sebesar Rp. 55.000.000.000,- (Lima Puluh Lima Milyar Rupiah) untuk menurunkan jumlah hutang investasi yang sisanya akan *diresheduling* dengan menggunakan asumsi bunga restrukturisasi sebesar 8,5%.
2. Pada skema restrukturisasi yang kedua, PT. PDRH akan mengeluarkan tambahan modal sebesar Rp. 35.000.000.000,- (Tiga Puluh Lima Milyar Rupiah) yang digunakan untuk menurunkan jumlah hutang investasi yang dimilikinya, dan sisanya akan *diresheduling* dengan menggunakan tingkat suku bunga restrukturisasi sebesar 8,5%.
3. Terakhir, Perusahaan akan menyerahkan tambahan setoran modal sebesar Rp. 20.000.000.000,- (Dua Puluh Lima Milyar Rupiah) yang akan digunakan untuk menurunkan nilai hutang investasinya, sedangkan sisanya akan *diresheduling* dengan menggunakan tingkat suku bunga sebesar 8,5%

3.3 Kegiatan Usaha

Perusahaan yang menjalankan usaha perhotelan dalam perusahaan holding PT. BPL adalah PT. PDRH, berkantor di Jalan Dharmawangsa Raya Nomor 39 Jakarta Selatan. Perusahaan ini memiliki *boutique hotel* yaitu hotel yang hanya menyediakan kamar kelas atas di Jalan Brawijaya Raya, Jakarta Selatan.

Lokasi hotel *boutique* umumnya tidak berada pada pusat kota (*prime area*) atau di kawasan komersil/perdagangan, hotel *boutique* harus jauh dari pusat keramaian, berada di kawasan yang tenang tetapi mudah dijangkau dari jantung kota (*prime area*) dan umumnya berada dalam lingkungan perumahan masyarakat kalangan atas. Berdasarkan syarat ini serta didukung peningkatan jumlah wisman yang

berkunjung ke Indonesia dan baiknya pertumbuhan ekonomi nasional saat itu, maka bulan Juli 1995 mulailah dibangun hotel The Dharmawangsa dan selesai Desember 1997, mulai dioperasikan untuk umum pada bulan Januari 1998. Kegiatan pertama hotel ini adalah sebagai tempat menginap peserta dan tempat penyelenggaraan Sidang OPEC.

Selain hotel, PT. PDRH juga mengelola aset lain berupa apartemen. Salah satu lokasi apartemen yang disewakan milik perusahaan ini adalah Apartemen Dharmawangsa yang terletak di pojokan antara Jalan Dharmawangsa Raya dengan Jalan Dharmawangsa VIII, satu lokasi dengan Hotel The Dharmawangsa. Pangsa pasar unit apartemen ini adalah masyarakat berpenghasilan tinggi, tidak jauh dari jantung kota, dekat dengan kawasan komersil Blok M. Apartemen ini mulai dibangun pada bulan Januari 1995 dan selesai bulan Desember 1997, dengan total 84 unit apartemen, tinggi 24 lantai ke atas dan 1 basement, terletak di atas tapak tanah seluas 6.505 m². Saat ini apartemen milik PT. PDRH tersebut sedang dalam proses penjualan kepada pihak-pihak pembeli.

3.4 Aktivitas Hotel Dharmawangsa

Hotel dengan jumlah 100 kamar ini adalah hotel yang hanya menyediakan kamar dengan kelas Junior Executive Room sampai Presidential Suite, hotel ini tidak menyediakan kamar kelas Standard atau Deluxe. Tarif per malam (*published rate*) yang berlaku pada bulan Januari 2008 belum termasuk pajak adalah :

Tabel 3.4. Daftar *Published Rate* Hotel The Dharmawangsa

ROOM TYPE	TOTAL ROOMS	ROOM SIZE	RATE (US \$)
Junior Executive Room (Residential View)	14	66 sqm	280.00
Executive Room (Garden View)	26	66 sqm	300.00
Senior Executive Room (Garden View)	24	66 sqm	320.00
Rosewood Suite	19	107 sqm	400.00
Townhouse One Bedroom Suite	6	128 sqm	500.00
Townhouse Two Bedroom Suite	2	188 sqm	850.00
Deluxe Suite	6	126 sqm	800.00

berkunjung ke Indonesia dan baiknya pertumbuhan ekonomi nasional saat itu, maka bulan Juli 1995 mulailah dibangun hotel The Dharmawangsa dan selesai Desember 1997, mulai dioperasikan untuk umum pada bulan Januari 1998. Kegiatan pertama hotel ini adalah sebagai tempat menginap peserta dan tempat penyelenggaraan Sidang OPEC.

Selain hotel, PT. PDRH juga mengelola aset lain berupa apartemen. Salah satu lokasi apartemen yang disewakan milik perusahaan ini adalah Apartemen Dharmawangsa yang terletak di pojokan antara Jalan Dharmawangsa Raya dengan Jalan Dharmawangsa VIII, satu lokasi dengan Hotel The Dharmawangsa. Pangsa pasar unit apartemen ini adalah masyarakat berpenghasilan tinggi, tidak jauh dari jantung kota, dekat dengan kawasan komersil Blok M. Apartemen ini mulai dibangun pada bulan Januari 1995 dan selesai bulan Desember 1997, dengan total 84 unit apartemen, tinggi 24 lantai ke atas dan 1 basement, terletak di atas tapak tanah seluas 6.505 m². Saat ini apartemen milik PT. PDRH tersebut sedang dalam proses penjualan kepada pihak-pihak pembeli.

3.4 Aktivitas Hotel Dharmawangsa

Hotel dengan jumlah 100 kamar ini adalah hotel yang hanya menyediakan kamar dengan kelas Junior Executive Room sampai Presidential Suite, hotel ini tidak menyediakan kamar kelas Standard atau Deluxe. Tarif per malam (*published rate*) yang berlaku pada bulan Januari 2008 belum termasuk pajak adalah :

Tabel 3.4. Daftar *Published Rate* Hotel The Dharmawangsa

ROOM TYPE	TOTAL ROOMS	ROOM SIZE	RATE (US \$)
Junior Executive Room (Residential View)	14	66 sqm	280.00
Executive Room (Garden View)	26	66 sqm	300.00
Senior Executive Room (Garden View)	24	66 sqm	320.00
Rosewood Suite	19	107 sqm	400.00
Townhouse One Bedroom Suite	6	128 sqm	500.00
Townhouse Two Bedroom Suite	2	188 sqm	850.00
Deluxe Suite	6	126 sqm	800.00

Lanjutan

ROOM TYPE	TOTAL ROOMS	ROOM SIZE	RATE (US \$)
Penthouse Suite	2	286 sqm	3.000.00
Presidential Suite	1	443 sqm	5.000.00

Tingkat hunian Hotel The Dharmawangsa selama empat tahun terakhir menunjukkan adanya kenaikan tingkat *occupancy*. Untuk tahun 2007, tingkat hunian hotel mencapai 60,7% meningkat cukup signifikan dibandingkan dengan periode sebelumnya tahun 2006 yang mencapai 49,2%. Untuk periode tahun 2005 sendiri, tingkat hunian mencapai 43,2%, kembali menunjukkan peningkatan apabila dibandingkan kembali dengan periode sebelumnya tahun 2004 yang mencapai 39,72%. Pelanggan kamarnya rata-rata adalah wisman kalangan atas, sedangkan pelanggan fasilitas lainnya seperti ball room, restaurant, meeting room adalah masyarakat kalangan atas DKI Jakarta serta kedutaan asing.

Fluktuasi tingkat hunian kamar serta pemakaian fasilitas-fasilitas lainnya sangat tergantung kepada banyaknya wisman yang berkunjung ke DKI Jakarta. Di samping itu, adanya event-event baik berskala nasional maupun internasional serta pertumbuhan ekonomi nasional, regional dan internasional. Faktor keamanan juga menjadi salah satu hal yang sangat penting dan berpengaruh terhadap tinggi rendahnya kunjungan wisman. Salah satu hal yang perlu dicermati dan diantisipasi adalah akan diselenggarakannya peristiwa akbar politik di tahun 2009, yaitu diselenggarakannya pemilihan umum untuk pemilihan anggota legislatif maupun presiden dan wakil presiden. Peristiwa politik akbar seperti ini biasanya akan membawa dampak terhadap kunjungan wisman yang masuk ke Indonesia. Wisman akan menunda kunjungan sampai kegiatan tersebut selesai diselenggarakan. Selain dari penyelenggaraan pemilu pada tahun mendatang, proyeksi tahun-tahun mendatang diperkirakan tingkat hunian masih berpeluang untuk meningkat, dengan asumsi keadaan politik nasional tidak mudah bergejolak.

Kenaikan harga bahan bakar mulai awal bulan Maret 2005 dan fluktuasinya yang masih terus berlanjut hingga saat ini juga akan turut mempengaruhi kondisi moneter di dalam negeri. Namun hal ini diperkirakan tidak akan berpengaruh kuat terhadap perubahan tingkat hunian hotel, karena sebagian pelanggan utama hotel ini adalah wisman.

3.5 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan PT. PDRH selama 5 (lima) tahun terakhir menunjukkan perkembangan yang positif. Hal ini terlihat dari beberapa rasio keuangan yang menjadi indikator-indikator dalam menilai kinerja keuangan PT. PDRH. Terutama apabila memperhatikan indikator di dalam rasio profitabilitas, seperti misalnya rasio *operating profit margin* yang menunjukkan perkembangan positif pada tahun 2007 setelah empat tahun sebelumnya terus menunjukkan angka negatif. Kinerja keuangan PT. PDRH dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 3.5. Rasio Keuangan Hotel The Dharmawangsa

	KETERANGAN	2004	2005	2006	2007
I.	RATIO LIKUIDITAS				
	• Current Ratio	5,07	5,86	5,07	4,90
	• Quick (Acid Test) Ratio	4,99	5,80	5,01	4,72
	• Working Capital To Total Asset Ratio	48,32%	51,05%	50,12%	56,77%
III.	RATIO AKTIVITAS				
	• Total Asset Turnover Ratio	0,14	0,15	0,17	0,18
	• Receivables Turnover	2,19	2,06	2,42	2,40
	• Collection Period	167	177	151	152
	• Inventory Turnover (Total)	16,69	19,57	19,47	17,52
	• Average Day's Inventory(Total)	22	19	19	21
	• Working Capital Turnover	0,29	0,29	0,35	0,32
II.	RATIO LEVERAGE				
	• Total Debt To Equity Ratio	2212,24%	2580,22%	2652,25%	4052,77%
	• Total Debt To Total Asset Ratio	91,40%	92,08%	92,61%	97,59%
IV.	RATIO KEUANGAN				
	• Gross Profit Margin	51,50%	56,38%	54,32%	52,25%
	• Operating Profit Margin	-14,57%	-5,78%	-1,60%	14,92%
	• Net Profit Margin	-34,38%	-26,47%	-3,55%	-5,15%
	• Return On Investment , ROI	-4,86%	-3,85%	-0,62%	-0,93%
	• Return On Equity, ROE	-117,61%	-108,02%	-17,71%	-38,81%

BAB 4

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1. Analisa Pasar Perhotelan Indonesia

4.1.1. Pariwisata di Indonesia

Pariwisata merupakan salah satu produk andalan Indonesia. Pada tahun 1991 Indonesia pernah mencanangkan “Tahun Kunjungan Indonesia” dengan semboyan “*Go Archipelago*”. Namun, pada tahun 2001 dengan kejadian bom Bali dan bom Hotel JW Marriot serta *Travel Warning* yang dikeluarkan oleh negara-negara barat menyebabkan pariwisata Indonesia sempat mengalami penurunan yang cukup signifikan.

Memasuki tahun 2008, Indonesia kembali mencanangkan sebuah program kepariwisataan dengan nama *Visit Indonesia Year*. Hal ini sejalan dengan peringatan 100 tahun Kebangkitan Nasional yang jatuh pada tahun yang sama. Terdapat beberapa agenda penting yang akan digelar pada tahun ini. Di samping *Visit Indonesia Year* yang pertama, selanjutnya adalah *World Culture Forum* serta Kongres Kebudayaan. Tahun Kunjungan Indonesia (*Visit Indonesia Year 2008*) juga dianggap sebagai salah satu upaya pemerintah dalam meningkatkan daya saing pariwisata Indonesia di tingkat nasional maupun khususnya di tingkat internasional.

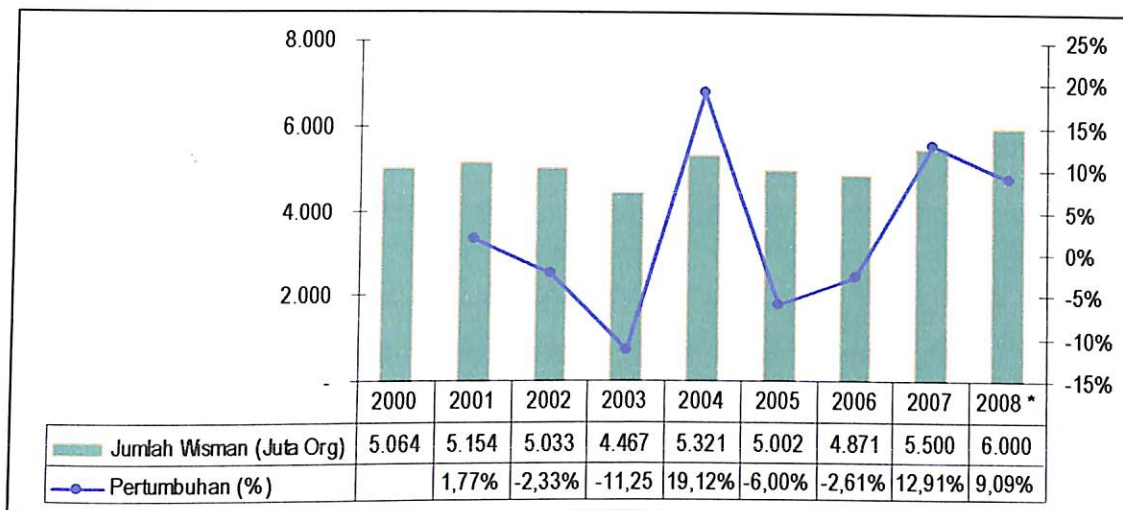
Kunjungan wisatawan mancanegara (wisman) ke Indonesia tahun 2007 yang menurut hitungan terakhir diperkirakan mencapai 5,5 juta, merupakan rekor nasional tertinggi dalam sepuluh tahun terakhir ini. Prestasi tertinggi sebelumnya pernah dicapai tahun 2004 sebesar 5,3 juta wisman. Kunjungan 5,5 juta wisman tahun 2007 tersebut cukup tinggi karena pada tahun 2006 sebelumnya mencapai 4,8 juta wisman. Membaiknya pertumbuhan wisman pada tahun 2007 tersebut semakin mendorong pemerintah untuk lebih optimis dalam meraih target kunjungan wisman tahun 2008 yang ditetapkan sebesar 6,5 – 7 juta wisman.

Destinasi pariwisata Indonesia atau daerah-daerah yang dikunjungi oleh para wisatawan adalah Sulawesi Utara, Sulawesi Selatan, Sumatra Barat, Nusa Tenggara Barat, dan Nusa Tenggara Timur, Sumatera Utara, Sumatera Barat, Sumatera Selatan, Kepulauan Riau, Jakarta, Jawa Barat, Jawa Tengah, Bali, Kalimantan Timur, Papua Barat dan lainnya.

Pertumbuhan kunjungan wisatawan dari Cina dan Australia ke Indonesia selama Januari hingga Oktober 2007 menunjukkan peningkatan yang signifikan, masing-masing mencapai 48,96% dan 43,26% dibanding periode yang sama tahun lalu. Sementara itu dalam jumlah kecil hanya 471 wisman, turis asal Bahrain tercatat mengalami pertumbuhan tertinggi mencapai 234,04%. Dari kunjungan wisatawan mancanegara (wisman) ke Indonesia melalui 15 pintu utama pada periode Januari hingga Oktober 2007 yang mencapai 3,71 juta atau mengalami pertumbuhan 14,24% dibanding periode yang sama tahun lalu, masih didominasi oleh wisman dari pasar ASEAN (Singapura dan Malaysia), Asia Timur (Jepang, Korea Selatan dan Taiwan), serta Australia.

Wisman dari Singapura selama sepuluh bulan tersebut telah memberikan kontribusi sebesar 749.879 orang sehingga menempati urutan pertama di antara 15 negara yang menjadi pasar utama. Sedangkan Jepang berada di urutan kedua dengan kontribusi 397.936 wisman. Pertumbuhan negatif pada periode yang sama tahun ini juga dialami wisman asal Taiwan yang mencapai minus 1,30%. Periode Januari-Oktober 2006 wisman dari Taiwan yang datang ke Indonesia mencapai 183.990 orang, pada periode yang sama tahun ini baru mencapai 180.765 orang. Sementara itu wisman dari Eropa seperti Inggris, Jerman, dan Belanda masing-masing mengalami pertumbuhan sebesar 8,44%, 7,37%, dan 21,92%.

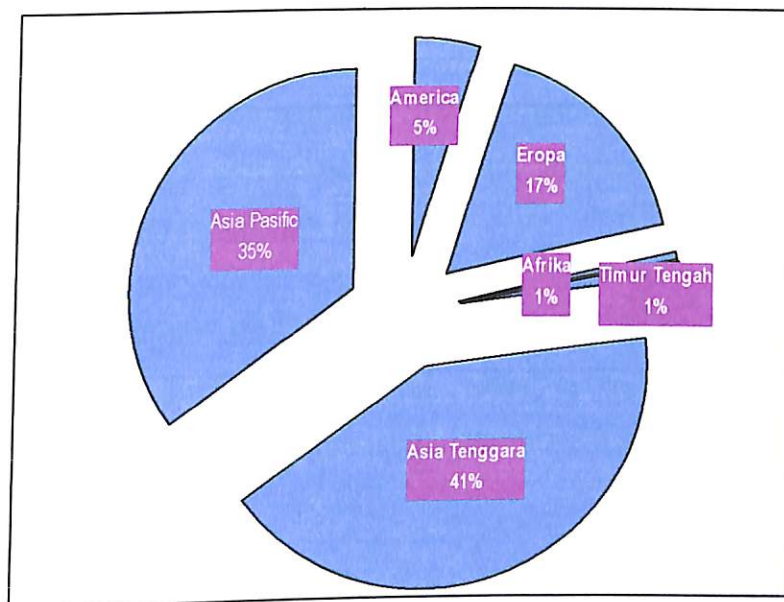
Pada umumnya wisatawan mancanegara masuk melalui bandara-bandara seperti Polonia, Batam, Tabing, Soekarno-Hatta, Juanda, Adi Sumarmo, Juanda, Ngurah Rai, Entikong, Selaparang, Makassar dan Sam Ratulangi.



Sumber : Departemen Budaya dan Pariwisata

*) Target

Gambar 4.1. Jumlah Wisman & Tingkat Pertumbuhan Tahun 2000 – 2008



Sumber : Departemen Budaya dan Pariwisata

Gambar 4.2. Negara Asal Wisman Yang Datang Ke Indonesia Periode Tahun 2002 – 2007

4.1.2. Kunjungan Wisatawan Mancanegara di Jakarta

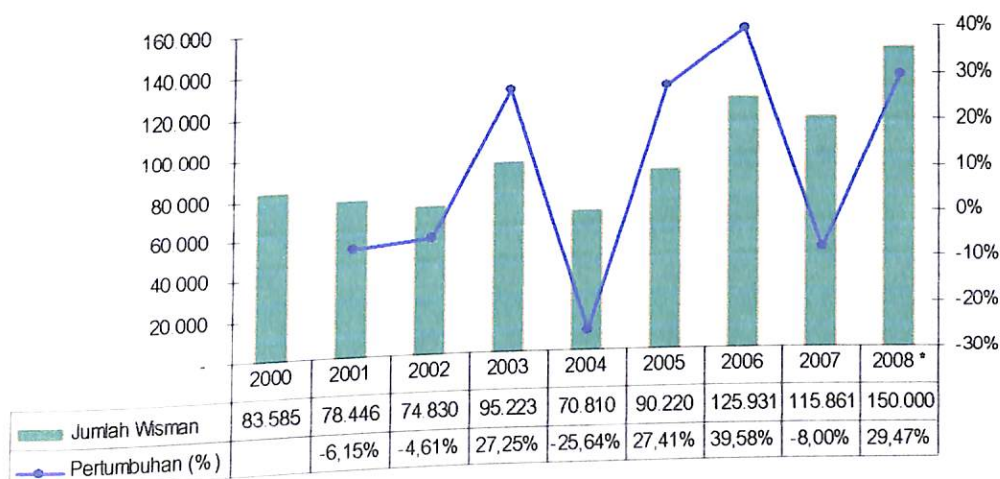
Kota Jakarta sebagai ibukota negara dan pusat pemerintahan Indonesia merupakan kota metropolitan dan sekaligus kota tujuan wisata bagi wisatawan asing. Sebagai kota metropolitan, Jakarta telah banyak menyelenggarakan acara-acara bertaraf nasional maupun internasional, memiliki sarana dan prasarana yang lengkap dari

yang sederhana hingga modern. Penginapan mulai dari losmen murah sampai hotel berbintang yang mewah, pusat-pusat perbelanjaan, kaki lima hingga plaza mewah dan nyaman, aneka tempat hiburan seperti diskotek, kelab malam, bar, restoran internasional dan sebagainya.

Sebagai daerah tujuan wisata, Jakarta merupakan salah satu kota tertua di Indonesia, memiliki museum yang menampilkan koleksi peninggalan masa lalu, banyak menyajikan atraksi dan obyek wisata menarik serta beraneka ragam, dari pagelaran kesenian daerah maupun kesenian mancanegara hingga taman rekreasi yang serba lengkap dan modern.

Kunjungan wisatawan mancanegara (wisman) ke Jakarta tahun 2007 yang menurut hitungan terakhir diperkirakan mencapai 115.861 orang, jumlah tersebut lebih banyak dibandingkan dengan jumlah wisman tahun 2006 yang mencapai 125.931 orang. Ada beberapa faktor yang masih menjadi penghambat kemajuan pariwisata Indonesia. Diantaranya, minimnya anggaran promosi, dan buruknya citra Indonesia, sehingga menyebabkan jumlah wisman ke Indonesia beberapa dekade terakhir sempat menurun.

Secara nasional, wisatawan yang mengunjungi Jakarta sebesar 1,5% hingga 2,5% dari total wisman yang datang ke Indonesia. Dengan adanya *Visit Indonesia Year 2008* pertumbuhan wisman pada tahun ini diharapkan akan semakin meningkat datang ke Jakarta.



Sumber : Biro Pusat Statistik DKI Jakarta

Gambar 4.3. Jumlah Wisman Jakarta & Tingkat Pertumbuhan Tahun 2000-2008

4.1.3. Pertumbuhan Sektor Properti Hotel

Bila pada tahun 1999 pertumbuhan sektor properti minus, maka mulai tahun 2000 pertumbuhan sektor tersebut mulai tumbuh. Tahun 2001 kredit konstruksi tumbuh 17,6%. Tahun 2005 pembangunan properti hotel mulai bangkit. Penanaman modal asing dan arus wisatawan mancanegara mulai mengalir ke Indonesia setelah bergulirnya program-program rekonsiliasi, reformasi fiskal, moneter dan reformasi keuangan serta deregulasi keuangan.

Prospek bisnis properti ini akan terus membaik, namun persainganpun di sektor ini cukup sengit, sektor properti diyakini mampu menarik investor karena nilai *return* yang berlipat dalam jangka panjang, walaupun tidak sedikit yang lebih tertarik pada sektor lain yang menguntungkan dalam jangka pendek, kemajuan sektor properti seperti hotel disebabkan juga oleh tren masyarakat yang kini tidak hanya menjadikan hotel sebagai tempat wisata namun juga sebagai tempat dalam mendukung kegiatan usaha dan bisnis.

4.1.4. Hotel Berbintang di Jakarta dan Tingkat Hunian

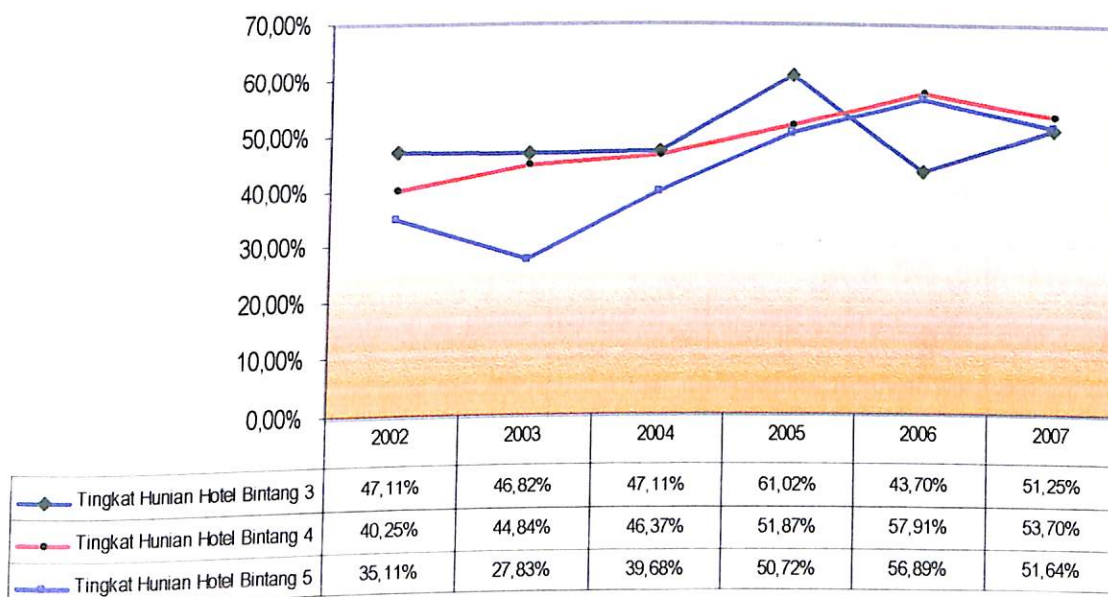
Membicarakan industri properti subsektor perhotelan tidak bisa dilepaskan dari sektor pariwisata secara umum. Setelah melewati masa-masa sulit, baru tahun 2004 sektor pariwisata mulai membaik yang ditandai dengan meningkatnya kedatangan wisatawan mancanegara. Hal ini berpengaruh pada tingkat hunian hotel yang mulai menunjukkan perbaikan. Secara nasional, rata-rata tingkat hunian hotel-hotel berbintang masih berada di kisaran 50%.

Khusus di kota Jakarta, ada fenomena yang bisa ditangkap dalam bisnis perhotelan. Salah satunya adalah bahwa pariwisata tampaknya tidak mendominasi tujuan para tamu-tamu hotelnya. Pada umumnya tamu-tamu hotel di Jakarta lebih berorientasi kepada tamu-tamu bisnis, karena mengingat Jakarta adalah kota pemerintahan, perdagangan dan pusat dari kendali banyak aktivitas bisnis sehingga persentase tamu hotel terbesarnya tetap didominasi oleh para pendatang dengan keperluan *business trip*.

Jumlah hotel di Jakarta tahun 2006 untuk bintang tiga sebanyak 21 hotel, bintang 4 terdapat 27 hotel, dan bintang 5 berjumlah 20 hotel, sedangkan jumlah kamar hotel berbintang hanya 22.297. Dari jumlah tersebut 5.255 diantaranya ada di hotel bintang tiga, sedang jumlah kamar di hotel berbintang empat mencapai 8.152, dan 8.809 kamar diantaranya ada di hotel berbintang lima.

Pada tahun 2007 pasokan hotel bertambah karena beberapa grup properti tengah menyelesaikan pembangunannya. Misalnya Grup Pakuwon yang lagi membangun Gandaria High di kawasan Arteri Gandaria Jakarta, demikian pula Hotel Grand Indonesia dan Westin Hotel yang akan selesai di tahun 2007. Pertambahan jumlah hotel, yang otomatis menambah jumlah kamar yang tersedia. Pertambahan hotel berbintang di Jakarta disebabkan masih banyaknya minat masyarakat dan wisatawan yang menggunakan hotel sebagai tempat menginap sementara.

Minat tersebut tentunya berdampak pada tingkat hunian. Menurut data dari Biro Pusat Statistik DKI Jakarta, tingkat hunian hotel bintang 3 hingga bintang 5 periode tahun 2002 hingga tahun 2007 berkisar 56,79%.



Sumber : Biro Pusat Statistik DKI Jakarta

Gambar 4.4. Tingkat Hunian Hotel Bintang Periode Tahun 2002 - 2007

4.2. Analisis Kinerja Keuangan PT. PDRH

Dalam melakukan analisis kinerja keuangan PT. PDRH, data historikal perusahaan merupakan sumber utama yang diperlukan. Analisis keuangan tersebut difokuskan kepada laporan neraca, laba rugi dan aliran arus kas perusahaan, yang nantinya akan terlihat dari rasio-rasio keuangan perusahaan yang ada. Pada tabel 4.1. di bawah ini terlihat hasil perhitungan rasio keuangan perusahaan selama periode tahun 2004 – 2007 yang selanjutnya akan digunakan sebagai salah satu acuan dalam memproyeksikan kinerja keuangan perusahaan di masa yang akan datang.

Tabel 4.1. Rasio Keuangan PT. PDRH

	KETERANGAN	2004	2005	2006	2007
I.	RATIO LIKUIDITAS				
	• Current Ratio	5,07	5,86	5,07	4,90
	• Quick (Acid Test) Ratio	4,99	5,80	5,01	4,72
	Working Capital To Total				
	• Asset Ratio	48,32%	51,05%	50,12%	56,77%
III.	RATIO AKTIVITAS				
	• Total Asset Turnover Ratio	0,14	0,15	0,17	0,18
	• Receivables Turnover	2,19	2,06	2,42	2,40
	• Collection Period	167	177	151	152
	• Inventory Turnover (Total)	16,69	19,57	19,47	17,52
	Average Day's				
	• Inventory(Total)	22	19	19	21
	• Working Capital Turnover	0,29	0,29	0,35	0,32
II.	RATIO SOLVABILITAS				
	• Total Debt To Equity Ratio	2212,24%	2580,22%	2652,25%	4052,77%
	Total Debt To Total Asset				
	• Ratio	91,40%	92,08%	92,61%	97,59%
IV.	RATIO PROFITABILITAS				
	• Gross Profit Margin	51,50%	56,38%	54,32%	52,25%
	• Operating Profit Margin	-14,57%	-5,78%	-1,60%	14,92%
	• Net Profit Margin	-34,38%	-26,47%	-3,55%	-5,15%
	• Return On Investment , ROI	-4,86%	-3,85%	-0,62%	-0,93%
	• Return On Equity, ROE	-117,61%	-108,02%	-17,71%	-38,81%

4.2.1. Analisis Rasio Likuiditas

Current Ratio yang ditunjukkan pada tabel di atas, memperlihatkan perkembangan yang cukup stabil dari perusahaan, kecuali untuk tahun 2005 yang menunjukkan peningkatan yang cukup tinggi. Memasuki periode tahun 2007, rasio tersebut menunjukkan penurunan. Namun secara keseluruhan *current ratio* tersebut menunjukkan hal yang positif pada kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Sedangkan untuk *quick (acid test) ratio* bersamaan dengan perkembangan *current ratio* juga cukup menunjukkan perkembangan yang relatif stabil. Pada periode tahun 2005, rasio keuangan ini menunjukkan kenaikan yang cukup besar bila dibandingkan dengan tahun-tahun sebelum dan sesudahnya.

4.2.2. Analisis Rasio Aktivitas

Receivables Turnover Ratio menunjukkan bahwa terjadi peningkatan piutang perusahaan selama kurun waktu 4 (empat) tahun terakhir. Hal ini disebabkan oleh piutang usaha pihak ketiga yang semakin meningkat. Namun, secara keseluruhan, peningkatan ini masih dapat ditoleransi dan dapat dikatakan masih stabil.

Dari *Collection Period* yang dianalisa, terjadi perbaikan dalam penagihan piutang perusahaan. Dibandingkan tahun 2004 sebesar 167, di tahun 2007 lama penagihan piutang hingga menjadi kas menurun menjadi 152 hari. Penurunan ini mengimplikasikan bahwa waktu penagihan piutang menjadi lebih cepat sehingga lebih menguntungkan perusahaan. Secara keseluruhan, *collection period* ini termasuk besar, mengingat karakter industri perhotelan yang membutuhkan waktu penagihan dan pembayaran piutang yang juga cepat. Karena pembayaran tersebut sebagian besar merupakan pembayaran atas pelayanan hotel yang diberikan berdasarkan hitungan per malam atau per harinya.

Sementara *Inventory Turnover Ratio* menunjukkan bahwa perputaran persediaan yang dimiliki perusahaan juga semakin cepat, dari 16,69 kali di tahun 2004 menjadi 19,57 dan 19,47 di tahun 2005 dan 2006. Dan memasuki periode tahun 2007 *inventory turnover ratio* kembali menurun menjadi 17,52.

