

ANALISIS NILAI INTRINSIK PT. PERSERO BATAM

TESIS

**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar
Magister Manajemen**

**RYKA EKO SAPUTRO
0606145675**



**UNIVERSITAS INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
KEKHUSUSAN MANAJEMEN KEUANGAN
JAKARTA
JULI 2009**

HALAMAN PENYATAAN ORISINALITAS

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

Nama : Ryka Eko Saputro
NPM : 0606145675
Tanda Tangan :

Tanggal : 31 Juli 2009

HALAMAN PENGESAHAN

Tesis ini diajukan oleh :
Nama : Ryka Eko Saputro
NPM : 0606145675
Program Studi : Magister Manajemen
Judul Tesis : Analisis Nilai Intrinsik PT. Persero Batam

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 : Dr. Ancella Anitawati Hermawan ()
Penguji : Dr. Irwan Adi Ekaputra ()
Penguji : Dr. Lindawati Gani ()

Ditetapkan di : Jakarta

Tanggal : 31 Juli 2009

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Allah SWT karena atas karunianya akhirnya penulis dapat menyelesaikan tesis ini dalam rangka memenuhi syarat kelulusan di program studi Magister Manajemen Universitas Indonesia. Segala kemampuan dicurahkan untuk mendapatkan hasil yang memuaskan namun penulis sangat menyadari bahwa karya akhir ini masih jauh dari sempurna karena keterbatasan yang dimiliki terutama waktu yang seolah cepat berlalu. Oleh karenanya saran serta kritik yang membangun atas tesis ini sangatlah diharapkan.

Pada kesempatan ini pula penulis menyampaikan penghargaan serta ucapan terimakasih yang setinggi-tingginya kepada semua pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan pendidikan di program studi Magister Manajemen Universitas Indonesia yaitu :

1. Bapak Prof. Dr. Rhenald Kasali selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.
2. Bapak Dr. Irwan Adi Ekaputra selaku Sekretaris Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia yang telah mencurahkan waktunya untuk mendengarkan keluhan dan masukan penulis dan memberikan masukan serta motivasinya kepada penulis.
3. Ibu Dr. Ancella Anitawati Hermawan selaku dosen pembimbing yang telah mencurahkan waktu, tenaga, pikiran dan kesabarannya dalam membimbing penulis sehingga terselesaikan karya akhir ini.
4. Bapak Dr. Irwan Adi Ekaputra dan Ibu Dr. Lindawati Gani atas kesediaan untuk menguji dan memberikan saran bagi karya akhir ini.
5. Para Dosen dan Staf Pengajar Magister Manajemen Universitas Indonesia yang telah memberikan bekal ilmu bagi penulis selama masa kuliah.

6. Seluruh Karyawan Magister Manajemen Universitas Indonesia (Mbak Mini, Mas Ari, Mbak Nining dan rekan-rekan yang lain) yang telah banyak membantu penulis sejak awal studi hingga selesai.
7. Pihak perpustakaan Magister Manajemen Universitas Indonesia, yang telah membantu dalam penyediaan literatur dan data dalam penyelesaian karya akhir ini.
8. Petugas satuan pengamanan (Satpam) Magister Manajemen Universitas Indonesia yang setia menjaga keamanan walaupun mahasiswa sering berdiskusi dan penulis yang sebulan terakhir menyelesaikan karya akhirnya sampai larut malam.
9. Pihak manajemen PT. Persero Batam Bapak Kasimun Mahudi beserta stafnya (Bapak Eka, Bapak Riki, Bapak Herkules, Bapak Hendra dan Bapak Juliwal) yang banyak memberikan kesempatan dan kemudahan kepada penulis dalam menyelesaikan karya akhir ini khususnya dalam penyediaan data kepada penulis.
10. Papa dan Mama serta Keluarga Besar penulis di Batam yang selalu mendoakan dan memberi semangat kepada penulis untuk selalu optimis dalam menyelesaikan karya akhir ini.
11. Bapak dan Umi serta Keluarga Besar penulis di Mataram yang selalu mendoakan dan memberi semangat kepada penulis untuk selalu optimis dalam menyelesaikan karya akhir ini.
12. Istri tercinta, Yulia Rahmawati yang tidak pernah berhenti berdoa untuk kelancaran penyelesaian karya akhir ini, juga masukan dan kesabaran serta keteguhan hatinya dalam menjaga dan merawat anak tercinta yang masih di dalam kandungan dan alhamdulillah telah lahir putri tercinta Aisyah Khansania Putri.
13. Adik-adik penulis, Dwi dan Anti di Yogyakarta yang pasti juga selalu mendoakan kesuksesan penulis sehingga terselesaikan penulisan karya akhir ini.

14. Kakak-kakak penulis (khususnya Mbak Sar dan Mas Eng), terima kasih atas dukungan dan doanya sehingga penulis dapat menyelesaikan karya akhir ini.
15. Keponakan penulis, Anggi terima kasih pinjaman tasnya, penulis selalu menggunakannya selama menyelesaikan karya akhir ini.
16. Keluarga di rumah (Mbak Turah dan Mas Casdi) yang senantiasa mendukung penyelesaian karya akhir ini.
17. Teman-teman F-062 MMUI yang selalu mengutamakan kebersamaan selama 6 cawu.
18. Mas Rohmat, terima kasih atas data dan pencerahannya serta waktunya untuk berkonsultasi sehingga terselesaikan karya akhir ini. Selamat atas pernikahan mas Rohmat dan kelak memiliki keluarga yang sakinah, mawaddah, dan warohmah.
19. Teman-teman kantor penulis yang selalu mendukung penyelesaian karya akhir ini dan SSA, terima kasih atas pinjaman laptopnya.
20. Semua pihak yang banyak membantu penulis baik dalam penyelesaian kuliah maupun karya akhir ini yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Semoga Allah SWT senantiasa memberikan rahmat dan hidayahnya bagi kita semua.

Jakarta, 31 Juli 2009

Penulis

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

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

Nama : Ryka Eko Saputro
NPM : 0606145675
Program Studi : Magister Manajemen
Departemen : Manajemen
Fakultas : Ekonomi
Jenis karya : Tesis

demikian 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 NILAI INTRINSIK PT. PERSERO BATAM
berserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia 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 : 31 Juli 2009

Yang menyatakan

(Ryka Eko Saputro)

vii

ABSTRAK

Nama : Ryka Eko Saputro
Program Studi : Magister Manajemen
Judul : Analisis Nilai Intrinsik PT. Persero Batam

Perkembangan industri jasa penunjang kepelabuhanan di Pulau Batam yang semakin kompetitif telah memberikan efek bagi pelaku industri jasa kepelabuhanan di Pulau Batam, sehingga diversifikasi usaha dalam bentuk kerja sama patungan merupakan salah satu strategi PT. Persero Batam untuk tetap *going concern* ketika merespon hal tersebut. Sebelum strategi tersebut dijalankan, maka dilakukan penilaian dengan menggunakan pendekatan *top-down*, dilanjutkan dengan analisis fundamental terlebih dahulu dengan tujuan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dan untuk mengetahui *intrinsic value* PT. Persero Batam. Hasil dari penilaian bahwa *intrinsic value* PT. Persero Batam adalah Rp. 1.470.504,16 per lembar saham.

