

BAB IV

PEMBAHASAN

Seperti telah disebutkan dalam perumusan masalah, masalah utama yang dihadapi oleh PT. IGLAS (Persero) adalah langkah seperti apa yang seharusnya dilakukan oleh PT. IGLAS (Persero) terkait dengan kebijakan restrukturisasi perusahaan. Apakah perusahaan akan melakukan langkah-langkah konkrit untuk tetap mempertahankan eksistensi perusahaan dengan melakukan restrukturisasi finansial dan restrukturisasi operasional, atau melakukan kebijakan restrukturisasi lainnya yaitu melikuidasi perusahaan, dan bagaimana dampak dan pengaruhnya bagi perusahaan dengan dilakukannya kebijakan restrukturisasi diatas.

4.1 PERMASALAHAN YANG DIHADAPI

Sebelum menetapkan langkah yang akan diambil, tentunya diperlukan terlebih dahulu untuk mengetahui permasalahan yang dihadapi oleh PT. IGLAS (Persero). Secara umum, kinerja perusahaan tercermin pada kinerja keuangannya. Selama lima (5) tahun terakhir, perusahaan terus mengalami kerugian yang jumlahnya semakin membesar. Untuk itu perlu dilihat faktor-faktor apa yang mempengaruhi kerugian perusahaan.

4.1.1. Penjualan

Penjualan PT. IGLAS (Persero) yang terus mengalami penurunan disebabkan karena adanya penurunan kapasitas produksi PT. IGLAS (Persero). Kapasitas produksi yang menurun ini disebabkan adanya kerusakan dari salah satu dapur produksi yaitu dapur G-1 dan karena adanya keterbatasan dana yang dimiliki perusahaan sehingga sejak juni 2006, dapur G-1 tidak mampu lagi beroperasi. Kapasitas produksi normal dari PT.IGLAS (Persero) sebelum terjadi kerusakan adalah sebesar 465 ton per hari. Sedangkan kapasitas produksi dari dapur G-1 sebesar 200 ton perhari,

dan kerusakan tersebut mengakibatkan kemampuan kapasitas produksi perusahaan menjadi hanya sebesar 265 ton per hari atau mengalami penurunan kapasitas sebesar 43,01%. Hal ini menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi permintaan pelanggan, terbukti adanya penurunan penjualan sebesar 42%.

4.1.2. Harga Pokok Penjualan

Harga pokok penjualan merupakan biaya variabel yang jumlahnya bergantung kepada tingkat penjualan yang dilakukan. Harga pokok penjualan itu sendiri terdiri atas tiga komponen biaya, yaitu biaya bahan baku, biaya gaji langsung para karyawan dan biaya overhead pabrik. Pada PT. IGLAS (Persero), komponen biaya yang mempunyai kontribusi terbesar pada harga pokok penjualan adalah biaya bahan baku. Hal tersebut dikarenakan sebagian dari bahan baku yang digunakan dalam proses produksinya merupakan barang impor sehingga biayanya menjadi tidak pasti karena terpengaruh adanya fluktuasi dari kurs mata uang asing terhadap rupiah. Kesulitan perusahaan dalam melakukan pembelian dari bahan baku impor ini juga dipengaruhi oleh keterbatasan modal kerja dari perusahaan. Keterbatasan modal kerja perusahaan merupakan akibat dari akumulasi kerugian yang dialami perusahaan. Selain komponen biaya bahan baku, komponen lainnya dari harga pokok penjualan yang juga mempunyai kontribusi yang cukup besar adalah biaya energi yang merupakan bagian dari biaya overhead pabrik. Industri kemasan gelas merupakan industri berbasis energi (*energy based industry*) oleh karena itu, energi yang digunakan oleh aktivitas produksi dari PT. IGLAS (Persero) sangat besar. Adanya kenaikan harga energi tingkat dunia menyebabkan adanya fluktuasi dan peningkatan harga energi di Indonesia yang menyebabkan biaya yang digunakan untuk aktivitas produksi PT. IGLAS (Persero) ikut mengalami peningkatan yang cukup signifikan. Besarnya proporsi harga pokok penjualan terhadap penjualan yang semakin meningkat tiap tahunnya, dan

mencapai angka 124% pada tahun 2008 menyebabkan perusahaan tidak mampu menghasilkan laba bahkan menimbulkan kerugian bagi perusahaan.

4.1.3. Biaya Usaha

Komponen biaya yang memiliki porsi terbesar pada biaya usaha dari PT. IGLAS (Persero) adalah biaya angkutan botol yang merupakan bagian dari biaya penjualan. Biaya angkutan botol memiliki angka yang cukup tinggi apabila dibandingkan dengan nilai dari komponen biaya-biaya usaha lainnya karena jenis industri kemasan gelas memerlukan tingkat *safety* yang tinggi dalam proses *delivery* produk ke konsumen. Selain itu, proses penjualan yang dilakukan oleh PT. IGLAS (Persero) merupakan penjualan *direct to customers*, dimana PT. IGLAS (Persero) sendiri yang melakukan proses distribusi kepada para konsumennya. Karena lokasi pabrik perusahaan yang jauh dari daerah industri pengguna atau dari daerah konsumen maka berdampak terhadap biaya distribusi dari PT. IGLAS (Persero) menjadi besar.

4.1.4. Biaya Bunga

Biaya bunga mempunyai nilai yang cukup tinggi dalam mengurangi laba kotor PT. IGLAS (Persero). Biaya bunga timbul karena adanya pendanaan yang bersumber dari hutang perusahaan. Penurunan laba dan kerugian yang dialami perusahaan di tahun-tahun akhir penelitian mengakibatkan perusahaan mengalami kesulitan dalam membiayai kegiatan operasionalnya. Hal tersebut mengakibatkan perusahaan memutuskan untuk menggunakan sumber pendanaan dari hutang. Adanya peningkatan nilai hutang diikuti dengan peningkatan biaya bunga yang harus dipenuhi oleh perusahaan. Kerugian yang dialami oleh PT. IGLAS (Persero) menimbulkan rendahnya likuiditas perusahaan. Likuiditas yang rendah membuat perusahaan tidak mampu untuk membayar hutang jangka pendeknya, bahkan untuk cicilan pinjaman pokoknya.

4.1.5. Selisih Kurs Mata Uang

Sebagian dari bahan baku yang digunakan PT IGLAS (Persero) dalam proses produksinya merupakan barang impor sehingga biayanya menjadi tidak pasti karena terpengaruh adanya fluktuasi dari kurs mata uang asing terhadap rupiah. Pengaruh dari adanya selisih kurs mata uang ini cukup signifikan terhadap laba bersih yang diterima perusahaan. Di dalam laporan keuangan menggambarkan tingginya tingkat fluktuasi dari selisih kurs mata uang, di tahun 2004 ke tahun 2005 mengalami peningkatan sebesar 37%, akan tetapi dari tahun 2005 ke 2006 peningkatannya mencapai level 230%. Setelah terjadi peningkatan yang cukup besar, selisih kurs mata uang di tahun 2006 ke 2007 mengalami penurunan yang cukup drastis sebesar 151%. Sedangkan pada tahun 2007 ke 2008 selisih kurs mengalami penurunan lagi sebesar 252%.

4.2 MEMPERTAHANKAN EKSISTENSI PERUSAHAAN

Pilihan untuk mempertahankan eksistensi PT. IGLAS (Persero) terkait dengan kebijakan restrukturisasi operasional dan finansial. Hal ini dikarenakan perusahaan mengalami kendala dalam bidang operasional dan finansial yang mempengaruhi kinerja perusahaan secara keseluruhan. Untuk mengetahui strategi restrukturisasi yang tepat dapat dilakukan analisa SWOT yang dapat digunakan untuk mengetahui kondisi eksternal dan internal perusahaan. Mengenai kondisi eksternal perusahaan dapat diketahui dengan melakukan analisa 5 kekuatan Porter (*Porter's 5 forces analysis*), sedangkan untuk mengetahui kondisi internal perusahaan dapat menggunakan analisis yang terdiri atas dua kategori yaitu sumber daya berwujud (*tangible*) dan sumber daya tidak berwujud (*intangible*).