4.2.3. Analisis Rasio Solvabilitas

Dari ratio solvabilitas yang dihitung, untuk *debt to equity ratio* menunjukkan besaran yang cukup tinggi. Perbandingan antara hutang dan modal yang dimiliki perusahaan mencapai puncaknya memasuki tahun 2007 sebesar 4.052,77%, meningkat signifikan dibandingkan dengan tahun 2004 sebesar 2.212,24%. Peningkatan ini menunjukkan hal yang negatif, karena semakin besar *debt to equity ratio* perusahaan, maka semakin tinggi pula resiko perusahaan tersebut. Secara keseluruhan tingkat hutang yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan modal yang dimiliki memang sangat besar (lebih dari 100%). Tingginya perbandingan ini akan meningkatkan resiko gagal bayar hutang perusahaan juga akan semakin besar.

Debt to total asset ratio perusahaan juga menunjukkan besaran yang kurang mengembirakan. Dengan besaran yang mendekati persentase 100%, maka dapat diambil kesimpulan bahwa rata-rata aset yang dimiliki perusahaan berasal dari pinjaman pada pihak ketiga dalam hal ini sebagian besar adalah bank. Sama dengan penjelasan sebelumnya, kondisi ini juga akan meningkatkan resiko perusahaan dalam hubungannya dengan pembayaran pinjaman tersebut.

4.2.4. Analisis Rasio Profitabilitas

Return on equity perusahaan menunjukkan perkembangan yang cukup menjanjikan. Selama kurun waktu pengamatan empat tahun terakhir, komposisi laba bersih dibandingkan modal perusahaan semakin meningkat, terlihat di tahun 2004 besaran *return on equity* masih sebesar -117,61%, bandingkan dengan rasio yang diperoleh tahun 2007 yang telah mencapai -38,81%. Hal ini sejalan dengan *return on investment* perusahaan, yang di awal pengamatan tahun 2004 yang mencapai -4,86% menjadi -0,93% pada tahun 2007. Dari kedua rasio profitabilitas tersebut, dapat disimpulkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba juga semakin bagus.

Sementara untuk *gross profit margin* perusahaan, perkembangan yang terjadi selama empat tahun pengamatan cukup stabil dan cenderung tidak berubah. Margin pada tahun 2004 sebesar 51,50% meningkat di tahun 2005 dan 2006 sebesar 56,38% dan 54,32%, dan kembali menurun di tahun 2007 sebesar 52,25%. Dari pengamatan ini dapat disimpulkan bahwa efisiensi *Cost Of Good Sold* (COGS) perusahaan terhadap penjualan bersihnya memang cukup memang cukup stabil.

Net Profit Margin dan *Operating Profit Margin* perusahaan memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba juga semakin membaik. Terjadi peningkatan untuk kedua rasio profitabilitas tersebut setiap tahunnya. Hal ini disebabkan oleh beban usaha perusahaan yang menurun memasuki periode tahun 2007. Jenis pembiayaan beban usaha yang signifikan menurun dari periode sebelumnya adalah untuk biaya umum dan administrasi serta biaya pemeliharaan dan energi. Pembiayaan lainnya yang turut menyumbang penurunan tersebut adalah hilangnya beban jasa manajemen, karena PT. PDRH tidak melanjutkan kontrak pengelolaan dengan pihak ketiga di tahun 2007 dan memutuskan untuk melakukan sendiri pengendalian operasional dari bisnisnya.

Sebagai perbandingan tahun 2004 masing-masing *operating margin* dan *net profit margin* sebesar -14,57% dan -34,38%, meningkat periode tahun selanjutnya menjadi -5,78% dan -26,47%. Sementara periode tahun 2007 kedua rasio profitabilitas tersebut kembali meningkat tercatat sebesar 14,92% dan -0,93%.

4.2.5. Analisis Z-score

Untuk mendukung analisa kondisi keuangan PT. PDRH setelah dilakukannya analisis terhadap rasio-rasio keuangan Perusahaan tersebut, maka selanjutnya akan dianalisis sejauh mana tingkat kesulitan keuangan yang dialami. Salah satu alat untuk mengukur tingkat kesulitan keuangan yang dialami sebuah perusahaan adalah dengan menggunakan model Altman yang dikenal dengan istilah *Z-score*. Model ini menggunakan beberapa ratio untuk menghasilkan sebuah ramalan tentang sejauh mana tingkat kesulitan keuangan.

Dalam model Altman *Z-score* ini, dipergunakan 5 (lima) rasio keuangan, yaitu X1 (modal kerja/total aset), X2 (laba ditahan/total aset), X3 (laba sebelum bunga dan pajak/total aset), X4 (modal saham/hutang), dan X5 (penjualan/total aset). Setelah diperoleh hasil perhitungan terhadap rasio-rasio keuangan tersebut, kemudian dimasukkan ke dalam persamaan model *Z-score* di bawah ini.

$$Z = 0,717 X1 + 0,847 X2 + 3,107 X3 + 0,420 X4 + 0,998 X5$$

Hasil dari perhitungan menunjukkan bahwa nilai *Z-score* atas rasio-rasio di dalam persamaan ini adalah -0,256. Dari hasil perhitungan ini dapat diambil kesimpulan bahwa nilai -0,256 yang berada di bawah nilai 1,20 mengindikasikan bahwa Perusahaan memiliki kemungkinan besar untuk bangkrut.

4.3. Proyeksi Laporan Keuangan PT. PDRH

Dalam melakukan proyeksi atas laporan keuangan perusahaan, hal yang menjadi pengendali utamanya adalah penjualan. Dari penjualan tersebut, kemudian terbagi lagi menjadi beberapa jenis, dalam hal ini adalah penerimaan kamar, penerimaan makanan dan minuman, penerimaan telepon dan internet, penerimaan parkir *valet* dan jasa *laundry*, penerimaan *business centre*, dan penerimaan lain-lainnya.

Selanjutnya perlu diterangkan beberapa kondisi yang mendasari perhitungan proyeksi dari masing-masing jenis penerimaan tersebut. Pengkondisian ini bertujuan untuk memberikan batasan-batasan kondisi yang perlu diperhatikan.

a. Penerimaan Kamar

Kondisi yang mendasari perhitungan tersebut adalah:

- Penerimaan kamar diasumsikan adalah dengan uang tunai, dan tidak mempertimbangkan adanya lama penagihan piutang yang signifikan.
- Jumlah kamar yang tersedia dalam mendukung pelayanan hotel ini stabil selama masa proyeksi keuangan. Sehingga dapat diasumsikan bahwa tidak ada penambahan investasi dari perusahaan terutama dalam infrastruktur.
- Jumlah hari operasi yang diperhitungkan di sini adalah selama 1 tahun penuh dengan jumlah hari 365 hari. Kondisi ini mengingat bahwa usaha perhotelan tidak mengenal adanya hari libur atau hari tanpa kegiatan operasi.

- Tarif sewa kamar yang dimasukkan ke dalam perhitungan proyeksi penerimaan kamar diperoleh dengan cara mencari *weighted average room rate* dari jenis-jenis tarif sewa kamar yang ada. Penentuan rata-rata tarif sewa tersebut memperhitungkan besaran tarif masing-masing jenis kamar dengan jumlah jenis kamar masing-masing.

b. Penerimaan Makanan dan Minuman

Kondisi yang mendasari perhitungan tersebut adalah:

- Penerimaan dari penjualan makanan dan minuman diasumsikan dalam bentuk tunai. Tagihan diberikan bersamaan dengan tagihan pelayanan kamar yang telah selesai dinikmati.
- Jumlah penerimaan dari penjualan makanan dan minuman ini juga diasumsikan mengikuti jumlah penerimaan kamar. Sehingga, nilainya dapat diproyeksikan dalam bentuk persentase perbandingan antara penerimaan makanan dan minuman dengan penerimaan kamar.

c. Penerimaan Telepon dan Internet

Kondisi yang mendasari perhitungan tersebut adalah:

- Penerimaan telepon dan internet diasumsikan dalam tunai tanpa mempertimbangkan kemungkinan adanya jangka waktu pembayaran piutang dari konsumen yang menikmati pelayanan hotel.
- Diasumsikan penerimaan telepon dan internet ini mengikuti penerimaan kamar, karena sebagian besar penggunaan layanan telepon dan internet tersebut berasal dari konsumen-konsumen yang menyewakan kamar yang tersedia.

d. Penerimaan *Valet* dan *Laundry*

Kondisi yang mendasari perhitungan tersebut adalah:

- Penerimaan *valet* dan *laundry* diasumsikan mengikuti dengan penerimaan kamar. Penerimaan ini berasal dari pengguna layanan kamar hotel yang menggunakan kendaraan dan jasa layanan *laundry* yang disediakan oleh hotel.

e. Penerimaan *Business Centre*

Kondisi yang mendasari perhitungan tersebut adalah:

- Penerimaan *business centre* ini berasal dari beberapa pelayanan di luar dari pelayanan kamar yang disediakan oleh hotel. Ada beberapa ruangan di luar dari kamar yang disediakan oleh hotel ini, yaitu untuk ruangan *ball room* yang sering dipergunakan sebagai ruangan resepsi pernikahan, ruangan seminar, dan lainnya. Selain itu terdapat beberapa ruangan rapat yang ditujukan bagi pengguna kalangan bisnis yang membutuhkan tempat untuk menyelenggarakan rapat tertutup yang berlokasi di luar dari perusahaannya.

f. Penerimaan Lain-lain

Kondisi yang mendasari perhitungan tersebut adalah:

- Penerimaan lain-lain tersebut berasal dari beberapa jenis penerimaan hotel lainnya, yang berasal dari laporan keuangan perusahaan. Penerimaan ini juga diperhitungkan dalam bentuk persentase perbandingan dengan penerimaan kamarnya sendiri.

Dalam melakukan proyeksi keuangan terhadap perusahaan, akan disajikan 3 (tiga) skenario utama sebagai alternatif pengkondisian potensi usaha perusahaan di masa yang akan datang. Ketiga skenario tersebut adalah skenario optimis (*optimistic scenario*), skenario moderat (*most-likely scenario*) dan skenario pesimis (*pesimistic scenario*).

4.3.1. Skenario Optimis (*Optimistic Scenario*)

Hal yang mendasari pengkondisian skenario ini adalah variabel makro (semisal PDB), tingkat pertumbuhan bisnis perhotelan yang semakin meningkat pada beberapa tahun terakhir ini. Kemudian juga oleh perkembangan kenaikan besar tarif sewa kamar hotel yang mengikuti perkembangan pasar hotel yang memiliki kecenderungan optimis tersebut.

Beberapa asumsi yang digunakan dalam mendukung proyeksi keuangan perusahaan dengan skenario optimis ini adalah sebagai berikut.

1. Asumsi dalam penyusunan proyeksi Laporan Laba Rugi
 - a. Untuk menentukan asumsi pertumbuhan penjualan penerimaan hotel, dipergunakan beberapa data yang dianggap relevan dan mendukung, sebagai berikut:
 - Berdasarkan variabel makro yang diperoleh, indikator utama yang dipergunakan dalam perhitungan ini adalah Produk Domestik Bruto yang menunjukkan tingkat pertumbuhan paling tinggi sebesar 28% selama periode kurun waktu tahun 2003-2007.
 - Pertumbuhan tingkat hunian kamar mengikuti pertumbuhan tingkat hunian pasar hotel sebesar 10,4% selama kurun waktu periode tahun 2002 sampai dengan 2007. Data pasar yang dipergunakan adalah data pasar untuk hotel berbintang 5.
 - Pertumbuhan rata-rata tarif sewa kamar hotel berdasarkan data historikal perusahaan adalah sebesar 6,7% selama kurun waktu tahun 2005 sampai dengan tahun 2007.

Berdasarkan ketiga variabel data tersebut di atas yaitu data makro, data pertumbuhan pasar tingkat hunian hotel, dan pertumbuhan rata-rata tarif sewa, maka asumsi rata-rata pertumbuhan penjualan selama 10 tahun masa proyeksi adalah sebesar 6,7%.

- b. Seluruh biaya yang tercantum dalam Laporan Laba Rugi akan mengalami kenaikan per tahunnya sesuai dengan asumsi tingkat inflasi yang digunakan. Pada skenario optimis ini, tingkat inflasi yang akan dipakai dalam memproyeksikan kenaikan biaya-biaya tersebut adalah sebesar 5%. Besaran tingkat inflasi ini dianggap cukup moderat masih di bawah rata-rata tingkat inflasi nasional pada periode tahun 2007.
- c. *Cost Of Good Sold (COGS)* yang ditunjukkan oleh data historikal perusahaan menunjukkan perkembangan yang cukup stabil. Rata-rata besarnya COGS dari tahun 2004 sampai dengan tahun 2007 adalah sebesar 46,39% dari penjualan bersih perusahaan. Pada laporan keuangan terakhir tahun 2007, COGS yang diperoleh adalah sebesar 47,75%. Namun, persentase tersebut masih lebih besar apabila dibandingkan dengan kondisi pasar hotel secara keseluruhan. Sehingga dalam melakukan perhitungan

proyeksi keuangan Perusahaan, besar persentase COGS tersebut akan disesuaikan mengikuti kondisi pasar, hal ini mengingat masih adanya peluang kegiatan efisiensi Perusahaan untuk meminimalisasi biaya dan meningkatkan kinerja keuangannya. Berdasarkan data pasar yang diperoleh, rata-rata persentase COGS terhadap penerimaan adalah sebesar 42,83%.

- d. Untuk biaya umum dan administrasi perusahaan, dari data historikal perusahaan diperoleh rata-rata biaya umum dan administrasi dibandingkan dengan total penerimaan perusahaan adalah sebesar 22,7% selama kurun waktu tahun 2004 sampai dengan tahun 2007. Persentase biaya umum ini diasumsikan stabil selama masa proyeksi keuangan.
- e. Biaya pemeliharaan dan energi diasumsikan stabil selama masa proyeksi sebesar 12,3% dari total penerimaan. Hal ini didasarkan kepada data historikal perusahaan selama kurun waktu 2004 sampai dengan tahun 2007. Asumsi ini juga didukung dengan asumsi tidak ada penambahan aset oleh perusahaan, sehingga biaya pemeliharaan dan energi tidak mengalami perubahan yang cukup signifikan.
- f. Biaya pemasaran diasumsikan sebesar 1,4%. Berbeda dengan asumsi yang digunakan pada jenis-jenis biaya lainnya, biaya pemasaran ini hanya mengikuti data pemasaran pada tahun 2007 saja. Hal ini didasarkan kepada pada tahun 2007, perusahaan tidak menangani aset klub dan spa lagi yang kepemilikannya telah beralih fungsi sehingga mengurangi biaya pemasaran.
- g. Biaya depresiasi dan amortisasi diperhitungkan berdasarkan nilai buku yang masih tersisa dan proyeksi umur ekonomis aset beberapa tahun ke depan.
- h. Biaya jasa manajemen untuk proyeksi keuangan perusahaan ditiadakan mengingat memasuki periode tahun 2007, PT. PDRH tidak memperpanjang kontrak pengelolaan operasional hotel kepada pihak ketiga. Sehingga pengelolaan tersebut langsung dipegang oleh perusahaan.
- i. Biaya beban operasi lainnya diasumsikan berdasarkan perbandingan biaya tersebut dengan total penerimaan perusahaan. Selama kurun waktu tahun

2004 sampai dengan tahun 2007, rata-rata beban operasi lainnya perusahaan adalah sebesar 0,9%. Beban ini hanya memperhitungkan data historikal perusahaan dari tahun 2004 sampai tahun 2006. Pertimbangan ini didasarkan kepada timbulnya biaya di luar kondisi normal pada tahun 2007, yang tidak mencerminkan kondisi normal perusahaan.

2. Asumsi dalam penyusunan proyeksi Neraca

- a. Piutang Usaha Pihak Ketiga diperhitungkan dengan mempertimbangkan kondisi pasar hotel keseluruhan. Asumsi jangka waktu piutang usaha tersebut adalah selama 30 hari dengan jumlah hari operasional selama 365 hari. Sehingga seiring dengan meningkatnya penerimaan perusahaan selama masa proyeksi keuangan maka piutang usaha pihak ketiga juga semakin besar.
- b. Piutang Lain-lain Pihak Ketiga merupakan piutang hasil penjualan unit apartemen yang diperoleh dari pengalihan kepemilikan terhadap Perusahaan. Diasumsikan piutang ini akan terus mengalami penurunan selama masa proyeksi keuangan seiring dengan masuknya pembayaran dari para pembeli unit apartemen. Seluruh unit apartemen yang dimiliki seluruhnya telah dijual kepada pembeli, dan Perusahaan selanjutnya hanya melakukan penagihan piutang atas sejumlah yang dijanjikan akan dibayarkan dengan ketentuan pembayaran yang telah disepakati.
- c. Perhitungan Persediaan menggunakan asumsi yang telah disesuaikan dengan kondisi pasar hotel secara umum. Jangka waktu persediaan dimulai dari pembelian sampai kemudian digunakan sebagai unsur-unsur pembentuk biaya penjualan adalah selama 21 hari.
- d. Biaya Dibayar Di Muka diasumsikan tetap selama masa proyeksi keuangan. Hal ini didasari atas efisiensi yang dilakukan Perusahaan, sehingga menutup celah pengeluaran yang dirasakan kurang efisien dan menambah biaya bagi Perusahaan. Asumsi ini juga dimaksudkan bahwa Perusahaan akan terus menjaga level tersebut untuk tidak meningkat, minimal sama dengan tahun-tahun sebelumnya.

2004 sampai dengan tahun 2007, rata-rata beban operasi lainnya perusahaan adalah sebesar 0,9%. Beban ini hanya memperhitungkan data historikal perusahaan dari tahun 2004 sampai tahun 2006. Pertimbangan ini didasarkan kepada timbulnya biaya di luar kondisi normal pada tahun 2007, yang tidak mencerminkan kondisi normal perusahaan.

2. Asumsi dalam penyusunan proyeksi Neraca

- a. Piutang Usaha Pihak Ketiga diperhitungkan dengan mempertimbangkan kondisi pasar hotel keseluruhan. Asumsi jangka waktu piutang usaha tersebut adalah selama 30 hari dengan jumlah hari operasional selama 365 hari. Sehingga seiring dengan meningkatnya penerimaan perusahaan selama masa proyeksi keuangan maka piutang usaha pihak ketiga juga semakin besar.
- b. Piutang Lain-lain Pihak Ketiga merupakan piutang hasil penjualan unit apartemen yang diperoleh dari pengalihan kepemilikan terhadap Perusahaan. Diasumsikan piutang ini akan terus mengalami penurunan selama masa proyeksi keuangan seiring dengan masuknya pembayaran dari para pembeli unit apartemen. Seluruh unit apartemen yang dimiliki seluruhnya telah dijual kepada pembeli, dan Perusahaan selanjutnya hanya melakukan penagihan piutang atas sejumlah yang dijanjikan akan dibayarkan dengan ketentuan pembayaran yang telah disepakati.
- c. Perhitungan Persediaan menggunakan asumsi yang telah disesuaikan dengan kondisi pasar hotel secara umum. Jangka waktu persediaan dimulai dari pembelian sampai kemudian digunakan sebagai unsur-unsur pembentuk biaya penjualan adalah selama 21 hari.
- d. Biaya Dibayar Di Muka diasumsikan tetap selama masa proyeksi keuangan. Hal ini didasari atas efisiensi yang dilakukan Perusahaan, sehingga menutup celah pengeluaran yang dirasakan kurang efisien dan menambah biaya bagi Perusahaan. Asumsi ini juga dimaksudkan bahwa Perusahaan akan terus menjaga level tersebut untuk tidak meningkat, minimal sama dengan tahun-tahun sebelumnya.

- e. Piutang Hubungan Istimewa diasumsikan tetap bersama dengan Aktiva Pajak Tanggungan dan Investasi di PT. GKD. Khusus untuk investasi di PT. GKD, dianggap bukan merupakan investasi yang cukup *liquid* dalam jangka waktu dekat, karena PT. GKD sendiri sedang berada dalam masa pengembangan dan belum dapat memberikan laba yang signifikan.
- f. Untuk Hutang Usaha Perusahaan, asumsi yang dipergunakan adalah asumsi yang berasal dari kondisi pasar secara umum yang kemudian dibandingkan dengan data historikal Perusahaan, yaitu lama pembayaran terhadap *supplier* selama 45 hari.
- g. Pada bagian Hutang Pembelian Aktiva Tetap, diasumsikan akan dilunasi pada tahun 2008 yang merupakan bagian dari restrukturisasi keuangan Perusahaan. Sehingga pada Neraca tahun 2009, *outstanding* hutang tersebut sudah tidak muncul.
- h. Simpanan Pinjaman, Hutang Hubungan Istimewa dan Hutang Subordinasi diasumsikan tetap selama masa proyeksi keuangan. Hal ini disebabkan oleh sifat dari ketiga jenis variabel tersebut yang istimewa sehingga sulit untuk diproyeksikan.
- i. Untuk hal-hal lainnya yang tercantum dalam neraca keuangan Perusahaan akan dijelaskan secara lebih rinci pada sub bab selanjutnya. Karena, asumsi tersebut akan disesuaikan dengan skema restrukturisasi hutang Perusahaan.

4.3.2. Skenario Moderat (*Most Likely Scenario*)

Hal yang mendasari pengkondisian skenario ini adalah variabel makro (semisal PDB) dan kondisi keuangan global yang belum dapat diprediksi, tingkat pertumbuhan bisnis perhotelan yang stagnan dan tidak meningkat. Kemudian juga oleh perkembangan kenaikan besar tarif sewa kamar hotel yang harus tertekan akibat kondisi keuangan makro yang belum stabil dan menjelang Pemilihan Umum pada tahun 2009.

Beberapa asumsi yang digunakan dalam mendukung proyeksi keuangan perusahaan dengan skenario moderat ini adalah sebagai berikut.

1. Asumsi dalam penyusunan proyeksi Laporan Laba Rugi

- a. Untuk menentukan asumsi pertumbuhan penjualan penerimaan hotel, dipergunakan beberapa data yang dianggap relevan dan mendukung, sebagai berikut:
 - Pertumbuhan tingkat hunian kamar tidak dapat mengikuti tingkat hunian pasar hotel sebesar 10,5%, sehingga proyeksi hanya dapat bertahan pada tingkat hunian pada tahun 2007 sebesar 60,70% dan tetap selama masa proyeksi.
 - Pertumbuhan rata-rata tarif sewa kamar hotel juga ikut tertekan dan diproyeksikan hanya mampu meningkat sebesar 5,5% per tahun.

Berdasarkan kedua variabel data tersebut di atas yaitu data tingkat hunian hotel, dan pertumbuhan rata-rata tarif sewa, maka asumsi rata-rata pertumbuhan penjualan selama 10 tahun masa proyeksi adalah sebesar 5,5%.

- b. Pada skenario optimis ini, tingkat inflasi yang akan dipakai dalam memproyeksikan kenaikan biaya-biaya tersebut adalah sebesar 6,5%. Besaran tingkat inflasi ini dianggap cukup moderat dengan memakai rata-rata tingkat inflasi nasional pada periode tahun 2007.
- c. Untuk variabel-variabel lainnya dalam Laporan Laba Rugi, asumsi yang dipergunakan masih sama dengan asumsi pada skenario optimis.

2. Asumsi dalam penyusunan proyeksi Neraca

- a. Asumsi-asumsi yang digunakan untuk menyusun proyeksi Laporan Neraca Perusahaan sebagian masih sama dengan asumsi pada saat penyusunan neraca dengan menggunakan skenario optimis. Terdapat beberapa perbedaan jumlah yang nantinya akan dibahas pada bagian selanjutnya.

4.3.3. Skenario Pesimis (*Pessimistic Scenario*)

Hal yang mendasari pengkondisian skenario ini adalah kemungkinan terjadinya penurunan tingkat pertumbuhan nasional yang berpengaruh terhadap kinerja keuangan Perusahaan dalam hal ini pada variabel makro (semisal PDB), tingkat

pertumbuhan bisnis perhotelan yang menurun pada beberapa tahun ke depan. Kemudian juga oleh perkembangan yang lebih buruk terhadap kenaikan besar tarif sewa kamar hotel yang harus tertekan akibat kondisi keuangan makro yang belum stabil dan menjelang Pemilihan Umum pada tahun 2009.

Beberapa asumsi yang digunakan dalam mendukung proyeksi keuangan perusahaan dengan skenario moderat ini adalah sebagai berikut.

1. Asumsi dalam penyusunan proyeksi Laporan Laba Rugi
 - a. Untuk menentukan asumsi pertumbuhan penjualan penerimaan hotel, dipergunakan beberapa data yang dianggap relevan dan mendukung, sebagai berikut:
 - Pertumbuhan tingkat hunian kamar tidak dapat mengikuti tingkat hunian pasar hotel sebesar 10,5%, bahkan tingkat hunian menurun sebesar 2% pada tahun 2008 akibat kondisi keuangan makro yang diprediksi membutuhkan waktu perbaikan selama lebih kurang 2-3 tahun ke depan, sehingga optimisme meningkatnya kembali tingkat hunian diprediksi akan dapat kembali terjadi pada tahun 2010 dan itu pun masih mengikuti tingkat hunian hotel pada tahun 2007 sebesar 60,70% dan tetap selama masa proyeksi.
 - b. Pada skenario optimis ini, tingkat inflasi yang akan dipakai dalam memproyeksikan kenaikan biaya-biaya tersebut adalah sebesar 7%. Besaran tingkat inflasi ini dianggap cukup moderat dengan memakai rata-rata tingkat inflasi nasional yang lebih tinggi dibandingkan dengan periode tahun 2007.
 - c. Pertumbuhan rata-rata tarif sewa kamar hotel juga ikut tertekan dan diproyeksikan hanya mampu meningkat sebesar 4,5% per tahun.
 - d. Untuk variabel-variabel lainnya dalam Laporan Laba Rugi, asumsi yang dipergunakan masih sama dengan asumsi pada skenario optimis.

Berdasarkan kedua variabel data tersebut di atas yaitu data tingkat hunian hotel, dan pertumbuhan rata-rata tarif sewa, maka asumsi rata-rata pertumbuhan penjualan selama 10 tahun masa proyeksi adalah sebesar 4,5%.

2. Asumsi dalam penyusunan proyeksi Neraca

- a. Asumsi-asumsi yang digunakan untuk menyusun proyeksi Laporan Neraca Perusahaan sebagian masih sama dengan asumsi pada saat penyusunan neraca dengan menggunakan skenario optimis. Terdapat beberapa perbedaan jumlah yang nantinya akan dibahas pada bagian selanjutnya.

4.4. Restrukturisasi Kredit PT. PDRH Dengan Menggunakan Skema Restrukturisasi I

4.4.1 Langkah-langkah Pengimplementasian Skema Restrukturisasi I

Dalam melakukan restrukturisasi kredit PT. PDRH dengan menggunakan Skema Restrukturisasi I, dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut:

- a. Perusahaan dalam hal ini PT. PDRH akan memberikan tambahan setoran modal sebesar Rp. 55.000.000.000,- Tambahan modal ini dimaksudkan untuk memberikan keringanan kepada kondisi keuangan Perusahaan. Pada laporan *cash flow* Perusahaan sebelumnya terlihat bahwa keuangan Perusahaan masih dibebani oleh sisa tunggakan hutang dan bunga hutang yang menyebabkan kinerja keuangan Perusahaan menjadi buruk. Pembayaran tambahan setoran modal ini dilakukan dalam 2 (dua) tahapan, pertama dibayarkan pada tahun pertama proyeksi sebesar Rp. 45.000.000.000,- dan kemudian tahun kedua masa proyeksi sebesar Rp. 10.000.000.000,-
- b. Sisa hutang kredit investasi Perusahaan setelah dikurangi setoran tambahan modal akan dilakukan penjadwalan ulang dengan pihak kreditur dalam hal ini PT. BNI. Penjadwalan hutang ini meliputi penjadwalan kembali waktu pembayaran cicilan pokok hutang dan sisa tunggakan bunga pinjaman dan permohonan pengenaan bunga pinjaman restrukturisasi yang lebih kecil. Khusus untuk bunga pinjaman restrukturisasi, pada proyeksi laporan keuangan

dipergunakan tingkat suku bunga 11%, didasarkan pada usulan tingkat suku bunga pinjaman restrukturisasi yang pernah diajukan Perusahaan kepada pihak kreditur beberapa waktu silam.

- c. Proyeksi keuangan Perusahaan disusun dengan mempertimbangkan 3 (tiga) skenario yaitu Skenario Optimis (*Optimistic Scenario*), Skenario Moderat (*Most Likely Scenario*) dan Skenario Pesimis (*Pessimistic Scenario*). Pertimbangan terhadap ketiga skenario ini dimaksudkan untuk mengakomodasi beberapa kemungkinan kondisi perekonomian yang turut mempengaruhi kinerja keuangan Perusahaan di masa yang akan datang.

4.4.2 Proyeksi Keuangan Restrukturisasi Kredit PT. PDRH dengan skema Restrukturisasi I

Pola skema restruktutisasi I ini akan diproyeksikan dalam 3 (tiga) skenario untuk melihat kemungkinan kegagalan maupun keberhasilan pola restrukturisasi yang dijalankan, dengan menggunakan asumsi-asumsi sebagai berikut:

1. Skenario Optimis (*Optimistic Scenario*)

Asumsi untuk Laporan Laba Rugi

- a. COGS yang digunakan diperoleh dari perhitungan persentase rata-rata perbandingan antara harga pokok penjualan dengan penerimaan. Persentase ini diasumsikan sama selama masa proyeksi.
- b. Semua asumsi lainnya sama dengan asumsi yang sudah dijelaskan sebelumnya di awal pembahasan proyeksi keuangan, kecuali untuk asumsi pembayaran bunga telah disesuaikan dengan kondisi keuangan dengan menerapkan pola Skema Restrukturisasi I. Perhitungan jadwal angsuran ini dapat dilihat pada Lampiran 4.

Asumsi untuk Proyeksi Neraca

- a. Semua asumsi lainnya sama dengan asumsi yang sudah dijelaskan sebelumnya di awal pembahasan proyeksi keuangan, kecuali untuk asumsi pembayaran bunga telah disesuaikan dengan kondisi keuangan dengan

menerapkan pola Skema Restrukturisasi I. Perhitungan jadwal angsuran ini dapat dilihat pada Lampiran 4.

- b. Hutang restrukturisasi diselesaikan dalam waktu 9 (sembilan) tahun disesuaikan dengan kemampuan *cash flow* Perusahaan. Pada tahun 2016 diharapkan hutang restrukturisasi tersebut akan selesai. Sisa hutang tunggakan bunga pinjaman juga termasuk di dalam *outstanding* hutang yang akan direstrukturisasi dengan skema restrukturisasi yang pertama ini.
- c. Pada sisi modal perusahaan, terdapat penyesuaian akibat dari terjadinya penambahan setoran modal Perusahaan sebesar Rp. 55.000.000.000,-. Penyesuaian ini menjadikan modal perusahaan meningkat.

2. Skenario Moderat (*Most Likely Scenario*)

Asumsi untuk Laporan Laba Rugi

- a. COGS yang digunakan diperoleh dari perhitungan persentase rata-rata perbandingan antara harga pokok penjualan dengan penerimaan. Persentase ini diasumsikan sama selama masa proyeksi.
- b. Semua asumsi lainnya sama dengan asumsi yang sudah dijelaskan sebelumnya di awal pembahasan proyeksi keuangan. Perbedaan yang muncul terjadi pada jumlah bunga hutang restrukturisasi yang timbul diakibatkan kondisi keuangan Perusahaan yang menurun akibat asumsi penggerak kinerja keuangan yang semakin kecil. Perhitungan jadwal angsuran dan bunga hutang restrukturisasi ini dapat dilihat pada Lampiran 11.

Asumsi untuk Proyeksi Neraca

- a. Semua asumsi lainnya sama dengan asumsi yang sudah dijelaskan sebelumnya di awal pembahasan proyeksi keuangan, kecuali untuk asumsi pembayaran bunga telah disesuaikan dengan kondisi keuangan dengan menerapkan pola Skema Restrukturisasi I. Perhitungan jadwal angsuran ini dapat dilihat pada Lampiran 11.

- b. Hutang restrukturisasi diselesaikan dalam waktu 12 (dua belas) tahun disesuaikan dengan kemampuan *cash flow* Perusahaan. Pada tahun 2019 diharapkan hutang restrukturisasi tersebut akan selesai. Sisa hutang tunggakan bunga pinjaman juga termasuk di dalam *outstanding* hutang yang akan direstrukturisasi dengan skema restrukturisasi yang pertama ini.
- c. Pada sisi modal perusahaan, terdapat penyesuaian akibat dari terjadinya penambahan setoran modal Perusahaan sebesar Rp. 55.000.000.000,-. Penyesuaian ini menjadikan modal perusahaan meningkat.

3. Skenario Pesimis (*Pessimistic Scenario*)

Asumsi untuk Laporan Laba Rugi

- a. COGS yang digunakan diperoleh dari perhitungan persentase rata-rata perbandingan antara harga pokok penjualan dengan penerimaan. Persentase ini diasumsikan sama selama masa proyeksi.
- b. Semua asumsi lainnya sama dengan asumsi yang sudah dijelaskan sebelumnya di awal pembahasan proyeksi keuangan. Perbedaan yang muncul terjadi pada jumlah bunga hutang restrukturisasi yang timbul diakibatkan kondisi keuangan Perusahaan yang menurun akibat asumsi penggerak kinerja keuangan yang semakin kecil. Perhitungan jadwal angsuran dan bunga hutang restrukturisasi ini dapat dilihat pada Lampiran 18.