Kata kunci:

Kepelabuhanan, Batam, *going concern*, kinerja keuangan, *intinsic value*

ABSTRACT

Name : Ryka Eko Saputro
Study Program : Financial Management
Title : Intrinsic Value Analysis of PT. Persero Batam

The development of port supporting service industry in Batam which is competitive has caused the effect to this industry player in Batam, so that diversification in term of joint venture is one of company strategy to keep going concern when response to this condition. Before this strategy is applied, the valuation will be made with top-down approach, continuing with fundamental analysis toward the company to measure its financial performance and to know the intrinsic value of PT. Persero Batam. The result of valuation toward PT. Persero Batam that is intrinsic value of PT. Persero Batam is IDR. 1,470,504.16 Per share.

Key words:

Port, Batam, going concern, financial performance, intrinsic value

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
KATA PENGANTAR	iv
LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH.....	vii
ABSTRAK	viii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
1. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah	2
1.3 Tujuan	3
1.4 Manfaat	3
1.5 Metode Penelitian	4
1.6 Sistematika Pembahasan	4
2. TINJAUAN PUSTAKA	6
2.1 Pendahuluan	6
2.2 Analisis Ekonomi Makro	7
2.2.1 Produk Domestik Bruto	8
2.2.2 Tingkat Inflasi	9
2.2.3 Nilai Tukar Rupiah.....	9
2.2.4 Tingkat Suku Bunga	10
2.3 Analisis Industri	10
2.3.1 <i>Five Forces Analysis</i>	10
2.3.1.1 <i>Internal Rivalry</i>	10
2.3.1.2 <i>Entry</i>	11
2.3.1.3 <i>Substitute and Complementary Products</i>	11
2.3.1.4 <i>Buyer Power</i>	11
2.3.1.5 <i>Supplier Power</i>	12
2.3.2 Analisis Siklus Hidup Industri	12
2.3.2.1 Tahap Perkenalan (<i>start-up</i>)	12
2.3.2.2 Tahap Pertumbuhan (<i>growth</i>)	12
2.3.2.3 Tahap Kedewasaan (<i>maturity</i>)	13
2.3.2.4 Tahap Penurunan (<i>relative decline</i>)	13
2.4 Analisis Perusahaan	13
2.4.1 Analisis SWOT	14
2.4.2 Analisis Laporan Keuangan	15
2.5 Metode Valuasi	18

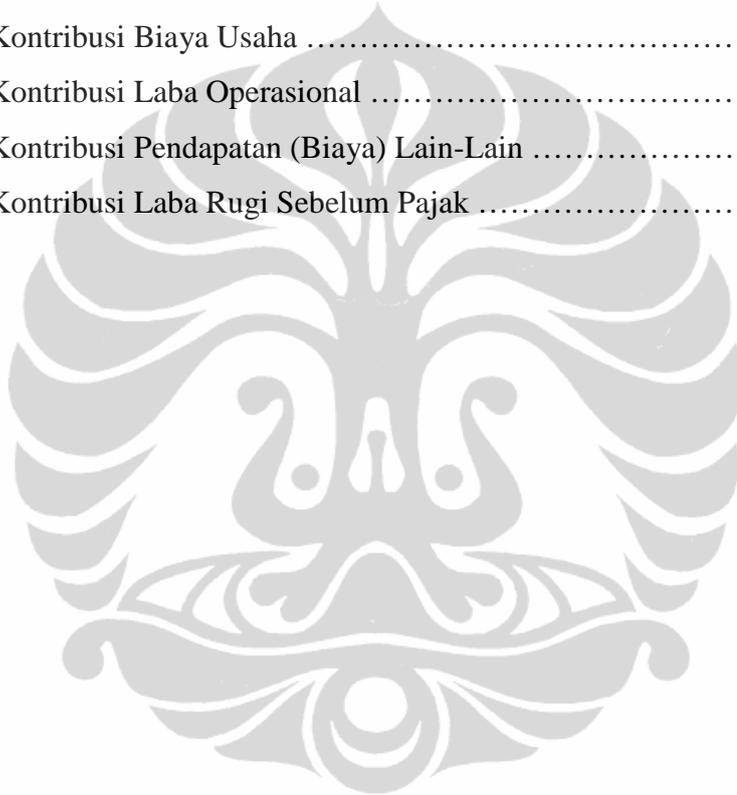
3. GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN	21
3.1 Profil Perusahaan	21
3.2 Perkembangan Perusahaan	23
3.3 Visi Perusahaan	25
3.4 Misi Perusahaan	26
3.5 Maksud dan Tujuan Perusahaan	27
3.6 Strategi Perusahaan	28
3.6.1 Strategi Korporasi	28
3.6.2 Strategi Bisnis	28
3.6.3 Strategi Fungsional	29
3.7 Kebijakan-kebijakan Umum dan Fungsional	29
3.8 Budaya Perusahaan	30
3.9 Kegiatan Perusahaan	31
3.9.1 Pergudangan (Laut) dan Ekspedisi	31
3.9.2 Bongkar Muat	33
3.9.3 Transportasi Darat (Angkutan Barang)	33
3.9.4 Pergudangan Hang Nadim	34
3.9.5 SPBU	34
3.10 Pasar Industri PT. Persero Batam	35
3.11 Gambaran Posisi Keuangan PT. Persero Batam	37
4. ANALISIS DAN PEMBAHASAN	43
4.1 Analisis Makroekonomi	43
4.1.1 Kondisi Global	43
4.1.2 Pertumbuhan Ekonomi	44
4.1.3 Tingkat Inflasi	46
4.1.4 Nilai Tukar Rupiah	47
4.1.5 Tingkat Suku Bunga	48
4.2 Analisis Industri Jasa Penunjang Kepelabuhanan	49
4.2.1 Persaingan dalam Industri	50
4.2.2 Ancaman dari Pendatang Baru	51
4.2.3 Produk Pengganti dan Pelengkap	52
4.2.4 Kekuatan Tawar Menawar Pembeli	53
4.2.5 Kekuatan Tawar Menawar Pemasok	54
4.3 Analisis SWOT	56
4.3.1 Kekuatan (<i>Strength</i>)	56
4.3.2 Kelemahan (<i>Weakness</i>)	57
4.3.3 Peluang (<i>Opportunity</i>)	58
4.3.4 Ancaman (<i>Threats</i>)	58
4.4 Analisis Keuangan Perusahaan	59
4.4.1 Rasio Likuiditas	60
4.4.2 Rasio Solvabilitas	61
4.4.3 Rasio Rentabilitas	62
4.4.4 Rasio <i>Return on Investment</i>	63
4.4.5 Rasio <i>Profit Margin</i>	64
4.4.6 Rasio Perputaran <i>Asset</i>	64
4.5 Laporan Proforma Keuangan	65
4.5.1 Laporan Proforma Laba Rugi	65