4.2.1. Analisis Internal

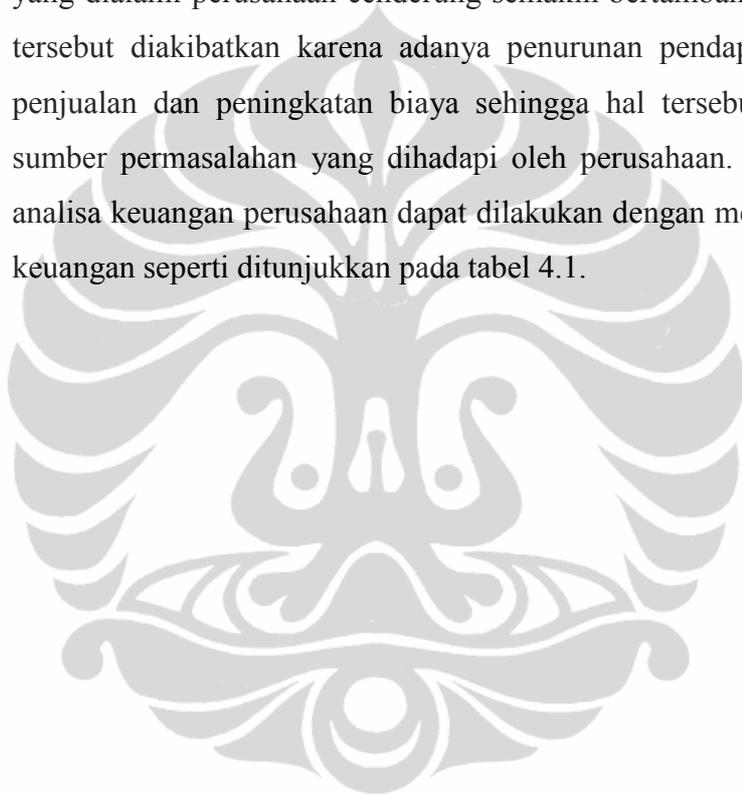
Analisis terhadap kondisi internal PT. IGLAS (Persero) dilakukan untuk mengetahui kekuatan maupun kelemahan yang dimiliki oleh perusahaan sehingga perusahaan dapat memrumuskan strategi bersaing perusahaan dengan tepat. Analisa kondisi internal terbagi kedalam dua

kategori yaitu sumber daya berwujud (*tangible*) dan sumber daya tidak berwujud (*intangible*).

4.2.1.1. Sumber Daya Berwujud (*Tangible*)

- **Keuangan**

Laporan laba rugi perusahaan menunjukkan tingkat kerugian yang dialami perusahaan cenderung semakin bertambah. Kerugian tersebut diakibatkan karena adanya penurunan pendapatan hasil penjualan dan peningkatan biaya sehingga hal tersebut menjadi sumber permasalahan yang dihadapi oleh perusahaan. Selain itu, analisa keuangan perusahaan dapat dilakukan dengan melihat rasio keuangan seperti ditunjukkan pada tabel 4.1.



Tabel 4.1 Rasio Keuangan PT. IGLAS (Persero) 2004-2008

	2004	2005	2006	2007	2008
Rasio Likuiditas					
Current Ratio	160.79%	99.79%	47.62%	25.24%	13.57%
Quick Ratio	74.01%	34.42%	14.27%	5.52%	2.28%
Cash Ratio	57.64%	2.21%	1.15%	1.70%	1.17%
Operating Cashflow	60.78%	13.28%	8.46%	2.77%	0.88%
Rasio Solvabilitas					
Debt to Asset Ratio	66.56%	77.97%	94.55%	111.98%	165.13%
Debt to equity ratio	199.04%	354.02%	1733.83%	-705.47%	-253.54%
Long term debt to equity	94.71%	89.42%	5619.90%	-254.31%	-203.36%
Interest coverage ratio	-83.21%	-260.87%	-581.32%	-458.29%	-482.39%
Rasio Aktivitas					
Inventory Turnover	6.26	7.8	7.75	4.17	4.62
Acc. Receivable TO	7.58	7.94	16.68	12.41	26.53
Working Capital TO	6.72	12.33	-4.03	-1.46	-0.59
Current Asset TO	2.14	2.32	4.42	2.65	2.65
Fixed Asset TO	2.08	3.31	2.27	1.41	1.02
Total Asset TO	91.62	107.2	1.35	0.68	0.51
Rasio Profitabilitas					
Gross Margin	19.65%	21.12%	2.87%	5.17%	-24.29%
Operating Margin	-1.77%	-3.96%	-33.00%	-19.96%	-51.76%
Net Profit Margin	-9.04%	-3.99%	-27.64%	-25.14%	-77.21%
Return on Total Asset	-3.65%	-9.67%	-37.20%	-17.16%	-39.61%
Return on Equity	-10.36%	-35.11%	-680.03%	593.77%	109.52%

Secara umum, rasio likuiditas perusahaan yang terdiri dari *current ratio*, *quick ratio*, *cash ratio* dan *operating cashflow ratio* mengalami penurunan selama beberapa tahun terakhir. Dilihat dari *operating cash flow ratio* pada tahun 2004 sebesar 60,78% dapat dikatakan bahwa kondisi arus kas dari aktivitas operasi perusahaan masih bagus. Akan tetapi, di tahun-tahun berikutnya *operating cash flow* mengalami penurunan, penurunan yang cukup signifikan

terjadi pada tahun 2004 ke tahun 2005, yaitu mengalami penurunan sebesar 47,5%. Karena penurunan terus menerus inilah dapat disimpulkan bahwa kegiatan operasional perusahaan mengalami masalah. Selain itu, hasil dari analisa rasio likuiditas yang secara umum berada dibawah 100% menunjukkan bahwa perusahaan memiliki masalah likuiditas dan tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Rasio solvabilitas menunjukkan struktur modal perusahaan, termasuk sumber dana jangka panjang dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban investasi dan utang jangka panjang. Peningkatan hutang perusahaan dapat diakibatkan dari rendahnya tingkat likuiditas yang dimiliki oleh perusahaan. Peningkatan hutang dapat dilihat dari sisi neraca yaitu dimana proporsi dari hutang semakin besar tiap tahunnya apabila dibandingkan dengan asset. Karena proporsi hutang yang lebih tinggi daripada nilai asset, menyebabkan nilai ekuitas menjadi negatif yang dikarenakan akumulasi atas rugi yang ditanggung perusahaan selama beberapa tahun terakhir melebihi dari nilai modal saham dan agio saham.

Rasio aktivitas digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber daya yang dimiliki. Rasio ini secara umum mengalami penurunan selama beberapa tahun terakhir. Sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan kurang memaksimalkan penggunaan asset dan sumber daya yang dimilikinya. Rasio *working capital turn over*-nya mengalami penurunan di tahun 2005 ke 2006 sehingga mencapai angka -4,03 kali pada tahun 2006. Akan tetapi pada tahun-tahun setelahnya, *working capital turn over* dari PT IGLAS mengalami peningkatan walaupun masih berada di angka -0,59 di tahun 2008. Tanda negative dari rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kekurangan modal kerja dan hal ini menjadi salah satu alasan mengapa perusahaan tidak mampu dalam memperbaiki kerusakan dari salah satu dapurnya serta menimbulkan ketidakmampuan

perusahaan dalam menyediakan bahan baku yang menyebabkan perusahaan tidak mampu memaksimalkan kapasitas produksinya.

Rasio profitabilitas menunjukkan mengukur *earnings* (laba) perusahaan relatif terhadap *revenue* (*sales*) dan modal yang diinvestasikan. Selama 5 tahun terakhir, perusahaan terus mengalami kerugian yang semakin besar. Rasio operating *margin* yang negatif menunjukkan hasil penjualan perusahaan hanya mampu digunakan untuk menutupi *cost of sales* dan tidak mampu menutup biaya usaha. Pada tahun 2008, hasil penjualan bahkan tidak mampu menutupi biaya penjualan. Selain itu, kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan dari asset yang dimiliki dan modal yang disetor kurang baik dapat ditunjukkan berdasarkan hasil rasio ROA dan ROE. Di tahun 2004 sampai tahun 2006, rasio ROE perusahaan mengalami penurunan kearah negatif yang lebih besar dan pada tahun 2007 serta 2008 ROE perusahaan positif. Hasil ROE positif di tahun 2007 dan 2008 ini tidak menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin membaik. Tanda positif dari nilai ROE di kedua tahun tersebut dikarenakan *net income* dan *equity* perusahaan memiliki nilai negatif. Seperti di tahun 2007, nilai net incomenya mengalami kerugian (negatif) sebesar Rp.40.115.156.160 dan nilai total ekuitasnya sebesar negatif Rp.26.813.575.630 sehingga apabila kedua angka tersebut dimasukkan ke dalam perhitungan ROE maka nilai dari ROE akan menjadi positif, hal yang sama juga berlaku pada tahun 2008.