Asumsi untuk Proyeksi Neraca

- a. Semua asumsi lainnya sama dengan asumsi yang sudah dijelaskan sebelumnya di awal pembahasan proyeksi keuangan, kecuali untuk asumsi pembayaran bunga telah disesuaikan dengan kondisi keuangan dengan menerapkan pola Skema Restrukturisasi I. Perhitungan jadwal angsuran ini dapat dilihat pada Lampiran 18.
- c. Hutang restrukturisasi diselesaikan dalam waktu 13 (tiga belas) tahun disesuaikan dengan kemampuan *cash flow* Perusahaan. Pada tahun 2019 diharapkan hutang restrukturisasi tersebut akan selesai. Sisa hutang

tunggakan bunga pinjaman juga termasuk di dalam *outstanding* hutang yang akan direstrukturisasi dengan skema restrukturisasi yang pertama ini.

- d. Pada sisi modal perusahaan, terdapat penyesuaian akibat dari terjadinya penambahan setoran modal Perusahaan sebesar Rp. 55.000.000.000,-. Penyesuaian ini menjadikan modal perusahaan meningkat.

Berdasarkan asumsi-asumsi tersebut di atas dengan menggunakan 3 (tiga) skenario terhadap proyeksi *cash flow* yang dilakukan (Lampiran 6, 13 dan 20) dapat terlihat bahwa jangka waktu yang diperlukan untuk melunasi hutang restrukturisasi Perusahaan masing-masing adalah selama 9, 12, dan 13 tahun masa proyeksi. Proyeksi keuangan yang dilakukan terhadap Perusahaan menunjukkan bahwa Perusahaan masih memiliki potensi untuk mampu keluar dari masalah keuangan yang kini dialaminya.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa, pelaksanaan restrukturisasi kredit bermasalah PT. PDRH dengan menggunakan asumsi dan proyeksi selama 15 (lima) tahun, dianggap berhasil pada kondisi 3 (tiga) skenario yang diperhitungkan.

4.4.3 Proyeksi Keuangan Restrukturisasi Kredit PT. PDRH dengan skema Restrukturisasi II

Pola skema restruktutisasi II ini akan diproyeksikan dalam 3 (tiga) skenario untuk melihat kemungkinan kegagalan maupun keberhasilan pola restrukturisasi yang dijalankan, dengan menggunakan asumsi-asumsi sebagai berikut:

1. Skenario Optimis (*Optimistic Scenari*)

Asumsi untuk Laporan Laba Rugi

- a. COGS yang digunakan diperoleh dari perhitungan persentase rata-rata perbandingan antara harga pokok penjualan dengan penerimaan. Persentase ini diasumsikan sama selama masa proyeksi.
- b. Semua asumsi lainnya sama dengan asumsi yang sudah dijelaskan sebelumnya di awal pembahasan proyeksi keuangan, kecuali untuk asumsi pembayaran bunga telah disesuaikan dengan kondisi keuangan dengan

menerapkan pola Skema Restrukturisasi II. Perhitungan jadwal angsuran ini dapat dilihat pada Lampiran 22.

Asumsi untuk Proyeksi Neraca

- a. Semua asumsi lainnya sama dengan asumsi yang sudah dijelaskan sebelumnya di awal pembahasan proyeksi keuangan, kecuali untuk asumsi pembayaran bunga telah disesuaikan dengan kondisi keuangan dengan menerapkan pola Skema Restrukturisasi II. Perhitungan jadwal angsuran ini dapat dilihat pada Lampiran 24 untuk Laporan Proyeksi *Cash Flow*.
- b. Hutang restrukturisasi diselesaikan dalam waktu 9 (sembilan) tahun disesuaikan dengan kemampuan *cash flow* Perusahaan. Pada tahun 2016 diharapkan hutang restrukturisasi tersebut akan selesai. Sisa hutang tunggakan bunga pinjaman juga termasuk di dalam *outstanding* hutang yang akan direstrukturisasi dengan skema restrukturisasi yang pertama ini.
- c. Pada sisi modal perusahaan, terdapat penyesuaian akibat dari terjadinya penambahan setoran modal Perusahaan sebesar Rp. 35.000.000.000,-. Penyesuaian ini menjadikan modal perusahaan meningkat.

2. Skenario Moderat (*Most Likely Scenario*)

Asumsi untuk Laporan Laba Rugi

- a. COGS yang digunakan diperoleh dari perhitungan persentase rata-rata perbandingan antara harga pokok penjualan dengan penerimaan. Persentase ini diasumsikan sama selama masa proyeksi.
- b. Semua asumsi lainnya sama dengan asumsi yang sudah dijelaskan sebelumnya di awal pembahasan proyeksi keuangan. Perbedaan yang muncul terjadi pada jumlah bunga hutang restrukturisasi yang timbul diakibatkan kondisi keuangan Perusahaan yang menurun akibat asumsi penggerak kinerja keuangan yang semakin kecil. Perhitungan jadwal angsuran dan bunga hutang restrukturisasi ini dapat dilihat pada Lampiran 26.

Asumsi untuk Proyeksi Neraca

- a. Semua asumsi lainnya sama dengan asumsi yang sudah dijelaskan sebelumnya di awal pembahasan proyeksi keuangan, kecuali untuk asumsi pembayaran bunga telah disesuaikan dengan kondisi keuangan dengan menerapkan pola Skema Restrukturisasi II. Perhitungan jadwal angsuran ini dapat dilihat pada Lampiran 28 untuk Proyeksi Laporan *Cash Flow* Perusahaan.
- c. Hutang restrukturisasi diselesaikan dalam waktu 13 (tiga belas) tahun disesuaikan dengan kemampuan *cash flow* Perusahaan. Pada tahun 2020 diharapkan hutang restrukturisasi tersebut akan selesai. Sisa hutang tunggakan bunga pinjaman juga termasuk di dalam *outstanding* hutang yang akan direstrukturisasi dengan skema restrukturisasi yang pertama ini.
- e. Pada sisi modal perusahaan, terdapat penyesuaian akibat dari terjadinya penambahan setoran modal Perusahaan sebesar Rp. 35.000.000.000,-. Penyesuaian ini menjadikan modal perusahaan meningkat.

3. Skenario Pesimis (*Pessimistic Scenario*)

Asumsi untuk Laporan Laba Rugi

- a. COGS yang digunakan diperoleh dari perhitungan persentase rata-rata perbandingan antara harga pokok penjualan dengan penerimaan. Persentase ini diasumsikan sama selama masa proyeksi.
- b. Semua asumsi lainnya sama dengan asumsi yang sudah dijelaskan sebelumnya di awal pembahasan proyeksi keuangan. Perbedaan yang muncul terjadi pada jumlah bunga hutang restrukturisasi yang timbul diakibatkan kondisi keuangan Perusahaan yang menurun akibat asumsi penggerak kinerja keuangan yang semakin kecil. Perhitungan jadwal angsuran dan bunga hutang restrukturisasi ini dapat dilihat pada Lampiran

Asumsi untuk Proyeksi Neraca

- a. Semua asumsi lainnya sama dengan asumsi yang sudah dijelaskan sebelumnya di awal pembahasan proyeksi keuangan, kecuali untuk asumsi pembayaran bunga telah disesuaikan dengan kondisi keuangan dengan menerapkan pola Skema Restrukturisasi II. Perhitungan jadwal angsuran ini dapat dilihat pada Lampiran 32.
- c. Hutang restrukturisasi diselesaikan dalam waktu 14 (empat belas) tahun disesuaikan dengan kemampuan *cash flow* Perusahaan. Pada tahun 2019 diharapkan hutang restrukturisasi tersebut akan selesai. Sisa hutang tunggakan bunga pinjaman juga termasuk di dalam *outstanding* hutang yang akan direstrukturisasi dengan skema restrukturisasi yang pertama ini.
- f. Pada sisi modal perusahaan, terdapat penyesuaian akibat dari terjadinya penambahan setoran modal Perusahaan sebesar Rp. 35.000.000.000,-. Penyesuaian ini menjadikan modal perusahaan meningkat.

Berdasarkan asumsi-asumsi tersebut di atas dengan menggunakan 3 (tiga) skenario terhadap proyeksi *cash flow* yang dilakukan (Lampiran 25, 28 dan 32) dapat terlihat bahwa jangka waktu yang diperlukan untuk melunasi hutang restrukturisasi Perusahaan masing-masing adalah selama 9, 13, dan 14 tahun masa proyeksi. Proyeksi keuangan yang dilakukan terhadap Perusahaan menunjukkan bahwa Perusahaan masih memiliki potensi untuk mampu keluar dari masalah keuangan yang kini dialaminya.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa, pelaksanaan restrukturisasi kredit bermasalah PT. PDRH dengan menggunakan asumsi dan proyeksi selama 15 (lima) tahun, dianggap berhasil pada kondisi 3 (tiga) skenario yang diperhitungkan.

4.4.4 Proyeksi Keuangan Restrukturisasi Kredit PT. PDRH dengan skema Restrukturisasi III

Pola skema restruktutisasi II ini akan diproyeksikan dalam 3 (tiga) skenario untuk melihat kemungkinan kegagalan maupun keberhasilan pola restrukturisasi yang dijalankan, dengan menggunakan asumsi-asumsi sebagai berikut:

1. Skenario Optimis (*Optimistic Scenario*)

Asumsi untuk Laporan Laba Rugi

- a. COGS yang digunakan diperoleh dari perhitungan persentase rata-rata perbandingan antara harga pokok penjualan dengan penerimaan. Persentase ini diasumsikan sama selama masa proyeksi.
- b. Semua asumsi lainnya sama dengan asumsi yang sudah dijelaskan sebelumnya di awal pembahasan proyeksi keuangan, kecuali untuk asumsi pembayaran bunga telah disesuaikan dengan kondisi keuangan dengan menerapkan pola Skema Restrukturisasi III. Perhitungan jadwal angsuran ini dapat dilihat pada Lampiran 34.

Asumsi untuk Proyeksi Neraca

- a. Semua asumsi lainnya sama dengan asumsi yang sudah dijelaskan sebelumnya di awal pembahasan proyeksi keuangan, kecuali untuk asumsi pembayaran bunga telah disesuaikan dengan kondisi keuangan dengan menerapkan pola Skema Restrukturisasi III. Perhitungan jadwal angsuran ini dapat dilihat pada Lampiran 36 untuk Laporan Proyeksi *Cash Flow*.
- b. Hutang restrukturisasi diselesaikan dalam waktu 10 (sepuluh) tahun disesuaikan dengan kemampuan *cash flow* Perusahaan. Pada tahun 2017 diharapkan hutang restrukturisasi tersebut akan selesai. Sisa hutang tunggakan bunga pinjaman juga termasuk di dalam *outstanding* hutang yang akan direstrukturisasi dengan skema restrukturisasi yang pertama ini.
- d. Pada sisi modal perusahaan, terdapat penyesuaian akibat dari terjadinya penambahan setoran modal Perusahaan sebesar Rp. 20.000.000.000,-. Penyesuaian ini menjadikan modal perusahaan meningkat.

2. Skenario Moderat (*Most Likely Scenario*)

Asumsi untuk Laporan Laba Rugi

- a. COGS yang digunakan diperoleh dari perhitungan persentase rata-rata perbandingan antara harga pokok penjualan dengan penerimaan. Persentase ini diasumsikan sama selama masa proyeksi.

- b. Semua asumsi lainnya sama dengan asumsi yang sudah dijelaskan sebelumnya di awal pembahasan proyeksi keuangan. Perbedaan yang muncul terjadi pada jumlah bunga hutang restrukturisasi yang timbul diakibatkan kondisi keuangan Perusahaan yang menurun akibat asumsi penggerak kinerja keuangan yang semakin kecil. Perhitungan jadwal angsuran dan bunga hutang restrukturisasi ini dapat dilihat pada Lampiran 38.

Asumsi untuk Proyeksi Neraca

- a. Semua asumsi lainnya sama dengan asumsi yang sudah dijelaskan sebelumnya di awal pembahasan proyeksi keuangan, kecuali untuk asumsi pembayaran bunga telah disesuaikan dengan kondisi keuangan dengan menerapkan pola Skema Restrukturisasi III. Perhitungan jadwal angsuran ini dapat dilihat pada Lampiran 40 untuk Proyeksi Laporan *Cash Flow* Perusahaan.
- c. Hutang restrukturisasi diselesaikan dalam waktu 14 (empat belas) tahun disesuaikan dengan kemampuan *cash flow* Perusahaan. Pada tahun 2021 diharapkan hutang restrukturisasi tersebut akan selesai. Sisa hutang tunggakan bunga pinjaman juga termasuk di dalam *outstanding* hutang yang akan direstrukturisasi dengan skema restrukturisasi yang pertama ini.
- g. Pada sisi modal perusahaan, terdapat penyesuaian akibat dari terjadinya penambahan setoran modal Perusahaan sebesar Rp. 20.000.000.000,-. Penyesuaian ini menjadikan modal perusahaan meningkat.
3. **Skenario Pesimis (*Pessimistic Scenario*)**

Asumsi untuk Laporan Laba Rugi

- a. COGS yang digunakan diperoleh dari perhitungan persentase rata-rata perbandingan antara harga pokok penjualan dengan penerimaan. Persentase ini diasumsikan sama selama masa proyeksi.
- Semua asumsi lainnya sama dengan asumsi yang sudah dijelaskan sebelumnya di awal pembahasan proyeksi keuangan. Perbedaan yang muncul terjadi pada jumlah bunga hutang restrukturisasi yang timbul

diakibatkan kondisi keuangan Perusahaan yang menurun akibat asumsi penggerak kinerja keuangan yang semakin kecil. Perhitungan jadwal angsuran dan bunga hutang restrukturisasi ini dapat dilihat pada Lampiran 42.

Asumsi untuk Proyeksi Neraca

- a. Semua asumsi lainnya sama dengan asumsi yang sudah dijelaskan sebelumnya di awal pembahasan proyeksi keuangan, kecuali untuk asumsi pembayaran bunga telah disesuaikan dengan kondisi keuangan dengan menerapkan pola Skema Restrukturisasi III. Perhitungan jadwal angsuran ini dapat dilihat pada Lampiran 44.
- c. Hutang restrukturisasi diselesaikan dalam waktu 15 (lima belas) tahun disesuaikan dengan kemampuan *cash flow* Perusahaan. Pada tahun 2022 diharapkan hutang restrukturisasi tersebut akan selesai. Sisa hutang tunggakan bunga pinjaman juga termasuk di dalam *outstanding* hutang yang akan direstrukturisasi dengan skema restrukturisasi yang pertama ini.
- h. Pada sisi modal perusahaan, terdapat penyesuaian akibat dari terjadinya penambahan setoran modal Perusahaan sebesar Rp. 20.000.000.000,-. Penyesuaian ini menjadikan modal perusahaan meningkat.

Berdasarkan asumsi-asumsi tersebut di atas dengan menggunakan 3 (tiga) skenario terhadap proyeksi *cash flow* yang dilakukan (Lampiran 36, 40 dan 44) dapat terlihat bahwa jangka waktu yang diperlukan untuk melunasi hutang restrukturisasi Perusahaan masing-masing adalah selama 10, 14, dan 15 tahun masa proyeksi. Proyeksi keuangan yang dilakukan terhadap Perusahaan menunjukkan bahwa Perusahaan masih memiliki potensi untuk mampu keluar dari masalah keuangan yang kini dialaminya.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa, pelaksanaan restrukturisasi kredit bermasalah PT. PDRH dengan menggunakan asumsi dan proyeksi selama 15 (lima) tahun, dianggap berhasil pada kondisi 3 (tiga) skenario yang diperhitungkan.

4.5. Perhitungan Nilai Perusahaan

Analisis nilai perusahaan dipergunakan untuk melakukan perbandingan beberapa skema restrukturisasi keuangan dengan mempergunakan metode valuasi *Free Cash Flow To The Firm* (FCFF). Selanjutnya hasil perhitungan tersebut akan menghasilkan nilai perusahaan dengan mempergunakan asumsi tingkat diskonto.

4.5.1. Estimasi Tingkat Diskonto

Dalam metode valuasi FCFF, tingkat diskonto yang digunakan adalah rata-rata tertimbang dari *cost of equity* dan *cost of debt* atau disebut dengan *weighted average cost of capital* (WACC).

4.5.2. Estimasi Cost Of Equity

Dalam menghitung *cost of equity* Perusahaan, akan digunakan Beta berdasarkan rata-rata Beta untuk Perusahaan yang sejenis. Namun, Beta Perusahaan yang sejenis tersebut masih merupakan Beta yang sudah tidak dipengaruhi oleh kondisi Perusahaan yang masih terlibat dengan pinjaman atau hutang, dikenal dengan istilah *Beta Unleverage*. Dalam perhitungan *Beta Unleverage* ini, asumsi Beta yang digunakan adalah 1,15 dengan *Market Debt To Equity Ratio* sebesar 0,23% sehingga diperoleh nilai *Beta Unleverage* sebesar 1,14 (asumsi pajak perusahaan pembanding 15,98%).

Selanjutnya, *Beta Unleverage* tersebut digunakan untuk menghitung nilai Beta Perusahaan yang masih dipengaruhi oleh proporsi hutang atau pinjaman yang dimilikinya. Untuk perbandingan *Debt To Equity Ratio*, persentase yang digunakan mengacu pada persentase kondisi sebenarnya Perusahaan PT. PDRH. Sehingga besarnya *Cost of Equity* dipengaruhi oleh jumlah setoran saham yang ditambahkan ke dalam keuangan Perusahaan berdasarkan masing-masing skema penyelesaian hutang yang diusulkan.

Dalam skema restrukturisasi I, perbandingan *Debt To Equity Ratio* PT. PDRH pada tahun pertama proyeksi setelah penambahan modal dilakukan adalah sebesar 86,59%:13,41%, sehingga nilai *Beta Leverage* PT. PDRH adalah 6,33. Pada

skema restrukturisasi II, dimana Perusahaan menambahkan setoran saham sebesar Rp. 35.000.000.000,-, besar *Debt To Equity Ratio* yang dihasilkan adalah 90,14%:9,86%, sehingga nilai *Beta Leverage* menjadi 8,49. Dan untuk skema terakhir restrukturisasi III, perbandingan *Debt To Equity Ratio* yang dihasilkan adalah 93,00%:7,00%, sehingga *Beta Leverage* Perusahaan menjadi 11,83.

Dengan menggunakan tingkat *risk free rate* dalam perhitungan *cost of equity*, besaran yang dipakai adalah 8% bersumber pada Surat Hutang Negara Seri FR0049 yang jatuh tempo tanggal 15 September 2013 dengan *yield* sebesar 9,25%. Kemudian dengan menggunakan tingkat *Beta Leverage* sebesar 6,33 yang diperoleh sebelumnya dan tingkat *risk premium* sebesar 9,29% (diperoleh dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Aswath Damodaran tahun 2008), maka *cost of equity* Perusahaan diperoleh sebesar 66,85%.

Hasil tersebut merupakan nilai *cost of equity* dalam skenario moderat pada skema restrukturisasi I. Untuk menghitung nilai *cost of equity* pada kondisi optimis dan pesimis, asumsi variabel yang akan dirubah adalah untuk *Market Risk Premium*. Selanjutnya hasil perhitungan ketiga nilai *cost of equity* berdasarkan beberapa kondisi (optimis, moderat dan pesimis) akan terlihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 4.2. Estimasi *Cost Of Equity* pada 3 (tiga) skenario Optimis, Moderat dan Pesimis Skema Restrukturisasi I

Uraian	Skenario Moderat	Skenario Optimis	Skenario Pesimis
<i>Risk Free Rate</i>	8,00%	8,00%	8,00%
Beta	6,33	6,33	6,33
<i>Market Risk Premium</i>	9,29%	7,3%	11,3%
<i>Cost of Equity</i>	66,85%	54,2%	79,5%

Sumber: Bank Indonesia, *Damodaran Research*, dan Pengolahan data

Pada Skema Restrukturisasi II, dimana Perusahaan memberikan tambahan modal sebesar Rp. 35.000.000.000,-, besaran untuk *risk free rate* masih menggunakan tingkat 8% bersumber pada Surat Hutang Negara Seri FR0049 yang jatuh tempo tanggal 15 September 2013 dengan *yield* sebesar 9,25%. Kemudian dengan menggunakan tingkat *Beta Leverage* sebesar 8,49 yang diperoleh sebelumnya dan

skema restrukturisasi II, dimana Perusahaan menambahkan setoran saham sebesar Rp. 35.000.000.000,-, besar *Debt To Equity Ratio* yang dihasilkan adalah 90,14%:9,86%, sehingga nilai *Beta Leverage* menjadi 8,49. Dan untuk skema terakhir restrukturisasi III, perbandingan *Debt To Equity Ratio* yang dihasilkan adalah 93,00%:7,00%, sehingga *Beta Leverage* Perusahaan menjadi 11,83.

Dengan menggunakan tingkat *risk free rate* dalam perhitungan *cost of equity*, besaran yang dipakai adalah 8% bersumber pada Surat Hutang Negara Seri FR0049 yang jatuh tempo tanggal 15 September 2013 dengan *yield* sebesar 9,25%. Kemudian dengan menggunakan tingkat *Beta Leverage* sebesar 6,33 yang diperoleh sebelumnya dan tingkat *risk premium* sebesar 9,29% (diperoleh dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Aswath Damodaran tahun 2008), maka *cost of equity* Perusahaan diperoleh sebesar 66,85%.

Hasil tersebut merupakan nilai *cost of equity* dalam skenario moderat pada skema restrukturisasi I. Untuk menghitung nilai *cost of equity* pada kondisi optimis dan pesimis, asumsi variabel yang akan dirubah adalah untuk *Market Risk Premium*. Selanjutnya hasil perhitungan ketiga nilai *cost of equity* berdasarkan beberapa kondisi (optimis, moderat dan pesimis) akan terlihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 4.2. Estimasi *Cost Of Equity* pada 3 (tiga) skenario Optimis, Moderat dan Pesimis Skema Restrukturisasi I

Uraian	Skenario Moderat	Skenario Optimis	Skenario Pesimis
<i>Risk Free Rate</i>	8,00%	8,00%	8,00%
Beta	6,33	6,33	6,33
<i>Market Risk Premium</i>	9,29%	7,3%	11,3%
<i>Cost of Equity</i>	66,85%	54,2%	79,5%

Sumber: Bank Indonesia, *Damodaran Research*, dan Pengolahan data

Pada Skema Restrukturisasi II, dimana Perusahaan memberikan tambahan modal sebesar Rp. 35.000.000.000,-, besaran untuk *risk free rate* masih menggunakan tingkat 8% bersumber pada Surat Hutang Negara Seri FR0049 yang jatuh tempo tanggal 15 September 2013 dengan *yield* sebesar 9,25%. Kemudian dengan menggunakan tingkat *Beta Leverage* sebesar 8,49 yang diperoleh sebelumnya dan

tingkat *risk premium* sebesar 9,29% (diperoleh dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Aswath Damodaran tahun 2008), maka *cost of equity* Perusahaan diperoleh sebesar 86,90%.

Hasil tersebut merupakan nilai *cost of equity* dalam skenario moderat pada skema restrukturisasi II. Untuk menghitung nilai *cost of equity* pada kondisi optimis dan pesimis, asumsi variabel yang akan dirubah adalah untuk *Market Risk Premium*. Selanjutnya hasil perhitungan ketiga nilai *cost of equity* berdasarkan beberapa kondisi (optimis, moderat dan pesimis) pada Skema Restrukturisasi II akan terlihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 4.3. Estimasi *Cost Of Equity* pada 3 (tiga) skenario Optimis, Moderat dan Pesimis Skema Restrukturisasi II

Uraian	Skenario Moderat	Skenario Optimis	Skenario Pesimis
<i>Risk Free Rate</i>	8,00%	8,00%	8,00%
Beta	8,49	8,49	8,49
<i>Market Risk Premium</i>	9,29%	7,3%	11,3%
<i>Cost of Equity</i>	86,90%	69,9%	103,9%

Sumber: Bank Indonesia, *Damodaran Research*, dan Pengolahan data

Pada Skema Restrukturisasi III, dimana Perusahaan memberikan tambahan modal sebesar Rp. 20.000.000.000,-, besaran untuk *risk free rate* masih menggunakan tingkat 8% bersumber pada Surat Hutang Negara Seri FR0049 yang jatuh tempo tanggal 15 September 2013 dengan *yield* sebesar 9,25%. Kemudian dengan menggunakan tingkat *Beta Leverage* sebesar 11,83 yang diperoleh sebelumnya dan tingkat *risk premium* sebesar 9,29% (diperoleh dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Aswath Damodaran tahun 2008), maka *cost of equity* Perusahaan diperoleh sebesar 117,86%.

Hasil tersebut merupakan nilai *cost of equity* dalam skenario moderat pada skema restrukturisasi III. Untuk menghitung nilai *cost of equity* pada kondisi optimis dan pesimis, asumsi variabel yang akan dirubah adalah untuk *Market Risk Premium*. Selanjutnya hasil perhitungan ketiga nilai *cost of equity* berdasarkan beberapa

kondisi (optimis, moderat dan pesimis) pada Skema Restrukturisasi III akan terlihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 4.4. Estimasi *Cost Of Equity* pada 3 (tiga) skenario Optimis, Moderat dan Pesimis Skema Restrukturisasi III

Uraian	Skenario Moderat	Skenario Optimis	Skenario Pesimis
<i>Risk Free Rate</i>	8,00%	8,00%	8,00%
Beta	11,83	11,83	11,83
<i>Market Risk Premium</i>	9,29%	7,3%	11,3%
<i>Cost of Equity</i>	117,86%	94,2%	141,5%

Sumber: Bank Indonesia, *Damodaran Research*, dan Pengolahan data

4.5.3. Estimasi *Cost Of Debt*

Dalam menghitung *cost of debt* Perusahaan, tingkat suku bunga pinjaman yang digunakan adalah tingkat suku bunga kondisi normal sebesar 15%. Setelah dikurangi pajak 30%, maka *cost of debt* untuk masing-masing kondisi moderat, optimis dan pesimis adalah 10,5%, 9,1% dan 11,9%.

4.5.4. Estimasi *Weighted Average Cost Of Capital (WACC)*

Persentase *Debt To Equity Ratio* Perusahaan disesuaikan dengan kondisi sebenarnya perbandingan hutang terhadap modal Perusahaan disesuaikan dengan masing-masing skema restrukturisasi hutang yang diajukan. Nilai WACC dari ketiga skema restrukturisasi tersebut akan terlihat pada tabel-tabel berikut di bawah ini.

Tabel 4.5. Estimasi WACC (*Wieghted Average Cost Of Capital*) untuk Skema Restrukturisasi I

Uraian	Skenario Moderat	Skenario Optimis	Skenario Pesimis
<i>Cost of Equity</i>			
Beta	6,33	6,33	6,33
<i>Risk Free Rate</i>	8,00%	8,00%	8,00%

Lanjutan

Uraian	Skenario Moderat	Skenario Optimis	Skenario Pesimis
<i>Risk Premium</i>	9,29%	7,3%	11,3%
<i>Cost Of Equity</i>	66,85%	54,2%	79,5%
Cost of Debt			
Bunga Pinjaman Bank	15,00%	13,00%	17,00%
<i>Cost Of Debt</i>	10,50%	9,10%	11,90%
WACC			
86,59%	18,03%	15,15%	20,97%
13,41%			

Tabel 4.6. Estimasi WACC (*Wiegthed Average Cost Of Capital*) untuk Skema Restrukturisasi II

Uraian	Skenario Moderat	Skenario Optimis	Skenario Pesimis
Cost of Equity			
Beta	8,49	8,49	8,49
<i>Risk Free Rate</i>	8,00%	8,00%	8,00%
<i>Risk Premium</i>	9,29%	7,3%	11,3%
<i>Cost Of Equity</i>	86,90%	69,9%	103,9%
Cost of Debt			
Bunga Pinjaman Bank	15,00%	13,00%	17,00%
<i>Cost Of Debt</i>	10,50%	9,10%	11,90%
WACC			
90,14%	18,03%	15,1%	20,97%
9,86%			

Tabel 4.7. Estimasi WACC (*Wiegthed Average Cost Of Capital*) untuk Skema Restrukturisasi III

Uraian	Skenario Moderat	Skenario Optimis	Skenario Pesimis
Cost of Equity			
Beta	11,83	11,83	11,83
<i>Risk Free Rate</i>	8,00%	8,00%	8,00%
<i>Risk Premium</i>	9,29%	7,3%	11,3%
<i>Cost Of Equity</i>	117,86%	94,2%	141,5%
Cost of Debt			
Bunga Pinjaman Bank	15,00%	13,00%	17,00%
<i>Cost Of Debt</i>	10,50%	9,10%	11,90%
WACC			
93,00%	18,01%	15,06%	20,97%
7,00%			

4.5.5. Estimasi Tingkat Pertumbuhan

Tingkat pertumbuhan yang diperhitungkan adalah tingkat pertumbuhan pada saat akhir masa proyeksi pada tahun 2022. Berdasarkan analisis terhadap kondisi makro ekonomi diasumsikan bahwa tingkat pertumbuhan ekonomi Indonesia yang dinilai paling moderat adalah berkisar sebesar 5%. Sehingga besaran ini dapat dipergunakan untuk mencari *terminal value* pada akhir masa proyeksi.

4.5.6. Perhitungan Nilai Perusahaan

Berdasarkan proyeksi arus kas, tingkat diskonto dan asumsi pertumbuhan yang diestimasikan maka total PV FCFF dengan menggunakan skenario Optimis, Moderat dan Pesimis pada Skenario Restrukturisasi I adalah sebagai berikut:

Tabel 4.8. Perbandingan Nilai Perusahaan pada Skema Restrukturisasi I

Keterangan	Skenario Optimis	Skenario Moderat	Skenario Pesimis
Proyeksi Pertumbuhan Penjualan	5%	5%	5%
Risk Free Rate (Rf)	8%	8%	8%
Beta	6,33	6,33	6,33
Cost of Equity (Ke)	54,2%	66,85%	79,5%
Cost of Debt (Kd)	9,1%	10,50%	11,9%
WACC	15,15%	18,06%	20,97%
Total PV FCFF	419.000.000	185.000.000	143.000.000
Market Value Of The Firm (Rp.000,-)	419.402.518	185.439.824	142.567.692

Perhitungan nilai Perusahaan untuk Skema Restrukturisasi II ditunjukkan pada Tabel 4.9. di bawah ini

Tabel 4.9. Perbandingan Nilai Perusahaan pada Skema Restrukturisasi II

Keterangan	Skenario Optimis	Skenario Moderat	Skenario Pesimis
Proyeksi Pertumbuhan Penjualan	5%	5,0%	5%
Risk Free Rate (Rf)	8%	8%	8%
Beta	8,49	8,49	8,49
Cost of Equity (Ke)	69,9%	86,9%	103,9%

Lanjutan

Keterangan	Skenario Optimis	Skenario Moderat	Skenario Pesimis
Cost of Debt (Kd)	9,1%	10,50%	11,9%
WACC	15,10%	18,03%	20,97%
Total PV FCFF	415.000.000	186.000.000	142.000.000
Market Value Of The Firm (Rp. 000,-)	414.917.227	185.660.836	142.109.463

Perhitungan nilai Perusahaan untuk Skema Restrukturisasi III ditunjukkan pada Tabel 4.10. di bawah ini

Tabel 4.10. Perbandingan Nilai Perusahaan pada Skema Restrukturisasi III

Keterangan	Skenario Optimis	Skenario Moderat	Skenario Pesimis
Proyeksi Pertumbuhan Penjualan	5%	5%	5%
Risk Free Rate (Rf)	8%	8%	8%
Beta	11,83	11,83	11,83
Cost of Equity (Ke)	94,2%	117,86%	141,5%
Cost of Debt (Kd)	9,1%	10,50%	11,9%
WACC	15,06%	18,01%	20,97%
Total PV FCFF	427.000.000	186.000.000	129.000.000
Market Value Of The Firm (Rp. 000,-)	427.491.577	185.816.226	129.190.064

4.5.7. Menghitung *Expected Value* atas ketiga Skema Restrukturisasi yang digunakan

Dalam menghitung *Expected Value* atas ketiga skenario, digunakan *probability* dari kondisi yang ada di PT. PDRH, sebagai berikut:

a. Berdasarkan informasi dari Manajemen PT. PDRH, pelaksanaan skema Penjadwalan Kembali menghasilkan kondisi sebagai berikut:

- Keberhasilan skema Penjawalan Kembali pada Skenario Moderat: sebesar 25%
- Keberhasilan skema Penjawalan Kembali pada Skenario Optimis: sebesar 25%
- Keberhasilan skema Penjawalan Kembali pada Skenario Pesimis: sebesar 50%

- b. Berdasarkan kondisi yang dihasilkan tersebut di atas, maka *probability* yang akan digunakan dalam menghitung *Expected Value* adalah:

Tabel 4.11. *Probability* dalam menghitung *Expected Value* atas *Most Likely Scenario*, *Optimistic Scenario* dan *Pessimistic Scenario*.