4.5.2	Laporan Proforma Neraca	72
4.6	Perhitungan Nilai Intrinsik	73
4.6.1	<i>Free Cash Flow to The Firm</i>	73
4.6.2	<i>Cost of equity</i>	74
4.7	Analisis Tingkat Sensitivitas	76
4.7.1	Analisis Pesimis	76
4.7.2	Analisis <i>Most Likely</i>	77
4.7.3	<i>Intrinsic Value</i> Saham PT. Persero Batam.....	79
4.7.3.1	Probabilita Pesimis	79
4.7.3.2	Probabilita <i>Most Likely</i>	80
4.7.3.3	Probabilita Optimis	80
5.	KESIMPULAN DAN SARAN	82
5.1	Kesimpulan	82
5.2	Saran	83
	DAFTAR REFERENSI	85



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Diagram Analisis <i>SWOT</i>	14
Gambar 3.1 Perkembangan Perusahaan	23
Diagram 3.1 Pertumbuhan Aktiva Perusahaan	37
Diagram 3.2 Kontribusi Pendapatan Operasional	38
Diagram 3.3 Kontribusi Biaya Operasional	39
Diagram 3.4 Kontribusi <i>Profit Margin</i>	39
Diagram 3.5 Kontribusi Biaya Usaha	40
Diagram 3.6 Kontribusi Laba Operasional	41
Diagram 3.7 Kontribusi Pendapatan (Biaya) Lain-Lain	41
Diagram 3.8 Kontribusi Laba Rugi Sebelum Pajak	42



DAFTAR TABEL

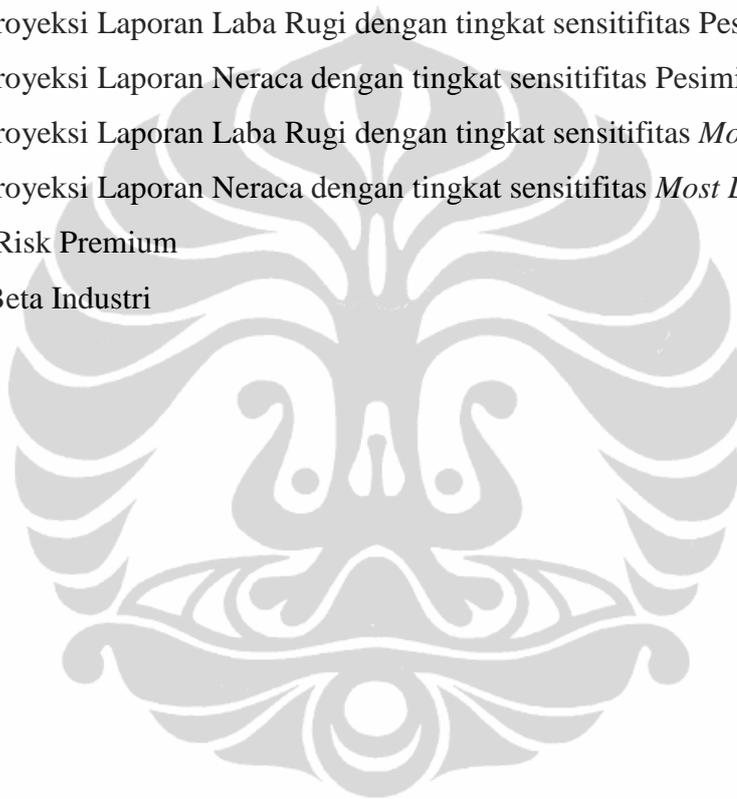
Tabel 1.1 Keadaan Posisi <i>Margin</i> PT. Persero Batam	2
Tabel 3.1 Daftar <i>Asset</i> Pergudangan PT. Persero Batam	32
Tabel 3.2 Daftar Kendaraan/Peralatan Operasional PT. Persero Batam	34
Tabel 3.3 <i>Market Share</i> PT. Persero Batam Tahun 2007, 2008, & 2009	36
Tabel 3.4 Laba (rugi) Operasi dan Aktiva 2004-2008	37
Tabel 4.1 Proyeksi Pertumbuhan	44
Tabel 4.2 Pertumbuhan Ekonomi Sektoral	45
Tabel 4.3 Tingkat Inflasi Indonesia, 2006 – Mei 2009	47
Tabel 4.4 Nilai Rupiah Terhadap Dollar Amerika, 2004-Juni2009	48
Tabel 4.5 Tingkat Suku Bunga Indonesia (SBI), 2004-Juni2009	49
Tabel 4.6 Ringkasan Analisis Industri	54
Tabel 4.7 Rasio Keuangan PT. Persero Batam	60
Tabel 4.8 Rasio Likuiditas PT. Persero Batam Tahun 2004 – 2008	60
Tabel 4.9 Rasio Solvabilitas PT. Persero Batam Tahun 2004 – 2008	61
Tabel 4.10 Rasio Rentabilitas PT. Persero Batam Tahun 2004 – 2008	62
Tabel 4.11 Rasio <i>Return on Investment</i> PT. Persero Batam Tahun 2004 – 2008	63
Tabel 4.12 Rasio <i>Profit Margin</i> PT. Persero Batam Tahun 2004 – 2008	64
Tabel 4.13 Rasio Perputaran <i>Asset</i> PT. Persero Batam Tahun 2004 – 2008	64
Tabel 4.14 Investasi Rutin PT. Persero Batam 5 (lima) tahun ke depan	66
Tabel 4.15 Estimasi Omset Pergudangan	66
Tabel 4.16 Investasi Pengembangan PT. Persero Batam 5 (lima) tahun ke depan	67
Tabel 4.17 Estimasi Omset Bongkar Muat	68
Tabel 4.18 Investasi Pengembangan PT. Persero Batam 5 (lima) tahun ke depan	68
Tabel 4.19 Estimasi Omset Angkutan Barang	69
Tabel 4.20 Pertumbuhan Pendapatan Operasional PT. Persero Batam	69
Tabel 4.21 Investasi Rutin PT. Persero Batam 5 (lima) tahun ke depan	71
Tabel 4.22 Investasi Pengembangan PT. Persero Batam 5 (lima) tahun ke depan	71
Tabel 4.23 Proyeksi Neraca	73
Tabel 4.24 <i>Free Cash Flow to The Firm</i> PT. Persero Batam	74