- **Sumber Daya Fisik**

Sumber daya fisik yang dimiliki oleh PT IGLAS adalah persediaan dan aktiva tetap. Pada tahun 2008, nilai persediaan bersih yang dimiliki perusahaan sebesar Rp. 25.391.580.839. Persediaan ini dijadikan sebagai jaminan atas hutang bank terkait dengan fasilitas yang diterima dari PT. Bank Negara Indonesia

(Persero) Tbk dan PT.Insight Investments. Sedangkan persediaan barang jadi diasuransikan kepada PT. Asuransi Bintang terhadap resiko karena kebakaran dengan jumlah pertanggungan sebesar Rp. 10.547.395.268 pada 31 Desember 2008.

Aktiva tetap yang berupa tanah, bangunan dan prasarana, mesin dan perlengkapan, kendaraan, dan peralatan kantor juga merupakan sumber daya fisik yang dimiliki oleh PT IGLAS. Dengan nilai buku sebesar Rp. 99.262.102.169 pada akhir tahun 2008, seluruh aktiva tetap yang dimiliki perusahaan juga dijadikan sebagai jaminan hutang bank dari PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. Nilai pertanggungan asuransi aktiva tetap perusahaan sebesar Rp. 259.434.620.000 pada 31 Desember 2008 merupakan Ko-Asuransi yang terdiri dari PT. Assuransi Jasa Indonesia (50%), PT. Asuransi Tri Pakarta (20%), PT. Ass. Ramayana (15%), dan PT. Ass. Tugu Pratama (15%).

- **Sumber Daya Teknologi**

Teknologi yang dimiliki perusahaan saat ini mampu memproduksi botol dalam tiga warna yaitu hijau, *flint*, dan *amber*. PT. IGLAS (Perseo) merupakan satu-satunya supplier di Indonesia yang mampu menghasilkan kemasan gelas botol warna hijau yang berkualitas tinggi menjadikan perusahaan pemasok tetap bagi konsumen pengguna. Saat ini trend kemasan botol gelas adalah penggunaan *light weight technology (LW)* untuk memproduksi botol-botol dengan penggunaan bahan baku lebih sedikit sehingga lebih ekonomis. Di negara-negara maju penggunaan “*nonreturnable bottle*” sudah umum dengan tingkat penggunaan bahan baku yang lebih sedikit (botol tipis).

PT. IGLAS (Persero) memiliki 2 pabrik yang berlokasi di Surabaya dan Gresik. Kapasitas produksi saat ini berada dibawah

kapasitas normal karena 1 unit dapur di Gresik (G-1) yang berkapasitas 200 Ton per hari, berhenti beroperasi sejak Juni 2006. Kondisi keuangan perusahaan yang tidak baik mengakibatkan perusahaan tidak memiliki dana untuk *rebuild* mesin tersebut. Sedangkan mesin *furnace* yang dimiliki perusahaan sangatlah penting keberadaannya mengingat hal ini berdampak langsung kepada proses produksi. Hal ini mengganggu kapasitas produksi keseluruhan yang mampu dihasilkan oleh perusahaan.

4.2.1.2. Sumber Daya Tak Berwujud (*Intangible*)

- **Sumber Daya Manusia**

PT IGLAS menyadari bahwa stabilitas dan kualitas hasil produksi dan kepuasan konsumen sangat bergantung pada kualitas kerja sumber daya manusia yang dimilikinya. Iklim kerja di PT IGLAS dapat dikatakan kondusif dengan tenaga kerja yang berpengalaman dan memiliki *technical skill* yang baik. PT. IGLAS (Persero) memiliki kapitalisasi *building* dan *empowering* pegawai tahun 2004 senilai Rp.74.044.128.

Adanya masalah keuangan yang dihadapi perusahaan menimbulkan berbagai permasalahan-permasalahan pokok sebagai berikut:

- a. Profil karyawan dengan komposisi terbesar pada awal dan akhir usia produktif
- b. Tingginya penggunaan tenaga kerja kontrak di lini utama produksi
- c. Program pelatihan tenaga kerja dan alih pengetahuan sangat terbatas akibat keterbatasan dana

4.2.2. Analisis Eksternal

Kondisi lingkungan eksternal dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Pengaruh tersebut dapat berdampak positif atau negatif. Analisis kondisi eksternal bertujuan untuk mengetahui ancaman dan peluang yang dihadapi oleh perusahaan. Berikut analisa kondisi eksternal yang mempengaruhi PT. IGLAS (Persero). dengan menggunakan *Porter's 5 forces analysis*.

4.2.2.1. Tingkat Persaingan Dalam Industri

Tingkat persaingan dalam industri kemasan gelas ini tergolong tinggi. Salah satu faktor yang mempengaruhi tingkat persaingan di industry ini adalah jumlah pemain atau jumlah perusahaan. Didalam industri kemasan gelas ini terdapat 4 besar perusahaan yang menguasai pangsa pasar yang cukup besar.

Tabel 4.2 Pasar Industri Kemasan Gelas 2008

COMPANY	2008		
	National Supply (Tons)	National Consumption (Tons)	MS (%)
IGLAS	21.500	194.700	11.04
KCI	62.300	194.700	31.99
MULIA	50.600	194.700	25.99
KEDAUNG	21.400	194.700	10.99
OTHER	12.800	194.700	6.57

Sumber: Data Produksi APGI (Asosiasi Produsen Gelas Indonesia)

Berdasarkan data dari tabel 4.2, pangsa pasar industri gelas Indonesia pada tahun 2008 dikuasai oleh PT. Kangar Consolidated

Industries sebanyak 62.300 ton (31,99%), diikuti oleh PT. Mulia Industrindo Tbk sebanyak 50.600 ton atau (25,99%), PT IGLAS sebanyak 21.500 ton (11,04%), Kedaung sebanyak 21.400 ton (10,99%), dan perusahaan nasional lainnya sebanyak 12.800 ton (6,57%). Tabel 4.2 memperlihatkan pangsa pasar industri kemasan gelas pada tahun 2008 yang nilai tersebut termasuk nilai dari total supply nasional. Kapasitas produksi dari perusahaan di industry kemasan gelas domestic tidak mampu memenuhi permintaan dari konsumsi nasional. Dapat dilihat dari adanya selisih sebesar 26.100 ton antara nilai konsumsi nasional sebesar 194.700 ton dengan produksi dari pabrik domestik sebesar 168.600 ton. Sehingga impor dilakukan agar konsumsi nasional sebesar 26.100 ton tersebut dapat dipenuhi.

Faktor lain yang mempengaruhi tingkat persaingan adalah pertumbuhan industri (*industry growth*). Berdasarkan proyeksi PPM Research Management dan APGI, diperkirakan bahwa tingkat permintaan naik sekitar 8% per tahun. Sedangkan untuk pasar global, diperkirakan akan meningkat rata-rata sebesar 2 - 6% per tahun.

Di dalam industri kemasan gelas ini tidak ada peraturan khusus dan campur tangan Pemerintah. Tidak adanya peraturan khusus ini mengakibatkan kompetisi antar pemain menjadi bebas dan terbuka.

4.2.2.2. Ancaman Pendetang Baru

Di dalam industry kemasan gelas, ancaman pendatang baru masih cukup rendah. Hal ini dikarenakan daya tarik industri kemasan gelas yang tergolong rendah karena memiliki penghalang untuk masuk (*entry barrier*) yang tinggi. Entry barrier di industry ini cukup tinggi karena untuk dapat mampu memasuki industri ini diperlukan investasi yang cukup besar. Investasi tersebut diperlukan antara lain adalah untuk pembelian tanah dan bangunan, pembelian bahan baku, pembelian alat-alat produksi dan lain sebagainya. Halangan lainnya adalah sebagaimana telah dijelaskan pada bagian sebelumnya bahwa

tingkat persaingan di dalam industri kemasan gelas tinggi, tentunya hal ini akan mengurangi daya tarik pasar terhadap pendatang baru.