	Skenario Moderat	Skenario Optimis	Skenario Pesimis
Probability	25%	25%	50%

Sumber: Pengolahan Data

Expected Value atas *Most Likely Scenario*, *Optimistic Scenario* dan *Pessimistic Scenario* yang digunakan dalam ketiga Skema Restrukturisasi Utang dapat terlihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4.12. *Expected Value* Skema Restrukturisasi I

(dalam ribu Rupiah)

	Skenario Moderat	Skenario Optimis	Skenario Pesimis
Value Equity	185.439,824	419.402,518	142.567,692
Probability	25%	25%	50%
EXPECTED VALUE	222.494,431		

Sumber: Pengolahan Data

Expected Value pada Skema Restrukturisasi II adalah

Tabel 4.13. *Expected Value* Skema Restrukturisasi II

(dalam juta Rupiah)

	Skenario Moderat	Skenario Optimis	Skenario Pesimis
Value Equity	185.660,836	414.917,227	142.109,463
Probability	25%	25%	50%
EXPECTED VALUE	221.199,247		

Sumber: Pengolahan Data

Expected Value pada Skema Restrukturisasi III adalah

Tabel 4.14. *Expected Value* Skema Restrukturisasi III

(dalam juta Rupiah)

	Skenario Moderat	Skenario Optimis	Skenario Pesimis
Value Equity	185.816,226	427.491,577	129.190,064
Probality	25%	25%	50%
EXPECTED VALUE	217.921,982		

Sumber: Pengolahan Data

BAB 5

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisa yang dilakukan pada bab sebelumnya, baik terhadap kondisi industri pasar perhotelan maupun analisa internal PT. PDRH, maka bab ini akan menjelaskan kesimpulan terhadap usulan skema restrukturisasi yang akan dilakukan dan saran untuk perusahaan di masa yang akan datang sehubungan dengan penerapan usulan skema restrukturisasi tersebut.

5.1. Kesimpulan

Hasil analisis restrukturisasi PT. PDRH ini menunjukkan bahwa :

- Dari ketiga usulan penerapan restrukturisasi yang diajukan, ketiga skema tersebut masih memungkinkan untuk dilaksanakan, hal ini terlihat dari kemampuan *cash flow* Perusahaan yang masih memadai dan masih dianggap kuat untuk dilakukannya skema-skema restrukturisasi tersebut.
- Setelah dilakukan penilaian terhadap ketiga skema restrukturisasi tersebut, diperoleh hasil penilaian yang sudah memperhitungkan kemungkinan kondisi makro ekonomi yang terjadi di masa yang akan datang, yaitu masing-masing Rp. 222.494.431.500,- untuk skema restrukturisasi I, Rp. 221.199.247.300,- untuk skema restrukturisasi II, serta Rp. 217.921.982.800,- untuk skema restrukturisasi III.
- Melihat hasil perhitungan nilai perusahaan terhadap ketiga skema restrukturisasi hutang yang diusulkan, hendaknya Perusahaan memilih skema restrukturisasi I yang menunjukkan nilai Perusahaan paling besar.
- Setelah melakukan analisa makro serta industri dari perhotelan sendiri, masih ada peluang bagi PT. PDRH untuk melaksanakan program restrukturisasi yang diusulkan. Hal ini tidak terlepas dari rencana dan kebutuhan Perusahaan untuk melakukan efisiensi untuk dapat memperbaiki kinerja keuangannya.

5.2. **Saran**

Beberapa saran yang dapat dikemukakan sehubungan dengan rencana penerapan program restrukturisasi pada PT. PDRH adalah:

- Perusahaan hendaknya dapat melakukan efisiensi terhadap kinerja operasional untuk dapat memperbaiki kemampuan operasional bisnisnya. Yang selanjutnya apabila dihubungkan dengan rencana restrukturisasi yang akan dilakukan, hal ini perlu dilakukan. Karena dari analisa yang dilakukan, dengan kondisi kinerja operasional Perusahaan yang selama ini dijalankan, program restrukturisasi akan semakin berat terlaksana.

5.3. **Keterbatasan Penelitian**

Keterbatasan penelitian yang dihadapi Penulis dalam menyusun karya akhir ini adalah:

- Penulisan pada awalnya dilakukan dengan *cut off date* awal tahun 2008, saat telah selesainya kinerja Perusahaan pada tahun 2007. Sehingga, asumsi-asumsi yang digunakan masih merupakan asumsi pada awal tahun 2008. Saat krisis keuangan global terjadi, variabel yang Penulis sesuaikan adalah pada probabilitas skenario moderat, optimis dan pesimis yang berpotensi untuk muncul.

DAFTAR REFERENSI

- Agnes Sawir, *Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan*, Jakarta, Gramedia
- Arfab Ikhsan, Ida Bagus Teddy Prianthara, 2008, *Sistem Akuntansi Perhotelan*, Jakarta, Graha Ilmu
- Brealey, R.A.; Myers, S.C.; & Allen, F., (2006), *Corporate Finance*, New York; McGraw Hill
- Copeland, Tom; Koller, Tim; Murin Jack. (1990), *Valuation: Measuring and Managing The Value of Companies*, New York: John Willey & Sons
- Damodaran, Aswath, (2001), *Corporate Finance: Theory & Practice*, John Wiley & Sons Inc
- Daomdaran, Aswath, (2006), *Damodaran on Valuation: Security Analys for Investment and Corporate Finance*. NJ: John Willey & Sons Inc
- Damodaran, Aswath. (2006) *Private Firm Valuation*. www.damodaran.com
- Emery, Douglas R. et.al, (2007) *Corporate Financial Management*, New Jersey: Prentice-Hall, Inc.
- Jones, Charles P., (2004), *Investments: Analysis and Management*. NJ: John Willey & Sons Inc.
- Laporan Keuangan PT. PDRH tahun 2004-2007

Situs Internet

www.bi.go.id/web/id/

www.bps.go.id

Jenis Hotel
Grade

: Boutique Hotel
: 5 Star Luxury

Komposisi Kamar dan Published Rate

Jenis Kamar	Jumlah	Published Rate	
		(USD)	(Rp.)
Presidential Suite	1 Kamar	5.000	47.205.000
Penthouse Suite	2 Kamar	3.000	28.323.000
Deluxe Suite	6 Kamar	800	7.552.800
Townhouse - Two Bedroom Suite	2 Kamar	850	8.024.850
Townhouse - One Bedroom Suite	6 Kamar	500	4.720.500
Rosewood Suite	19 Kamar	400	3.776.400
Senior Executive Room	24 Kamar	320	3.021.120
Executive Room	26 Kamar	300	2.832.300
Junior Executive Room	14 Kamar	280	2.643.480
Total	100 Kamar	43.506	410.683.506
Rata-rata Published Rate			4.106.835

Kurs 1 US\$ Rp9.441,00

Weighted Average of Room Rate

Room Type	Jumlah	Room Rate (Rp.)	Total (NORxRR)
Presidential Suite	1 Kamar	15.105.600	15.105.600
Penthouse Suite	2 Kamar	9.063.360	18.126.720
Deluxe Suite	6 Kamar	2.416.896	14.501.376
Townhouse - Two Bedroom Suite	2 Kamar	2.567.952	5.135.904
Townhouse - One Bedroom Suite	6 Kamar	1.510.560	9.063.360
Rosewood Suite	19 Kamar	1.208.448	22.960.512
Senior Executive Room	24 Kamar	966.758	23.202.202
Executive Room	26 Kamar	906.336	23.564.736
Junior Executive Room	14 Kamar	845.914	11.842.790
Total	100 Kamar	-	143.503.200
Weighted Average of Room Rate			1.435.032

PROGRAM PENJUALAN DAN PENERIMAAN PENERIMAAN

Penerimaan Kamar

Asumsi berdasarkan proyeksi PT. PDRH

Tahun	Tingkat Hunian	Tingkat Hunian
2005	43,20%	Actual
2006	49,22%	Actual
2007	60,70%	Actual
2008	71,10%	Projection
2009	71,10%	Projection
2010	71,10%	Projection
2011	71,10%	Projection
2012	71,10%	Projection
2013	71,10%	Projection
2014	71,10%	Projection
2015	71,10%	Projection
2016	71,10%	Projection
Perpetuity period	71,10%	Projection

Penerimaan Lain-lain

Asumsi berdasarkan business plan perusahaan, diadjust dengan kondisi pasar dan standar industri

Food & Beverage Department	201,2%	of Room Revenue
Telephone and Internet	4,50%	of Room Revenue
Spa and Massage	0,0%	of Room Revenue
Valet / Laundry	3,0%	of Room Revenue
Business Centre	1,1%	of Room Revenue
Other Income	1,96%	of Room Revenue

Average Growth of Room Rate 6,7%

per annum

PENGELUARAN

Departmental Costs and Expenses

Asumsi berdasarkan standar hotel boutique

Cost of Sales	
Room	20,00% of its revenue
Food & Beverage	45,00% of its revenue
Telephone	48,00% of its revenue
Valet & Laundry	48,00% of its revenue
Business Centre Revenue	48,00% of its revenue
Other Revenue	48,00% of its revenue
Payroll	21,81% of Total Revenue
Other Expenses Operating Dept.	11,96% of Total Revenue

Operating Expenses

Asumsi berdasarkan data historis

Property Tax & Insurance	0,69% of Total Revenue
Administration & General Personnel	6,37% of Total Revenue
Sales & Marketing	0,39% of Total Revenue
Maintenance	1,76% of Total Revenue
Energy	10,09% of Total Revenue
Other Expenses	3,22% of Total Revenue
	0,98% of Total Revenue

Kenaikan Rata-rata Biaya Per Tahun	5,0%	per annum
---	-------------	------------------

LAMPIRAN 2
Proyeksi Penerimaan (Skenario Optimis) Skema Restrukturisasi I
(Rp. 000,-)

KETERANGAN	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Penerimaan Kamar															
Jumlah Kamar	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Hari Operasi	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365
Kamar Tersedia	36.500	36.500	36.500	36.500	36.500	36.500	36.500	36.500	36.500	36.500	36.500	36.500	36.500	36.500	36.500
Rata-rata Tingkat Hunian	71,10%	71,10%	71,10%	71,10%	71,10%	71,10%	71,10%	71,10%	71,10%	71,10%	71,10%	71,10%	71,10%	71,10%	71,10%
Rata-rata Published Rate	1.435	1.531	1.634	1.743	1.860	1.985	2.118	2.260	2.411	2.572	2.745	2.929	3.125	3.334	3.558
Jumlah Penerimaan Kamar	37.241.233	39.736.396	42.398.734	45.239.449	48.270.492	51.504.615	54.955.425	58.637.438	62.566.146	66.758.078	71.230.869	76.003.338	81.095.561	86.528.964	92.326.404
Penerimaan Food & Beverage	74.927.969	79.948.143	85.304.669	91.020.081	97.118.427	103.625.361	110.568.261	117.976.334	125.880.748	134.314.759	143.313.847	152.915.875	163.161.239	174.093.042	185.757.276
Penerimaan Telepon	1.677.683	1.790.088	1.910.024	2.037.996	2.174.542	2.320.236	2.475.692	2.641.563	2.818.548	3.007.390	3.208.886	3.423.881	3.653.281	3.898.051	4.159.220
Penerimaan Valet & Laundry	1.119.640	1.194.656	1.274.698	1.360.103	1.451.230	1.548.462	1.652.209	1.762.907	1.881.022	2.007.050	2.141.523	2.285.005	2.438.100	2.601.453	2.775.750
Penerimaan Business Centre	422.042	450.318	480.490	512.683	547.032	583.683	622.790	664.517	709.040	756.545	807.234	861.319	919.027	980.602	1.046.302
Penerimaan Lain-lain	731.074	780.056	832.319	888.085	947.586	1.011.075	1.078.817	1.151.097	1.228.221	1.310.512	1.398.316	1.492.003	1.591.967	1.698.629	1.812.437
JUMLAH PENERIMAAN	116.119.641	123.899.657	132.200.934	141.058.396	150.509.309	160.593.433	171.353.193	182.833.857	195.083.725	208.154.335	222.100.675	236.991.420	252.859.175	269.800.740	287.877.390

KETERANGAN	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Piutang Usaha Pihak Ketiga											
Saldo Awal Piutang Usaha Pihak Ketiga	41.079.839	9.544.080	10.183.533	10.865.830	11.593.841	12.370.628	13.199.460	14.083.824	15.027.440	16.034.279	17.108.575
Pendapatan Penjualan	116.119.641	123.899.657	132.200.934	141.058.396	150.509.309	160.593.433	171.353.193	182.833.857	195.083.725	208.154.335	222.100.675
Total Piutang Usaha Pihak Ketiga	157.199.480	133.443.737	142.384.467	151.924.227	162.103.150	172.964.061	184.552.653	196.917.681	210.111.165	224.188.613	239.209.251
Saldo Akhir Piutang Usaha Pihak Ketiga	(9.544.080)	(10.183.533)	(10.865.830)	(11.593.841)	(12.370.628)	(13.199.460)	(14.083.824)	(15.027.440)	(16.034.279)	(17.108.575)	(18.254.850)
Total Piutang Usaha Pihak Ketiga Diterima	147.655.400	123.260.204	131.518.637	140.330.386	149.732.522	159.764.601	170.468.829	181.890.240	194.076.887	207.080.038	220.954.400
Piutang Lain-lain Pihak Ketiga											
Saldo Awal Piutang Lain-lain Pihak Ketiga	322.058.293	300.587.740	279.117.187	257.646.635	236.176.082	214.705.529	193.234.976	171.764.423	150.293.870	128.823.317	107.352.764
Total Piutang Lain-lain Pihak Ketiga	322.058.293	300.587.740	279.117.187	257.646.635	236.176.082	214.705.529	193.234.976	171.764.423	150.293.870	128.823.317	107.352.764
Saldo Akhir Piutang Lain-lain Pihak Ketiga	(300.587.740)	(279.117.187)	(257.646.635)	(236.176.082)	(214.705.529)	(193.234.976)	(171.764.423)	(150.293.870)	(128.823.317)	(107.352.764)	(85.982.212)
Total Piutang Lain-lain Pihak Ketiga Diterima	21.470.553	21.470.553	21.470.553	21.470.553	21.470.553	21.470.553	21.470.553	21.470.553	21.470.553	21.470.553	21.470.553
Persediaan											
Pembelian	42.856.397	45.339.023	47.605.974	49.986.272	52.485.586	55.109.865	57.865.359	60.758.627	63.796.558	66.986.386	70.335.705
Saldo Awal Persediaan	2.683.188	2.477.542	2.601.419	2.731.490	2.868.065	3.011.468	3.162.041	3.320.144	3.486.151	3.660.458	3.843.481
Persediaan Dapat Digunakan	45.539.586	47.816.565	50.207.393	52.717.763	55.353.651	58.121.333	61.027.400	64.078.770	67.282.709	70.646.844	74.179.186
Persediaan Akhir	(2.477.542)	(2.601.419)	(2.731.490)	(2.868.065)	(3.011.468)	(3.162.041)	(3.320.144)	(3.486.151)	(3.660.458)	(3.843.481)	(4.035.655)
Pemakaian Persediaan	43.062.043	45.215.146	47.475.903	49.849.698	52.342.183	54.959.292	57.707.257	60.592.619	63.622.250	66.803.363	70.143.551
Kamar	7.448.247	7.820.659	8.211.692	8.622.276	9.053.390	9.506.060	9.981.363	10.480.431	11.004.452	11.554.675	12.132.409
Food & Beverage	33.717.586	35.403.465	37.173.639	39.032.321	40.983.937	43.033.133	45.184.790	47.444.030	49.816.231	52.307.043	54.922.395
Telepon	805.288	845.552	887.830	932.222	978.833	1.027.774	1.079.163	1.133.121	1.189.777	1.249.266	1.311.729
Valet & Laundry	537.427	564.299	592.514	622.139	653.246	685.909	720.204	756.214	794.025	833.726	875.412
Business Centre	202.580	212.709	223.344	234.512	246.237	258.549	271.477	285.050	299.303	314.268	329.981
Penerimaan Lain-lain	350.915	368.461	386.884	406.228	426.540	447.867	470.260	493.773	518.462	544.385	571.604
Hutang Usaha											
Saldo Awal Hutang Usaha	6.149.532	5.283.665	5.589.743	5.869.230	6.162.691	6.470.826	6.794.367	7.134.085	7.490.790	7.865.329	8.258.596
Total Pembayaran	42.856.397	45.339.023	47.605.974	49.986.272	52.485.586	55.109.865	57.865.359	60.758.627	63.796.558	66.986.386	70.335.705
Total Hutang Usaha	49.005.930	50.622.688	53.195.716	55.855.502	58.648.277	61.580.691	64.659.726	67.892.712	71.287.347	74.851.715	78.594.301
Saldo Akhir Hutang Usaha	(5.283.665)	(5.589.743)	(5.869.230)	(6.162.691)	(6.470.826)	(6.794.367)	(7.134.085)	(7.490.790)	(7.865.329)	(8.258.596)	(8.671.525)
Pembayaran Hutang Usaha	43.722.264	45.032.946	47.326.487	49.692.811	52.177.452	54.786.324	57.525.640	60.401.922	63.422.018	66.593.119	69.922.775

KETERANGAN	2019	2020	2021	2022
	Piutang Usaha Pihak Ketiga			
Saldo Awal Piutang Usaha Pihak Ketiga	18.254.850	19.477.925	20.782.946	22.175.403
Pendapatan Penjualan	236.981.420	252.859.175	269.800.740	287.877.390
Total Piutang Usaha Pihak Ketiga	255.236.270	272.337.100	290.583.686	310.052.793
Saldo Akhir Piutang Usaha Pihak Ketiga	(19.477.925)	(20.782.946)	(22.175.403)	(23.661.155)
Total Piutang Usaha Pihak Ketiga Diterima	235.758.345	251.554.154	268.408.283	286.391.638
Piutang Lain-lain Pihak Ketiga				
Saldo Awal Piutang Lain-lain Pihak Ketiga	85.882.212	64.411.659	42.941.106	21.470.553
Total Piutang Lain-lain Pihak Ketiga	85.882.212	64.411.659	42.941.106	21.470.553
Saldo Akhir Piutang Lain-lain Pihak Ketiga	(64.411.659)	(42.941.106)	(21.470.553)	0
Total Piutang Lain-lain Pihak Ketiga Diterima	21.470.553	21.470.553	21.470.553	21.470.553
Persediaan				
Pembelian	73.852.490	77.545.115	81.422.371	85.493.489
Saldo Awal Persediaan	4.035.655	4.237.438	4.449.310	4.671.775
Persediaan Dapat Digunakan	77.888.146	81.782.553	85.871.680	90.165.265
Persediaan Akhir	(4.237.438)	(4.449.310)	(4.671.775)	(4.905.364)
Pemakaian Persediaan	73.650.708	77.333.243	81.199.905	85.259.900
Kamar	12.739.029	13.375.981	14.044.780	14.747.019
Food & Beverage	57.668.515	60.551.940	63.579.537	66.758.514
Telepon	1.377.316	1.446.182	1.518.491	1.594.415
Valet & Laundry	919.183	965.142	1.013.399	1.064.069
Business Centre	346.480	363.804	381.995	401.094
Penerimaan Lain-lain	600.184	630.194	661.703	694.788
Hutang Usaha				
Saldo Awal Hutang Usaha	8.671.525	9.105.102	9.560.357	10.038.374
Total Pembelian	73.852.490	77.545.115	81.422.371	85.493.489
Total Hutang Usaha	82.524.016	86.650.216	90.982.727	95.531.864
Saldo Akhir Hutang Usaha	(9.105.102)	(9.560.357)	(10.038.374)	(10.540.293)
Pembayaran Hutang Usaha	73.418.914	77.089.860	80.944.353	84.991.570

LAMPIRAN 4

Proyeksi Pembayaran Hutang Pokok dan Bunga (Skenario Optimis) Skema Restrukturisasi I
(Rp. 000,-)

Tahun (1)	Periode (2)	Outstanding KI-Pokok (3)	Kumulatif KI-Pokok (4)	Bunga 11,00% (5)	Angs KI-Pokok 100,00% (6)	Total Angsuran (7)
		439.440.321				
2008	Triwulan I	431.940.321	431.940.321	11.878.359	7.500.000	7.500.000
	Triwulan II	424.440.321	424.440.321	11.672.109	7.500.000	7.500.000
	Triwulan III	416.940.321	416.940.321	11.465.859	7.500.000	7.500.000
	Triwulan IV	409.440.321	409.440.321	11.259.609	7.500.000	7.500.000
				46.275.935	30.000.000	30.000.000
2009	Triwulan I	399.440.321	399.440.321	10.984.609	10.000.000	10.000.000
	Triwulan II	389.440.321	389.440.321	10.709.609	10.000.000	10.000.000
	Triwulan III	379.440.321	379.440.321	10.434.609	10.000.000	10.000.000
	Triwulan IV	369.440.321	369.440.321	10.159.609	10.000.000	10.000.000
				42.288.435	40.000.000	40.000.000
2010	Triwulan I	359.440.321	359.440.321	9.884.609	10.000.000	10.000.000
	Triwulan II	349.440.321	349.440.321	9.609.609	10.000.000	10.000.000
	Triwulan III	339.440.321	339.440.321	9.334.609	10.000.000	10.000.000
	Triwulan IV	329.440.321	329.440.321	9.059.609	10.000.000	10.000.000
				37.888.435	40.000.000	40.000.000
2011	Triwulan I	319.440.321	319.440.321	8.784.609	10.000.000	10.000.000
	Triwulan II	309.440.321	309.440.321	8.509.609	10.000.000	10.000.000
	Triwulan III	299.440.321	299.440.321	8.234.609	10.000.000	10.000.000
	Triwulan IV	289.440.321	289.440.321	7.959.609	10.000.000	10.000.000
				33.488.435	40.000.000	40.000.000
2012	Triwulan I	279.440.321	279.440.321	7.684.609	10.000.000	10.000.000
	Triwulan II	269.440.321	269.440.321	7.409.609	10.000.000	10.000.000
	Triwulan III	259.440.321	259.440.321	7.134.609	10.000.000	10.000.000
	Triwulan IV	249.440.321	249.440.321	6.859.609	10.000.000	10.000.000
				29.088.435	40.000.000	40.000.000
2013	Triwulan I	234.440.321	234.440.321	6.447.109	15.000.000	15.000.000
	Triwulan II	219.440.321	219.440.321	6.034.609	15.000.000	15.000.000
	Triwulan III	204.440.321	204.440.321	5.622.109	15.000.000	15.000.000
	Triwulan IV	189.440.321	189.440.321	5.209.609	15.000.000	15.000.000
				23.313.435	60.000.000	60.000.000
2014	Triwulan I	174.440.321	174.440.321	4.797.109	15.000.000	15.000.000
	Triwulan II	159.440.321	159.440.321	4.384.609	15.000.000	15.000.000
	Triwulan III	144.440.321	144.440.321	3.972.109	15.000.000	15.000.000
	Triwulan IV	129.440.321	129.440.321	3.559.609	15.000.000	15.000.000
				16.713.435	60.000.000	60.000.000
2015	Triwulan I	114.440.321	114.440.321	3.147.109	15.000.000	15.000.000
	Triwulan II	99.440.321	99.440.321	2.734.609	15.000.000	15.000.000
	Triwulan III	84.440.321	84.440.321	2.322.109	15.000.000	15.000.000
	Triwulan IV	69.440.321	69.440.321	1.909.609	15.000.000	15.000.000
				10.113.435	60.000.000	60.000.000
2016	Triwulan I	52.080.241	52.080.241	1.432.207	17.360.080	17.360.080
	Triwulan II	34.720.161	34.720.161	954.804	17.360.080	17.360.080
	Triwulan III	17.360.080	17.360.080	477.402	17.360.080	17.360.080
	Triwulan IV				17.360.080	17.360.080
				2.864.413	69.440.321	69.440.321
				242.034.396	439.440.321	439.440.321

LAMPIRAN 4
Proyeksi Pembayaran Hutang Pokok dan Bunga (Skenario Optimis) Skema Restrukturisasi I
(Rp. 000,-)

Tahun (1)	Periode (2)	Outstanding KI-Pokok (3)	Kumulatif KI-Pokok (4)	Bunga 11,00% (5)	Angs KI-Pokok 100,00% (6)	Total Angsuran (7)
		439.440.321				
2008	Triwulan I	431.940.321	431.940.321	11.878.359	7.500.000	7.500.000
	Triwulan II	424.440.321	424.440.321	11.672.109	7.500.000	7.500.000
	Triwulan III	416.940.321	416.940.321	11.465.859	7.500.000	7.500.000
	Triwulan IV	409.440.321	409.440.321	11.259.609	7.500.000	7.500.000
				46.275.935	30.000.000	30.000.000
2009	Triwulan I	399.440.321	399.440.321	10.984.609	10.000.000	10.000.000
	Triwulan II	389.440.321	389.440.321	10.709.609	10.000.000	10.000.000
	Triwulan III	379.440.321	379.440.321	10.434.609	10.000.000	10.000.000
	Triwulan IV	369.440.321	369.440.321	10.159.609	10.000.000	10.000.000
				42.288.435	40.000.000	40.000.000
2010	Triwulan I	359.440.321	359.440.321	9.884.609	10.000.000	10.000.000
	Triwulan II	349.440.321	349.440.321	9.609.609	10.000.000	10.000.000
	Triwulan III	339.440.321	339.440.321	9.334.609	10.000.000	10.000.000
	Triwulan IV	329.440.321	329.440.321	9.059.609	10.000.000	10.000.000
				37.888.435	40.000.000	40.000.000
2011	Triwulan I	319.440.321	319.440.321	8.784.609	10.000.000	10.000.000
	Triwulan II	309.440.321	309.440.321	8.509.609	10.000.000	10.000.000
	Triwulan III	299.440.321	299.440.321	8.234.609	10.000.000	10.000.000
	Triwulan IV	289.440.321	289.440.321	7.959.609	10.000.000	10.000.000
				33.488.435	40.000.000	40.000.000
2012	Triwulan I	279.440.321	279.440.321	7.684.609	10.000.000	10.000.000
	Triwulan II	269.440.321	269.440.321	7.409.609	10.000.000	10.000.000
	Triwulan III	259.440.321	259.440.321	7.134.609	10.000.000	10.000.000
	Triwulan IV	249.440.321	249.440.321	6.859.609	10.000.000	10.000.000
				29.088.435	40.000.000	40.000.000
2013	Triwulan I	234.440.321	234.440.321	6.447.109	15.000.000	15.000.000
	Triwulan II	219.440.321	219.440.321	6.034.609	15.000.000	15.000.000
	Triwulan III	204.440.321	204.440.321	5.622.109	15.000.000	15.000.000
	Triwulan IV	189.440.321	189.440.321	5.209.609	15.000.000	15.000.000
				23.313.435	60.000.000	60.000.000
2014	Triwulan I	174.440.321	174.440.321	4.797.109	15.000.000	15.000.000
	Triwulan II	159.440.321	159.440.321	4.384.609	15.000.000	15.000.000
	Triwulan III	144.440.321	144.440.321	3.972.109	15.000.000	15.000.000
	Triwulan IV	129.440.321	129.440.321	3.559.609	15.000.000	15.000.000
				16.713.435	60.000.000	60.000.000
2015	Triwulan I	114.440.321	114.440.321	3.147.109	15.000.000	15.000.000
	Triwulan II	99.440.321	99.440.321	2.734.609	15.000.000	15.000.000
	Triwulan III	84.440.321	84.440.321	2.322.109	15.000.000	15.000.000
	Triwulan IV	69.440.321	69.440.321	1.909.609	15.000.000	15.000.000
				10.113.435	60.000.000	60.000.000
2016	Triwulan I	52.080.241	52.080.241	1.432.207	17.360.080	17.360.080
	Triwulan II	34.720.161	34.720.161	954.804	17.360.080	17.360.080
	Triwulan III			477.402	17.360.080	17.360.080
	Triwulan IV	17.360.080	17.360.080		17.360.080	17.360.080
				2.864.413	69.440.321	69.440.321
				242.034.396	439.440.321	439.440.321

LAMPIRAN 4

Proyeksi Pembayaran Hutang Pokok dan Bunga (Skenario Optimis) Skema Restrukturisasi I
(Rp. 000,-)

Tahun (1)	Periode (2)	Outstanding KI-Pokok (3)	Kumulatif KI-Pokok (4)	Bunga 11,00% (5)	Angs KI-Pokok 100,00% (6)	Total Angsuran (7)
		439.440.321				
2008	Triwulan I	431.940.321	431.940.321	11.878.359	7.500.000	7.500.000
	Triwulan II	424.440.321	424.440.321	11.672.109	7.500.000	7.500.000
	Triwulan III	416.940.321	416.940.321	11.465.859	7.500.000	7.500.000
	Triwulan IV	409.440.321	409.440.321	11.259.609	7.500.000	7.500.000
				46.275.935	30.000.000	30.000.000
2009	Triwulan I	399.440.321	399.440.321	10.984.609	10.000.000	10.000.000
	Triwulan II	389.440.321	389.440.321	10.709.609	10.000.000	10.000.000
	Triwulan III	379.440.321	379.440.321	10.434.609	10.000.000	10.000.000
	Triwulan IV	369.440.321	369.440.321	10.159.609	10.000.000	10.000.000
				42.288.435	40.000.000	40.000.000
2010	Triwulan I	359.440.321	359.440.321	9.884.609	10.000.000	10.000.000
	Triwulan II	349.440.321	349.440.321	9.609.609	10.000.000	10.000.000
	Triwulan III	339.440.321	339.440.321	9.334.609	10.000.000	10.000.000
	Triwulan IV	329.440.321	329.440.321	9.059.609	10.000.000	10.000.000
				37.888.435	40.000.000	40.000.000
2011	Triwulan I	319.440.321	319.440.321	8.784.609	10.000.000	10.000.000
	Triwulan II	309.440.321	309.440.321	8.509.609	10.000.000	10.000.000
	Triwulan III	299.440.321	299.440.321	8.234.609	10.000.000	10.000.000
	Triwulan IV	289.440.321	289.440.321	7.959.609	10.000.000	10.000.000
				33.488.435	40.000.000	40.000.000
2012	Triwulan I	279.440.321	279.440.321	7.684.609	10.000.000	10.000.000
	Triwulan II	269.440.321	269.440.321	7.409.609	10.000.000	10.000.000
	Triwulan III	259.440.321	259.440.321	7.134.609	10.000.000	10.000.000
	Triwulan IV	249.440.321	249.440.321	6.859.609	10.000.000	10.000.000
				29.088.435	40.000.000	40.000.000
2013	Triwulan I	234.440.321	234.440.321	6.447.109	15.000.000	15.000.000
	Triwulan II	219.440.321	219.440.321	6.034.609	15.000.000	15.000.000
	Triwulan III	204.440.321	204.440.321	5.622.109	15.000.000	15.000.000
	Triwulan IV	189.440.321	189.440.321	5.209.609	15.000.000	15.000.000
				23.313.435	60.000.000	60.000.000
2014	Triwulan I	174.440.321	174.440.321	4.797.109	15.000.000	15.000.000
	Triwulan II	159.440.321	159.440.321	4.384.609	15.000.000	15.000.000
	Triwulan III	144.440.321	144.440.321	3.972.109	15.000.000	15.000.000
	Triwulan IV	129.440.321	129.440.321	3.559.609	15.000.000	15.000.000
				16.713.435	60.000.000	60.000.000
2015	Triwulan I	114.440.321	114.440.321	3.147.109	15.000.000	15.000.000
	Triwulan II	99.440.321	99.440.321	2.734.609	15.000.000	15.000.000
	Triwulan III	84.440.321	84.440.321	2.322.109	15.000.000	15.000.000
	Triwulan IV	69.440.321	69.440.321	1.909.609	15.000.000	15.000.000
				10.113.435	60.000.000	60.000.000
2016	Triwulan I	52.080.241	52.080.241	1.432.207	17.360.080	17.360.080
	Triwulan II	34.720.161	34.720.161	954.804	17.360.080	17.360.080
	Triwulan III	17.360.080	17.360.080	477.402	17.360.080	17.360.080
	Triwulan IV	-	-	-	17.360.080	17.360.080
				2.864.413	69.440.321	69.440.321
				242.034.396	439.440.321	439.440.321
TOTAL						

