

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

1.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan Bank X sebagai kreditur terhadap PT Leyand International Tbk (PT Leyand) yang telah diuraikan pada Bab IV sebagai studi kasus menunjukkan bahwa akuisisi yang dilakukan PT Leyand menimbulkan perubahan risiko kredit dari aspek *capital*, *capacity* dan *condition* sementara risiko kredit dari aspek *character* dan *collateral* tidak mengalami perubahan. Dapat disimpulkan bahwa langkah-langkah yang perlu dilakukan bank sebagai kreditur dalam menganalisis peningkatan risiko yang timbul dari kebijakan akuisisi yang dilakukan perusahaan dengan sumber pembiayaan dari PUT adalah:

1. Melakukan analisis industri untuk melihat kondisi makro atas usaha debitur
Dalam kasus PT Leyand, dilakukan analisis atas industri kemasan plastik, khususnya kantong plastik dimana dapat disimpulkan bahwa industri tersebut mendapat tekanan yang tinggi dari segi ancaman pemain baru, daya tawar pemasok dan pelanggan serta tingkat persaingan sehingga pemain dalam industri ini sulit untuk menghasilkan laba yang optimal. Mengingat PT Leyand berencana mengakuisisi PT Asta Keramasan Energi (PT AKE) yang berusaha di bidang industri pembangkit tenaga listrik, maka dilakukan analisis pula terhadap industri tersebut dimana dapat disimpulkan bahwa industri pembangkit tenaga listrik masih cukup potensial bagi para pemainnya untuk dapat menghasilkan laba karena memiliki ancaman pemain baru, daya tawar pemasok serta ancaman dari produk/jasa pengganti yang rendah walaupun daya tawar pelanggan serta tingkat persaingannya tinggi.
2. Melakukan analisis laporan keuangan historis dari perusahaan yang melakukan akuisisi dan seluruh perusahaan yang diakuisisi.

Dalam studi kasus dilakukan analisis laporan keuangan historis PT Leyand selaku perusahaan yang melakukan akuisisi serta PT AKE dan Sumatera Energy Capital Pte. Ltd. (SEC) selaku perusahaan yang diakuisisi dimana dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

- Kinerja operasional PT Leyand selama tahun 2005 – September 2007 semakin menurun. Tingginya persaingan menyebabkan penjualan kemasan plastik cenderung stagnan dan penjualan biji plastik menurun secara signifikan. Sementara kinerja keuangan PT Leyand per 31 Desember 2006 dan 30 September 2007 relatif masih cukup baik
 - Kinerja keuangan PT AKE pada tahun 2006 dan periode Januari – September 2007 tidak baik. Namun kondisi ini terutama disebabkan perusahaan belum memulai aktivitas operasionalnya dan masih dalam tahap pembangunan pembangkit tenaga listrik di tiga lokasi yang diperkirakan mulai beroperasi secara bertahap mulai bulan April 2008.
 - Kinerja keuangan SEC pada periode Januari – September 2007 tidak baik. Tidak diperoleh data lebih banyak mengenai kinerja operasionalnya.
3. Menyusun proyeksi keuangan atas perusahaan yang melakukan akuisisi dan seluruh perusahaan yang diakuisisi dengan jangka waktu proyeksi sesuai kebutuhan bank. Penyusunan proyeksi sebaiknya dilakukan dalam tiga skenario, yaitu *best case*, *most likely* dan *worst case*. Asumsi yang digunakan didasari oleh hasil analisis industri, kondisi keuangan masa lalu dan rencana ke depan.
- Pada studi kasus dilakukan proyeksi keuangan PT Leyand, PT AKE dan SEC untuk periode Januari – Desember 2007, 2008 dan 2009 mengingat fasilitas kredit yang diberikan Bank X kepada PT Leyand adalah kredit modal kerja dengan jangka waktu 1 tahun sehingga *review* dilakukan setiap tahun terhadap aktivitas usaha dan kondisi keuangan PT Leyand. Proyeksi dibuat dalam tiga skenario.
4. Menyusun dan menganalisis proyeksi laporan keuangan konsolidasi debitur. Dari hasil analisis terhadap proyeksi laporan keuangan konsolidasi PT Leyand beserta anak perusahaannya dapat diambil kesimpulan:
- Untuk semua skenario, kondisi operasional PT Leyand di tahun 2008 tidak baik dimana perusahaan diperkirakan mengalami kerugian. Untuk skenario *best case* pada tahun 2009 PT Leyand diperkirakan mampu

mencetak laba sementara pada skenario *most likely* dan *worst case* masih mencatat rugi bersih.

- Untuk semua skenario pada tahun 2008 laba operasional PT Leyand (tidak termasuk biaya depresiasi) tidak dapat menutup biaya bunga bank namun pada tahun 2009 untuk skenario *best case* dan *most likely* perusahaan mampu membayar bunga bank walau pada skenario *most likely* perusahaan masih membukukan rugi bersih.
 - Kondisi likuiditas PT Leyand tidak baik akibat tingginya hutang bank yang akan jatuh tempo dalam 1 tahun yang digunakan untuk investasi.
 - Kondisi *leverage* perusahaan masih wajar dimana rasio D/E kurang dari 2x karena akuisisi dibiayai oleh peningkatan modal yang berasal dari dana hasil PUT I.
5. Melakukan perbandingan proyeksi keuangan debitor dalam kondisi tanpa melakukan akuisisi dengan kondisi setelah akuisisi.

Pada studi kasus, dalam jangka pendek proyeksi keuangan PT Leyand bila tanpa melakukan akuisisi menunjukkan kinerja yang lebih baik daripada kondisi setelah akuisisi namun dalam jangka menengah dan panjang diperkirakan kinerja keuangan setelah akuisisi lebih baik daripada kondisi tanpa akuisisi.

1.2 Saran

Dari langkah-langkah analisis yang telah dilakukan, terdapat beberapa saran yang dapat diberikan sebagai rekomendasi keputusan kredit Bank X terkait dengan rencana PT Leyand untuk melakukan akuisisi dengan sumber dana dari PUT yaitu fasilitas kredit modal kerja PT Leyand sebesar Rp 18 milyar di Bank X dapat diteruskan sampai dengan jatuh tempo tanggal 29 Juli 2008 dan dapat diperpanjang selama 1 tahun (sampai dengan tanggal 29 Juli 2009) dengan syarat:

- Menyerahkan surat pernyataan dari pemegang saham mayoritas yang menyatakan bahwa bila PT Leyand tidak mampu memenuhi kewajibannya pada Bank X maka pemegang saham tersebut akan memberikan pinjaman dana atau setoran modal untuk memenuhi kewajiban PT Leyand ke Bank X.
- Menjaga rasio D/E tidak melebihi 1.5x

Universitas Indonesia