Skala ekonomi juga menjadi faktor yang penting dalam industri ini. Untuk mencapai skala ekonomi, diperlukan tidak hanya dengan pembelian mesin produksi saja, tetapi juga diperlukan adanya pengalaman dan juga tenaga kerja yang terlatih. Dengan adanya faktor-faktor tersebut menjadikan munculnya ancaman pendatang baru dalam bisnis kemasan gelas, khususnya pasar dalam negeri, tergolong relatif kecil. Hal ini telah terbukti dari rentang waktu yang cukup lama, perusahaan lokal pemain di sektor industri kemasan gelas yang besar hanya 4 perusahaan.

4.2.2.3. Ancaman Produk Substitusi

Sampai sejauh ini masih belum ada produk substitusi yang secara langsung dapat menggantikan produk kemasan gelas. Dimasa yang lalu pernah muncul produk substitusi yang berbahan baku plastik yang pada awalnya diperkirtakan akan menggantikan industri kemasan gelas, namun demikian didalam perkembangannya produk tersebut dinilai kurang cocok & kurang higienis terutama untuk kemasan botol obat. Kelemahan lain dari penggunaan botol plastik adalah kemasan tersebut tidak dapat didaur ulang dan hanya dapat digunakan sekali pakai saja. Dengan demikian produk kemasan plastik tidak dapat menggantikan produk kemasan botol secara keseluruhan. Akan tetapi bagi industri kemasan gelas, seperti PT. IGLAS (Persero) juga harus mewaspadaai kemungkinan adanya ancaman dari penggunaan kemasan lain terutama produk dengan teknologi *lightweight* yang pada saat ini dinilai masih terlalu mahal. Penggunaan kemasan jenis ini dapat mengancam penggunaan kemasan gelas hasil produksi perusahaan di masa mendatang.

4.2.2.4. Kekuatan Pembeli

Dari sifat produk yang dihasilkan yaitu berupa kemasan dalam bentuk gelas, dimana mayoritas konsumennya merupakan perusahaan, sehingga bentuk, ukuran dan warna produk disesuaikan dengan permintaan konsumen. Konsumen utama dalam industri ini adalah industri farmasi, makanan, minuman, serta kosmetik. Karena barang-barang yang dikemas mayoritas adalah obat-obatan, makanan dan minuman maka diperlukan kualitas kemasan yang tinggi. Hal ini menjadikan kualitas produk adalah prioritas utama dalam industri ini dan membuat para konsumen tidak terlalu sensitif terhadap perubahan harga. Selain itu, produk substitusi untuk kemasan gelas ini juga masih sangat sedikit. Berdasarkan penjelasan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa tingkat tawar menawar pembeli dalam industri ini tergolong sedang walaupun pembelinya tergolong besar (*large customer*).

4.2.2.5. Kekuatan Pemasok

Sebagai industri manufaktur, yang menjadi supplier utama dalam industri ini adalah supplier bahan baku dan supplier bahan bakar mesin. Dalam industri ini, tingkat tawar menawar supplier cukup tinggi, dikarenakan kelangsungan operasional perusahaan sangat bergantung kepada supplier dimana substitusi bahan baku cukup rendah.

4.2.3 Analisa SWOT

Berdasarkan analisa kondisi eksternal dan internal perusahaan, maka dapat diketahui apa saja yang menjadi kekuatan, kelemahan, peluang dan ancaman yang dihadapi oleh PT. IGLAS (Persero). Ini semua dapat ditunjukkan oleh analisa SWOT dibawah ini.

4.2.3.1 Kekuatan (*Strengths*)

1. Bidang Pemasaran

PT. IGLAS merupakan *first mover* didalam industri kemasan gelas di Indonesia. Hal ini memberikan keuntungan bagi perusahaan dan menjadikan perusahaan memiliki penguasaan dan pengenalan pasar yang lebih baik dibanding kompetitor. Selain itu, adanya beberapa pelanggan besar yang cukup loyal terhadap PT IGLAS (Persero) menjadikan ini salah satu kekuatan yang dimiliki PT. IGLAS.

2. Bidang Produksi

Kualitas gelas yang diproduksi oleh perusahaan cukup baik untuk jenis botol minuman ringan. Karena industri minuman ringan masih memiliki tingkat pertumbuhan yang baik sehingga peluang permintaan akan produksi botol pun juga masih terbuka bagi perusahaan. Kemampuan perusahaan memproduksi 3 (tiga) warna botol juga merupakan salah satu kekuatan lebih yang dimiliki oleh perusahaan.

3. Bidang Keuangan dan SDM

Iklim kerja perusahaan yang kondusif serta memiliki tenaga sumber daya manusia yang berpengalaman dan *technical skill* yang baik merupakan salah satu kekuatan yang dimiliki oleh PT IGLAS.

4.2.3.2 Kelemahan (*Weaknesses*)

1. Bidang Pemasaran

Lokasi pabrik yang berada jauh dari industri pengguna menjadikan tingginya harga produk yang tinggi bagi pembeli karena adanya tambahan biaya transportasi. Selain itu *delivery time* juga menjadi panjang dikarenakan hal ini.

2. Bidang Produksi

Perusahaan masih belum mampu memproduksi botol jar dengan kualitas baik. Adanya inefisiensi dalam produksi dikarenakan salah satu tanur tidak beroperasi.

3. Bidang Keuangan dan SDM

Keterbatasan dalam modal kerja dan modal investasi menjadi kelemahan perusahaan dari sisi keuangan. Kesulitan ini dikarenakan kondisi keuangan perusahaan yang tidak sehat.

4.2.3.3 Peluang (*Opportunities*)

1. Bidang Pemasaran

Hingga saat ini, botol gelas menjadi pilihan utama industri minuman berkarbonasi, bir, dan farmasi. Berdasarkan data Asosiasi Produsen Gelas Indonesia (APGI) diperkirakan pertumbuhan pasar global 3% per tahun dan pasar domestik 7-8% per tahun.

2. Bidang Produksi

Konversi energi dengan gas, batubara, dan PLN yang lebih murah merupakan salah satu kesempatan yang ada dalam bidang produksi. Pemakaian *one way bottle* merupakan bentuk *opportunity* lain yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat meningkatkan penjualan.

3. Bidang Keuangan dan SDM

Salah satu peluang yang ada dalam bidang ini adalah adanya dana restrukturisasi BUMN yang diberikan kepada perusahaan. Dengan adanya suntikan dana, produksi akan bisa berjalan lebih lancar dan lebih optimal serta efisien sehingga aliran kas perusahaan menjadi lebih baik.

4.2.3.4 Ancaman (*Threats*)

1. Bidang Pemasaran

Adanya trend yang meningkat atas pemakaian produk substitusi botol gelas merupakan salah satu ancaman yang dihadapi oleh perusahaan. Selain itu, ancaman lainnya datang dari produk impor sejenis dengan harga yang lebih murah.

2. Bidang Produksi

Pesaing menggunakan teknologi yang lebih maju yaitu dengan memproduksi *lightweight bottle*. Selain itu terdapat ancaman

adanya kemungkinan peningkatan dari harga bahan baku dan harga BBM/energi utama.

3. Bidang Keuangan dan SDM

Adanya kemungkinan permintaan pailit dari kreditur, penggunaan asset yang sangat tergantung pada kreditur karena digunakan sebagai jaminan, serta penghentian *supply* bahan baku dan energi oleh *supplier* karena adanya penundaan pembayaran.

4.2.4 Strategi Restrukturisasi

Strategi restrukturisasi yang akan dilakukan oleh PT. IGLAS (Persero) dilaksanakan berdasarkan prioritas yang dapat mendukung pencapaian strategi perusahaan secara umum.

Secara umum strategi yang dapat diterapkan oleh perusahaan yaitu:

1. Melakukan efisiensi biaya

Adanya saluran distribusi yang tepat, pembelian bahan baku yang lebih murah serta peningkatan efisiensi perusahaan secara keseluruhan dapat menurunkan biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan. Efisiensi biaya juga bisa dicapai dengan adanya relokasi pabrik dari Surabaya menjadi di Gresik seluruhnya. Saat ini PT. IGLAS (Persero) memiliki dua lokasi pabrik yang berada di Gresik dan Surabaya dan perusahaan berencana merelokasi seluruh operasionalnya ke Gresik. Peralihan operasi tersebut bukan hanya menyangkut peralihan order/bisnis dari pabrik Surabaya (SB-1) ke pabrik Gresik (G-1), namun tentunya menyangkut peralihan tenaga kerja dan manajemen serta sebagian sisa alat produksi SB-1 yang diperkirakan masih efektif mendukung operasional pabrik Gresik.