KETERANGAN	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ENJUALAN	116.119.641	123.899.657	132.200.934	141.058.396	150.509.309	160.593.433	171.353.193	182.833.857	195.083.725	208.154.335	222.100.675
ARGA POKOK PENJUALAN											
Room	(7.448.247)	(7.820.659)	(8.211.692)	(8.622.276)	(9.053.390)	(9.506.060)	(9.981.363)	(10.480.431)	(11.004.452)	(11.554.675)	(12.132.409)
Food & Beverage	(33.717.586)	(35.403.465)	(37.173.639)	(39.032.321)	(40.983.937)	(43.033.133)	(45.184.790)	(47.444.030)	(49.816.231)	(52.307.043)	(54.922.395)
Telephone	(805.288)	(845.552)	(887.830)	(932.222)	(978.833)	(1.027.774)	(1.079.163)	(1.133.121)	(1.189.777)	(1.249.266)	(1.311.729)
Valet & Laundry	(537.427)	(564.299)	(592.514)	(622.139)	(653.246)	(685.909)	(720.204)	(756.214)	(794.025)	(833.726)	(875.412)
Business Centre Revenue	(202.580)	(212.709)	(223.344)	(234.512)	(246.237)	(258.549)	(271.477)	(285.050)	(299.303)	(314.268)	(329.981)
Other Revenue	(350.915)	(368.461)	(386.884)	(406.228)	(426.540)	(447.867)	(470.260)	(493.773)	(518.462)	(544.385)	(571.604)
Total Harga Pokok Penjualan	(43.062.043)	(45.215.146)	(47.475.903)	(49.849.698)	(52.342.183)	(54.959.292)	(57.707.257)	(60.592.619)	(63.622.250)	(66.803.363)	(70.143.531)
LABA (RUGI) KOTOR	73.057.598	78.684.511	84.725.031	91.208.699	98.167.126	105.634.141	113.645.936	122.241.237	131.461.475	141.350.972	151.957.144
BEBAN TETAP											
Property Tax & Insurance	(797.712)	(837.598)	(879.478)	(923.452)	(969.624)	(1.018.106)	(1.069.011)	(1.122.461)	(1.178.565)	(1.237.514)	(1.299.389)
Administration & General	(7.402.161)	(7.772.269)	(8.160.882)	(8.568.926)	(8.997.373)	(9.447.241)	(9.919.603)	(10.415.583)	(10.936.363)	(11.483.181)	(12.057.340)
Personnel	(448.510)	(470.936)	(494.482)	(519.206)	(545.167)	(572.425)	(601.046)	(631.099)	(662.654)	(695.786)	(730.576)
Sales & Marketing	(2.042.366)	(2.144.484)	(2.251.708)	(2.364.294)	(2.482.508)	(2.606.634)	(2.736.966)	(2.873.814)	(3.017.505)	(3.168.380)	(3.326.799)
Maintenance	(11.721.292)	(12.307.357)	(12.922.724)	(13.568.861)	(14.247.304)	(14.959.669)	(15.707.652)	(16.493.035)	(17.317.687)	(18.183.571)	(19.092.749)
Depresiasi dan Amortisasi	(17.464.069)	(13.982.435)	(12.228.516)	(10.283.692)	(402.327)	(3.769.874)	(244.982)	(4.424.378)	(146.468)	(5.134.847)	(69.011)
Energy	(3.743.423)	(3.930.594)	(4.127.123)	(4.333.480)	(4.550.154)	(4.777.661)	(5.016.544)	(5.267.372)	(5.530.740)	(5.807.277)	(6.097.641)
Other Expenses	(1.132.638)	(1.189.269)	(1.248.733)	(1.311.170)	(1.376.728)	(1.445.564)	(1.517.843)	(1.593.735)	(1.673.421)	(1.757.093)	(1.844.947)
Total Beban Tetap	(44.752.170)	(42.614.941)	(42.313.647)	(41.873.080)	(33.571.184)	(38.597.174)	(36.813.627)	(42.821.477)	(40.463.422)	(47.467.649)	(44.518.452)
LABA (RUGI) USAHA	28.305.428	36.069.570	42.411.384	49.335.619	64.595.942	67.036.966	76.832.309	79.419.760	90.998.053	93.883.323	107.438.692
PENDAPATAN / (BEBAN) LAIN-LAIN											
Bunga Bank	(46.275.935)	(42.288.435)	(37.888.435)	(33.488.435)	(29.088.435)	(23.313.435)	(16.713.435)	(10.113.435)	(2.864.413)	0	0
TOTAL	(46.275.935)	(42.288.435)	(37.888.435)	(33.488.435)	(29.088.435)	(23.313.435)	(16.713.435)	(10.113.435)	(2.864.413)	0	0
LABA (RUGI) SEBELUM PAJAK	(17.970.507)	(6.218.865)	4.522.949	15.847.183	35.507.507	43.723.531	60.118.874	69.306.325	88.133.640	93.883.323	107.438.692
TAKSIRAN PAJAK	0	0	(1.130.737)	(3.961.796)	(8.876.877)	(10.930.883)	(15.029.718)	(17.326.581)	(22.033.410)	(23.470.831)	(26.859.673)
LABA (RUGI) BERSIH	(17.970.507)	(6.218.865)	3.392.211	11.885.388	26.630.630	32.792.648	45.089.155	51.979.744	66.100.230	70.412.492	80.579.019
SALDO LABA (RUGI) AWAL TAHUN	(557.104.128)	(575.074.636)	(581.293.501)	(577.901.289)	(566.015.902)	(539.385.272)	(506.592.624)	(461.503.468)	(409.523.725)	(343.423.495)	(273.011.002)
SALDO LABA (RUGI) AKHIR TAHUN	(575.074.636)	(581.293.501)	(577.901.289)	(566.015.902)	(539.385.272)	(506.592.624)	(461.503.468)	(409.523.725)	(343.423.495)	(273.011.002)	(192.431.983)

KETERANGAN	2019	2020	2021	2022
PENJUALAN	236.981.420	252.859.175	269.800.740	287.877.390
HARGA POKOK PENJUALAN				
Room	(12.739.029)	(13.375.981)	(14.044.780)	(14.747.019)
Food & Beverage	(57.668.515)	(60.551.940)	(63.579.537)	(66.758.514)
Telephone	(1.377.316)	(1.446.182)	(1.518.491)	(1.594.415)
Valet & Laundry	(919.183)	(965.142)	(1.013.399)	(1.064.069)
Business Centre Revenue	(346.480)	(363.804)	(381.995)	(401.094)
Other Revenue	(600.184)	(630.194)	(661.703)	(694.788)
Total Harga Pokok Penjualan	(73.650.708)	(77.333.243)	(81.199.905)	(85.259.900)
LABA (RUGI) KOTOR	163.330.713	175.525.932	188.600.835	202.617.489
BEBAN TETAP				
Property Tax & Insurance	(1.364.359)	(1.432.577)	(1.504.206)	(1.579.416)
Administration & General	(12.660.207)	(13.293.217)	(13.957.878)	(14.655.772)
Personnel	(767.104)	(805.460)	(845.733)	(888.019)
Sales & Marketing	(3.493.139)	(3.667.796)	(3.851.185)	(4.043.745)
Maintenance	(20.047.387)	(21.049.756)	(22.102.244)	(23.207.356)
Depresiasi dan Amortisasi	(5.924.536)	0	(6.745.019)	0
Energy	(6.402.523)	(6.722.649)	(7.058.782)	(7.411.721)
Other Expenses	(1.937.195)	(2.034.054)	(2.135.757)	(2.242.545)
Total Beban Tetap	(52.596.449)	(49.005.509)	(58.200.803)	(54.028.574)
LABA (RUGI) USAHA	110.734.264	126.520.423	130.400.032	148.588.916
PENDAPATAN / (BEBAN) LAIN-LAIN				
Bunga Bank	0	0	0	0
TOTAL	0	0	0	0
LABA (RUGI) SEBELUM PAJAK	110.734.264	126.520.423	130.400.032	148.588.916
TAKSIRAN PAJAK	(27.683.566)	(31.630.106)	(32.600.008)	(37.147.229)
LABA (RUGI) BERSIH	83.050.698	94.890.318	97.800.024	111.441.687
SALDO LABA (RUGI) AWAL TAHUN	(192.431.963)	(109.381.286)	(14.490.968)	83.309.056
SALDO LABA (RUGI) AKHIR TAHUN	(109.381.286)	(14.490.968)	83.309.056	194.750.743

KETERANGAN	2019	2020	2021	2022
Arus Kas Dari Aktivitas Operasi :				
Kas Masuk				
Penerimaan Penjualan	217.503.495	232.076.230	247.625.337	264.216.234
Penerimaan Piutang Usaha-Pihak Ketiga	18.254.850	19.477.925	20.782.946	22.175.403
Penerimaan Piutang Usaha-Pihak Lain-Lain	21.470.553	21.470.553	21.470.553	21.470.553
Kas Keluar	257.228.898	273.024.707	289.878.836	307.862.191
Pembelian Persediaan (Perlengkapan Hotel)	(73.418.914)	(77.089.860)	(80.944.353)	(84.991.570)
Biaya Tetap	(45.881.570)	(48.136.131)	(50.499.469)	(52.976.627)
Pajak	(27.683.566)	(31.630.106)	(32.600.008)	(37.147.229)
	(146.984.050)	(156.856.097)	(164.043.830)	(175.115.426)
Arus Kas Bersih Dari Kegiatan Non Operasi	110.244.848	116.168.610	125.835.006	132.746.765
Arus Kas Dari Aktivitas Non Operasi :				
Kas Masuk				
Equity (Setoran Pemegang Saham)	0	0	0	0
Kas Keluar				
Pembayaran Hutang lain-Lain	0	0	0	0
Pembayaran Hutang lain-Lain	0	0	0	0
Pembayaran Hutang Pembelian Aktiva Tetap	0	0	0	0
Pembayaran Biaya Masih Harus Dibayar	0	0	0	0
Pembayaran Bunga Masih Harus Dibayar	0	0	0	0
Capital Expenditure, Capex - Hotel	(5.924.536)	0	(6.745.019)	0
Arus Kas Bersih Dari Kegiatan Non Operasi	(5.924.536)	0	(6.745.019)	0
Surplus (Defisit) Cash	104.320.313	116.168.610	119.089.987	132.746.765
Kas Awal	235.792.341	340.112.654	456.281.265	575.371.252
Kas Tersedia Untuk Bayar Bunga dan Hutang Pokok	340.112.654	456.281.265	575.371.252	708.118.017
Pembayaran Bunga Berjalan	0	0	0	0
Pembayaran Utang Pokok	0	0	0	0
Kas Akhir	340.112.654	456.281.265	575.371.252	708.118.017

KETERANGAN	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
AKTIVA															
Aktiva Lancar															
Kas dan Setara Kas	10.560.036	5.620.258	2.513.940	2.424.590	10.721.615	4.530.118	11.122.782	24.213.506	42.277.626	133.880.784	235.792.341	340.112.664	456.281.265	575.371.252	708.118.017
Piutang Usaha-pihak ketiga	9.544.080	10.183.533	10.865.830	11.593.841	12.370.628	13.199.460	14.083.824	15.027.440	16.034.279	17.108.575	18.254.850	19.477.925	20.782.946	22.175.403	23.661.155
Piutang Lain-lain-pihak ketiga	300.587.740	279.117.187	257.646.635	236.176.082	214.705.529	193.234.976	171.764.423	150.293.870	128.823.317	107.352.764	85.882.212	64.411.659	42.941.106	21.470.553	0
Persediaan	2.477.542	2.601.419	2.731.490	2.868.065	3.011.468	3.162.041	3.320.144	3.486.151	3.660.458	3.843.481	4.035.655	4.237.438	4.449.310	4.671.775	4.905.364
Biaya Dibayar di Muka	11.557.040	11.557.040	11.557.040	11.557.040	11.557.040	11.557.040	11.557.040	11.557.040	11.557.040	11.557.040	11.557.040	11.557.040	11.557.040	11.557.040	11.557.040
Jumlah Aktiva Lancar	334.726.438	309.079.438	285.314.835	284.619.617	252.366.280	225.683.636	211.848.212	204.578.007	202.352.720	273.742.644	355.522.098	439.796.715	536.011.666	635.246.023	748.241.576
Aktiva Tidak Lancar															
Harga Perolehan	331.139.131	334.236.622	334.236.622	337.763.082	337.763.082	341.777.918	341.777.918	346.348.764	346.348.764	351.552.623	351.552.623	357.477.158	357.477.158	364.222.177	364.222.177
Akumulasi Depresiasi	(238.526.830)	(252.489.265)	(264.717.780)	(275.001.472)	(275.403.799)	(279.173.673)	(279.418.635)	(283.843.013)	(283.999.481)	(289.124.329)	(289.193.340)	(295.117.875)	(295.117.875)	(301.862.894)	(301.862.894)
Aktiva Tetap (Net)	92.612.301	81.747.358	69.518.842	62.761.610	62.359.283	62.604.245	62.359.283	62.505.751	62.359.283	62.428.294	62.359.283	62.359.283	62.359.283	62.359.283	62.359.283
Piutang Hubungan istimewa	1.962.982	1.962.982	1.962.982	1.962.982	1.962.982	1.962.982	1.962.982	1.962.982	1.962.982	1.962.982	1.962.982	1.962.982	1.962.982	1.962.982	1.962.982
Aktiva Pajak Tangguhan	1.902.990	1.902.990	1.902.990	1.902.990	1.902.990	1.902.990	1.902.990	1.902.990	1.902.990	1.902.990	1.902.990	1.902.990	1.902.990	1.902.990	1.902.990
Investasi Di PT. GKD	41.514.812	41.514.812	41.514.812	41.514.812	41.514.812	41.514.812	41.514.812	41.514.812	41.514.812	41.514.812	41.514.812	41.514.812	41.514.812	41.514.812	41.514.812
Aktiva Lain-lain															
Uang Jaminan	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000
Jumlah Aktiva Tidak Lancar	138.113.085	127.248.141	115.019.626	108.262.394	107.860.067	108.105.029	107.860.067	108.006.535	107.860.067	107.929.078	107.860.067	107.860.067	107.860.067	107.860.067	107.860.067
JUMLAH AKTIVA	472.839.523	436.327.580	400.334.461	372.882.011	360.226.347	333.788.665	319.708.279	312.584.542	310.212.787	381.671.722	463.382.165	547.656.783	643.871.733	743.106.090	856.101.643
KEWAJIBAN & EKUITAS															
Kewajiban Jangka Pendek															
Hutang Usaha	5.283.665	5.589.743	5.869.230	6.162.691	6.470.826	6.794.367	7.134.085	7.490.790	7.865.329	8.258.596	8.671.525	9.105.102	9.560.357	10.038.374	10.540.293
Simpunan Jaminan	5.761.784	5.761.784	5.761.784	5.761.784	5.761.784	5.761.784	5.761.784	5.761.784	5.761.784	5.761.784	5.761.784	5.761.784	5.761.784	5.761.784	5.761.784
Hutang Pembelian Aktiva Tetap	903.867	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pendapatan Diterima Di Muka	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Kewajiban Jangka Panjang Jatuh Tempo dim 1 Tahun	40.000.000	40.000.000	40.000.000	40.000.000	40.000.000	40.000.000	40.000.000	40.000.000	40.000.000	40.000.000	40.000.000	40.000.000	40.000.000	40.000.000	40.000.000
Jumlah Kewajiban Jangka Pendek	51.949.317	51.351.527	51.631.014	51.924.475	52.232.610	52.556.151	52.895.870	52.692.895	52.627.113	52.627.113	52.627.113	52.627.113	52.627.113	52.627.113	52.627.113
Kewajiban Jangka Panjang															
Kewajiban Imbalan Kerja	3.047.116	3.351.827	3.687.010	4.055.711	4.461.282	4.907.411	5.398.152	5.937.967	6.531.764	7.184.940	7.903.434	8.693.777	9.563.155	10.519.470	11.571.418
Hutang Hubungan istimewa	3.008.192	3.008.192	3.008.192	3.008.192	3.008.192	3.008.192	3.008.192	3.008.192	3.008.192	3.008.192	3.008.192	3.008.192	3.008.192	3.008.192	3.008.192
Hutang Subordinasi	5.300.000	5.300.000	5.300.000	5.300.000	5.300.000	5.300.000	5.300.000	5.300.000	5.300.000	5.300.000	5.300.000	5.300.000	5.300.000	5.300.000	5.300.000
Hutang Bank	369.440.321	329.440.321	289.440.321	249.440.321	189.440.321	129.440.321	69.440.321	0	0	0	0	0	0	0	0
Jumlah Kewajiban Jangka Panjang	380.795.629	341.100.340	301.435.523	261.804.224	202.209.795	142.655.923	83.146.665	14.246.158	14.839.955	15.493.131	16.211.625	17.001.989	17.871.347	18.827.662	19.879.609
Ekuitas															
Modal Saham	580.975.945	625.975.945	635.975.945	635.975.945	635.975.945	635.975.945	635.975.945	635.975.945	635.975.945	635.975.945	635.975.945	635.975.945	635.975.945	635.975.945	635.975.945
Tambahan Modal Dsetor	45.000.000	10.000.000	10.000.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Selisih Nilai Transaksi Restrukturisasi Entitas Sepengendali	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)
Saldo Laba (Rugi)	(575.074.636)	(581.293.501)	(577.901.289)	(566.015.502)	(539.385.272)	(506.592.624)	(461.503.468)	(409.523.725)	(343.423.495)	(273.011.002)	(192.431.963)	(109.381.286)	(14.480.968)	83.309.056	194.750.743
Jumlah Ekuitas	40.094.578	43.875.713	47.267.924	59.153.312	85.783.942	118.576.590	163.665.745	215.645.489	281.745.719	352.158.211	432.737.230	515.767.928	610.678.246	708.478.270	819.919.957
JUMLAH KEWAJIBAN & EKUITAS	472.839.523	436.327.580	400.334.461	372.882.011	360.226.347	333.788.665	319.708.279	312.584.542	310.212.787	381.671.722	463.382.165	547.656.783	643.871.733	743.106.090	856.101.643

Jenis Hotel
Grade

: Boutique Hotel
: 5 Star Luxury

**PROGRAM PENJUALAN DAN PENERIMAAN
PENERIMAAN**

Penerimaan Kamar

Asumsi berdasarkan proyeksi PT. PDRH

Komposisi Kamar dan Published Rate

Kurs 1 US\$ Rp9.441,00

Jenis Kamar	Jumlah	Published Rate	
		(USD)	(Rp.)
Presidential Suite	1 Kamar	5.000	47.205.000
Penthouse Suite	2 Kamar	3.000	28.323.000
Deluxe Suite	6 Kamar	800	7.552.800
Townhouse - Two Bedroom Suite	2 Kamar	850	8.024.850
Townhouse - One Bedroom Suite	6 Kamar	500	4.720.500
Rosewood Suite	19 Kamar	400	3.776.400
Senior Executive Room	24 Kamar	320	3.021.120
Executive Room	26 Kamar	300	2.832.300
Junior Executive Room	14 Kamar	280	2.643.480
Total	100 Kamar	43.506	410.683.506
Rata-rata Published Rate		435	4.106.835

Weighted Average of Room Rate

Room Type	Jumlah	Room Rate (Rp.)	Total (NORxRR)
Presidential Suite	1 Kamar	15.105.600	15.105.600
Penthouse Suite	2 Kamar	9.063.360	18.126.720
Deluxe Suite	6 Kamar	2.416.896	14.501.376
Townhouse - Two Bedroom Suite	2 Kamar	2.567.952	5.135.904
Townhouse - One Bedroom Suite	6 Kamar	1.510.560	9.063.360
Rosewood Suite	19 Kamar	1.208.448	22.960.512
Senior Executive Room	24 Kamar	966.758	23.202.202
Executive Room	26 Kamar	906.336	23.564.736
Junior Executive Room	14 Kamar	845.914	11.842.790
Total	100 Kamar	-	143.503.200
Weighted Average of Room Rate			1.435.032

Tahun	Tingkat Hunian	Tingkat Hunian
2005	43,20%	Actual
2006	49,22%	Actual
2007	60,70%	Actual
2008	60,70%	Projection
2009	60,70%	Projection
2010	60,70%	Projection
2011	60,70%	Projection
2012	60,70%	Projection
2013	60,70%	Projection
2014	60,70%	Projection
2015	60,70%	Projection
2016	60,70%	Projection
Perpetuity period	60,70%	Projection

Penerimaan Lain-lain

Asumsi berdasarkan business plan perusahaan, diadjust dengan kondisi pasar dan standar industri

Food & Beverage Department	201,2%	of Room Revenue
Telephone and Internet	4,50%	of Room Revenue
Spa and Massage	0,0%	of Room Revenue
Valet / Laundry	3,0%	of Room Revenue
Business Centre	1,1%	of Room Revenue
Other Income	1,96%	of Room Revenue

Average Growth of Room Rate 5,5% per annum

PENGELUARAN
Departmental Costs and Expenses

Asumsi berdasarkan standar hotel boutique

Cost of Sales	
Room	20,00% of its revenue
Food & Beverage	45,00% of its revenue
Telephone	48,00% of its revenue
Valet & Laundry	48,00% of its revenue
Business Centre Revenue	48,00% of its revenue
Other Revenue	48,00% of its revenue
Payroll	21,81% of Total Revenue
Other Expenses Operating Dept.	11,96% of Total Revenue

Operating Expenses

Asumsi berdasarkan data historis

Property Tax & Insurance	0,69% of Total Revenue
Administration & General Personnel	6,37% of Total Revenue
Sales & Marketing	0,39% of Total Revenue
Maintenance	1,76% of Total Revenue
Energy	10,09% of Total Revenue
Other Expenses	3,22% of Total Revenue
	0,98% of Total Revenue

Rata-rata Kenaikan Biaya Per Tahun	6,5%	per annum
---	-------------	------------------

**Proyeksi Penerimaan (Skenario Moderat) Skema Restrukturisasi I
(Rp. 000,-)**

KETERANGAN	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Penerimaan Kamar															
Jumlah Kamar	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Hari Operasi	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365
Kamar Tersedia	36.500	36.500	36.500	36.500	36.500	36.500	36.500	36.500	36.500	36.500	36.500	36.500	36.500	36.500	36.500
Rata-rata Tingkat Hunian	60,70%	60,70%	60,70%	60,70%	60,70%	60,70%	60,70%	60,70%	60,70%	60,70%	60,70%	60,70%	60,70%	60,70%	60,70%
Rata-rata Published Rate	1.435	1.514	1.597	1.685	1.778	1.876	1.979	2.088	2.202	2.323	2.451	2.586	2.728	2.878	3.037
Jumlah Penerimaan Kamar	31.793.851	33.542.513	35.387.352	37.333.656	39.387.007	41.553.292	43.838.723	46.249.853	48.793.595	51.477.243	54.308.491	57.295.458	60.446.708	63.771.277	67.278.698
Penerimaan Food & Beverage	63.968.041	67.486.283	71.198.029	75.113.921	79.245.186	83.603.671	88.201.873	93.052.976	98.170.890	103.570.289	109.266.655	115.276.321	121.616.519	128.305.427	135.362.226
Penerimaan Telepon	1.432.284	1.511.060	1.594.168	1.681.847	1.774.349	1.871.938	1.974.894	2.083.514	2.198.107	2.319.003	2.446.548	2.581.108	2.723.069	2.872.838	3.030.844
Penerimaan Valet & Laundry	955.867	1.008.440	1.063.904	1.122.419	1.184.152	1.249.280	1.317.991	1.390.480	1.466.957	1.547.639	1.632.759	1.722.581	1.817.302	1.917.253	2.022.702
Penerimaan Business Centre	360.308	380.125	401.032	423.089	446.359	470.909	496.809	524.133	552.960	583.373	615.459	649.309	685.021	722.697	762.445
Penerimaan Lain-lain	624.137	658.465	694.681	732.888	773.197	815.723	860.587	907.920	957.855	1.010.537	1.066.117	1.124.753	1.186.615	1.251.879	1.320.732
JUMLAH PENERIMAAN	99.134.490	104.586.886	110.339.165	116.407.819	122.810.249	129.564.813	136.690.878	144.208.878	152.140.364	160.508.084	169.336.029	178.649.511	188.475.234	198.841.371	209.777.647

KETERANGAN	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Piutang Usaha Pihak Ketiga											
Saldo Awal Piutang Usaha Pihak Ketiga	41.079.839	8.148.040	8.596.182	9.068.972	9.567.766	10.093.993	10.649.163	11.234.867	11.852.784	12.504.687	13.192.445
Pendapatan Penjualan	99.134.490	104.586.886	110.339.165	116.407.819	122.810.249	129.564.813	136.690.878	144.208.876	152.140.364	160.508.084	169.336.029
Total Piutang Usaha Pihak Ketiga	140.214.328	112.734.927	118.935.348	125.476.792	132.378.015	139.658.806	147.340.041	155.443.743	163.993.149	173.012.772	182.528.474
Saldo Akhir Piutang Usaha Pihak Ketiga	(8.148.040)	(8.596.182)	(9.068.972)	(9.567.766)	(10.093.993)	(10.649.163)	(11.234.867)	(11.852.784)	(12.504.687)	(13.192.445)	(13.918.030)
Total Piutang Usaha Pihak Ketiga Diterima	132.066.288	104.138.744	109.866.375	115.909.026	122.284.022	129.009.643	136.105.174	143.590.958	151.488.461	159.820.326	168.610.444
Piutang Lain-lain Pihak Ketiga											
Saldo Awal Piutang Lain-lain Pihak Ketiga	322.058.293	300.587.740	279.117.187	257.646.635	236.176.082	214.705.529	193.234.976	171.764.423	150.293.870	128.823.317	107.352.764
Total Piutang Lain-lain Pihak Ketiga	322.058.293	300.587.740	279.117.187	257.646.635	236.176.082	214.705.529	193.234.976	171.764.423	150.293.870	128.823.317	107.352.764
Saldo Akhir Piutang Lain-lain Pihak Ketiga	(300.587.740)	(279.117.187)	(257.646.635)	(236.176.082)	(214.705.529)	(193.234.976)	(171.764.423)	(150.293.870)	(128.823.317)	(107.352.764)	(85.882.212)
Total Piutang Lain-lain Pihak Ketiga Diterima	21.470.553	21.470.553	21.470.553	21.470.553	21.470.553	21.470.553	21.470.553	21.470.553	21.470.553	21.470.553	21.470.553
Persediaan											
Pembelian	36.195.192	39.290.330	41.844.202	44.564.075	47.460.739	50.545.688	53.831.157	57.330.182	61.056.644	65.025.326	69.251.972
Saldo Awal Persediaan	2.683.188	2.115.145	2.252.629	2.399.050	2.584.989	2.721.063	2.897.932	3.086.298	3.286.907	3.500.556	3.728.092
Persediaan Dapat Digunakan	38.878.380	41.405.475	44.096.831	46.963.125	50.015.728	53.266.750	56.729.089	60.416.480	64.343.551	68.525.882	72.980.064
Persediaan Akhir	(2.115.145)	(2.252.629)	(2.399.050)	(2.554.989)	(2.721.063)	(2.897.932)	(3.086.298)	(3.286.907)	(3.500.556)	(3.728.092)	(3.970.418)
Pemakaian Persediaan	36.763.235	39.152.846	41.697.781	44.408.136	47.294.665	50.368.818	53.642.792	57.129.573	60.842.995	64.797.790	69.009.646
Kamar	6.358.770	6.772.090	7.212.276	7.681.074	8.180.344	8.712.066	9.278.351	9.881.443	10.523.737	11.207.780	11.936.286
Food & Beverage	28.785.618	30.656.684	32.649.368	34.771.577	37.031.730	39.438.792	42.002.313	44.732.464	47.640.074	50.736.679	54.034.563
Telepon	687.496	732.184	779.775	830.461	884.441	941.929	1.003.155	1.068.360	1.137.803	1.211.761	1.290.525
Valet & Laundry	458.816	488.639	520.401	554.227	590.252	628.618	669.478	712.994	759.339	808.696	861.261
Business Centre	172.948	184.190	196.162	208.912	222.492	236.954	252.356	268.759	286.228	304.833	324.647
Penerimaan Lain-lain	299.586	319.059	339.798	361.885	385.407	410.459	437.139	465.553	495.814	528.041	562.364
Hutang Usaha											
Saldo Awal Hutang Usaha	6.149.532	4.462.421	4.844.013	5.158.874	5.494.201	5.851.324	6.231.660	6.636.718	7.068.105	7.527.531	8.016.821
Total Pembelian	36.195.192	39.290.330	41.844.202	44.564.075	47.460.739	50.545.688	53.831.157	57.330.182	61.056.644	65.025.326	69.251.972
Total Hutang Usaha	42.344.725	43.752.751	46.688.215	49.722.949	52.954.940	56.397.012	60.062.817	63.966.900	68.124.749	72.552.858	77.268.793
Saldo Akhir Hutang Usaha	(4.462.421)	(4.844.013)	(5.158.874)	(5.494.201)	(5.851.324)	(6.231.660)	(6.636.718)	(7.068.105)	(7.527.531)	(8.016.821)	(8.537.914)
Pembayaran Hutang Usaha	37.882.304	38.908.738	41.529.341	44.228.748	47.103.616	50.165.351	53.426.099	56.898.796	60.597.217	64.536.037	68.730.879

KETERANGAN	2019	2020	2021	2022
Piutang Usaha Pihak Ketiga				
Saldo Awal Piutang Usaha Pihak Ketiga	13.918.030	14.683.521	15.491.115	16.343.126
Pendapatan Penjualan	178.649.511	188.475.234	198.841.371	209.777.647
Total Piutang Usaha Pihak Ketiga	192.567.540	203.158.755	214.332.487	226.120.773
Saldo Akhir Piutang Usaha Pihak Ketiga	(14.683.521)	(15.491.115)	(16.343.126)	(17.241.998)
Total Piutang Usaha Pihak Ketiga Diterima	177.884.019	187.667.640	197.989.360	208.878.775
Piutang Lain-lain Pihak Ketiga				
Saldo Awal Piutang Lain-lain Pihak Ketiga	85.882.212	64.411.659	42.941.106	21.470.553
Total Piutang Lain-lain Pihak Ketiga	85.882.212	64.411.659	42.941.106	21.470.553
Saldo Akhir Piutang Lain-lain Pihak Ketiga	(64.411.659)	(42.941.106)	(21.470.553)	0
Total Piutang Lain-lain Pihak Ketiga Diterima	21.470.553	21.470.553	21.470.553	21.470.553
Persediaan				
Pembelian	73.753.351	78.547.318	83.652.894	89.090.332
Saldo Awal Persediaan	3.970.418	4.228.495	4.503.347	4.796.065
Persediaan Dapat Digunakan	77.723.769	82.775.814	88.156.241	93.886.397
Persediaan Akhir	(4.228.495)	(4.503.347)	(4.796.065)	(5.107.809)
Pemakaian Persediaan	73.495.273	78.272.466	83.360.176	88.778.588
Kamar	12.712.145	13.538.434	14.418.432	15.355.630
Food & Beverage	57.546.810	61.287.352	65.271.030	69.513.647
Telepon	1.374.409	1.463.746	1.558.889	1.660.217
Valet & Laundry	917.243	976.864	1.040.360	1.107.984
Business Centre	345.749	368.223	392.157	417.648
Penerimaan Lain-lain	598.918	637.847	679.307	723.462
Hutang Usaha				
Saldo Awal Hutang Usaha	8.537.914	9.092.879	9.683.916	10.313.370
Total Pembelian	73.753.351	78.547.318	83.652.894	89.090.332
Total Hutang Usaha	82.291.265	87.640.197	93.336.810	99.403.703
Saldo Akhir Hutang Usaha	(9.092.879)	(9.683.916)	(10.313.370)	(10.983.740)
Pembayaran Hutang Usaha	73.198.386	77.956.281	83.023.440	88.419.963

LAMPIRAN 11

Proyeksi Pembayaran Hutang Pokok dan Bunga (Skenario Moderat) Skema Restrukturisasi I
(Rp. 000,-)

Tahun (1)	Periode (2)	Outstanding KI-Pokok (3)	Kumulatif KI-Pokok (4)	Bunga 11,00% (5)	Angs KI-Pokok 100,00% (6)	Total Angsuran (7)
		439.440.321				
2008	Triwulan I	433.190.321	433.190.321	11.912.734	6.250.000	6.250.000
	Triwulan II	426.940.321	426.940.321	11.740.859	6.250.000	6.250.000
	Triwulan III	420.690.321	420.690.321	11.568.984	6.250.000	6.250.000
	Triwulan IV	414.440.321	414.440.321	11.397.109	6.250.000	6.250.000
				46.619.685	25.000.000	25.000.000
2009	Triwulan I	408.190.321	408.190.321	11.225.234	6.250.000	6.250.000
	Triwulan II	401.940.321	401.940.321	11.053.359	6.250.000	6.250.000
	Triwulan III	395.690.321	395.690.321	10.881.484	6.250.000	6.250.000
	Triwulan IV	389.440.321	389.440.321	10.709.609	6.250.000	6.250.000
				43.869.685	25.000.000	25.000.000
2010	Triwulan I	383.190.321	383.190.321	10.537.734	6.250.000	6.250.000
	Triwulan II	376.940.321	376.940.321	10.365.859	6.250.000	6.250.000
	Triwulan III	370.690.321	370.690.321	10.193.984	6.250.000	6.250.000
	Triwulan IV	364.440.321	364.440.321	10.022.109	6.250.000	6.250.000
				41.119.685	25.000.000	25.000.000
2011	Triwulan I	358.190.321	358.190.321	9.850.234	6.250.000	6.250.000
	Triwulan II	351.940.321	351.940.321	9.678.359	6.250.000	6.250.000
	Triwulan III	345.690.321	345.690.321	9.506.484	6.250.000	6.250.000
	Triwulan IV	339.440.321	339.440.321	9.334.609	6.250.000	6.250.000
				38.369.685	25.000.000	25.000.000
2012	Triwulan I	331.940.321	331.940.321	9.128.359	7.500.000	7.500.000
	Triwulan II	324.440.321	324.440.321	8.922.109	7.500.000	7.500.000
	Triwulan III	316.940.321	316.940.321	8.715.859	7.500.000	7.500.000
	Triwulan IV	309.440.321	309.440.321	8.509.609	7.500.000	7.500.000
				35.275.935	30.000.000	30.000.000
2013	Triwulan I	301.940.321	301.940.321	8.303.359	7.500.000	7.500.000
	Triwulan II	294.440.321	294.440.321	8.097.109	7.500.000	7.500.000
	Triwulan III	286.940.321	286.940.321	7.890.859	7.500.000	7.500.000
	Triwulan IV	279.440.321	279.440.321	7.684.609	7.500.000	7.500.000
				31.975.935	30.000.000	30.000.000
2014	Triwulan I	269.440.321	269.440.321	7.409.609	10.000.000	10.000.000
	Triwulan II	259.440.321	259.440.321	7.134.609	10.000.000	10.000.000
	Triwulan III	249.440.321	249.440.321	6.859.609	10.000.000	10.000.000
	Triwulan IV	239.440.321	239.440.321	6.584.609	10.000.000	10.000.000
				27.988.435	40.000.000	40.000.000
2015	Triwulan I	229.440.321	229.440.321	6.309.609	10.000.000	10.000.000
	Triwulan II	219.440.321	219.440.321	6.034.609	10.000.000	10.000.000
	Triwulan III	209.440.321	209.440.321	5.759.609	10.000.000	10.000.000
	Triwulan IV	199.440.321	199.440.321	5.484.609	10.000.000	10.000.000
				23.588.435	40.000.000	40.000.000
2016	Triwulan I	189.440.321	189.440.321	5.209.609	10.000.000	10.000.000
	Triwulan II	179.440.321	179.440.321	4.934.609	10.000.000	10.000.000
	Triwulan III	169.440.321	169.440.321	4.659.609	10.000.000	10.000.000
	Triwulan IV	159.440.321	159.440.321	4.384.609	10.000.000	10.000.000
				19.188.435	40.000.000	40.000.000