Tabel 4.25 <i>Present value</i> dan <i>terminal value</i>	75
Tabel 4.26 <i>Free Cash Flow to The Firm</i> dengan Kondisi Pesimis	76
Tabel 4.27 <i>Present value</i> dan <i>terminal value</i> dengan Kondisi Pesimis	77
Tabel 4.28 <i>Free Cash Flow to The Firm</i> dengan Kondisi <i>Most Likely</i>	78
Tabel 4.29 <i>Present value</i> dan <i>terminal value</i> dengan Kondisi <i>Most Likely</i>	79
Tabel 4.30 Analisis Sensitifitas PT. Persero Batam	80



DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Daftar Pesaing Jasa Pelayanan Umum dan Kepelabuhanan
- Lampiran 2 Struktur Organisasi PT. Persero Batam
- Lampiran 3 Rasio *Common Size* Laporan Neraca
- Lampiran 4 Proyeksi Laporan Laba Rugi dengan tingkat sensitifitas Optimis
- Lampiran 5 Proyeksi Laporan Neraca dengan tingkat sensitifitas Optimis
- Lampiran 6 Proyeksi Laporan Laba Rugi dengan tingkat sensitifitas Pesimis
- Lampiran 7 Proyeksi Laporan Neraca dengan tingkat sensitifitas Pesimis
- Lampiran 8 Proyeksi Laporan Laba Rugi dengan tingkat sensitifitas *Most Likely*
- Lampiran 9 Proyeksi Laporan Neraca dengan tingkat sensitifitas *Most Likely*
- Lampiran 10 Risk Premium
- Lampiran 11 Beta Industri



BAB 1 PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Globalisasi perdagangan akan membawa dampak terhadap peningkatan jumlah kunjungan kapal di suatu pelabuhan yang bertaraf internasional atau pelabuhan yang terbuka untuk perdagangan luar negeri, melayani lalu lintas barang ekspor impor. Pelabuhan ini disamping melayani kapal-kapal perdagangan luar negeri juga melayani kapal-kapal dalam negeri.

Peranan pelabuhan sebagai terminal *point* bagi kapal yang akan melakukan aktivitas bongkar muat barang dan juga merupakan tempat kegiatan ekonomi bagi suatu negara. Untuk itu dituntut tersedianya fasilitas pelabuhan yang memadai sehingga dapat meningkatkan pelayanan kepelabuhanan.

Perubahan geoekonomi dan geopolitik dunia telah membawa perubahan pada berbagai sektor usaha yang bergerak demikian pesat, dimana perubahan perubahan tersebut telah membawa dampak pada dunia usaha secara menyeluruh baik regional maupun internasional, secara nasional hal tersebut perlu diantisipasi oleh para pelaku usaha di Indonesia dan khususnya dunia usaha yang berada di Pulau Batam.

Perusahaan Perseroan Pengusahaan Daerah Industri Pulau Batam atau lebih dikenal dengan PT. Persero Batam yang didirikan pada tahun 1973 dengan status Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang operasional pertamanya pada bulan April 1979, sangat peka/rentan terhadap perubahan yang terjadi. Sehingga dalam rangka menghadapi perubahan iklim dunia usaha, peraturan dan struktur perekonomian pada umumnya dan globalisasi khususnya Kawasan Perdagangan Bebas dan Pelabuhan Bebas (*Free Trade Zone/FTZ*) di Batam, Bintan dan Karimun, perusahaan perlu mengantisipasi dan mengkaji kegiatan usaha untuk kemajuan perusahaan.

Selama 4 (empat) tahun terakhir ini perusahaan sempat mengalami rugi usaha yang cukup besar. Dan baru pada tahun 2006 perusahaan memiliki laba usaha yang bagus hingga pada akhir tahun 2008, kinerja PT. Persero Batam meningkat sangat signifikan, hal ini ditunjukkan dengan perolehan laba usaha sebesar Rp 2 miliar.

Berikut adalah tabel keadaan posisi *margin* PT. Persero Batam selama tahun 2004 sampai dengan 2008.

Tabel 1.1 Keadaan Posisi *Margin* PT. Persero Batam 2004 – 2008

Tahun	<i>Margin Laba Kotor</i>	<i>Margin Laba Operasi</i>	<i>Margin Laba Bersih</i>
2004	58,0%	-15,9%	-13,5%
2005	55,8%	-34,8%	-2,7%
2006	51,9%	1,4%	0,5%
2007	51,0%	0,6%	1,0%
2008	63,3%	2,8%	7,9%

Sumber: Laporan Keuangan PT. Persero Batam 2004 - 2008

Berdasarkan keadaan posisi *margin* di atas, perusahaan memiliki laba usaha yang sangat bagus di akhir tahun 2008 yaitu sebesar Rp. 2.003.622.381. Adapun persentase dari *margin* laba bersihnya sebesar 7,9%, dimana pada tahun-tahun sebelumnya mulai dari 2004 hingga 2007 secara berturut-turut sebesar -14%; -3%; 0,5% dan 1%. Hal ini berarti terjadi kenaikan 800% dari tahun sebelumnya.

Apabila kita amati lagi tabel 1.1 di atas, pada tahun 2004 – 2008 perolehan *margin* laba kotor nya besar yaitu secara berturut-turut sebesar 58%, 56%, 52%, dan 63%. Nilai *margin* yang positif dan besar ini diikuti dengan perolehan *margin* laba operasinya yang semakin besar secara berturut-turut: -16%; -35%; 0,5%; 1% dan 3%.

Kondisi perusahaan yang demikian disebabkan karena kenaikan pendapatan yang lebih besar dan penurunan beban yang cukup signifikan. Tingginya pencapaian pendapatan usaha disebabkan *volume* kegiatan yang naik drastis, hal tersebut terutama akibat adanya beberapa *customer* baru yang tidak diprediksi sebelumnya untuk penyewaan gedung. Selain itu juga adanya peningkatan kegiatan bongkar muat.

1.2 Perumusan Masalah

Dengan makin berkembangnya Daerah Industri Pulau Batam dan sebagai akibat sangat dinamisnya perkembangan lingkungan usaha dan deregulasi baik dari Pemerintah setempat maupun pihak Badan Pengusaha Kawasan (BPK), maka secara langsung maupun tidak langsung PT. Persero Batam mendapat pengaruh pada perkembangan usaha jasanya, sehingga saat ini secara garis besar jenis kegiatan usaha yang dilakukan meliputi jasa Pergudangan, Bongkar Muat,

Ekspedisi Muatan Kapal Laut (EMKL) / Ekspedisi Muatan Kapal Udara (EMKU), Angkutan Barang, dan Pengurusan Dokumen Kepabeanan.