Peralihan operasi dari SB-1 ke G-1 juga memerlukan strategi dan manajemen resiko, dimana apabila terjadi kendala tertundanya operasi komersial G-1 tidak berdampak terlalu besar terhadap produksi maupun penjualan perusahaan memenuhi order pelanggan. Penghentian operasi SB-1 tentunya harus dilakukan setelah

perusahaan melakukan perbaikan pada pabrik G-1 yang telah berhenti beroperasi sejak 2006.

Dengan adanya relokasi pabrik diharapkan dapat meminimalkan biaya distribusi. Adana konversi energi yang selama ini digunakan perusahaan yaitu *fuel oil, heater, natural gas* dan genset menjadi energi yang lebih murah seperti gas dan listrik akan menurunkan beban yang ditanggung perusahaan dan mempengaruhi jumlah modal kerja yang diperlukan oleh perusahaan.

Dengan adanya efisiensi biaya ini, diharapkan margin keuntungan yang didapatkan perusahaan akan meningkat. Hasil operasional perusahaan ini akan membantu kelancaran usaha perusahaan di masa mendatang.

2. Meningkatkan kapasitas produksi

Jika perusahaan ingin mempertahankan pelanggan, tentunya kemampuan produksi ini menjadi perhatian utama. Perusahaan harus meningkatkan kapasitas produksi yang dimiliki. Target perusahaan adalah untuk mencapai kapasitas sebesar 480 ton per hari pada tahun 2012. Dengan adanya penutupan pabrik Surabaya yang berkapasitas 125 ton per hari pada tahun 2009, tentunya ini berarti perusahaan harus melakukan investasi baru pada mesin dengan kapasitas 140 ton per hari. Langkah pertama yang perlu dilakukan adalah dengan merevitalisasi dapur G-1. Ini menjadi prioritas perusahaan dikarenakan:

- Kapasitas G-1 merepresentasi lebih dari 43% - 59% kapasitas terpasang pabrik (tanpa atau dengan memperhitungkan kapasitas dapur SB-1);
- Tidak beroperasinya G-1 berdampak langsung kepada penurunan kemampuan produksi dan penjualan perusahaan serta timpangnya beban penyusutan maupun biaya tetap lainnya yang cukup besar;

- Selain dapur SB-1, sementara hanya dapur G-1 yang berkemampuan menghasilkan warna botol paling lengkap, termasuk warna hijau yang merupakan produk unggulan PT IGLAS (Persero).

3. Mempertahankan pangsa pasar

Saat ini PT. IGLAS (Persero) memiliki lebih dari 100 pelanggan dengan berbagai macam pilihan produk yang ditawarkan sangat bervariasi. Berdasarkan data historis, 80% sales berasal dari 20% pelanggan utamanya. Pelanggan utama ini merupakan industri pengguna yang memesan *customized product*, diantaranya adalah industri minuman ringan, minuman keras/bir, dan industri farmasi dan kosmetik. Sedangkan 80% pelanggan lainnya merupakan pelanggan kecil yang memesan produk-produk generik atau standar.

Upaya *retention strategy* merupakan strategi perusahaan untuk mempertahankan pelanggan yang telah ada yang bertujuan untuk memperoleh kontrak penjualan jangka panjang (*long term order*). Untuk dapat mempertahankan pelanggan utamanya, perusahaan harus memahami apa yang diinginkan oleh industri penggunanya.

Seperti telah disebutkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk memenuhi kebutuhan pelanggan. Di masa mendatang perusahaan harus mampu mempertahankan kualitas produk yang dihasilkan sesuai dengan permintaan pelanggan tersebut. Sedangkan dalam melakukan penetapan harga, sebaiknya ditentukan berdasarkan faktor utama pertimbangan pelanggan. Bagi industri minuman ringan dimana kualitas menjadi pertimbangan utama, maka dapat diterapkan harga premium. Tentunya harga premium ini diiringi dengan peningkatan kualitas produk yang dihasilkan. Sedangkan bagi industri bir dimana harga menjadi pertimbangan utama, perusahaan dapat menetapkan harga medium untuk kualitas produk yang baik.

Perusahaan juga harus menjaga hubungan yang sudah ada dengan para pelanggannya agar tidak berpindah kepada perusahaan

pesaing. Cara yang dapat dilakukan adalah dengan memberikan pelayanan pelanggan yang cepat dan tepat bila ada keluhan atau *complaint* dari pelanggan. Keluhan ini perlu ditanggapi dengan segera dan dapat menjadi masukan bagi perusahaan untuk memperbaiki kinerja operasional perusahaan. Selain itu, aktivitas pemasaran yang dapat dilakukan adalah dengan melakukan *personal selling* dengan penekanan kepada pelanggan utama yang menjadi prioritas perusahaan.

4. Melakukan penyelesaian atas hutang

Selama ini perusahaan terus mengalami kerugian yang menyebabkan kemampuan perusahaan membayar hutang terganggu. Akibatnya terjadi peningkatan hutang dikarenakan perusahaan tidak mampu membayar pinjaman pokok dan bunganya. Oleh karena itu, perusahaan harus melakukan pendekatan kepada pihak kreditor mengenai penyelesaian hutang yang ada. Dengan adanya dana restrukturisasi BUMN yang diberikan kepada PT. IGLAS (Persero), maka hutang-hutang tersebut sebagian besar dapat dilunasi.

Hutang dengan jumlah cukup signifikan yang kurang dari 1 tahun kebanyakan merupakan hutang-hutang kepada pihak terafiliasi (PLN, Pajak, PGN, karyawan, dll.). Untuk memulihkan kondisi ini dan mengantisipasi kesulitan-kesulitan secara hukum maupun secara operasional yang mungkin datang dari pihak-pihak terkait tersebut, perusahaan harus segera melakukan pelunasan. Pelunasan hutang ini harus dilakukan berdasarkan skala prioritas atas tingkat urgensinya. Adanya restukturisasi dan pelunasan hutang diharapkan akan mengurangi beban yang ditanggung oleh perusahaan secara bertahap hingga perusahaan dapat mencapai keuntungan lagi.

5. Melakukan divestasi asset

Terkait dengan rencana adanya relokasi pabrik dari Surabaya ke Gresik maka pabrik yang berlokasi di Surabaya akan dijual setelah

perbaikan pada dapur G-1 selesai. Menurut surat No.S-523/MBU/2008 tanggal 11 Juni 2008, Menteri negara BUMN telah menyetujui penjualan aset tanah dan bangunan perusahaan yang berada di Surabaya. Perusahaan juga harus melakukan divestasi aset yang tidak produktif. Pada laporan keuangan tahun 2008, perusahaan memiliki beberapa aset tetap yang tidak digunakan seperti mould bekas, sparepart, dan mesin krat. Nilai buku asset tetap yang tidak digunakan ini mencapai Rp.3.016.566.209.

Dengan adanya strategi restrukturisasi yang telah dijabarkan diatas, maka diharapkan kinerja perusahaan akan meningkat. Tentunya peningkatan ini akan terjadi secara bertahap sebelum perusahaan mencapai tujuannya.

4.2.5 Prospective Analysis

Untuk dapat mengetahui apakah strategi restrukturisasi yang diterapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan, maka dilakukan analisa prospektif untuk melihat proyeksi kondisi keuangan perusahaan di masa mendatang. Analisa prospektif dilakukan untuk melakukan proyeksi atas laporan laba rugi, neraca, dan arus kas.

4.2.5.1. Projected Income Statement

Penjualan

Melihat tren masa lalu, tingkat penjualan perusahaan selama ini terus menurun. Akan tetapi dengan adanya tambahan mesin baru yang meningkatkan kapasitas produksi, tentunya diharapkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi permintaan juga meningkat.