Lanjutan

Tahun (1)	Periode (2)	Outstanding KI-Pokok (3)	Kumulatif KI-Pokok (4)	Bunga 11,00% (5)	Angs KI-Pokok 100,00% (6)	Total Angsuran (7)
2017	Triwulan I	146.940.321	146.940.321	4.040.859	12.500.000	12.500.000
	Triwulan II	134.440.321	134.440.321	3.697.109	12.500.000	12.500.000
	Triwulan III	121.940.321	121.940.321	3.353.359	12.500.000	12.500.000
	Triwulan IV	109.440.321	109.440.321	3.009.609	12.500.000	12.500.000
				14.100.935	50.000.000	50.000.000
2018	Triwulan I	96.940.321	96.940.321	2.665.859	12.500.000	12.500.000
	Triwulan II	84.440.321	84.440.321	2.322.109	12.500.000	12.500.000
	Triwulan III	71.940.321	71.940.321	1.978.359	12.500.000	12.500.000
	Triwulan IV	59.440.321	59.440.321	1.634.609	12.500.000	12.500.000
				8.600.935	50.000.000	50.000.000
2019	Triwulan I	44.580.241	44.580.241	1.225.957	14.860.080	14.860.080
	Triwulan II	29.720.161	29.720.161	817.304	14.860.080	14.860.080
	Triwulan III	14.860.080	14.860.080	408.652	14.860.080	14.860.080
	Triwulan IV	-	-	-	14.860.080	14.860.080
				2.451.913	59.440.321	59.440.321
TOTAL				333.149.702	439.440.321	439.440.321

(Rp. 000,-)

K E T E R A N G A N	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
PENJUALAN											
HARGA POKOK PENJUALAN	99.134.490	104.586.886	110.339.165	116.407.819	122.810.249	129.564.813	136.690.878	144.208.876	152.140.364	160.508.084	169.336.029
Room	(6.358.770)	(6.772.090)	(7.212.276)	(7.681.074)	(8.180.344)	(8.712.066)	(9.278.351)	(9.881.443)	(10.523.737)	(11.207.780)	(11.936.286)
Food & Beverage	(28.785.618)	(30.656.684)	(32.649.368)	(34.771.577)	(37.031.730)	(39.438.792)	(42.002.313)	(44.732.464)	(47.640.074)	(50.736.679)	(54.034.563)
Telephone	(687.496)	(732.184)	(779.775)	(830.461)	(884.441)	(941.929)	(1.003.155)	(1.068.360)	(1.137.803)	(1.211.761)	(1.290.525)
Valet & Laundry	(458.816)	(488.639)	(520.401)	(554.227)	(590.252)	(628.618)	(669.478)	(712.994)	(759.339)	(808.696)	(861.261)
Business Centre Revenue	(172.948)	(184.190)	(196.162)	(208.912)	(222.492)	(236.954)	(252.356)	(268.759)	(286.228)	(304.833)	(324.647)
Other Revenue	(299.586)	(319.059)	(339.798)	(361.885)	(385.407)	(410.459)	(437.139)	(465.553)	(495.814)	(528.041)	(562.364)
Total Harga Pokok Penjualan	(36.763.235)	(39.152.846)	(41.697.781)	(44.408.136)	(47.294.665)	(50.368.818)	(53.642.792)	(57.129.573)	(60.842.995)	(64.797.790)	(69.009.646)
LABA (RUGI) KOTOR	62.371.254	65.434.041	68.641.385	71.999.683	75.515.584	79.195.995	83.048.086	87.079.303	91.297.369	95.710.294	100.326.383
BEBAN TETAP											
Property Tax & Insurance	(681.029)	(725.296)	(772.440)	(822.648)	(876.121)	(933.068)	(993.718)	(1.058.309)	(1.127.100)	(1.200.361)	(1.278.385)
Administration & General	(6.319.425)	(6.730.188)	(7.167.650)	(7.633.548)	(8.129.728)	(8.658.161)	(9.220.941)	(9.820.302)	(10.458.622)	(11.138.432)	(11.862.430)
Personnel	(382.905)	(407.794)	(434.301)	(462.530)	(492.595)	(524.613)	(558.713)	(595.030)	(633.707)	(674.897)	(718.766)
Sales & Marketing	(1.743.623)	(1.856.959)	(1.977.661)	(2.106.209)	(2.243.113)	(2.388.915)	(2.544.194)	(2.709.567)	(2.885.699)	(3.073.259)	(3.273.020)
Maintenance	(10.006.785)	(10.657.226)	(11.349.946)	(12.087.692)	(12.873.392)	(13.710.163)	(14.601.323)	(15.550.409)	(16.561.166)	(17.637.663)	(18.784.111)
Depresiasi dan Amortisasi	(17.464.069)	(13.677.572)	(12.168.163)	(9.689.543)	(242.608)	(3.104.366)	(134.754)	(3.534.422)	(70.799)	(4.011.038)	(1.664)
Energy	(3.195.862)	(3.403.593)	(3.624.826)	(3.860.440)	(4.111.368)	(4.378.607)	(4.663.217)	(4.966.326)	(5.289.137)	(5.632.931)	(5.999.071)
Other Expenses	(966.963)	(1.029.816)	(1.096.754)	(1.168.043)	(1.243.966)	(1.324.824)	(1.410.937)	(1.502.648)	(1.600.320)	(1.704.341)	(1.815.123)
Total Beban Tetap	(40.760.661)	(38.488.443)	(38.591.741)	(37.830.653)	(30.212.890)	(35.022.717)	(34.127.798)	(39.737.014)	(38.626.559)	(45.072.923)	(43.732.571)
LABA (RUGI) USAHA	21.610.593	26.945.598	30.049.643	34.169.030	45.302.694	44.173.277	48.920.289	47.342.289	52.670.810	50.637.372	56.593.812
PENDAPATAN / (BEBAN) LAIN-LAIN											
Bunga Bank	(46.619.685)	(43.869.685)	(41.119.685)	(38.369.685)	(35.275.935)	(31.975.935)	(27.988.435)	(23.588.435)	(19.188.435)	(14.100.935)	(8.600.935)
TOTAL	(46.619.685)	(43.869.685)	(41.119.685)	(38.369.685)	(35.275.935)	(31.975.935)	(27.988.435)	(23.588.435)	(19.188.435)	(14.100.935)	(8.600.935)
LABA (RUGI) SEBELUM PAJAK	(25.009.092)	(16.924.087)	(11.070.042)	(4.200.656)	10.026.759	12.197.342	20.931.853	23.753.854	33.482.374	36.536.436	47.992.876
TAKSIRAN PAJAK	0	0	0	0	(2.506.690)	(3.049.335)	(5.232.963)	(5.938.463)	(8.370.594)	(9.134.109)	(11.998.219)
LABA (RUGI) BERSIH	(25.009.092)	(16.924.087)	(11.070.042)	(4.200.656)	7.520.069	9.148.006	15.698.890	17.815.390	25.111.781	27.402.327	35.994.657
SALDO LABA (RUGI) AWAL TAHUN	(557.104.128)	(582.113.221)	(599.037.308)	(610.107.350)	(614.308.005)	(606.787.936)	(597.639.930)	(581.941.040)	(564.125.650)	(539.013.869)	(511.611.542)
SALDO LABA (RUGI) AKHIR TAHUN	(582.113.221)	(599.037.308)	(610.107.350)	(614.308.005)	(606.787.936)	(597.639.930)	(581.941.040)	(564.125.650)	(539.013.869)	(511.611.542)	(475.616.884)

K E T E R A N G A N		2019	2020	2021	2022
PENJUALAN		178.649.511	188.475.234	198.841.371	209.777.647
HARGA POKOK PENJUALAN					
Room	(12.712.145)	(13.538.434)	(14.418.432)	(15.355.630)	
Food & Beverage	(57.546.810)	(61.287.352)	(65.271.030)	(69.513.647)	
Telephone	(1.374.409)	(1.463.746)	(1.558.889)	(1.660.217)	
Valet & Laundry	(917.243)	(976.864)	(1.040.360)	(1.107.984)	
Business Centre Revenue	(345.749)	(368.223)	(392.157)	(417.648)	
Other Revenue	(598.918)	(637.847)	(679.307)	(723.462)	
Total Harga Pokok Penjualan	(73.495.273)	(78.272.466)	(83.360.176)	(88.778.588)	
LABA (RUGI) KOTOR	105.154.237	110.202.767	115.481.195	120.999.059	
BEBAN TETAP					
Property Tax & Insurance	(1.361.480)	(1.449.976)	(1.544.224)	(1.644.599)	
Administration & General	(12.633.488)	(13.454.665)	(14.329.218)	(15.260.617)	
Personnel	(765.486)	(815.242)	(868.233)	(924.668)	
Sales & Marketing	(3.485.767)	(3.712.342)	(3.953.644)	(4.210.631)	
Maintenance	(20.005.078)	(21.305.409)	(22.690.260)	(24.165.127)	
Depresiasi dan Amortisasi	(4.466.238)	0	(4.971.034)	0	
Energy	(6.389.011)	(6.804.297)	(7.246.576)	(7.717.603)	
Other Expenses	(1.933.106)	(2.058.758)	(2.192.577)	(2.335.095)	
Total Beban Tetap	(51.039.654)	(49.600.688)	(57.795.767)	(56.258.340)	
LABA (RUGI) USAHA	54.114.584	60.602.080	57.685.428	64.740.719	
PENDAPATAN / (BEBAN) LAIN-LAIN					
Bunga Bank	(2.451.913)	0	0	0	
TOTAL	(2.451.913)	0	0	0	
LABA (RUGI) SEBELUM PAJAK	51.662.670	60.602.080	57.685.428	64.740.719	
TAKSIRAN PAJAK	(12.915.668)	(15.150.520)	(14.421.357)	(16.185.180)	
LABA (RUGI) BERSIH	38.747.003	45.451.560	43.264.071	48.555.539	
SALDO LABA (RUGI) AWAL TAHUN	(475.616.884)	(436.869.882)	(391.418.322)	(348.154.251)	
SALDO LABA (RUGI) AKHIR TAHUN	(436.869.882)	(391.418.322)	(348.154.251)	(299.598.712)	

KETERANGAN	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Arus Kas Dari Aktivitas Operasi :											
Kas Masuk											
Penerimaan Penjualan	90.986.449	95.990.704	101.270.193	106.840.053	112.716.256	118.915.650	125.456.011	132.356.092	139.635.677	147.315.639	155.417.999
Penerimaan Piutang Usaha-Pihak Ketiga	41.079.839	8.148.040	8.596.182	9.068.972	9.567.766	10.093.993	10.649.163	11.234.867	11.852.784	12.504.687	13.192.445
Penerimaan Piutang Usaha-Pihak Lain-Lain	21.470.553	21.470.553	21.470.553	21.470.553	21.470.553	21.470.553	21.470.553	21.470.553	21.470.553	21.470.553	21.470.553
Kas Keluar	153.536.841	125.609.297	131.336.928	137.379.579	143.754.575	150.480.196	157.575.727	165.061.511	172.959.014	181.290.879	190.080.997
Pembelian Persediaan (Penangkapan Hotel)	(37.882.304)	(38.908.738)	(41.529.341)	(44.228.748)	(47.103.616)	(50.165.351)	(53.426.099)	(56.898.796)	(60.597.217)	(64.536.037)	(68.730.879)
Biaya Tetap	(23.019.582)	(24.506.160)	(26.088.395)	(27.772.409)	(29.564.711)	(31.472.223)	(33.502.303)	(35.662.776)	(37.961.963)	(40.408.708)	(43.012.413)
Pajak	0	0	0	0	(2.506.690)	(3.049.335)	(5.232.963)	(5.938.463)	(8.370.594)	(9.134.109)	(11.998.219)
	(60.901.886)	(63.414.897)	(67.617.736)	(72.001.157)	(79.175.017)	(84.686.910)	(92.161.365)	(98.500.036)	(106.929.774)	(114.078.854)	(123.741.511)
Arus Kas Bersih Dari Kegiatan Non Operasi	92.634.955	62.194.400	63.719.192	65.378.422	64.579.558	65.793.287	65.414.361	66.561.476	66.029.240	67.212.026	66.339.486
Arus Kas Dari Aktivitas Non Operasi :											
Kas Masuk											
Equity (Setoran Pemegang Saham)	45.000.000	10.000.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Kas Keluar											
Pembayaran Hutang lain-Lain	(4.871.053)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pembayaran Hutang lain-Lain	(1.470.043)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pembayaran Hutang Pembelian Aktiva Tetap	(903.867)	(903.867)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pembayaran Biaya Masih Harus Dibayar	(3.075.971)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pembayaran Bunga Masih Harus Dibayar	(55.843.681)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Capital Expenditure, Capex - Hotel	0	(2.614.672)	0	(2.910.195)	0	(3.239.120)	0	(3.605.222)	0	(4.012.702)	0
Arus Kas Bersih Dari Kegiatan Non Operasi	(21.164.614)	6.481.461	0	(2.910.195)	0	(3.239.120)	0	(3.605.222)	0	(4.012.702)	0
Surplus (Defisit) Cash	71.470.341	68.675.861	63.719.192	62.468.226	64.579.558	62.554.166	65.414.361	62.956.254	66.029.240	63.199.324	66.339.486
Kas Awal	9.607.988	9.458.643	9.264.819	6.864.326	5.962.867	5.266.489	5.844.720	3.270.646	2.638.465	9.479.269	8.577.657
Kas Tersedia Untuk Bayar Bunga dan Hutang Pokok	81.078.329	78.134.504	72.984.011	69.332.552	70.542.424	67.820.655	71.259.081	66.226.900	68.667.704	72.678.592	74.917.143
Pembayaran Bunga Berjalan	(46.619.685)	(43.869.685)	(41.119.685)	(38.369.685)	(35.275.935)	(31.975.935)	(27.988.435)	(23.588.435)	(19.188.435)	(14.100.935)	(8.600.935)
Pembayaran Utang Pokok	(25.000.000)	(25.000.000)	(25.000.000)	(25.000.000)	(30.000.000)	(30.000.000)	(40.000.000)	(40.000.000)	(40.000.000)	(50.000.000)	(50.000.000)
Kas Akhir	9.458.643	9.264.819	6.864.326	5.962.867	5.266.489	5.844.720	3.270.646	2.638.465	9.479.269	8.577.657	16.316.208

KETERANGAN	2019	2020	2021	2022
Arus Kas Dari Aktivitas Operasi :				
Kas Masuk				
Penerimaan Penjualan	163.965.989	172.984.119	182.498.245	192.535.649
Penerimaan Piutang Usaha-Pihak Ketiga	13.918.030	14.683.521	15.491.115	16.343.126
Penerimaan Piutang Usaha-Pihak Lain-Lain	21.470.553	21.470.553	21.470.553	21.470.553
	199.354.572	209.138.193	219.459.913	230.349.328
Kas Keluar				
Pembelian Persediaan (Perengkapan Hotel)	(73.198.386)	(77.956.281)	(83.023.440)	(88.419.963)
Biaya Tetap	(45.783.072)	(48.731.310)	(51.868.417)	(55.206.393)
Pajak	(12.915.668)	(15.150.520)	(14.421.357)	(16.185.180)
	(131.897.126)	(141.838.111)	(149.313.214)	(159.811.536)
Arus Kas Bersih Dari Kegiatan Non Operasi	67.457.446	67.300.082	70.146.699	70.537.792
Arus Kas Dari Aktivitas Non Operasi :				
Kas Masuk				
Equity (Setoran Pemegang Saham)	0	0	0	0
Kas Keluar				
Pembayaran Hutang lain-Lain	0	0	0	0
Pembayaran Hutang lain-Lain	0	0	0	0
Pembayaran Hutang Pembelian Aktiva Tetap	0	0	0	0
Pembayaran Biaya Masih Harus Dibayar	0	0	0	0
Pembayaran Bunga Masih Harus Dibayar	0	0	0	0
Capital Expenditure, Capex - Hotel	(4.466.238)	0	(4.971.034)	0
	(4.466.238)	0	(4.971.034)	0
Arus Kas Bersih Dari Kegiatan Non Operasi	(4.466.238)	0	(4.971.034)	0
Surplus (Defisit) Cash	62.991.208	67.300.082	65.175.665	70.537.792
Kas Awal	16.316.208	17.415.181	84.715.263	149.890.928
Kas Tersedia Untuk Bayar Bunga dan Hutang Pokok	79.307.416	84.715.263	149.890.928	220.428.720
Pembayaran Bunga Berjalan	(2.451.913)	0	0	0
Pembayaran Utang Pokok	(59.440.321)	0	0	0
Kas Akhir	17.415.181	84.715.263	149.890.928	220.428.720

KETERANGAN		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
AKTIVA																
Aktiva Lancar																
Kas dan Setara Kas	9.458.643	9.264.819	6.864.326	5.962.867	5.266.489	5.844.720	3.270.646	3.270.646	2.638.465	9.479.269	8.577.657	16.316.208	17.415.181	84.715.263	149.890.928	220.428.720
Piutang Usaha-pihak ketiga	8.148.040	8.596.182	9.068.972	9.567.766	10.093.993	10.649.163	11.234.867	11.234.867	11.852.784	12.504.687	13.192.445	13.918.030	14.683.521	15.491.115	16.343.126	17.241.998
Piutang Lain-lain-pihak ketiga	300.587.740	279.117.187	257.646.635	236.176.082	214.705.529	193.234.976	171.764.423	150.293.870	128.823.317	128.823.317	107.352.764	85.882.212	64.411.659	42.941.106	21.470.553	0
Persediaan	2.115.145	2.252.629	2.399.050	2.554.989	2.721.063	2.897.932	3.086.298	3.086.298	3.286.907	3.500.556	3.728.092	3.970.418	4.228.495	4.503.347	4.796.065	5.107.809
Biaya Dibayar di Muka	11.557.040	11.557.040	11.557.040	11.557.040	11.557.040	11.557.040	11.557.040	11.557.040	11.557.040	11.557.040	11.557.040	11.557.040	11.557.040	11.557.040	11.557.040	11.557.040
Jumlah Aktiva Lancar	331.866.609	310.787.858	287.536.023	285.818.743	244.344.113	224.183.830	200.913.273	179.629.066	165.864.869	144.407.999	131.643.807	112.295.896	159.207.871	204.057.712	254.335.587	
Aktiva Tidak Lancar																
Harga Perolehan	331.139.131	333.753.803	333.753.803	336.663.999	336.663.999	339.903.119	339.903.119	343.508.341	343.508.341	343.508.341	347.521.043	347.521.043	351.987.281	351.987.281	356.958.315	356.958.315
Akumulasi Depresiasi	(238.526.830)	(252.204.401)	(264.372.565)	(274.062.108)	(274.304.715)	(277.409.082)	(277.543.836)	(281.078.258)	(281.149.057)	(281.149.057)	(285.160.095)	(285.161.760)	(289.627.997)	(289.627.997)	(294.599.032)	(294.599.032)
Aktiva Tetap (Net)	92.612.301	81.549.402	69.381.238	62.601.891	62.359.283	62.494.037	62.359.283	62.430.083	62.359.283	62.359.283	62.360.947	62.359.283	62.359.283	62.359.283	62.359.283	62.359.283
Piutang Hubungan istimewa	1.962.982	1.962.982	1.962.982	1.962.982	1.962.982	1.962.982	1.962.982	1.962.982	1.962.982	1.962.982	1.962.982	1.962.982	1.962.982	1.962.982	1.962.982	1.962.982
Aktiva Pajak Tangguhan	1.902.990	1.902.990	1.902.990	1.902.990	1.902.990	1.902.990	1.902.990	1.902.990	1.902.990	1.902.990	1.902.990	1.902.990	1.902.990	1.902.990	1.902.990	1.902.990
Investasi Di PT GKD	41.514.812	41.514.812	41.514.812	41.514.812	41.514.812	41.514.812	41.514.812	41.514.812	41.514.812	41.514.812	41.514.812	41.514.812	41.514.812	41.514.812	41.514.812	41.514.812
Aktiva Lain-lain	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000
Uang Jaminan	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000
Jumlah Aktiva Tidak Lancar	138.113.085	127.050.186	114.882.022	108.102.675	107.860.067	107.994.821	107.860.067	107.860.067	107.860.067	107.860.067	107.861.731	107.860.067	107.860.067	107.860.067	107.860.067	107.860.067
JUMLAH AKTIVA	469.979.694	437.838.043	402.418.045	373.921.417	352.204.181	332.178.651	308.773.340	287.559.932	273.724.937	252.269.730	239.503.974	220.155.984	220.155.984	267.067.938	311.917.779	362.195.635
KEWAJIBAN & EKUITAS																
Kewajiban Jangka Pendek																
Hutang Usaha	4.462.421	4.844.013	5.158.874	5.494.201	5.851.324	6.231.680	6.636.718	6.636.718	7.068.105	7.527.531	8.016.821	8.537.914	9.092.879	9.683.916	10.313.370	10.983.740
Simpunan Jaminan	5.761.784	5.761.784	5.761.784	5.761.784	5.761.784	5.761.784	5.761.784	5.761.784	5.761.784	5.761.784	5.761.784	5.761.784	5.761.784	5.761.784	5.761.784	5.761.784
Hutang Pembelian Aktiva Tetap	903.887	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pendapatan Diterima Di Muka	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Kewajiban Jangka Panjang Jatuh Tempo dim 1 Tahun	25.000.000	25.000.000	25.000.000	30.000.000	30.000.000	40.000.000	40.000.000	40.000.000	40.000.000	50.000.000	50.000.000	59.440.321	59.440.321	59.440.321	59.440.321	59.440.321
Jumlah Kewajiban Jangka Pendek	36.128.072	35.605.798	35.920.658	41.255.985	41.613.108	51.993.444	52.398.502	52.829.889	63.289.316	63.778.605	73.740.020	14.854.663	15.445.700	16.075.155	16.745.524	
Kewajiban Jangka Panjang																
Kewajiban Imbalan Kerja	3.047.116	3.351.827	3.687.010	4.055.711	4.461.282	4.907.411	5.398.152	5.937.967	5.937.967	6.531.764	7.184.940	7.903.434	8.693.777	9.563.155	10.519.470	11.571.418
Hutang Hubungan istimewa	3.008.192	3.008.192	3.008.192	3.008.192	3.008.192	3.008.192	3.008.192	3.008.192	3.008.192	3.008.192	3.008.192	3.008.192	3.008.192	3.008.192	3.008.192	3.008.192
Hutang Subordinasi	5.300.000	5.300.000	5.300.000	5.300.000	5.300.000	5.300.000	5.300.000	5.300.000	5.300.000	5.300.000	5.300.000	5.300.000	5.300.000	5.300.000	5.300.000	5.300.000
Hutang Bank	389.440.321	364.440.321	339.440.321	309.440.321	279.440.321	239.440.321	199.440.321	199.440.321	159.440.321	109.440.321	59.440.321	0	0	0	0	0
Jumlah Kewajiban Jangka Panjang	400.795.629	376.100.340	351.435.523	321.804.224	292.209.795	252.655.923	213.146.665	173.686.480	124.280.276	74.933.453	16.211.625	16.211.625	17.001.969	17.871.347	18.827.662	19.879.609
Ekuitas																
Modal Saham	580.975.945	625.975.945	635.975.945	635.975.945	635.975.945	635.975.945	635.975.945	635.975.945	635.975.945	635.975.945	635.975.945	635.975.945	635.975.945	635.975.945	635.975.945	635.975.945
Tambahan Modal Disetor	45.000.000	10.000.000	10.000.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Selisih Nilai Transaksi Restrukturisasi Entitas Sepengendalian	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)
Saldo Laba (Rugi)	(582.113.221)	(599.037.308)	(610.107.350)	(614.308.005)	(606.787.956)	(597.639.930)	(581.941.040)	(584.125.650)	(539.013.869)	(511.611.542)	(475.616.884)	(391.418.322)	(436.869.882)	(348.154.251)	(299.598.712)	
Jumlah Ekuitas	33.055.993	26.131.906	15.061.864	10.861.208	18.381.277	27.529.284	43.228.174	61.043.564	66.155.344	66.155.344	113.557.672	149.552.329	188.299.332	233.750.891	277.014.963	325.570.502
JUMLAH KEWAJIBAN & EKUITAS	469.979.694	437.838.043	402.418.045	373.921.417	352.204.181	332.178.651	308.773.340	287.559.932	273.724.937	252.269.730	239.503.974	220.155.984	220.155.984	267.067.938	311.917.779	362.195.635

Jenis Hotel : Boutique Hotel
Grade : 5 Star Luxury

**PROGRAM PENJUALAN DAN PENERIMAAN
PENERIMAAN Kamar**

Komposisi Kamar dan Published Rate

Jenis Kamar	Jumlah	Published Rate	
		(USD)	(Rp.)
Presidential Suite	1 Kamar	5.000	47.205.000
Penthouse Suite	2 Kamar	3.000	28.323.000
Deluxe Suite	6 Kamar	800	7.552.800
Townhouse - Two Bedroom Suite	2 Kamar	850	8.024.850
Townhouse - One Bedroom Suite	6 Kamar	500	4.720.500
Rosewood Suite	19 Kamar	400	3.776.400
Senior Executive Room	24 Kamar	320	3.021.120
Executive Room	26 Kamar	300	2.832.300
Junior Executive Room	14 Kamar	280	2.643.480
Total	100 Kamar	43.506	410.683.506
Rata-rata Published Rate		435	4.106.835

Kurs 1 US\$ Rp9.441,00

Tahun	Tingkat Hunian	Tingkat Hunian
2005	43,20%	Actual
2006	49,22%	Actual
2007	60,70%	Actual
2008	58,70%	Projection
2009	58,70%	Projection
2010	60,70%	Projection
2011	60,70%	Projection
2012	60,70%	Projection
2013	60,70%	Projection
2014	60,70%	Projection
2015	60,70%	Projection
2016	60,70%	Projection
Perpetuity period	60,70%	Projection

Weighted Average of Room Rate

Room Type	Jumlah	Room Rate (Rp.)	Total (NORxRR)
Presidential Suite	1 Kamar	15.105.600	15.105.600
Penthouse Suite	2 Kamar	9.063.360	18.126.720
Deluxe Suite	6 Kamar	2.416.896	14.501.376
Townhouse - Two Bedroom Suite	2 Kamar	2.567.952	5.135.904
Townhouse - One Bedroom Suite	6 Kamar	1.510.560	9.063.360
Rosewood Suite	19 Kamar	1.208.448	22.960.512
Senior Executive Room	24 Kamar	966.758	23.202.202
Executive Room	26 Kamar	906.336	23.564.736
Junior Executive Room	14 Kamar	845.914	11.842.790
Total	100 Kamar	-	143.503.200
Weighted Average of Room Rate			1.435.032

Penerimaan Lain-lain

Asumsi berdasarkan business plan perusahaan, diadjust dengan kondisi pasar dan standar industri

Food & Beverage Department	201,2%	of Room Revenue
Telephone and Internet	4,50%	of Room Revenue
Spa and Massage	0,0%	of Room Revenue
Valet / Laundry	3,0%	of Room Revenue
Business Centre	1,1%	of Room Revenue
Other Income	1,96%	of Room Revenue

Average Growth of Room Rate 4,5% per annum

KETERANGAN	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Penerimaan Kamar															
Jumlah Kamar	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Hari Operasi	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365
Kamar Tersedia	36.500	36.500	36.500	36.500	36.500	36.500	36.500	36.500	36.500	36.500	36.500	36.500	36.500	36.500	36.500
Rata-rata Tingkat Hunian	58,70%	58,70%	60,70%	60,70%	60,70%	60,70%	60,70%	60,70%	60,70%	60,70%	60,70%	60,70%	60,70%	60,70%	60,70%
Rata-rata Published Rate	1,435	1,500	1,567	1,638	1,711	1,788	1,869	1,953	2,041	2,133	2,229	2,329	2,434	2,543	2,658
Jumlah Penerimaan Kamar	30.746.278	32.129.861	34.719.681	36.282.066	37.914.759	39.620.923	41.403.865	43.267.039	45.214.056	47.248.688	49.374.879	51.596.749	53.918.602	56.344.940	58.880.462
Penerimaan Food & Beverage	61.860.363	64.644.079	69.854.700	72.998.162	76.283.079	79.715.817	83.303.029	87.051.666	90.968.990	95.062.595	99.340.412	103.810.730	108.482.213	113.363.913	118.465.289
Penerimaan Telepon	1.385.092	1.447.421	1.564.090	1.634.474	1.708.025	1.794.886	1.865.206	1.949.141	2.036.852	2.128.510	2.224.293	2.324.366	2.428.964	2.538.288	2.652.511
Penerimaan Valet & Laundry	924.372	965.969	1.043.831	1.090.803	1.139.889	1.191.184	1.244.788	1.300.803	1.359.339	1.420.510	1.484.433	1.551.232	1.621.037	1.693.984	1.770.213
Penerimaan Business Centre	348.437	364.116	393.466	411.172	429.674	449.010	469.215	490.330	512.395	535.452	559.548	584.728	611.040	638.537	667.271
Penerimaan Lain-lain	603.573	630.734	681.574	712.245	744.296	777.789	812.789	849.365	887.586	927.528	969.266	1.012.883	1.058.463	1.106.094	1.155.868
JUMLAH PENERIMAAN	95.868.114	100.182.179	108.257.341	113.128.921	118.219.723	123.539.610	129.098.893	134.908.343	140.979.218	147.323.283	153.952.831	160.880.708	168.120.340	175.685.755	183.591.614