Untuk merespon perkembangan dunia usaha yang semakin kompetitif, perlu dilakukan usaha peningkatan kinerja keuangan yang pada umumnya dilakukan secara kualitatif dan kuantitatif. Adapun rumusan permasalahan ini adalah:

- a. Bagaimana kinerja keuangan perusahaan pada saat ini yang ditinjau dari data-data laporan keuangan?
- b. Bagaimana prospek perusahaan pada masa mendatang?
- c. Berapakah nilai intrinsik PT. Persero Batam (*value of the firm*) jika langkah yang akan diambil oleh PT. Persero Batam ini adalah menawarkan sahamnya kepada publik?

1.3 Tujuan

Adapun tujuan dari penelitian karya akhir ini adalah:

- a. Untuk mendapatkan gambaran kinerja keuangan PT. Persero Batam selama 5 (lima) tahun terakhir.
- b. Untuk mendapatkan gambaran prospek perusahaan pada masa mendatang.
- c. Untuk mengetahui nilai intrinsik PT. Persero Batam sebelum melakukan penawaran sahamnya kepada publik.

1.4 Manfaat

Adapun manfaat dari penelitian karya akhir ini adalah:

- a. Untuk memberikan rekomendasi kepada manajemen atas kinerja keuangan perusahaan selama 5 (lima) tahun dan untuk meningkatkan efisiensi usaha melalui peningkatan produktivitas dan penghematan biaya.
- b. Untuk membantu manajemen dalam melakukan penawaran kerjasama kepada investor.
- c. Untuk membantu manajemen dalam membuat keputusan untuk melakukan penawaran saham kepada publik.
- d. Sebagai *benchmarking* bagi pelaku bisnis jasa penunjang kepelabuhanan lainnya di Indonesia khususnya di Pulau Batam.

1.5 Metode Penelitian

Dalam penelitian tesis ini menggunakan data primer dan data sekunder. Pengumpulan data primer diperoleh dengan melakukan wawancara dengan pihak manajemen PT. Persero Batam sedangkan data sekunder diperoleh dari berbagai literatur baik literatur – literatur ilmiah sebagai dasar teori maupun literatur penunjang lainnya seperti media cetak dan laporan keuangan perusahaan selama 5 (lima) tahun terakhir.

Dalam melakukan analisis terhadap PT. Persero Batam dalam rangka melakukan penilaian dengan menggunakan pendekatan *top-down* yaitu dengan memulai menganalisis situasi makro ekonomi sampai dengan menganalisis keadaan dan kinerja perusahaan. Kemudian dalam menganalisis penilaian perusahaan dengan menggunakan analisis fundamental yaitu analisis yang menilai perusahaan berdasarkan pada informasi yang berasal dari perusahaan yang dikaitkan dengan kondisi lingkungan makro ekonomi serta melakukan estimasi di masa yang akan datang. Sedangkan untuk melakukan penilaian perusahaan dengan menggunakan *Discounted Cash Flow Valuation* yang mengukur nilai dari *asset* perusahaan, arus kas, dan pertumbuhannya. Dalam *Discounted Cash Flow Valuation* penulis menggunakan pendekatan *Free Cash Flow to The Firm*.

Dalam menganalisis kinerja keuangan PT. Persero Batam dengan menggunakan data historis untuk 5 (lima) tahun terakhir dengan memperbandingkan perubahan antar tahun maupun dengan *common size analysis*, menganalisis terhadap masing – masing akun neraca dan laba rugi, menggunakan analisis rasio yaitu rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio likuiditas, dan solvabilitas.

1.6 Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan dari penulisan karya akhir ini disusun menjadi 5 (lima) bab yang terdiri dari:

BAB 1 PENDAHULUAN

Bab ini menuliskan mengenai hal – hal yang melatarbelakangi bagi penulis dalam memilih judul karya akhir, perumusan masalah, tujuan dan manfaat, metode penelitian, dan sistematika pembahasan.

BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab 2 akan menjelaskan secara teoritis mengenai analisis *top-down* dan analisis fundamental, *Discounted Cash Flow Valuation* dengan pendekatan *Free Cash Flow to The Firm* dan *Free Cash Flow to Equity*, serta rasio – rasio yang digunakan dalam mengukur kinerja keuangan.

BAB 3 GAMBARAN PERUSAHAAN

Bab ini berisi mengenai profil PT. Persero Batam, perkembangan perusahaan, visi dan misi, maksud dan tujuan, strategi, kebijakan-kebijakan umum dan fungsional perusahaan, kegiatan perusahaan, kondisi pasar industri perusahaan dan gambaran posisi keuangan perusahaan.

BAB 4 ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Dalam bab 4 ini akan membahas mengenai analisis dalam melakukan penilaian perusahaan serta menganalisis terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan membandingkan terhadap *trend* selama 5 (lima) tahun terakhir.

BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN

Pada bab yang terakhir akan dibahas mengenai hasil dari analisis yang telah dibahas pada bab – bab sebelumnya dengan memberikan kesimpulan dan saran berkaitan dengan keputusan manajemen dan nilai intrinsik PT. Persero Batam

BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Pendahuluan

Proses valuasi (penilaian) suatu perusahaan bisa bermanfaat dalam banyak hal. Sebagai contoh, jika seorang investor ingin membeli atau menjual suatu perusahaan, merupakan hal yang penting bagi investor tersebut agar dapat membayar atau memperoleh nilai yang wajar atas perusahaan yang akan dibeli atau dijual tersebut. Proses valuasi juga sangat penting dilakukan apabila suatu perusahaan akan di-restrukturisasi dan atau di-privatisasi oleh pemilik dan manajemennya. Persiapan untuk menilai suatu perusahaan sebaiknya dilakukan beberapa tahun sebelumnya. Oleh karena banyak hal yang harus dipertimbangkan untuk melakukan valuasi tersebut, diantaranya adalah *tax planning*, penjualan aset-aset yang lebih (dalam hal ini tidak optimal penggunaannya jika aset tersebut masih dimiliki perusahaan), waktu penjualan yang tepat, dan bagaimana serta seberapa besar potensi pembeli-pembeli yang ada.

Analisis ekonomi beranggapan bahwa pada dasarnya nilai suatu perusahaan (*value of the firm*) tercermin dari nilai suatu harga saham. Nilai suatu perusahaan tersebut bukan hanya untuk masa tertentu tetapi juga meliputi suatu harapan (*expectation*) akan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaannya di masa depan.

Saham merupakan salah satu sumber pendanaan dari suatu perusahaan. Yang mana para pemegang saham yang menanamkan dananya di suatu perusahaan itu ikut juga memiliki perusahaan tersebut atau mempunyai hak kepemilikan dalam suatu perusahaan.

Salah satu pendekatan yang sering digunakan oleh investor dalam menganalisa harga saham adalah analisis fundamental. Analisis ini mengasumsikan bahwa setiap investor adalah makhluk yang rasional, mencoba mempelajari hubungan antara harga saham dengan kondisi perusahaan.