Dengan melakukan perbaikan pabrik G-1 yang diperkirakan akan selesai pada September 2009 dan penutupan pabrik SB-1 di waktu yang sama, maka kemampuan produksi perusahaan akan meningkat menjadi 340 ton per hari. Karena peningkatan kapasitas ini hanya terjadi pada 4 bulan terakhir di tahun 2009, maka peningkatan penjualan pada tahun tersebut diasumsikan hanya sebesar 10%. Pada tahun 2010 dan 2011, kapasitas produksi mencapai angka 340 ton per hari. Dan pada kedua tahun tersebut diharapkan akan meningkat sebesar 20% dengan asumsi terjadi peningkatan produksi atau terjadi peningkatan harga jual produk. Pada tahun 2012 dan 2013, diharapkan perusahaan sudah mampu mencapai kapasitas pabrik 480 ton per hari. Pada tahun 2012 diharapkan terjadi peningkatan penjualan sebesar 40% dikarenakan adanya peningkatan kapasitas produksi sebesar 41,2%. Hal yang sama diasumsikan pula pada tahun 2013.

Harga Pokok Penjualan

Harga Pokok Penjualan terdiri dari biaya bahan baku, biaya pegawai langsung dan *factory overhead*. Pada tahun 2008, proporsi HPP terhadap penjualan adalah 124%. Dengan melakukan konversi energy dan peningkatan skala ekonomis diharapkan dapat mengurangi proporsi HPP terhadap penjualan secara bertahap. Pada tahun 2009 diasumsikan turun menjadi 100% dan 2010 diasumsikan biaya HPP sebesar 80%, dari penjualan. Sedangkan untuk tahun 2011 hingga 2013, proporsinya sebesar 75%, 70%, dan 65%.

Biaya Usaha

Proporsi biaya usaha terhadap penjualan selama 3 tahun terakhir mengalami penurunan dari 36% menjadi 27%. Diasumsikan untuk tahun 2009 hingga 2013 proporsi biaya usaha terhadap penjualan adalah 27%, 24%, 21%, 18%, dan 15%. Pada tahun 2009 biaya usaha mengalami penurunan sebesar 27% karena penambahan kapasitas hanya terjadi pada 4 bulan terakhir saja.

Biaya Bunga

Biaya bunga terdiri atas biaya bunga hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang. Biaya bunga pada tahun 2009 hingga 2010 diasumsikan meningkat sebanyak 5% dikarenakan adanya penambahan hutang perusahaan untuk menambah modal kerja. Sedangkan untuk tahun 2011, perusahaan akan memerlukan dana tambahan untuk melakukan investasi penambahan kapasitas yaitu membuat pabrik baru. Sehingga akan terjadi peningkatan sebesar 200% pada tahun 2011 yang kemudian secara bertahap turun sebesar 10% berturut-turut hingga tahun 2013 dikarenakan adanya pembayaran cicilan pokok dari hutang tahun-tahun sebelumnya.

Pendapatan atau Rugi atas Selisih Kurs

Selama ini perusahaan tidak melakukan proteksi atas nilai tukar mata uang apabila bertransaksi dalam menggunakan mata uang asing. Mulai tahun 2009, perusahaan diasumsikan menggunakan hedging untuk mengurangi kemungkinan kerugian yang terjadi karena adanya selisih kurs. Sehingga diasumsikan terjadi penurunan kerugian 30% setiap tahun dari tahun sebelumnya.

Pajak Penghasilan

Sejak tahun 2009, diterapkan peraturan pajak penghasilan baru

berdasarkan UU PPh No 36 tahun 2008. Tarif tunggal diberlakukan untuk tahun pajak 2009 sebesar 28% dan turun menjadi 25% untuk tahun 2010 dan seterusnya. Akan tetapi, pada tahun 2008 perusahaan masih memiliki aset pajak tangguhan sebagai kompensasi atas kerugian yang diderita oleh perusahaan. Oleh sebab itu diasumsikan pada tahun 2009 sampai tahun 2011 perusahaan masih mengalami kerugian maka perusahaan mendapatkan kompensasi nilai pajak penghasilan dianggap sama dengan pajak pada tahun 2008.

Pos Luar Biasa

Pada tahun 2009 diasumsikan perusahaan menjual asset tetap yang tidak digunakan sebesar Rp 3.016.566.209. Sedangkan pada tahun 2010 diasumsikan penjualan pabrik di Surabaya telah dilakukan sehingga terdapat penambahan pendapatan di pos luar biasa sebesar Rp.66.874.000.000. Dan tidak terjadi penambahan ataupun pengurangan pada pos luar biasa di tahun-tahun selanjutnya.

Berdasarkan asumsi-asumsi diatas, maka dapat disusun proyeksi laporan laba rugi PT. IGLAS (Persero) selama 5 (lima) tahun dari 2009 hingga 2013.

Tabel 4.3 Proyeksi Laporan Laba Rugi PT.IGLAS (Persero) 2009-2013

LABA/RUGI (Rp.000.000,-)	2009	2010	2011	2012	2013
Penjualan Bersih	115,118	138,142	165,770	232,078	324,909
Harga Pokok Penjualan	115,118	110,513	116,039	150,851	194,945
Laba Kotor	-	27,628	49,731	81,227	129,964
Biaya Usaha	31,082	33,154	34,812	41,774	48,736
Laba Usaha	(31,082)	(5,526)	14,919	39,453	81,227
Biaya Bunga	14,210	14,921	29,841	26,857	24,171
Laba/(Rugi) Sesudah Biaya Bank	(45,292)	(20,446)	(14,922)	12,596	57,056
Pendapatan/(rugi) selisih kurs	(11,553)	(8,087)	(5,661)	(3,963)	(2,774)
Laba/(Rugi) Sebelum Pajak	(56,845)	(28,534)	(20,583)	8,633	54,282
Keuntungan restrukturisasi hutang	-	-	-	-	-
Laba Bersih sblm Pajak	(56,845)	(28,534)	(20,583)	8,633	54,282
Pendapatan/(beban) pajak tangguhan	(1,421)	(713)	(515)	2,158	13,570
Pos luar biasa	3,016	66,874			
Laba/(Rugi) setelah pajak tangguhan	(55,251)	37,627	(21,098)	10,792	67,852

4.2.5.2. Projected Cash Flow

1. Arus Kas dari Kegiatan Operasi

- Penerimaan dari pelanggan

Untuk tahun 2009 diasumsikan proporsinya sebesar 85% dari hasil penjualan perusahaan. Sedangkan untuk tahun 2010 hingga 2013 diasumsikan proporsinya sebesar 95% dari penjualan. Selain penerimaan pada tahun berjalan juga diasumsikan terdapat penagihan atas penjualan kredit pada tahun sebelumnya.

- Pengeluaran Operasional

Asumsi untuk pengeluaran operasional ini diperkirakan pada tahun 2009 sebesar 80% dari total penjualan perusahaan. Sedangkan untuk tahun 2010 hingga 2013 diperkirakan pengeluaran operasional ini akan sebesar 60% dari total penjualan.

- Hutang Pihak Ketiga

Dalam hutang pihak ketiga ini terdapat hutang usaha, hutang karyawan dan pensiunan. Hutang ini menjadi prioritas bagi perusahaan untuk dilunasi. Pembayaran ini dilakukan pada tahun 2009 dan 2010 dengan nilai sebesar Rp. 68.276.000.000 dan Rp. 37.955.000.

- Pembayaran Pajak

Selama tahun 2009 hingga 2011 perusahaan tidak perlu membayar pajak dikarenakan perusahaan mengalami kerugian. Sedangkan untuk tahun 2012 dan tahun 2013 diasumsikan perusahaan membayar pajak sebesar 70% dari beban pajak tangguhan.

2. Arus Kas dari Kegiatan Investasi

Untuk Arus Kas Investasi tahun 2009, terdapat pengeluaran untuk Investasi Rutin dan Investasi Proyek masing-masing sejumlah Rp 3.500.000.000 dan Rp 75.100.000.000. Untuk tahun 2010 hingga 2013 diperkirakan kenaikan dana untuk investasi rutin sebesar 5% per tahun. Selanjutnya, di tahun 2011 Perseroan merencanakan investasi proyek pembangunan mesin pabrik baru (G-3) dan utilitas pabrik G-3. Total investasi yang diperlukan untuk proyek tersebut mencapai Rp. 250.000.000.000. Sedangkan rencana alternatif pendanaan Investasi Proyek tersebut, menurut Perseroan akan diperoleh melalui pinjaman baru dengan porsi pinjaman 70% dari total investasi proyek G-3 dan sisanya dengan dana internal Perseroan.