KETERANGAN		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Piutang Usaha Pihak Ketiga												
Saldo Awal Piutang Usaha Pihak Ketiga		41.079.839	7.879.571	8.234.152	8.897.864	9.298.268	9.716.690	10.153.941	10.610.868	11.098.357	11.587.333	12.108.763
Pendapatan Penjualan		95.868.114	100.182.179	108.257.341	113.128.921	118.219.723	123.539.610	129.098.893	134.908.343	140.979.218	147.323.283	153.952.831
Total Piutang Usaha Pihak Ketiga		136.947.953	108.061.750	116.491.493	122.026.785	127.517.990	133.256.300	139.252.833	145.519.211	152.067.575	158.910.616	166.061.594
Saldo Akhir Piutang Usaha Pihak Ketiga		(7.879.571)	(8.234.152)	(8.897.864)	(9.298.268)	(9.716.690)	(10.153.941)	(10.610.868)	(11.088.357)	(11.587.333)	(12.108.763)	(12.653.657)
Total Piutang Usaha Pihak Ketiga Diterima		129.068.382	99.827.599	107.593.629	112.728.517	117.801.301	123.102.359	128.641.965	134.430.854	140.480.242	146.801.853	153.407.937
Piutang Lain-lain Pihak Ketiga												
Saldo Awal Piutang Lain-lain Pihak Ketiga		322.058.293	300.587.740	279.117.187	257.646.635	236.176.082	214.705.529	193.234.976	171.764.423	150.293.870	128.823.317	107.352.764
Total Piutang Lain-lain Pihak Ketiga		322.058.293	300.587.740	279.117.187	257.646.635	236.176.082	(214.705.529)	(171.764.423)	(150.293.870)	(128.823.317)	(107.352.764)	(85.882.212)
Saldo Akhir Piutang Lain-lain Pihak Ketiga		(300.587.740)	(279.117.187)	(257.646.635)	(236.176.082)	(214.705.529)	(193.234.976)	(171.764.423)	(150.293.870)	(128.823.317)	(107.352.764)	(85.882.212)
Total Piutang Lain-lain Pihak Ketiga Diterima		21.470.553	21.470.553	21.470.553	21.470.553	21.470.553	21.470.553	21.470.553	21.470.553	21.470.553	21.470.553	21.470.553
Persediaan												
Pembelian		34.914.191	38.183.743	40.856.605	43.716.567	46.776.727	50.051.098	53.554.674	57.303.502	61.314.747	65.606.779	65.360.766
Saldo Awal Persediaan		2.683.188	2.045.453	2.188.635	2.341.839	2.505.768	2.681.172	2.868.854	3.069.674	3.284.551	3.514.470	3.760.482
Persediaan Dapat Digunakan		37.597.379	40.229.196	43.045.240	46.058.406	49.282.495	52.732.270	56.423.528	60.373.175	64.599.298	69.121.248	69.121.248
Persediaan Akhir		(2.045.453)	(2.188.635)	(2.341.839)	(2.505.768)	(2.681.172)	(2.868.854)	(3.069.674)	(3.284.551)	(3.514.470)	(3.760.482)	(3.760.482)
Pemakaian Persediaan		35.551.926	38.040.561	40.703.400	43.552.638	46.601.323	49.863.415	53.353.855	57.098.624	61.084.828	65.360.766	65.360.766
Kamar		6.149.256	6.579.704	7.040.283	7.533.103	8.060.420	8.624.649	9.228.375	9.874.361	10.565.566	11.305.156	11.305.156
Food & Beverage		27.837.163	29.785.765	31.870.768	34.101.722	36.488.842	39.043.061	41.776.076	44.700.401	47.829.429	51.177.489	51.177.489
Telepon		664.844	711.383	761.180	814.463	871.475	932.478	997.752	1.067.594	1.142.326	1.222.289	1.222.289
Valet & Laundry		443.699	474.758	507.991	543.550	581.599	622.310	665.872	712.483	762.357	815.722	815.722
Business Centre		167.250	178.957	191.484	204.888	219.230	234.576	250.996	268.566	287.366	307.481	307.481
Penerimaan Lain-lain		289.715	309.995	331.695	354.913	379.757	406.340	434.784	465.219	497.784	532.629	532.629
Hutang Usaha												
Saldo Awal Hutang Usaha		6.149.532	4.304.489	4.707.585	5.037.116	5.389.714	5.766.994	6.170.683	6.602.631	7.064.815	7.559.352	8.088.507
Total Pembelian		34.914.191	38.183.743	40.856.605	43.716.567	46.776.727	50.051.098	53.554.674	57.303.502	61.314.747	65.606.779	65.360.766
Total Hutang Usaha		41.063.724	42.488.232	45.564.189	48.753.683	52.166.440	55.818.091	59.725.358	63.906.133	68.379.562	73.166.131	73.449.273
Saldo Akhir Hutang Usaha		(4.304.489)	(4.707.585)	(5.037.116)	(5.389.714)	(5.766.994)	(6.170.683)	(6.602.631)	(7.064.815)	(7.559.352)	(8.088.507)	(8.088.177)
Pembayaran Hutang Usaha		36.759.234	37.780.647	40.527.074	43.363.969	46.399.447	49.647.408	53.122.727	56.841.317	60.820.210	65.077.624	65.391.096

KETERANGAN	2019	2020	2021	2022
Piutang Usaha Pihak Ketiga				
Saldo Awal Piutang Usaha Pihak Ketiga	12.653.657	13.223.072	13.818.110	14.439.925
Pendapatan Penjualan	160.880.708	168.120.340	175.685.755	183.591.614
Total Piutang Usaha Pihak Ketiga	173.534.366	181.343.412	189.503.866	198.031.540
Saldo Akhir Piutang Usaha Pihak Ketiga	(13.223.072)	(13.818.110)	(14.439.925)	(15.089.722)
Total Piutang Usaha Pihak Ketiga Diterima	160.311.294	167.525.302	175.063.940	182.941.818
Piutang Lain-lain Pihak Ketiga				
Saldo Awal Piutang Lain-lain Pihak Ketiga	85.882.212	64.411.659	42.941.106	21.470.553
Total Piutang Lain-lain Pihak Ketiga	85.882.212	64.411.659	42.941.106	21.470.553
Saldo Akhir Piutang Lain-lain Pihak Ketiga	(64.411.659)	(42.941.106)	(21.470.553)	0
Total Piutang Lain-lain Pihak Ketiga Diterima	21.470.553	21.470.553	21.470.553	21.470.553
Persediaan				
Pembelian	65.360.766	65.360.766	65.360.766	65.360.766
Saldo Awal Persediaan	3.760.482	3.760.482	3.760.482	3.760.482
Persediaan Dapat Digunakan	69.121.248	69.121.248	69.121.248	69.121.248
Persediaan Akhir	(3.760.482)	(3.760.482)	(3.760.482)	(3.760.482)
Pemakaian Persediaan	65.360.766	65.360.766	65.360.766	65.360.766
Kamar	11.305.156	11.305.156	11.305.156	11.305.156
Food & Beverage	51.177.489	51.177.489	51.177.489	51.177.489
Telepon	1.222.289	1.222.289	1.222.289	1.222.289
Valet & Laundry	815.722	815.722	815.722	815.722
Business Centre	307.481	307.481	307.481	307.481
Penerimaan Lain-lain	532.629	532.629	532.629	532.629
Hutang Usaha				
Saldo Awal Hutang Usaha	8.058.177	8.058.177	8.058.177	8.058.177
Total Pembelian	65.360.766	65.360.766	65.360.766	65.360.766
Total Hutang Usaha	73.418.943	73.418.943	73.418.943	73.418.943
Saldo Akhir Hutang Usaha	(8.058.177)	(8.058.177)	(8.058.177)	(8.058.177)
Pembayaran Hutang Usaha	65.360.766	65.360.766	65.360.766	65.360.766

LAMPIRAN 18

Proyeksi Pembayaran Hutang Pokok dan Bunga (Skenario Pesimis) Skema Restrukturisasi I
(Rp. 000,-)

Tahun (1)	Periode (2)	Outstanding KI-Pokok (3)	Kumulatif KI-Pokok (4)	Bunga 11,00% (5)	Angs KI-Pokok 100,00% (6)	Total Angsuran (7)
		439.440.321				
2008	Triwulan I	434.440.321	434.440.321	11.947.109	5.000.000	5.000.000
	Triwulan II	429.440.321	429.440.321	11.809.609	5.000.000	5.000.000
	Triwulan III	424.440.321	424.440.321	11.672.109	5.000.000	5.000.000
	Triwulan IV	419.440.321	419.440.321	11.534.609	5.000.000	5.000.000
				46.963.435	20.000.000	20.000.000
2009	Triwulan I	414.440.321	414.440.321	11.397.109	5.000.000	5.000.000
	Triwulan II	409.440.321	409.440.321	11.259.609	5.000.000	5.000.000
	Triwulan III	404.440.321	404.440.321	11.122.109	5.000.000	5.000.000
	Triwulan IV	399.440.321	399.440.321	10.984.609	5.000.000	5.000.000
				44.763.435	20.000.000	20.000.000
2010	Triwulan I	394.440.321	394.440.321	10.847.109	5.000.000	5.000.000
	Triwulan II	389.440.321	389.440.321	10.709.609	5.000.000	5.000.000
	Triwulan III	384.440.321	384.440.321	10.572.109	5.000.000	5.000.000
	Triwulan IV	379.440.321	379.440.321	10.434.609	5.000.000	5.000.000
				42.563.435	20.000.000	20.000.000
2011	Triwulan I	374.440.321	374.440.321	10.297.109	5.000.000	5.000.000
	Triwulan II	369.440.321	369.440.321	10.159.609	5.000.000	5.000.000
	Triwulan III	364.440.321	364.440.321	10.022.109	5.000.000	5.000.000
	Triwulan IV	359.440.321	359.440.321	9.884.609	5.000.000	5.000.000
				40.363.435	20.000.000	20.000.000
2012	Triwulan I	351.940.321	351.940.321	9.678.359	7.500.000	7.500.000
	Triwulan II	344.440.321	344.440.321	9.472.109	7.500.000	7.500.000
	Triwulan III	336.940.321	336.940.321	9.265.859	7.500.000	7.500.000
	Triwulan IV	329.440.321	329.440.321	9.059.609	7.500.000	7.500.000
				37.475.935	30.000.000	30.000.000
2013	Triwulan I	321.940.321	321.940.321	8.853.359	7.500.000	7.500.000
	Triwulan II	314.440.321	314.440.321	8.647.109	7.500.000	7.500.000
	Triwulan III	306.940.321	306.940.321	8.440.859	7.500.000	7.500.000
	Triwulan IV	306.940.321	306.940.321	8.234.609	7.500.000	7.500.000
				34.175.935	30.000.000	30.000.000
2014	Triwulan I	291.940.321	291.940.321	8.028.359	7.500.000	7.500.000
	Triwulan II	284.440.321	284.440.321	7.822.109	7.500.000	7.500.000
	Triwulan III	276.940.321	276.940.321	7.615.859	7.500.000	7.500.000
	Triwulan IV	276.940.321	276.940.321	7.409.609	7.500.000	7.500.000
				30.875.935	30.000.000	30.000.000
2015	Triwulan I	260.690.321	260.690.321	7.168.984	8.750.000	8.750.000
	Triwulan II	251.940.321	251.940.321	6.928.359	8.750.000	8.750.000
	Triwulan III	243.190.321	243.190.321	6.687.734	8.750.000	8.750.000
	Triwulan IV	243.190.321	243.190.321	6.447.109	8.750.000	8.750.000
				27.232.185	35.000.000	35.000.000
2016	Triwulan I	225.690.321	225.690.321	6.206.484	8.750.000	8.750.000
	Triwulan II	216.940.321	216.940.321	5.965.859	8.750.000	8.750.000
	Triwulan III	208.190.321	208.190.321	5.725.234	8.750.000	8.750.000
	Triwulan IV	199.440.321	199.440.321	5.484.609	8.750.000	8.750.000
				23.382.185	35.000.000	35.000.000

Lanjutan

Tahun (1)	Periode (2)	Outstanding KI-Pokok (3)	Kumulatif KI-Pokok (4)	Bunga 11,00% (5)	Angs KI-Pokok 100,00% (6)	Total Angsuran (7)
2017	Triwulan I	190.690.321	190.690.321	5.243.984	8.750.000	8.750.000
	Triwulan II	181.940.321	181.940.321	5.003.359	8.750.000	8.750.000
	Triwulan III	173.190.321	173.190.321	4.762.734	8.750.000	8.750.000
	Triwulan IV	164.440.321	164.440.321	4.522.109	8.750.000	8.750.000
				19.532.185	35.000.000	35.000.000
2018	Triwulan I	153.190.321	153.190.321	4.212.734	11.250.000	11.250.000
	Triwulan II	141.940.321	141.940.321	3.903.359	11.250.000	11.250.000
	Triwulan III	130.690.321	130.690.321	3.593.984	11.250.000	11.250.000
	Triwulan IV	119.440.321	119.440.321	3.284.609	11.250.000	11.250.000
				14.994.685	45.000.000	45.000.000
2019	Triwulan I	106.440.321	106.440.321	2.927.109	13.000.000	13.000.000
	Triwulan II	93.440.321	93.440.321	2.569.609	13.000.000	13.000.000
	Triwulan III	80.440.321	80.440.321	2.212.109	13.000.000	13.000.000
	Triwulan IV	67.440.321	67.440.321	1.854.609	13.000.000	13.000.000
				9.563.435	52.000.000	52.000.000
2020	Triwulan I	50.580.241	50.580.241	1.390.957	16.860.080	16.860.080
	Triwulan II	33.720.161	33.720.161	927.304	16.860.080	16.860.080
	Triwulan III	16.860.080	16.860.080	463.652	16.860.080	16.860.080
	Triwulan IV	-	-	-	16.860.080	16.860.080
				2.781.913	67.440.321	67.440.321
TOTAL				374.668.137	439.440.321	439.440.321

KETERANGAN	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
LABA LAYU (RUGI) AWAL TAHUN	95.868.114	100.182.179	108.257.341	113.128.921	118.219.723	123.539.610	129.098.893	134.908.343	140.979.218	147.323.283	153.952.831
POKOK PENJUALAN											
- Makanan & Beverage	(6.149.256)	(6.579.704)	(7.040.283)	(7.533.103)	(8.060.420)	(8.624.649)	(9.228.375)	(9.874.361)	(10.565.566)	(11.305.156)	(11.305.156)
- Telekomunikasi	(27.837.163)	(29.785.765)	(31.870.768)	(34.101.722)	(36.488.842)	(39.043.061)	(41.776.076)	(44.700.401)	(47.829.429)	(51.177.489)	(51.177.489)
- Laundry	(664.844)	(711.383)	(761.180)	(814.463)	(871.475)	(932.478)	(997.752)	(1.067.594)	(1.142.326)	(1.222.289)	(1.222.289)
- Business Centre Revenue	(443.699)	(474.758)	(507.991)	(543.550)	(581.599)	(622.310)	(665.872)	(712.483)	(762.357)	(815.722)	(815.722)
- Other Revenue	(167.250)	(178.957)	(191.484)	(204.888)	(219.230)	(234.576)	(250.996)	(268.566)	(287.366)	(307.481)	(307.481)
- Total Pokok Penjualan	(289.715)	(309.995)	(331.695)	(354.913)	(379.757)	(406.340)	(434.784)	(465.219)	(497.784)	(532.629)	(532.629)
LABA LAYU (RUGI) KOTOR	(35.551.926)	(38.040.561)	(40.703.400)	(43.552.638)	(46.601.323)	(49.863.415)	(53.353.855)	(57.088.624)	(61.084.828)	(65.360.766)	(65.360.766)
TETAP	60.316.188	62.141.618	67.553.941	69.576.283	71.618.400	73.676.195	75.745.038	77.819.719	79.894.390	81.962.517	88.592.065
- Property Tax & Insurance	(658.590)	(704.691)	(754.019)	(806.801)	(863.277)	(923.706)	(988.365)	(1.057.551)	(1.131.579)	(1.210.790)	(1.210.790)
- Administration & General	(6.111.207)	(6.538.992)	(6.996.721)	(7.486.492)	(8.010.546)	(8.571.284)	(9.171.274)	(9.813.263)	(10.500.192)	(11.235.205)	(11.235.205)
- Personnel	(370.289)	(396.209)	(423.944)	(453.620)	(485.373)	(519.349)	(555.704)	(594.603)	(636.225)	(680.761)	(680.761)
- Sales & Marketing	(1.686.173)	(1.804.205)	(1.930.499)	(2.065.634)	(2.210.228)	(2.364.944)	(2.530.490)	(2.707.625)	(2.897.159)	(3.099.960)	(3.099.960)
- Maintenance	(9.677.072)	(10.354.467)	(11.079.280)	(11.854.830)	(12.684.688)	(13.572.594)	(14.522.676)	(15.539.263)	(16.627.012)	(17.790.903)	(17.790.903)
- Depresiasi dan Amortisasi	(17.464.069)	(13.612.602)	(12.154.399)	(9.599.727)	(219.068)	(2.989.941)	(118.549)	(3.322.466)	(50.243)	(3.683.082)	0
- Energy	(3.090.561)	(3.306.901)	(3.538.384)	(3.786.070)	(4.051.095)	(4.334.672)	(4.638.099)	(4.962.766)	(5.310.160)	(5.681.871)	(5.681.871)
- Other Expenses	(935.103)	(1.000.560)	(1.070.599)	(1.145.541)	(1.225.729)	(1.311.530)	(1.403.337)	(1.501.571)	(1.606.881)	(1.719.149)	(1.719.149)
- Total Beban Tetap	(39.993.063)	(37.718.627)	(37.947.845)	(37.198.714)	(29.749.984)	(34.568.022)	(33.928.496)	(39.499.108)	(38.769.250)	(45.101.720)	(41.418.638)
LABA (RUGI) USAHA	20.323.125	24.422.992	29.606.096	32.377.569	41.868.416	39.108.173	41.816.542	38.320.610	41.135.140	36.860.797	47.173.427
PENDAPATAN / (BEBAN) LAIN-LAIN											
- Bunga Bank	(46.963.435)	(44.763.435)	(42.563.435)	(40.363.435)	(37.475.935)	(34.175.935)	(30.875.935)	(27.232.185)	(23.382.185)	(19.532.185)	(14.994.685)
TOTAL	(46.963.435)	(44.763.435)	(42.563.435)	(40.363.435)	(37.475.935)	(34.175.935)	(30.875.935)	(27.232.185)	(23.382.185)	(19.532.185)	(14.994.685)
LABA (RUGI) SEBELUM PAJAK	(26.640.311)	(20.340.443)	(12.957.339)	(7.985.867)	4.392.480	4.932.238	10.940.607	11.088.425	17.752.955	17.328.612	32.178.741
TAKSIRAN PAJAK	0	0	0	0	(1.098.120)	(1.233.059)	(2.735.152)	(2.772.106)	(4.438.239)	(4.332.153)	(8.044.685)
LABA (RUGI) BERSIH	(26.640.311)	(20.340.443)	(12.957.339)	(7.985.867)	3.294.360	3.699.178	8.205.455	8.316.319	13.314.716	12.996.459	24.134.056
SALDO LABA (RUGI) AWAL TAHUN	(557.104.128)	(583.744.439)	(604.084.882)	(617.042.222)	(625.028.088)	(621.733.728)	(618.034.550)	(609.829.095)	(601.512.776)	(588.198.060)	(575.201.601)
SALDO LABA (RUGI) AKHIR TAHUN	(583.744.439)	(604.084.882)	(617.042.222)	(625.028.088)	(621.733.728)	(618.034.550)	(609.829.095)	(601.512.776)	(588.198.060)	(575.201.601)	(551.067.545)

KETERANGAN

	2019	2020	2021	2022
Arus Kas Dari Aktivitas Operasi :				
Kas Masuk				
Penerimaan Penjualan	147.657.636	154.302.230	161.245.830	168.501.893
Penerimaan Piutang Usaha-Pihak Ketiga	12.653.657	13.223.072	13.818.110	14.439.925
Penerimaan Piutang Usaha-Pihak Lain-Lain	21.470.553	21.470.553	21.470.553	21.470.553
Kas Keluar	181.781.847	188.995.855	196.534.493	204.412.371
Pembelian Persediaan (Perlengkapan Hotel)	(65.360.766)	(65.360.766)	(65.360.766)	(65.360.766)
Biaya Tetap	(40.628.295)	(40.549.260)	(40.462.323)	(40.366.691)
Pajak	(10.128.963)	(14.639.756)	(16.128.552)	(19.203.053)
	(116.118.024)	(120.549.782)	(121.951.641)	(124.930.510)
Arus Kas Bersih Dari Kegiatan Non Operasi	65.663.823	68.446.073	74.582.853	79.481.861
Arus Kas Dari Aktivitas Non Operasi :				
Kas Masuk				
Equity (Setoran Pemegang Saham)	0	0	0	0
Kas Keluar				
Pembayaran Hutang lain-Lain	0	0	0	0
Pembayaran Hutang lain-Lain	0	0	0	0
Pembayaran Hutang Pembelian Aktiva Tetap	0	0	0	0
Pembayaran Biaya Masih Harus Dibayar	0	0	0	0
Pembayaran Bunga Masih Harus Dibayar	0	0	0	0
Capital Expenditure, Capex - Hotel	(4.022.018)	0	(4.392.144)	0
Arus Kas Bersih Dari Kegiatan Non Operasi	(4.022.018)	0	(4.392.144)	0
Surplus (Defisit) Cash	61.641.805	68.446.073	70.190.709	79.481.861
Kas Awal	1.860.117	1.938.487	162.326	70.353.034
Kas Tersedia Untuk Bayar Bunga dan Hutang Pokok	63.501.923	70.384.560	70.353.034	149.834.895
Pembayaran Bunga Berjalan	(9.563.435)	(2.781.913)	0	0
Pembayaran Utang Pokok	(52.000.000)	(67.440.321)	0	0
Kas Akhir	1.938.487	162.326	70.353.034	149.834.895

KETERANGAN		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
AKTIVA																
Aktiva Lancar																
Kas dan Setara Kas	13.007.654	14.551.989	15.067.398	15.480.555	5.989.127	5.929.628	5.929.628	5.989.127	1.035.389	1.230.340	1.112.239	1.860.117	1.938.487	162.326	70.353.034	149.834.895
Piutang Usaha-pihak ketiga	7.879.571	8.234.152	8.897.864	9.298.268	10.610.868	10.153.941	10.153.941	10.610.868	11.088.357	11.587.333	12.108.763	12.663.657	13.223.072	13.818.110	14.439.925	15.089.722
Piutang Lain-lain-pihak ketiga	300.587.740	279.117.187	257.646.635	236.176.082	171.764.423	193.234.976	193.234.976	171.764.423	150.293.870	128.823.317	107.352.764	85.892.212	64.411.659	42.941.106	21.470.563	0
Persediaan	2.045.453	2.188.635	2.341.839	2.505.768	3.089.674	2.868.854	2.868.854	3.089.674	3.284.551	3.514.470	3.760.482	3.760.482	3.760.482	3.760.482	3.760.482	3.760.482
Biaya Dibayar di Muka	11.557.040	11.557.040	11.557.040	11.557.040	11.557.040	11.557.040	11.557.040	11.557.040	11.557.040	11.557.040	11.557.040	11.557.040	11.557.040	11.557.040	11.557.040	11.557.040
Jumlah Aktiva Lancar	335.077.459	315.649.003	295.510.776	275.017.712	202.991.132	223.744.438	223.744.438	202.991.132	177.259.207	156.712.499	135.891.289	115.713.508	94.890.740	72.239.064	121.581.035	180.242.139
Aktiva Tidak Lancar																
Harga Perolehan	331.139.131	333.643.685	333.643.685	336.471.908	339.560.399	336.471.908	339.560.399	339.560.399	342.933.107	342.933.107	346.616.189	346.616.189	350.638.207	350.638.207	355.030.351	355.030.351
Akumulasi Depresiasi	(238.526.830)	(252.139.432)	(264.293.831)	(273.883.557)	(277.201.115)	(274.112.625)	(277.082.566)	(277.201.115)	(280.523.581)	(280.573.824)	(284.256.906)	(284.256.906)	(288.278.924)	(288.278.924)	(292.671.068)	(292.671.068)
Aktiva Tetap (Net)	92.612.301	81.504.253	69.349.855	62.578.351	62.359.283	62.359.283	62.477.833	62.359.283	62.409.526	62.359.283	62.359.283	62.359.283	62.359.283	62.359.283	62.359.283	62.359.283
Piutang Hubungan istimewa	1.962.982	1.962.982	1.962.982	1.962.982	1.962.982	1.962.982	1.962.982	1.962.982	1.962.982	1.962.982	1.962.982	1.962.982	1.962.982	1.962.982	1.962.982	1.962.982
Aktiva Pajak Tangguhan	1.902.990	1.902.990	1.902.990	1.902.990	1.902.990	1.902.990	1.902.990	1.902.990	1.902.990	1.902.990	1.902.990	1.902.990	1.902.990	1.902.990	1.902.990	1.902.990
Investasi Di PT GKD	41.514.812	41.514.812	41.514.812	41.514.812	41.514.812	41.514.812	41.514.812	41.514.812	41.514.812	41.514.812	41.514.812	41.514.812	41.514.812	41.514.812	41.514.812	41.514.812
Aktiva Lain-lain	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000
Uang Jaminan																
Jumlah Aktiva Tidak Lancar	138.113.085	127.005.037	114.850.639	108.079.135	107.978.617	107.860.087	107.978.617	107.860.087	107.910.310	107.860.087	107.860.087	107.860.087	107.860.087	107.860.087	107.860.087	107.860.087
Jumlah Aktiva	473.190.544	442.654.040	410.361.415	383.096.847	331.723.055	337.174.058	331.723.055	310.851.199	285.169.517	264.572.566	243.751.356	223.573.576	202.750.807	180.099.131	229.441.102	288.102.207
KEWAJIBAN & EKUITAS																
Kewajiban Jangka Pendek																
Hutang Usaha	4.304.489	4.707.585	5.037.116	5.389.714	6.602.631	6.170.683	6.170.683	6.602.631	7.064.815	7.559.352	8.088.507	8.058.177	8.058.177	8.058.177	8.058.177	8.058.177
Simpanan Jaminan	5.761.784	5.761.784	5.761.784	5.761.784	5.761.784	5.761.784	5.761.784	5.761.784	5.761.784	5.761.784	5.761.784	5.761.784	5.761.784	5.761.784	5.761.784	5.761.784
Hutang Pembelian Aktiva Tetap	903.867	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pendapatan Diterima Di Muka	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Kewajiban Jangka Panjang Jatuh Tempo dim	20.000.000	20.000.000	20.000.000	30.000.000	30.000.000	30.000.000	30.000.000	30.000.000	35.000.000	35.000.000	45.000.000	52.000.000	67.440.321	0	0	0
Jumlah Kewajiban Jangka Pendek	30.970.140	30.469.369	30.798.900	41.151.498	41.932.467	41.932.467	41.932.467	47.364.415	47.826.599	48.321.137	58.850.291	65.819.951	81.260.282	13.819.951	13.819.951	13.819.951
Kewajiban Jangka Panjang																
Kewajiban Imbalan Kerja	3.047.116	3.351.827	3.687.010	4.055.711	4.907.411	4.461.282	4.907.411	5.398.192	5.937.987	6.531.764	7.184.940	7.903.434	8.693.777	9.563.155	10.519.470	11.571.418
Hutang Hubungan istimewa	3.008.192	3.008.192	3.008.192	3.008.192	3.008.192	3.008.192	3.008.192	3.008.192	3.008.192	3.008.192	3.008.192	3.008.192	3.008.192	3.008.192	3.008.192	3.008.192
Hutang Subordinasi	5.300.000	5.300.000	5.300.000	5.300.000	5.300.000	5.300.000	5.300.000	5.300.000	5.300.000	5.300.000	5.300.000	5.300.000	5.300.000	5.300.000	5.300.000	5.300.000
Hutang Bank	399.440.321	379.440.321	359.440.321	329.440.321	269.440.321	299.440.321	269.440.321	234.440.321	199.440.321	164.440.321	119.440.321	67.440.321	0	0	0	0
Jumlah Kewajiban Jangka Panjang	410.795.629	391.100.340	371.435.523	341.804.224	282.655.923	312.209.795	282.655.923	248.146.665	213.688.480	179.280.276	134.933.453	83.651.947	17.001.969	17.871.347	18.827.662	19.879.609
Ekuitas																
Modal Saham	580.975.945	625.975.945	635.975.945	635.975.945	635.975.945	635.975.945	635.975.945	635.975.945	635.975.945	635.975.945	635.975.945	635.975.945	635.975.945	635.975.945	635.975.945	635.975.945
Tambahan Modal Disetor	45.000.000	10.000.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Selisih Nilai Transaksi Restrukturisasi Entitas S	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)
Saldo Laba (Rugi)	(583.744.439)	(604.084.882)	(617.042.222)	(625.028.088)	(618.034.550)	(621.733.728)	(618.034.550)	(609.829.095)	(601.512.776)	(588.198.050)	(575.201.601)	(551.067.545)	(520.680.657)	(476.761.390)	(428.375.735)	(370.766.577)
Jumlah Ekuitas	31.424.775	21.084.331	8.126.992	141.125	3.435.485	7.134.664	15.340.119	23.656.438	36.971.153	49.967.612	74.101.668	104.488.556	148.407.823	196.793.479	254.402.637	288.102.207
Jumlah Kewajiban & Ekuitas	473.190.544	442.654.040	410.361.415	383.096.847	331.723.055	337.174.058	331.723.055	310.851.199	285.169.517	264.572.566	243.751.356	223.573.576	202.750.807	180.099.131	229.441.102	288.102.207

Proyeksi Pembayaran Hutang Pokok dan Bunga (Skenario Optimis) Skema Restrukturisasi II
(Rp. 000,-)

Tahun	Periode	Outstanding KI-Pokok	Kumulatif KI-Pokok	Bunga 11,00%	Angs KI-Pokok 100,00%	Total Angsuran
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
		439.440.321				
2008	Triwulan I	435.690.321	435.690.321	11.981.484	3.750.000	3.750.000
	Triwulan II	431.940.321	431.940.321	11.878.359	3.750.000	3.750.000
	Triwulan III	428.190.321	428.190.321	11.775.234	3.750.000	3.750.000
	Triwulan IV	424.440.321	424.440.321	11.672.109	3.750.000	3.750.000
				47.307.185	15.000.000	15.000.000
2009	Triwulan I	416.940.321	416.940.321	11.465.859	7.500.000	7.500.000
	Triwulan II	409.440.321	409.440.321	11.259.609	7.500.000	7.500.000
	Triwulan III	401.940.321	401.940.321	11.053.359	7.500.000	7.500.000
	Triwulan IV	394.440.321	394.440.321	10.847.109	7.500.000	7.500.000
				44.625.935	30.000.000	30.000.000
2010	Triwulan I	385.690.321	385.690.321	10.606.484	8.750.000	8.750.000
	Triwulan II	376.940.321	376.940.321	10.365.859	8.750.000	8.750.000
	Triwulan III	368.190.321	368.190.321	10.125.234	8.750.000	8.750.000
	Triwulan IV	359.440.321	359.440.321	9.884.609	8.750.000	8.750.000
				40.982.185	35.000.000	35.000.000
2011	Triwulan I	349.440.321	349.440.321	9.609.609	10.000.000	10.000.000
	Triwulan II	339.440.321	339.440.321	9.334.609	10.000.000	10.000.000
	Triwulan III	329.440.321	329.440.321	9.059.609	10.000.000	10.000.000
	Triwulan IV	319.440.321	319.440.321	8.784.609	10.000.000	10.000.000
				36.788.435	40.000.000	40.000.000
2012	Triwulan I	306.940.321	306.940.321	8.440.859	12.500.000	12.500.000
	Triwulan II	294.440.321	294.440.321	8.097.109	12.500.000	12.500.000
	Triwulan III	281.940.321	281.940.321	7.753.359	12.500.000	12.500.000
	Triwulan IV	269.440.321	269.440.321	7.409.609	12.500.000	12.500.000
				31.700.935	50.000.000	50.000.000
2013	Triwulan I	256.940.321	256.940.321	7.065.859	12.500.000	12.500.000
	Triwulan II	244.440.321	244.440.321	6.722.109	12.500.000	12.500.000
	Triwulan III	231.940.321	231.940.321	6.378.359	12.500.000	12.500.000
	Triwulan IV	219.440.321	219.440.321	6.034.609	12.500.000	12.500.000
				26.200.935	50.000.000	50.000.000
2014	Triwulan I	204.440.321	204.440.321	5.622.109	15.000.000	15.000.000
	Triwulan II	189.440.321	189.440.321	5.209.609	15.000.000	15.000.000
	Triwulan III	174.440.321	174.440.321	4.797.109	15.000.000	15.000.000
	Triwulan IV	159.440.321	159.440.321	4.384.609	15.000.000	15.000.000
				20.013.435	60.000.000	60.000.000
2015	Triwulan I	141.940.321	141.940.321	3.903.359	17.500.000	17.500.000
	Triwulan II	124.440.321	124.440.321	3.422.109	17.500.000	17.500.000
	Triwulan III	106.940.321	106.940.321	2.940.859	17.500.000	17.500.000
	Triwulan IV	89.440.321	89.440.321	2.459.609	17.500.000	17.500.000
				12.725.935	70.000.000	70.000.000
2016	Triwulan I	67.080.241	67.080.241	1.844.707	22.360.080	22.360.080
	Triwulan II	44.720.161	44.720.161	1.229.804	22.360.080	22.360.080
	Triwulan III	22.360.080	22.360.080	614.902	22.360.080	22.360.080
	Triwulan IV	-	-	-	22.360.080	22.360.080
				3.689.413	89.440.321	89.440.321
				264.034.396	439.440.321	439.440.321