Dalam analisis fundamental, informasi memegang peranan yang sangat penting. Informasi yang dibutuhkan ini antara lain yang berkaitan dengan faktor internal perusahaan, yaitu kondisi perusahaan seperti kinerja yang antara lain bisa

diperoleh melalui laporan keuangannya dan faktor-faktor eksternal, yaitu faktor lingkungan luar perusahaan yang akan mempengaruhi kinerja perusahaan tersebut seperti kondisi perekonomian, peraturan pemerintah, dan lain-lain.

Dengan menggunakan *discounted cash flow*, menilai perusahaan tidak hanya melihat dari *profitable* atau tidak perusahaan tersebut melainkan dengan seberapa besar arus kas masa depan yang akan tercermin pada saat sekarang sehingga diketahui nilai yang wajar dari perusahaan yang dievaluasi. Dalam melakukan analisis fundamental dapat dilakukan dengan dua pendekatan yaitu *top-down approach* dan *bottom-up approach*. Pendekatan *top-down* adalah pendekatan analisis yang dimulai dengan menganalisis kondisi perekonomian negara secara umum dan analisis industri dimana perusahaan tersebut melakukan aktivitas kemudian dilanjutkan dengan menganalisis perusahaan itu sendiri. Sedangkan *bottom up approach* dimulai dari analisis pada lingkup yang lebih kecil yaitu kondisi perusahaan dan selanjutnya menganalisis terhadap kondisi industri dimana perusahaan berada dan kemudian dilanjutkan ke negara yang bersangkutan (Manurung, 2006).

2.2 Analisis Ekonomi Makro

Makroekonomi merupakan perilaku agregat ekonomi seperti konsumsi total, investasi total, ekspor total, dan harga rata - rata semua barang dan jasa. Agregat – agregat ini ditimbulkan oleh aktivitas dalam banyak pasar yang berbeda dan perilaku para pengambil keputusan yang berbeda dalam rumah tangga, pemerintah, dan perusahaan. Dalam makroekonomi dimana peluang dan kesulitan yang menghadang ekonomi sebagai suatu keseluruhan. Kondisi ekonomi cenderung tidak mengikuti pola yang tetap, tetapi lebih bergerak secara berkala naik dan turun. Yang mana ketika produk nasional naik, *output* kebanyakan komoditi, dan pendapatan kebanyakan orang, biasanya akan ikut naik. Ketika tingkat harga naik, hampir semua orang dalam ekonomi terpaksa akan melakukan penyesuaian.

Dalam pembahasan makroekonomi, maka variabel yang menjadi perhatian adalah produk domestik bruto (PDB), tingkat bunga, inflasi, uang beredar, nilai kurs, cadangan devisa, konsumsi masyarakat, investasi dan sebagainya.

Menganalisis perekonomian suatu negara, maka variabel – variabel tersebut akan dianalisis dan diestimasi untuk melihat kejadian masa mendatang dan untuk mendapatkan pertumbuhan ekonomi.

Lingkungan ekonomi global dan nasional memberikan gambaran ukuran aktivitas ekonomi dengan menetapkan kondisi ekonomi saat ini, kemungkinan pergerakan ekonomi nasional satu tahun kedepan, dan prediksi jangka panjang pertumbuhan ekonomi. Kondisi ekonomi dan industri dimana perusahaan beroperasi akan mempengaruhi terhadap seluruh faktor yang berdampak pada pendapatan dan biaya perusahaan.

2.2.1 Produk Domestik Bruto

Produk domestik bruto (PDB) mengukur produksi yang terjadi dalam satu negara yaitu PDB nominal dan PDB riil . PDB nominal mengukur pertumbuhan ekonomi yang disebabkan oleh bertambahnya produk dan jasa yang mencerminkan perubahan baik harga maupun kuantitas. Sedangkan pada PDB riil pengaruh dari inflasi yang harus dihilangkan karena untuk mencerminkan perubahan kuantitas riil. PDB merupakan ukuran penting terhadap kegiatan ekonomi total yang melalui pasar nasional dan untuk menghitung perubahan peluang kesempatan kerja yang dihadapi rumah tangga yang menjual jasa tenaganya di pasaran tenaga kerja.

Setiap kontribusi perusahaan terhadap keluaran total sama dengan nilai tambah yang diproduksi dalam sistem ekonomi yang merupakan produk domestik bruto. Produk domestik bruto dapat dihitung sebagai jumlah nilai yang ditambahkan, melalui sisi pengeluaran maupun sisi pendapatan. Pengeluaran PDB dapat diukur dengan $C + I + G + (X - IM)$ yaitu meliputi konsumsi rumah tangga, investasi, pengeluaran pemerintah, dan ekspor impor. Sedangkan pendapatan PDB dengan menjumlahkan semua klaim terhadap nilai pasar produksi. Pertumbuhan PDB akan meningkat seiring dengan meningkatnya faktor – faktor seperti konsumsi rumah tangga, investasi, pengeluaran pemerintah, dan ekspor. Sehingga dengan meningkatnya PDB akan berpengaruh terhadap pendapatan konsumen karena akan mempengaruhi terhadap permintaan produk

yang dikeluarkan oleh perusahaan dan dengan peningkatan permintaan tersebut dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan

2.2.2 Tingkat Inflasi

Inflasi merupakan ukuran aktivitas ekonomi yang memberikan gambaran tentang peningkatan harga rata – rata barang dan jasa yang diproduksi oleh sistem perekonomian. Terdapat banyak faktor yang dapat menimbulkan inflasi. Kenaikan bahan mentah yang diimpor, kenaikan harga bahan bakar, defisit dalam anggaran belanja pemerintah, pinjaman sistem bank yang berlebihan, dan kegiatan investasi yang sangat pesat perkembangannya merupakan beberapa contoh dari keadaan – keadaan dalam perekonomian yang dapat menimbulkan inflasi (Miles D, Scott, 2005).

Konsekuensi dari inflasi akan meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Tetapi peningkatan biaya faktor produksi yang lebih tinggi dibandingkan dengan peningkatan harga akan menyebabkan keuntungan perusahaan menurun.

2.2.3 Nilai Tukar Rupiah

Adanya arus uang dan modal dalam bentuk valas atau *foreign currency* antara berbagai negara yang semakin besar dan cepat yang menyebabkan tuntutan perdagangan, investasi dan spekulasi dari suatu tempat yang surplus ke tempat yang defisit dapat terjadi adanya faktor yang berbeda sehingga berpengaruh terhadap kurs valas di masing – masing negara. Nilai tukar rupiah merupakan nilai kurs rupiah terhadap nilai uang negara lain. Kebijakan dalam mengatur nilai tukar rupiah oleh pemerintah untuk mengendalikan arus barang dan jasa serta modal terhadap transaksi ekspor – impor indonesia. Penurunan nilai tukar rupiah akan menyebabkan meningkatnya nilai ekspor indonesia dan dapat menghambat terhadap laju impor barang. Namun penurunan nilai rupiah juga menyebabkan menurunnya tingkat daya beli masyarakat sehingga dapat memicu resesi ekonomi yang akhirnya dapat meningkatkan tingkat bunga pasar.