3. Arus Kas dari Kegiatan Pendanaan

- Pinjaman Baru

Pinjaman dilakukan pada tahun 2011 untuk menambah kapasitas produksi menjadi 480 ton per hari pada tahun 2012. Berdasarkan perkiraan perusahaan diasumsikan dana yang dibutuhkan sebesar Rp 208.158.000.000.

- Modal Kerja Baru

Perusahaan memperoleh tambahan kredit modal kerja dari PT Bank Negara Indonesia (persero) pada bulan februari 2009 sebesar Rp 42.524.000.000.

- Program restrukturisasi – PPA

PT Perusahaan Pengelolaan Asset (Persero) akan memberikan dana restrukturisasi sebesar Rp 103.136.000.000 pada tahun 2009 yang akan dibayar berkala selama empat (4) tahun dari tahun 2009 hingga 2012.

- Setoran Komitmen BNI

Berdasarkan laporan keuangan PT. IGLAS (Persero), hutang kepada PT. Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk pada 31

Desember 2008 sejumlah Rp. 68.879.828.353. Sebagai syarat atas pinjaman yang diberikan, maka setiap tahunnya perusahaan harus melakukan pembayaran sebagai setoran komitmen. Nilai setoran komitmen ini pada tahun 2009 sebesar Rp. 31.370.000.000 termasuk didalamnya pelunasan kredit modal kerja untuk tahun 2009 sebesar Rp. 22.750.000.000. Kemudian untuk tahun 2010 hingga 2012 perkiraan pembayaran hutang yang ada termasuk kredit modal kerja dan kredit investasi yaitu sebesar 10%, 20%, 30% dari total hutang. Sisa pinjaman yang ada dibayar lunas pada tahun 2013.

- Hutang pada Standard Chartered Bank
Hutang ini dilunasi pada tahun 2009 sebesar Rp 1.238.000.000.
- Hutang pada Indover
Hutang ini juga dilunasi pada tahun 2009 sebesar Rp.9.694.000.000
- Setoran PPA
Setoran ini dilakukan secara berkala dari tahun 2009 hingga tahun 2012. Pada tahun 2009, pembayaran dilakukan sebesar 3% dari dana yang diberikan. Pada tahun 2010 setorannya sebesar 15,7%, tahun 2011 sebesar 24,81%, di tahun 2012 sebesar 75,17%.

Berdasarkan asumsi diatas, maka dapat diproyeksikan laporan arus kas sebagai berikut:

Tabel 4.4 Proyeksi Laporan Arus Kas PT. IGLAS (Persero) 2009-2013

CASH FLOW (Rp. 000.000)	2009	2010	2011	2012	2013
ARUS KAS DARI AKTIVITAS OPERASI :					
Penerimaan kas dari pelanggan	97,850.30	148,502.22	164,388.50	228,762.49	320,267.49
Pengeluaran Operasional	(86,338.50)	(82,884.96)	(99,461.95)	(139,246.73)	(194,945.43)
Hutang Pihak Ketiga	(68,276.00)	(37,955.00)	-	-	-
Pembayaran pajak	-	-	-	1,510.83	9,499.33
Kas bersih yang diperoleh dari aktivitas operasi	(56,764.20)	27,662.26	64,926.55	91,026.58	134,821.39
ARUS KAS DARI AKTIVITAS INVESTASI					
Investasi Rutin	3,500.00	3,675.00	3,858.75	4,051.69	4,254.27
Investasi Proyek	75,100.00	9,101.00	250,000.00	-	25,000.00
Penjualan Aset	(61,436.00)	-	-	-	-
Kas bersih yg digunakan untuk aktivitas investasi	17,164.00	12,776.00	253,858.75	4,051.69	29,254.27
ARUS KAS DARI AKTIVITAS PENDANAAN					
Pinjaman Baru	-	-	208,158.00	-	-
Modal Kerja Baru	42,524.00	-	-	-	-
Program Restrukturisasi - PPA	103,136.00	-	-	-	-
Total	145,660.00	-	208,158.00	-	-
Setoran Komitmen BNI	31,370.00	9,269.00	14,285.00	15,517.00	14,531.00
Hutang pada Standard Chartered Bank	1,238.00	-	-	-	-
Hutang pada Indover	9,694.00	-	-	-	-
Setoran PPA	3,094.08	16,501.76	20,627.20	72,000.00	-
Kas bersih untuk aktivitas pendanaan	100,263.92	(25,770.76)	173,245.80	(87,517.00)	(14,531.00)
KENAIKAN(PENURUNAN) BERSIH KAS & SETARA KAS	26,335.72	(10,884.50)	(15,686.40)	(542.10)	91,036.00
KAS DAN SETARA KAS AWAL TAHUN	2,194.02	28,529.74	17,645.24	1,958.84	1,416.74
KAS DAN SETARA KAS PADA AKHIR PERIODE	28,529.74	17,645.24	1,958.84	1,416.74	92,452.86

Berdasarkan arus kas yang didapat oleh PT. IGLAS (Persero) maka dapat diketahui berapa nilai perusahaan saat ini. Perhitungan nilai perusahaan dilakukan dengan menggunakan *weighted cost of capital* (WACC) sebagai *discount rate*. Dalam menentukan biaya modal ada beberapa tahap yang perlu dilakukan, yaitu:

1. Mengestimasi biaya hutang

Perhitungan biaya hutang yang digunakan merupakan hasil rata-rata atas bunga pinjaman yang digunakan perusahaan selama periode 2009 hingga 2013. Biaya hutang setelah pajak bagi PT. IGLAS (Persero) adalah sebesar 7,82%.

2. Mengestimasi biaya ekuitas

Biaya ekuitas diketahui dengan menggunakan rumus:

$$K_e = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

Untuk tingkat *risk free* yang digunakan adalah suku bunga SBI sejak Juli 2005 hingga Desember 2008. Ini dikarenakan suku bunga SBI baru terbit sejak Juli 2005. Sedangkan untuk perhitungan *market risk*, digunakan data IHSG pada periode yang sama dengan perhitungan *risk free rate*. Beta yang digunakan dalam perhitungan ini merupakan beta industri yang didapat dari www.bloomberg.com. Perhitungan biaya ekuitas dapat dilihat pada perhitungan berikut:

$$K_e = 0,082 + 0,579 (0,0081 - 0,0082R_f)$$

$$K_e = 0,8142\%$$

3. Menghitung rata-rata tertimbang biaya modal (WACC)

Untuk mengetahui proporsi hutang dan modal dilihat berdasarkan rata-rata target *debt to asset ratio* perusahaan. Secara berturut-turut dari 2009 hingga 2013 target rasio tersebut adalah 90%, 80%, 70%, 60%, dan 60%. Secara rata-rata didapatkan proporsi hutang dan modal adalah 72% hutang dan 28% modal. Sehingga dapat diketahui rata-rata tertimbang biaya modal (WACC) PT. IGLAS (Persero) adalah sebesar 5,86%.

4. Menghitung nilai residu perusahaan

Pada akhir periode 2013, perusahaan memperkirakan pertumbuhan sebesar 5%. Perhitungan nilai residu perusahaan dilakukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$RV = \frac{CF_{t \text{ akhir}}}{(WACC)}$$

$$RV = 91.036.000.000 \times \frac{1}{(5,86\%)}$$

$$RV = 1.553.756.320.000$$

5. Menghitung nilai perusahaan saat ini

Berdasarkan langkah diatas, maka dapat diketahui nilai *present value* dari PT. IGLAS (Persero) dengan metode NPV. Perhitungan menunjukkan bahwa nilai Perusahaan saat ini sebesar Rp.934.166.747.174,37. Kemudian perhitungan ini dikurangi dengan hutang yang jatuh tempo senilai Rp. 247.348.424.766 untuk mengetahui nilai intrinsik perusahaan yaitu sebesar Rp. 648.818.322.408,37.

4.3 MELIKUIDASI PERUSAHAAN

Pilihan untuk melikuidasi PT. IGLAS (Persero) menjadi pertimbangan bagi Pemerintah dalam menetapkan langkah yang akan diambil terhadap perusahaan. Dalam melakukan analisa ini dilakukan perhitungan bila perusahaan akan dilikuidasi dan kemudian dibandingkan terhadap perhitungan yang dilakukan jika perusahaan dipertahankan eksistensinya.