K E T E R A N G A N		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
PENJUALAN		116.119.641	123.899.657	132.200.934	141.058.396	150.509.309	160.593.433	171.353.193	182.833.857	195.083.725	208.154.335	222.100.675
HARGA POKOK PENJUALAN												
Room		(7.448.247)	(7.820.659)	(8.211.692)	(8.622.276)	(9.053.390)	(9.506.060)	(9.981.363)	(10.480.431)	(11.004.452)	(11.554.675)	(12.132.409)
Food & Beverage		(33.717.586)	(35.403.465)	(37.173.639)	(39.032.321)	(40.983.937)	(43.033.133)	(45.184.790)	(47.444.030)	(49.816.231)	(52.307.043)	(54.922.395)
Telephone		(805.288)	(845.552)	(887.830)	(932.222)	(978.833)	(1.027.774)	(1.079.163)	(1.133.121)	(1.189.777)	(1.249.266)	(1.311.729)
Valet & Laundry		(537.427)	(564.299)	(592.514)	(622.139)	(653.246)	(685.909)	(720.204)	(756.214)	(794.025)	(833.726)	(875.412)
Business Centre Revenue		(202.580)	(212.709)	(223.344)	(234.512)	(246.237)	(258.549)	(271.477)	(285.050)	(299.303)	(314.268)	(329.981)
Other Revenue		(350.915)	(368.461)	(386.884)	(406.228)	(426.540)	(447.867)	(470.260)	(493.773)	(518.462)	(544.385)	(571.604)
Total Harga Pokok Penjualan		(43.062.043)	(45.215.146)	(47.475.903)	(49.849.698)	(52.342.183)	(54.959.292)	(57.707.257)	(60.592.619)	(63.622.250)	(66.803.363)	(70.143.531)
LABA (RUGI) KOTOR		73.057.598	78.684.511	84.725.031	91.208.699	98.167.126	105.634.141	113.645.936	122.241.237	131.461.475	141.350.972	151.957.144
BEBAN TETAP												
Property Tax & Insurance		(797.712)	(837.598)	(879.478)	(923.452)	(969.624)	(1.018.106)	(1.069.011)	(1.122.461)	(1.178.585)	(1.237.514)	(1.299.389)
Administration & General		(7.402.161)	(7.772.269)	(8.160.882)	(8.568.926)	(8.997.373)	(9.447.241)	(9.919.603)	(10.415.583)	(10.936.363)	(11.483.181)	(12.057.340)
Personnel		(448.510)	(470.936)	(494.482)	(519.206)	(545.167)	(572.425)	(601.046)	(631.099)	(662.654)	(695.786)	(730.576)
Sales & Marketing		(2.042.366)	(2.144.484)	(2.251.708)	(2.364.294)	(2.482.508)	(2.606.634)	(2.736.966)	(2.873.814)	(3.017.505)	(3.168.380)	(3.326.799)
Maintenance		(11.721.292)	(12.307.357)	(12.922.724)	(13.568.861)	(14.247.304)	(14.959.669)	(15.707.652)	(16.493.035)	(17.317.687)	(18.183.571)	(19.092.749)
Depresiasi dan Amortisasi		(17.464.069)	(13.962.435)	(12.228.516)	(10.283.692)	(402.327)	(3.769.874)	(244.962)	(4.424.378)	(146.468)	(5.134.847)	(69.011)
Energy		(3.743.423)	(3.930.594)	(4.127.123)	(4.333.480)	(4.550.154)	(4.777.661)	(5.016.544)	(5.267.372)	(5.530.740)	(5.807.277)	(6.097.641)
Other Expenses		(1.132.638)	(1.189.269)	(1.248.733)	(1.311.170)	(1.376.728)	(1.445.564)	(1.517.843)	(1.593.735)	(1.673.421)	(1.757.093)	(1.844.947)
Total Beban Tetap		(44.752.170)	(42.614.941)	(42.313.647)	(41.873.080)	(33.571.184)	(38.597.174)	(36.813.627)	(42.821.477)	(40.463.422)	(47.467.649)	(44.518.452)
LABA (RUGI) USAHA		28.305.428	36.069.570	42.411.384	49.335.619	64.595.942	67.036.966	76.832.309	79.419.760	90.998.053	93.883.323	107.438.692
PENDAPATAN / (BEBAN) LAIN-LAIN												
Bunga Bank		(47.307.185)	(44.625.935)	(40.982.185)	(36.788.435)	(31.700.935)	(26.200.935)	(20.013.435)	(12.725.935)	(3.689.413)	0	0
TOTAL		(47.307.185)	(44.625.935)	(40.982.185)	(36.788.435)	(31.700.935)	(26.200.935)	(20.013.435)	(12.725.935)	(3.689.413)	0	0
LABA (RUGI) SEBELUM PAJAK		(19.001.757)	(8.556.365)	1.429.199	12.547.183	32.895.007	40.836.031	56.818.874	66.693.825	87.308.640	93.883.323	107.438.692
TAKSIRAN PAJAK		0	0	(357.300)	(3.136.796)	(8.223.752)	(10.209.008)	(14.204.718)	(16.673.456)	(21.827.160)	(23.470.831)	(26.859.673)
LABA (RUGI) BERSIH		(19.001.757)	(8.556.365)	1.071.899	9.410.388	24.671.255	30.627.023	42.614.155	50.020.369	65.481.480	70.412.492	80.579.019
SALDO LABA (RUGI) AWAL TAHUN		(557.104.128)	(576.105.886)	(584.662.251)	(583.590.352)	(574.179.964)	(549.508.709)	(518.881.686)	(476.267.531)	(426.247.162)	(360.765.682)	(290.353.190)
SALDO LABA (RUGI) AKHIR TAHUN		(576.105.886)	(584.662.251)	(583.590.352)	(574.179.964)	(549.508.709)	(518.881.686)	(476.267.531)	(426.247.162)	(360.765.682)	(290.353.190)	(209.774.171)

KETERANGAN	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Arus Kas Dari Aktivitas Operasi :											
Kas Masuk											
Penerimaan Penjualan	106.575.561	113.716.123	121.335.104	129.464.556	138.138.681	147.393.973	157.269.369	167.806.416	179.049.446	191.045.759	203.945.825
Penerimaan Piutang Usaha-Pihak Ketiga	41.079.839	9.544.080	10.183.533	10.865.830	11.593.841	12.370.628	13.199.460	14.083.824	15.027.440	16.034.279	17.108.575
Penerimaan Piutang Usaha-Pihak Lain-Lain	21.470.553	21.470.553	21.470.553	21.470.553	21.470.553	21.470.553	21.470.553	21.470.553	21.470.553	21.470.553	21.470.553
Kas Keluar	169.125.953	144.730.756	152.989.190	161.800.939	171.203.075	181.235.154	191.939.382	203.360.793	215.547.439	228.550.591	242.424.953
Pembelian Persediaan (Perlengkapan Hotel)	(43.722.264)	(45.032.946)	(47.326.487)	(49.692.811)	(52.177.452)	(54.786.324)	(57.525.640)	(60.401.922)	(63.422.018)	(66.593.119)	(69.922.775)
Biaya Tetap	(27.011.091)	(28.347.795)	(29.749.949)	(31.220.687)	(32.763.286)	(34.381.172)	(36.077.924)	(37.887.283)	(39.723.157)	(41.679.625)	(43.730.947)
Pajak	0	0	(357.300)	(3.136.796)	(8.223.752)	(10.209.008)	(14.204.718)	(16.673.456)	(21.827.160)	(23.470.831)	(26.859.673)
	(70.733.355)	(73.380.740)	(77.433.735)	(84.050.294)	(93.164.490)	(99.376.504)	(107.808.283)	(114.932.662)	(124.972.335)	(131.743.575)	(140.513.396)
Arus Kas Bersih Dari Kegiatan Non Operasi	98.392.598	71.350.016	75.555.455	77.750.645	78.038.585	81.858.650	84.131.099	88.428.131	90.575.104	96.807.016	101.911.558
Arus Kas Dari Aktivitas Non Operasi :											
Kas Masuk											
Equity (Setoran Pemegang Saham)	25.000.000	10.000.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Kas Keluar											
Pembayaran Hutang lain-Lain	(4.871.053)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pembayaran Hutang lain-Lain	(1.470.043)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pembayaran Hutang Pembelian Aktiva Tetap	(903.867)	(903.867)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pembayaran Biaya Masih Harus Dibayar	(3.075.971)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pembayaran Bunga Masih Harus Dibayar	(55.843.681)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Capital Expenditure, Capex - Hotel	0	(3.097.491)	0	(3.526.460)	0	(4.014.836)	0	(4.570.846)	0	(5.203.858)	0
Arus Kas Bersih Dari Kegiatan Non Operasi	(41.164.614)	5.998.642	0	(3.526.460)	0	(4.014.836)	0	(4.570.846)	0	(5.203.858)	0
Surplus (Defisit) Cash	57.227.983	77.348.658	75.555.455	74.224.185	78.038.585	77.843.814	84.131.099	83.857.285	90.575.104	91.603.157	101.911.558
Kas Awal	9.607.988	4.528.786	7.251.508	6.824.778	4.260.528	598.177	2.241.056	6.358.719	7.490.069	4.935.439	96.538.596
Kas Tersedia Untuk Bayar Bunga dan Hutang Pokok	66.835.971	81.877.444	82.806.963	81.048.963	82.299.113	78.441.991	86.372.155	90.216.004	98.065.173	96.538.596	198.450.154
Pembayaran Bunga Berjalan	(47.307.185)	(44.625.935)	(40.982.185)	(36.788.435)	(31.700.935)	(26.200.935)	(20.013.435)	(12.725.935)	(3.689.413)	0	0
Pembayaran Utang Pokok	(15.000.000)	(30.000.000)	(35.000.000)	(40.000.000)	(50.000.000)	(50.000.000)	(60.000.000)	(70.000.000)	(89.440.321)	0	0
Kas Akhir	4.528.786	7.251.508	6.824.778	4.260.528	598.177	2.241.056	6.358.719	7.490.069	4.935.439	96.538.596	198.450.154

KETERANGAN	KETERANGAN			
	2019	2020	2021	2022
Arus Kas Dari Aktivitas Operasi :				
Kas Masuk				
Penerimaan Penjualan	217.503.495	232.076.230	247.625.337	264.216.234
Penerimaan Piutang Usaha-Pihak Ketiga	18.254.850	19.477.925	20.782.946	22.175.403
Penerimaan Piutang Usaha-Pihak Lain-Lain	21.470.553	21.470.553	21.470.553	21.470.553
Kas Keluar	257.228.898	273.024.707	289.878.836	307.862.191
Pembelian Persediaan (Perengkapan Hotel)	(73.418.914)	(77.089.860)	(80.944.353)	(84.991.570)
Biaya Tetap	(45.881.570)	(48.136.131)	(50.499.469)	(52.976.627)
Pajak	(27.683.566)	(31.630.106)	(32.600.008)	(37.147.228)
	(146.984.050)	(156.856.097)	(164.043.830)	(175.115.426)
Arus Kas Bersih Dari Kegiatan Non Operasi	110.244.848	116.168.610	125.835.006	132.746.765
Arus Kas Dari Aktivitas Non Operasi :				
Kas Masuk				
Equity (Setoran Pemegang Saham)	0	0	0	0
Kas Keluar				
Pembayaran Hutang lain-Lain	0	0	0	0
Pembayaran Hutang lain-Lain	0	0	0	0
Pembayaran Hutang Pembelian Aktiva Tetap	0	0	0	0
Pembayaran Biaya Masih Harus Dibayar	0	0	0	0
Pembayaran Bunga Masih Harus Dibayar	0	0	0	0
Capital Expenditure, Capex - Hotel	(5.924.536)	0	(6.745.019)	0
Arus Kas Bersih Dari Kegiatan Non Operasi	(5.924.536)	0	(6.745.019)	0
Surplus (Defisit) Cash	104.320.313	116.168.610	119.089.987	132.746.765
Kas Awal	198.450.154	302.770.467	418.939.077	538.029.064
Kas Tersedia Untuk Bayar Bunga dan Hutang Pokok	302.770.467	418.939.077	538.029.064	670.775.829
Pembayaran Bunga Berjalan	0	0	0	0
Pembayaran Utang Pokok	0	0	0	0
Kas Akhir	302.770.467	418.939.077	538.029.064	670.775.829

AKTIVA	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Aktiva Lancar															
Kas dan Setara Kas	4.528.786	7.251.508	6.824.778	4.260.528	598.177	2.241.056	6.358.719	7.480.069	4.935.439	96.538.596	198.450.154	302.770.467	418.939.077	538.029.064	670.775.829
Piutang Usaha-pihak ketiga	9.544.080	10.183.533	10.865.830	11.593.841	12.370.628	13.199.460	14.083.824	15.027.440	16.034.279	17.108.575	18.254.850	19.477.925	20.782.946	22.175.403	23.661.155
Piutang Lain-lain-pihak ketiga	300.587.740	279.117.187	257.646.635	236.176.082	214.705.529	193.284.976	171.764.423	150.293.870	128.823.212	107.352.764	85.882.212	64.411.659	42.941.106	21.470.553	0
Persediaan	2.477.542	2.601.419	2.731.490	2.868.065	3.011.468	3.162.041	3.320.144	3.486.151	3.660.458	3.843.481	4.035.655	4.237.438	4.449.310	4.671.775	4.905.364
Biaya Dibayar di Muka	11.557.040	11.557.040	11.557.040	11.557.040	11.557.040	11.557.040	11.557.040	11.557.040	11.557.040	11.557.040	11.557.040	11.557.040	11.557.040	11.557.040	11.557.040
Jumlah Aktiva Lancar	328.695.188	310.710.688	289.625.773	242.242.842	223.394.573	207.084.573	187.854.570	165.010.533	142.454.528	118.179.910	96.689.478	76.359.283	62.359.283	52.359.283	42.359.283
Aktiva Tidak Lancar															
Harga Perolehan	331.139.131	334.236.622	337.763.082	337.763.082	337.763.082	341.777.918	341.777.918	346.348.764	346.348.764	351.552.623	357.477.158	357.477.158	364.222.177	364.222.177	364.222.177
Akumulasi Depresiasi	(238.526.830)	(252.489.265)	(264.717.760)	(275.403.799)	(275.403.799)	(279.173.673)	(283.843.013)	(283.989.461)	(283.989.461)	(289.124.329)	(289.193.340)	(295.117.875)	(301.862.894)	(301.862.894)	(301.862.894)
Aktiva Tetap (Net)	92.612.301	81.747.358	69.518.842	62.359.283	62.359.283	62.604.245	62.505.751	62.359.283	62.359.283	62.428.294	62.359.283	62.359.283	62.359.283	62.359.283	62.359.283
Piutang Hubungan Istimewa	1.962.982	1.962.982	1.962.982	1.962.982	1.962.982	1.962.982	1.962.982	1.962.982	1.962.982	1.962.982	1.962.982	1.962.982	1.962.982	1.962.982	1.962.982
Aktiva Pajak Tanggihan	1.902.990	1.902.990	1.902.990	1.902.990	1.902.990	1.902.990	1.902.990	1.902.990	1.902.990	1.902.990	1.902.990	1.902.990	1.902.990	1.902.990	1.902.990
Investasi Di PT GKD	41.514.812	41.514.812	41.514.812	41.514.812	41.514.812	41.514.812	41.514.812	41.514.812	41.514.812	41.514.812	41.514.812	41.514.812	41.514.812	41.514.812	41.514.812
Aktiva Lain-lain	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000
Jang Jaminan															
Jumlah Aktiva Tidak Lancar	138.113.085	127.248.141	115.019.626	107.860.067	108.105.029	107.860.067	108.006.535	107.860.067	107.860.067	107.929.078	107.860.067	107.860.067	107.860.067	107.860.067	107.860.067
JUMLAH AKTIVA	466.808.273	437.958.830	404.645.399	350.102.909	331.499.602	314.944.217	295.861.105	272.870.600	260.314.595	250.099.646	240.039.978	234.939.546	226.729.141	218.729.141	210.729.141
KEWAJIBAN & EKUITAS															
Kewajiban Jangka Pendek															
Hutang Usaha	5.283.665	5.589.743	5.869.230	6.162.691	6.470.826	6.794.367	7.134.085	7.480.790	7.865.329	8.258.596	8.671.525	9.105.102	9.560.357	10.038.374	10.540.293
Simpanan Jaminan	5.761.784	5.761.784	5.761.784	5.761.784	5.761.784	5.761.784	5.761.784	5.761.784	5.761.784	5.761.784	5.761.784	5.761.784	5.761.784	5.761.784	5.761.784
Hutang Pembelian Aktiva Tetap	903.867	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pendapatan Diterima Di Muka	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Kewajiban Jangka Panjang Jatuh Tempo dim 1 Tahun	30.000.000	35.000.000	40.000.000	50.000.000	60.000.000	70.000.000	89.440.321	89.440.321	89.440.321	89.440.321	89.440.321	89.440.321	89.440.321	89.440.321	89.440.321
Jumlah Kewajiban Jangka Pendek	41.949.317	46.351.527	51.631.014	61.924.475	72.556.151	82.895.870	102.692.895	13.627.113	14.020.380	14.433.309	15.322.141	15.800.159	16.302.077	16.827.662	17.354.662
Kewajiban Jangka Panjang															
Kewajiban Imbalan Kerja	3.047.116	3.351.827	3.687.010	4.055.711	4.461.282	4.907.411	5.398.152	5.937.967	6.531.764	7.184.940	7.903.434	8.693.777	9.563.155	10.519.470	11.571.418
Hutang Hubungan Istimewa	3.008.192	3.008.192	3.008.192	3.008.192	3.008.192	3.008.192	3.008.192	3.008.192	3.008.192	3.008.192	3.008.192	3.008.192	3.008.192	3.008.192	3.008.192
Hutang Subordinasi	5.300.000	5.300.000	5.300.000	5.300.000	5.300.000	5.300.000	5.300.000	5.300.000	5.300.000	5.300.000	5.300.000	5.300.000	5.300.000	5.300.000	5.300.000
Hutang Bank	394.440.321	359.440.321	319.440.321	269.440.321	219.440.321	159.440.321	89.440.321	89.440.321	89.440.321	89.440.321	89.440.321	89.440.321	89.440.321	89.440.321	89.440.321
Jumlah Kewajiban Jangka Panjang	405.795.629	371.100.340	331.433.523	281.804.224	232.209.795	172.655.923	103.146.665	14.246.158	14.839.955	15.493.131	16.211.625	17.001.969	17.871.347	18.827.662	19.879.609
Ekuitas															
Modal Saham	580.975.945	605.975.945	615.975.945	615.975.945	615.975.945	615.975.945	615.975.945	615.975.945	615.975.945	615.975.945	615.975.945	615.975.945	615.975.945	615.975.945	615.975.945
Tambahan Modal Disetor	25.000.000	10.000.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Selisih Nilai Transaksi Restrukturisasi Entitas Sepengendali	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)	(10.806.732)
Saldo Laba (Rugi)	(576.105.886)	(584.662.251)	(583.590.352)	(574.179.964)	(549.508.709)	(518.881.686)	(476.267.531)	(426.247.162)	(360.765.682)	(290.353.190)	(209.774.171)	(126.723.473)	(31.833.155)	65.966.869	177.408.555
Jumlah Ekuitas	19.063.328	20.506.963	21.578.662	20.560.504	86.287.527	128.901.683	178.922.052	244.403.531	314.816.024	395.395.043	476.445.741	573.336.058	671.136.082	762.577.769	818.759.456
JUMLAH KEWAJIBAN & EKUITAS	466.808.273	437.958.830	404.645.399	350.102.909	331.499.602	314.944.217	295.861.105	272.870.600	260.314.595	250.099.646	240.039.978	234.939.546	226.729.141	218.729.141	210.729.141

LAMPIRAN 26

Proyeksi Pembayaran Hutang Pokok dan Bunga (Skenario Moderat) Skema Restrukturisasi II
(Rp. 000,-)

Periode	Outstanding KI-Pokok	Kumulatif KI-Pokok	Bunga 11,00%	Angs KI-Pokok 100,00%	Total Angsuran
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	439.440.321				
Triwulan I	436.940.321	436.940.321	12.015.859	2.500.000	2.500.000
Triwulan II	434.440.321	434.440.321	11.947.109	2.500.000	2.500.000
Triwulan III	431.940.321	431.940.321	11.878.359	2.500.000	2.500.000
Triwulan IV	429.440.321	429.440.321	11.809.609	2.500.000	2.500.000
			47.650.935	10.000.000	10.000.000
Triwulan I	424.440.321	424.440.321	11.672.109	5.000.000	5.000.000
Triwulan II	419.440.321	419.440.321	11.534.609	5.000.000	5.000.000
Triwulan III	414.440.321	414.440.321	11.397.109	5.000.000	5.000.000
Triwulan IV	409.440.321	409.440.321	11.259.609	5.000.000	5.000.000
			45.863.435	20.000.000	20.000.000
Triwulan I	404.440.321	404.440.321	11.122.109	5.000.000	5.000.000
Triwulan II	399.440.321	399.440.321	10.984.609	5.000.000	5.000.000
Triwulan III	394.440.321	394.440.321	10.847.109	5.000.000	5.000.000
Triwulan IV	389.440.321	389.440.321	10.709.609	5.000.000	5.000.000
			43.663.435	20.000.000	20.000.000
Triwulan I	384.440.321	384.440.321	10.572.109	5.000.000	5.000.000
Triwulan II	379.440.321	379.440.321	10.434.609	5.000.000	5.000.000
Triwulan III	374.440.321	374.440.321	10.297.109	5.000.000	5.000.000
Triwulan IV	369.440.321	369.440.321	10.159.609	5.000.000	5.000.000
			41.463.435	20.000.000	20.000.000
Triwulan I	361.940.321	361.940.321	9.953.359	7.500.000	7.500.000
Triwulan II	354.440.321	354.440.321	9.747.109	7.500.000	7.500.000
Triwulan III	346.940.321	346.940.321	9.540.859	7.500.000	7.500.000
Triwulan IV	339.440.321	339.440.321	9.334.609	7.500.000	7.500.000
			38.575.935	30.000.000	30.000.000
Triwulan I	331.940.321	331.940.321	9.128.359	7.500.000	7.500.000
Triwulan II	324.440.321	324.440.321	8.922.109	7.500.000	7.500.000
Triwulan III	316.940.321	316.940.321	8.715.859	7.500.000	7.500.000
Triwulan IV	309.440.321	309.440.321	8.509.609	7.500.000	7.500.000
			35.275.935	30.000.000	30.000.000
Triwulan I	301.940.321	301.940.321	8.303.359	7.500.000	7.500.000
Triwulan II	294.440.321	294.440.321	8.097.109	7.500.000	7.500.000
Triwulan III	286.940.321	286.940.321	7.890.859	7.500.000	7.500.000
Triwulan IV	279.440.321	279.440.321	7.684.609	7.500.000	7.500.000
			31.975.935	30.000.000	30.000.000
Triwulan I	269.440.321	269.440.321	7.409.609	10.000.000	10.000.000
Triwulan II	259.440.321	259.440.321	7.134.609	10.000.000	10.000.000
Triwulan III	249.440.321	249.440.321	6.859.609	10.000.000	10.000.000
Triwulan IV	239.440.321	239.440.321	6.584.609	10.000.000	10.000.000
			27.988.435	40.000.000	40.000.000
Triwulan I	229.440.321	229.440.321	6.309.609	10.000.000	10.000.000
Triwulan II	219.440.321	219.440.321	6.034.609	10.000.000	10.000.000
Triwulan III	209.440.321	209.440.321	5.759.609	10.000.000	10.000.000
Triwulan IV	199.440.321	199.440.321	5.484.609	10.000.000	10.000.000
			23.588.435	40.000.000	40.000.000

Lanjutan

Kode	Periode	Outstanding KI-Pokok	Kumulatif KI-Pokok	Bunga 11,00%	Angs KI-Pokok 100,00%	Total Angsuran
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
217	Triwulan I	189.440.321	189.440.321	5.209.609	10.000.000	10.000.000
	Triwulan II	179.440.321	179.440.321	4.934.609	10.000.000	10.000.000
	Triwulan III	169.440.321	169.440.321	4.659.609	10.000.000	10.000.000
	Triwulan IV	159.440.321	159.440.321	4.384.609	10.000.000	10.000.000
				19.188.435	40.000.000	40.000.000
218	Triwulan I	146.940.321	146.940.321	4.040.859	12.500.000	12.500.000
	Triwulan II	134.440.321	134.440.321	3.697.109	12.500.000	12.500.000
	Triwulan III	121.940.321	121.940.321	3.353.359	12.500.000	12.500.000
	Triwulan IV	109.440.321	109.440.321	3.009.609	12.500.000	12.500.000
				14.100.935	50.000.000	50.000.000
219	Triwulan I	94.440.321	94.440.321	2.597.109	15.000.000	15.000.000
	Triwulan II	79.440.321	79.440.321	2.184.609	15.000.000	15.000.000
	Triwulan III	64.440.321	64.440.321	1.772.109	15.000.000	15.000.000
	Triwulan IV	49.440.321	49.440.321	1.359.609	15.000.000	15.000.000
				7.913.435	60.000.000	60.000.000
220	Triwulan I	37.080.241	37.080.241	1.019.707	12.360.080	12.360.080
	Triwulan II	24.720.161	24.720.161	679.804	12.360.080	12.360.080
	Triwulan III	12.360.080	12.360.080	339.902	12.360.080	12.360.080
	Triwulan IV	-	-	-	12.360.080	12.360.080
				2.039.413	49.440.321	49.440.321
				379.288.137	439.440.321	439.440.321

KETERANGAN		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
PENJUALAN		99.134.490	104.586.886	110.339.165	116.407.819	122.810.249	129.564.813	136.690.878	144.208.876	152.140.364	160.508.084	169.336.029
HARGA POKOK PENJUALAN												
Room	(6.358.770)	(6.772.090)	(7.212.276)	(7.681.074)	(8.180.344)	(8.712.066)	(9.278.351)	(9.881.443)	(10.523.737)	(11.207.780)	(11.936.286)	(11.936.286)
Food & Beverage	(28.785.618)	(30.656.684)	(32.649.368)	(34.771.577)	(37.031.730)	(39.438.792)	(42.002.313)	(44.732.464)	(47.640.074)	(50.736.679)	(54.034.563)	(54.034.563)
Telephone	(687.496)	(732.184)	(779.775)	(830.461)	(884.441)	(941.929)	(1.003.155)	(1.068.360)	(1.137.803)	(1.211.761)	(1.290.525)	(1.290.525)
Valet & Laundry	(458.816)	(488.639)	(520.401)	(554.227)	(590.252)	(628.618)	(669.478)	(712.994)	(759.339)	(808.696)	(861.261)	(861.261)
Business Centre Revenue	(172.948)	(184.190)	(196.162)	(208.912)	(222.492)	(236.954)	(252.356)	(268.759)	(286.228)	(304.833)	(324.647)	(324.647)
Other Revenue	(299.586)	(319.059)	(339.798)	(361.885)	(385.407)	(410.459)	(437.139)	(465.553)	(495.814)	(528.041)	(562.364)	(562.364)
Total Harga Pokok Penjualan	(36.763.235)	(39.152.846)	(41.697.781)	(44.408.136)	(47.294.665)	(50.368.818)	(53.642.792)	(57.129.573)	(60.842.995)	(64.797.790)	(69.009.646)	(69.009.646)
LABA (RUGI) KOTOR	62.371.254	65.434.041	68.641.385	71.999.683	75.515.584	79.195.995	83.048.086	87.079.303	91.297.369	95.710.294	100.326.383	100.326.383
BEBAN TETAP												
Property Tax & Insurance	(681.029)	(725.296)	(772.440)	(822.648)	(876.121)	(933.068)	(993.718)	(1.058.309)	(1.127.100)	(1.200.361)	(1.278.385)	(1.278.385)
Administration & General	(6.319.425)	(6.730.188)	(7.167.650)	(7.633.548)	(8.129.728)	(8.658.161)	(9.220.941)	(9.820.302)	(10.458.622)	(11.138.432)	(11.862.430)	(11.862.430)
Personnel	(382.905)	(407.794)	(434.301)	(462.530)	(492.595)	(524.613)	(558.713)	(595.030)	(633.707)	(674.897)	(718.766)	(718.766)
Sales & Marketing	(1.743.623)	(1.856.959)	(1.977.661)	(2.106.209)	(2.243.113)	(2.388.915)	(2.544.194)	(2.709.567)	(2.885.689)	(3.073.259)	(3.273.020)	(3.273.020)
Maintenance	(10.006.785)	(10.657.226)	(11.349.946)	(12.087.692)	(12.873.392)	(13.710.163)	(14.601.323)	(15.550.409)	(16.561.186)	(17.637.663)	(18.784.111)	(18.784.111)
Depresiasi dan Amortisasi	(17.464.069)	(13.677.572)	(12.168.163)	(9.689.543)	(242.608)	(3.104.366)	(134.754)	(3.534.422)	(70.799)	(4.011.038)	(1.664)	(1.664)
Energy	(3.195.862)	(3.403.593)	(3.624.826)	(3.860.440)	(4.111.368)	(4.378.607)	(4.663.217)	(4.966.326)	(5.289.137)	(5.632.931)	(5.999.071)	(5.999.071)
Other Expenses	(966.963)	(1.029.816)	(1.096.754)	(1.168.043)	(1.243.966)	(1.324.824)	(1.410.937)	(1.502.648)	(1.600.320)	(1.704.341)	(1.815.123)	(1.815.123)
Total Beban Tetap	(40.760.661)	(38.488.443)	(38.591.741)	(37.830.653)	(30.212.890)	(35.022.717)	(34.127.798)	(39.737.014)	(38.626.559)	(45.072.923)	(43.732.571)	(43.732.571)
LABA (RUGI) USAHA	21.610.593	26.945.598	30.049.643	34.169.030	45.302.694	44.173.277	48.920.289	47.342.289	52.670.810	50.637.372	56.593.812	56.593.812
PENDAPATAN / (BEBAN) LAIN-LAIN												
Bunga Bank	(47.650.935)	(45.863.435)	(43.663.435)	(41.463.435)	(38.575.935)	(35.275.935)	(31.975.935)	(27.988.435)	(23.588.435)	(19.188.435)	(14.100.935)	(14.100.935)
TOTAL	(47.650.935)	(45.863.435)	(43.663.435)	(41.463.435)	(38.575.935)	(35.275.935)	(31.975.935)	(27.988.435)	(23.588.435)	(19.188.435)	(14.100.935)	(14.100.935)
LABA (RUGI) SEBELUM PAJAK	(26.040.342)	(18.917.837)	(13.613.792)	(7.294.406)	6.726.759	8.897.342	16.944.353	19.353.854	29.082.374	31.448.936	42.492.876	42.492.876
TAKSIRAN PAJAK	0	0	0	0	(1.681.690)	(2.224.335)	(4.236.088)	(4.838.463)	(7.270.594)	(7.862.234)	(10.623.219)	(10.623.219)
LABA (RUGI) BERSIH	(26.040.342)	(18.917.837)	(13.613.792)	(7.294.406)	5.045.069	6.673.006	12.708.265	14.515.390	21.811.781	23.586.702	31.869.657	31.869.657
SALDO LABA (RUGI) AWAL TAHUN	(557.104.128)	(583.144.471)	(602.062.308)	(615.876.100)	(622.970.505)	(617.925.436)	(598.544.165)	(584.028.775)	(562.216.994)	(538.630.292)	(506.760.634)	(506.760.634)
SALDO LABA (RUGI) AKHIR TAHUN	(583.144.471)	(602.062.308)	(615.676.100)	(622.970.505)	(617.925.436)	(611.252.430)	(598.544.165)	(584.028.775)	(562.216.994)	(538.630.292)	(506.760.634)	(506.760.634)

K E T E R A N G A N		2019	2020	2021	2022
PENJUALAN		178.649.511	188.475.234	198.841.371	209.777.647
HARGA POKOK PENJUALAN					
Room	(12.712.145)	(13.538.434)	(14.418.432)	(15.355.630)	
Food & Beverage	(57.546.810)	(61.287.352)	(65.271.030)	(69.513.647)	
Telephone	(1.374.409)	(1.463.746)	(1.558.889)	(1.660.217)	
Valet & Laundry	(917.243)	(976.864)	(1.040.360)	(1.107.984)	
Business Centre Revenue	(345.749)	(368.223)	(392.157)	(417.648)	
Other Revenue	(598.918)	(637.847)	(679.307)	(723.462)	
Total Harga Pokok Penjualan	(73.495.273)	(78.272.466)	(83.360.176)	(88.778.588)	
LABA (RUGI) KOTOR	105.154.237	110.202.767	115.481.195	120.999.059	
BEBAN TETAP					
Property Tax & Insurance	(1.361.480)	(1.449.976)	(1.544.224)	(1.644.599)	
Administration & General	(12.633.488)	(13.454.665)	(14.329.218)	(15.260.617)	
Personnel	(765.486)	(815.242)	(868.233)	(924.668)	
Sales & Marketing	(3.485.767)	(3.712.342)	(3.953.644)	(4.210.631)	
Maintenance	(20.005.078)	(21.305.409)	(22.690.260)	(24.165.127)	
Depresiasi dan Amortisasi	(4.466.238)	0	(4.971.034)	0	
Energy	(6.389.011)	(6.804.297)	(7.246.576)	(7.717.603)	
Other Expenses	(1.933.106)	(2.058.758)	(2.192.577)	(2.335.095)	
Total Beban Tetap	(51.039.654)	(49.600.688)	(57.795.767)	(56.258.340)	
LABA (RUGI) USAHA	54.114.584	60.602.080	57.685.428	64.740.719	
PENDAPATAN / (BEBAN) LAIN-LAIN					
Bunga Bank	(7.913.435)	(2.039.413)	0	0	
TOTAL	(7.913.435)	(2.039.413)	0	0	
LABA (RUGI) SEBELUM PAJAK	46.201.148	58.562.666	57.685.428	64.740.719	
TAKSIRAN PAJAK	(11.550.287)	(14.640.667)	(14.421.357)	(16.185.180)	
LABA (RUGI) BERSIH	34.650.861	43.922.000	43.264.071	48.555.539	
SALDO LABA (RUGI) AWAL TAHUN	(506.760.634)	(472.109.773)	(428.187.774)	(384.923.702)	
SALDO LABA (RUGI) AKHIR TAHUN	(472.109.773)	(428.187.774)	(384.923.702)	(336.368.163)	