Menurunnya nilai tukar rupiah yang menyebabkan daya beli masyarakat menurun akan menyebabkan menurunnya permintaan masyarakat terhadap produk

perusahaan. Selain dari daya beli tersebut penurunan nilai tukar rupiah juga menyebabkan meningkatnya biaya impor bahan baku dan tingkat bunga yang pada akhirnya akan mempengaruhi terhadap menurunnya keuntungan perusahaan.

2.2.4 Tingkat Suku Bunga

Tingkat suku bunga merupakan pendapatan investasi yang diperoleh investor atas dana yang investasikan serta besarnya tingkat biaya modal yang harus dikeluarkan oleh perusahaan dalam melakukan pembiayaan. Untuk meningkatkan investasi pada sektor riil biasanya bank sentral cenderung untuk menurunkan tingkat bunga deposito sehingga dapat mempermudah perusahaan dalam melakukan investasi. Menurunnya tingkat bunga mengakibatkan konsumsi masyarakat meningkat dan sebaliknya jika terjadi kenaikan tingkat bunga karena adanya inflasi yang mana untuk menarik dana dari masyarakat sehingga konsumsi menurun.

Peningkatan suku bunga cenderung menyebabkan biaya modal perusahaan semakin besar dan menyebabkan menurunnya tingkat konsumsi masyarakat terhadap produk perusahaan sehingga keuntungan perusahaan menurun dan sebaliknya jika terjadi penurunan tingkat suku bunga.

2.3 Analisis Industri

2.3.1 Five Forces Analysis

Five forces analysis merupakan suatu alat yang dapat digunakan untuk menilai dan mengevaluasi terhadap kondisi suatu industri. *Five forces analysis* tersebut mempunyai lima elemen yaitu *internal rivalry, entry, substitute and complementary products, buyer power, and supplier power* (Besanko, Dranove, Shanley, Schaefer, 2004).

2.3.1.1 Internal Rivalry

Persaingan antar perusahaan dalam satu industri menjadi hal yang penting dalam mencapai profitabilitas perusahaan dimana perusahaan beroperasi. Analisis dari *internal rivalry* harus dimulai dengan menentukan terhadap *market* termasuk mengenai strategi dalam mengambil keputusan.

Persaingan dalam industri yang secara agresif biasanya dengan merendahkan *price – cost margin*. Adapun faktor – faktor yang mempengaruhi terhadap tingkat persaingan dalam industri meliputi: banyak penjual dalam pasar, kondisi industri yang stagnan atau menurun, *cost differentiation*, jumlah kapasitas, harga dan sifat dari penjualan, kekuatan atau peluang terhadap *exit barriers*.

2.3.1.2 Entry

Masuknya pemain baru dalam industri akan merubah terhadap strategi maupun profitabilitas pemain lama. Untuk masuk dalam suatu industri sangat tergantung pada sifat dari industri itu sendiri serta tinggi rendahnya hambatan untuk masuk dalam industri. Beberapa hal yang dapat mempengaruhi perusahaan untuk masuk dalam suatu industri seperti: *economies of scale*, perlindungan pemerintah terhadap pemain lama, loyalitas konsumen terhadap *brand*, akses *input* seperti teknologi maupun bahan baku, pengalaman, jaringan eksternalitas, ekspektasi adanya potensi persaingan, serta besarnya *switching cost*.

2.3.1.3 Substitute and Complementary Products

Barang pengganti dan pelengkap merupakan faktor yang dapat mempengaruhi terhadap permintaan akan suatu produk. Perubahan permintaan tersebut dapat mempengaruhi terhadap *internal rivalry*, *entry*, dan *exit*. Beberapa faktor yang harus dipertimbangkan dalam menilai produk pengganti dan pelengkap seperti: keterbatasan dari produk pengganti atau pelengkap, karakteristik harga, dan elastisitas harga dari permintaan industri.

2.3.1.4 Buyer Power

Kekuatan pembeli dalam pasar persaingan dan harga yang akan dibayarkan tergantung pada penawaran dan permintaan barang. Faktor yang dapat menentukan posisi tawar menawar dari pembeli yaitu tingkat sensitivitas harga dan kekuatan tawar menawar relatif. Sensitivitas harga akan menentukan posisi dimana pembeli akan melakukan penawaran pada harga tertentu,

sedangkan kekuatan tawar menawar relatif akan menentukan harga tersebut menjadi lebih rendah.

2.3.1.5 Supplier Power

Kekuatan tawar menawar dari pemasok dalam pasar persaingan memiliki kekuatan secara tidak langsung karena mereka dapat menjual barang dan jasanya kepada penawar yang lebih tinggi. Semakin sedikit pemasok dan semakin banyak perusahaan yang membutuhkan sementara barang pengganti sedikit, maka kekuatan pemasok akan semakin tinggi dan sebaliknya.

Beberapa faktor yang dapat dipertimbangkan dalam menilai kekuatan pemasok meliputi: tingkat persaingan pada barang *input*, *volume* pembelian dari perusahaan, pengganti barang *input*, dan kemampuan pemasok dalam melakukan diskriminasi harga.

2.3.2 Analisis Siklus Hidup Industri

Siklus hidup suatu industri dimulai dari tahap pengenalan (*start-up*), tahap pertumbuhan (*growth*), tahap kedewasaan (*maturity*), dan penurunan (*relative decline*). Berikut dijelaskan mengenai keempat tahap tersebut:

2.3.2.1 Tahap Pengenalan (*start-up*)

Karakteristik dari tahap ini ditandai dengan peningkatan produksi yang cepat dan pertumbuhan permintaan terhadap produk yang semakin tinggi. Perusahaan perintis biasanya akan memperoleh keuntungan yang lebih tinggi dan dengan hadirnya pemain baru dalam industri tersebut menyebabkan persaingan menjadi semakin meningkat. Bagi perusahaan yang tidak efisien pada tahap ini biasanya akan keluar dari industri karena adanya penurunan keuntungan perusahaan dan terjadinya in-efisiensi operasi.

2.3.2.2 Tahap Pertumbuhan (*growth*)

Tahap pertumbuhan ditandai dengan peningkatan pesat penjualan meskipun tingkat risiko mulai menurun. Konsumen mulai menyukai dan mulai membeli produk yang ditawarkan sedangkan perusahaan mulai

memperkenalkan fitur produk yang baru dan memperluas jaringan distribusi serta memasuki segmen pasar baru. Biasanya pada tahap ini harga tetap bertahan atau menurun sedikit, bergantung pada seberapa cepat permintaan meningkat sehingga kompetisi pada tahap ini semakin tinggi dan hanya perusahaan yang memiliki kompetisi serta status yang kuat yang dapat bertahan pada tahap ini.