Berdasarkan laporan keuangan tahun 2008, aset yang dapat dijual oleh PT.IGLAS (Persero) antara lain:

- Piutang Usaha setelah dikurangi penyisihan sejumlah Rp. 1.887.279.719
- Piutang Lain-lain merupakan piutang pihak ketiga sejumlah Rp.1.546.365.452
- Persediaan (setelah dikurangi penyisihan persediaan), terdiri dari:
 1. Barang Jadi sejumlah Rp. 7.249.128.350
 2. Barang Dalam Proses sejumlah Rp. 3.241.612.980
 3. Bahan Baku sejumlah Rp. 2.887.950.500
 4. Bahan Pembantu sejumlah Rp. 592.887.500
 5. Suku Cadang dan kemasan sejumlah Rp. 11.420.001.680

Persediaan ini telah digunakan sebagai jaminan atas hutang bank sehubungan dengan fasilitas yang diterima dari PT. Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk dan PT. Insight Investments.

- Aset Tetap yang dimiliki oleh PT. IGLAS (Persero) terdiri dari:
 1. Tanah sejumlah Rp. 8.995.313.302

2. Bangunan dan prasarana sejumlah Rp. 32.630.282.016
3. Mesin dan Perlengkapan sejumlah Rp. 404.730.320.844
4. Kendaraan sejumlah Rp. 1.814.988.862
5. Peralatan Kantor sejumlah Rp. 6.785.302.574

Seluruh aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan juga telah dijadikan sebagai jaminan atas hutang bank yang dimiliki oleh perusahaan.

- Aset Lain-lain

Didalam aset lain-lain juga terdapat aset tetap yang tidak digunakan oleh PT. IGLAS (Persero) senilai Rp. 3.016.566.209 yang terdiri atas mould bekas, suku cadang, dan mesin krat. Aset ini juga dijadikan jaminan atas hutang bank bersama dengan aset tetap lainnya.

Berdasarkan aset yang dapat dijual oleh perusahaan, maka didapatkan perhitungan jumlah kas yang akan dimiliki oleh PT. IGLAS (Persero). Khusus untuk perhitungan aset tetap yang dimiliki perusahaan, digunakan angka *market value* atas aset tersebut. Angka *market value* ini sendiri didapatkan berdasarkan hasil appraisal yang dilakukan oleh Indoprofit dan Sucofindo selaku penilai yang ditunjuk oleh perusahaan.

Tabel 4.5 Jumlah Kas Yang Didapatkan Setelah Penjualan Aset

(dalam jutaan rupiah)			
Kas Yang Didapatkan			
	- Kas	2,194.02	
	- Piutang Dagang	1,887.28	
	- Piutang Lain-lain	1,546.37	
	- Persediaan	25,391.58	
	- Aset Tetap	250,464.60	
		281,483.84	

Pembayaran hutang dilakukan berdasarkan prioritas sebagai berikut:

1. Hutang Pajak

Hutang pajak yang dimiliki oleh PT. IGLAS (Persero) terdiri dari Pajak Pertambahan Nilai (PPN) dan pajak penghasilan sebesar Rp.3.766.789.601.

2. Biaya Likuidator

Biaya likuidator ini terkait dengan biaya-biaya yang harus dikeluarkan jika likuidasi dilakukan. Berdasarkan UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, maka biaya yang harus dikeluarkan antara lain:

- Biaya Akta Pernyataan Keputusan Rapat Umum Pemegang Saham tentang pembubaran
- Biaya Pengumuman di Surat Kabar dan di Berita Negara tentang pembubaran (pasal 147 ayat 1)
- Biaya PNBP Sisminbakum untuk pemberitahuan kepada Menteri Hukum dan HAM
- Biaya Pengumuman di Surat Kabar dan BNRI tentang rencana pembagian kekayaan hasil likuidasi (pasal 149 ayat 1)
- Biaya Akta Berita Acara RUPS pertanggungjawaban Likuidator (pasal 152 ayat 1)
- Biaya Pengumuman di Surat Kabar dan Pemberitahuan kepada Menteri hasil akhir proses likuidasi (pasal 152 ayat 3).

Tentunya biaya tersebut belum termasuk jasa legal, jasa penilai dan lain-lain yang terkait dengan proses likuidasi ini. Diasumsikan biaya

likuidasi ini sebesar 10% dari total aset yang dimiliki oleh PT. IGLAS (Persero) yaitu sebesar Rp. 18.675.896,07.

3. Hutang kepada Pemerintah sebesar Rp. 5.568.100.000
4. Hutang Gaji Karyawan sebesar Rp. 7.324.785.443
5. Kewajiban Imbalan Kerja sebesar Rp. 21.296.178.500
6. Hutang kepada PT. Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk, dengan rincian sebagai berikut:
 - Pinjaman Jangka Pendek sejumlah Rp. 37.818.154.092
 - Pinjaman Jangka Panjang sejumlah Rp. 31.061.674.261
7. Pinjaman Jangka Panjang Indo Plus B.V sejumlah Rp. 64.331.250.000
8. Pinjaman Jangka Pendek Insight Investment sebesar Rp. 9.057.369.041
9. Hutang kepada pihak istimewa, yaitu kepada PT Bio Farma (Persero) sebesar Rp. 6.503.458.205
10. Hutang usaha, terkait dengan pembelian bahan baku dan bahan pembantu sebesar Rp. 45.410.949.445
11. Uang Muka Penjualan sejumlah Rp. 9.187.908.777
12. Hutang Program Kemitraan dan Bina Lingkungan sebesar Rp.1.169.220.000
13. Biaya yang masih harus dibayar sebesar Rp. 44.183.494.094
14. Hutang lain-lain sejumlah Rp. 11.712.946.068

Total hutang yang dimiliki dan harus dibayar oleh PT. IGLAS (Persero) dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4.6 Hutang Yang Harus Dibayar Berdasarkan Prioritas

(dalam jutaan rupiah)		
Hutang yang harus dibayar:		
Hutang Pajak	3,766.79	
Biaya Likuidasi	18,675.89	
Hutang Pemerintah	5,568.10	
Hutang Gaji	7,324.79	
Kewajiban Imbalan Kerja	21,296.18	
Hutang BNI	78,879.83	
Hutang Indoplus BV	64,331.25	
Pinjaman Insight Investment	9,057.37	
Hutang kpd pihak istimewa	6,503.46	
Hutang Usaha	45,410.95	
Uang Muka Penjualan	9,187.91	
Hutang PKBL	1,169.22	
Biaya yg masih hrs dibayar	44,183.49	
Hutang lain-lain	11,712.95	
	327,068.17	

Dalam proses likuidasi, hasil penjualan aset yang diterima oleh PT. IGLAS (Persero) akan digunakan untuk melakukan pembayaran atas hutang yang dimilikinya berdasarkan prioritas. Hasil perhitungan diatas menunjukkan bahwa hasil penjualan aset yang dimiliki oleh perusahaan tidak mampu menutupi jumlah hutang yang ada. Jumlah hutang yang tidak mampu ditutupi oleh PT. IGLAS (Persero) adalah sebesar Rp. 45.584.330.000.

4.4 KEPUTUSAN ALTERNATIF LANGKAH PENYEHATAN PERUSAHAAN

Untuk mengetahui langkah apa yang diambil terkait dengan kelangsungan usaha PT. IGLAS (Persero) maka dilakukan analisis perbandingan antara dua alternatif dalam langkah penyehatan perusahaan yaitu apakah dengan melakukan

restrukturisasi operasional dan finansial atau dengan melikuidasi perusahaan. Bila perusahaan melakukan restrukturisasi operasional dan finansial serta melanjutkan usahanya maka diperkirakan nilai perusahaan akan menjadi sebesar Rp.648.818.322.408,37, sedangkan bila perusahaan dilikuidasi maka nilai perusahaan akan menjadi negatif dengan nilai Rp. 45.584.330.000. Berdasarkan hasil analisa ini, maka pilihan mempertahankan eksistensi PT. IGLAS (Persero) dengan melakukan restrukturisasi operasional dan finansial merupakan opsi terbaik bagi perusahaan.