2.3.2.3 Tahap Kedewasaan (*maturity*)

Pada tahap ini biasanya berlangsung lebih lama dari tahap – tahap sebelumnya dan merupakan tantangan berat bagi perusahaan karena tingkat penjualan yang lebih rendah dibandingkan pada tahap pertumbuhan. Produk pada tahap ini sudah semakin besar dan sudah terdapat standarisasi sehingga banyak perusahaan yang mulai menurunkan harga sehingga keuntungan perusahaan semakin menurun sementara konsumen semakin diuntungkan dengan variasi produk yang cukup besar dan harga yang relatif rendah.

2.3.2.4 Tahap Penurunan (*relative decline*)

Tahap penurunan merupakan tahap dimana industri secara keseluruhan menurun karena pergeseran selera konsumen yang diakibatkan tidak adanya inovasi baru dari produk tersebut dan munculnya produk – produk baru sehingga menyebabkan kapasitas berlebih, meningkatkan perang harga, dan merosotnya laba serta memunculkan pesaing yang mampu memproduksi dengan biaya yang lebih rendah.

2.4 Analisis Perusahaan

Pada pendekatan *top-down* setelah menganalisis kondisi perekonomian negara secara umum dan analisis industri dimana perusahaan tersebut melakukan aktivitas kemudian dilanjutkan dengan menganalisis perusahaan itu sendiri. Menganalisis perusahaan yaitu untuk menilai seberapa besar prospek perusahaan kedepan dengan melakukan peramalan dan untuk mengestimasi terhadap *cash flow* masa depan yang akan diterima oleh perusahaan serta tingkat pertumbuhan perusahaan sehubungan dengan strategi yang akan diterapkan untuk mendapatkan

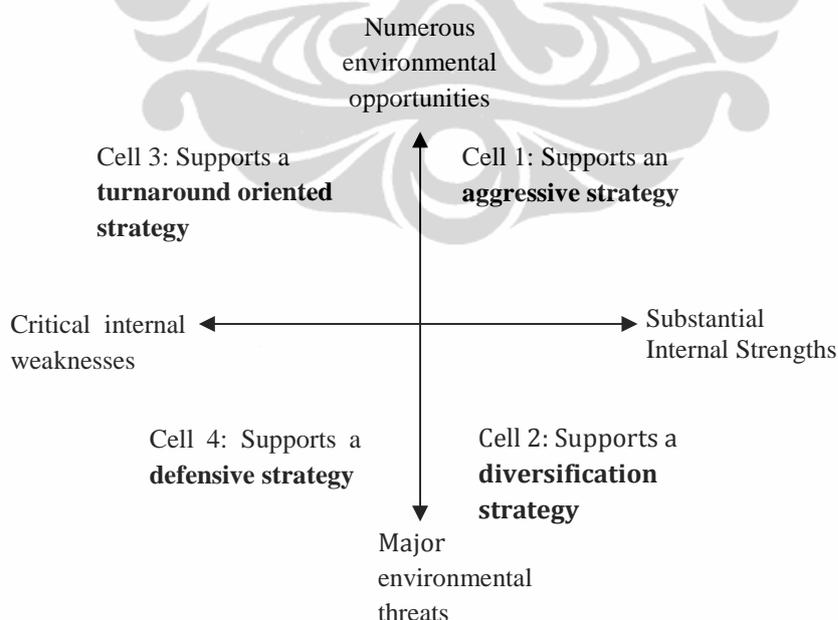
cash flow tersebut. Disamping itu, mengetahui posisi persaingan suatu usaha menjadi sangat penting dilakukan, karena hal ini akan mempengaruhi strategi apa yang seharusnya dilakukan. Ketepatan memahami posisi persaingan saat ini akan mengarahkan pula pada strategi yang tepat.

2.4.1 Analisis SWOT

Analisis *SWOT* digunakan untuk mengidentifikasi berbagai faktor secara sistematis untuk merumuskan strategi perusahaan. Analisis ini didasarkan pada logika yang dapat memaksimalkan kekuatan dan peluang, namun secara bersamaan dapat meminimalkan kelemahan dan ancaman pada perusahaan.

Proses pengambilan keputusan strategis selalu berkaitan dengan pengembangan misi, tujuan, strategi, dan kebijakan perusahaan. Dengan demikian formulasi strategi harus menganalisis faktor-faktor strategis perusahaan dalam kondisi yang ada saat ini. Hal ini disebut dengan analisis situasi. Model yang paling populer untuk analisis situasi ini adalah Analisis *SWOT*, dimana mekanismenya seperti pada **gambar 2.1**

Gambar 2.1 Diagram Analisis *SWOT*



Sumber: John A. Pearce & Richard B. Robinson, Jr., *Strategic Management: Strategy Formulation and Implementation*.

Kuadran (*Cell*) 1 (satu), ini merupakan situasi yang sangat menguntungkan bagi perusahaan, karena kekuatan yang dimiliki dapat dimanfaatkan untuk peluang yang ada. Strategi yang harus diterapkan dalam kondisi ini adalah mendukung kebijakan pertumbuhan yang agresif.

Pada kuadran (*cell*) 2 (dua), meskipun perusahaan menghadapi berbagai ancaman, dengan kekuatan internal yang dimiliki, maka strategi yang harus diterapkan adalah menggunakan kekuatan untuk memanfaatkan kekuatan jangka panjang dengan cara strategi diversifikasi, baik produk maupun pasar.

Sedangkan pada kuadran (*cell*) 3 (tiga), perusahaan menghadapi peluang pasar yang sangat besar. Akan tetapi di lain pihak harus menghadapi beberapa kendala atau kelemahan internal perusahaan. Dengan demikian fokus strategi perusahaan ini adalah meminimalkan kelemahan internal tersebut sehingga dapat merebut peluang pasar yang lebih baik.

Terakhir pada kuadran (*cell*) 4 (empat), ini merupakan situasi yang sangat tidak menguntungkan perusahaan dimana harus menghadapi dua kendala sekaligus, yaitu ancaman dan kelemahan yang ada pada internal perusahaan. Situasi ini sudah jelas memerlukan strategi-strategi yang mengurangi atau mengarah kembali keterlibatan dalam pasar produk yang diuji dengan analisis *SWOT*.

Model analisis ini sudah banyak dikenal dalam praktek-praktek manajemen sejak beberapa dasawarsa terakhir. Pendekatan ini dilakukan dengan mengidentifikasi faktor-faktor lingkungan internal dan lingkungan eksternal yang melingkupi perusahaan.

2.4.2 Analisis Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan sumber untuk melakukan penilaian terhadap perusahaan karena laporan keuangan memberikan informasi mengenai situasi dan kondisi perusahaan. Berdasarkan PSAK nomor 28 bahwa laporan keuangan meliputi: neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan.

Neraca adalah untuk melaporkan posisi keuangan mengenai harta, utang, dan modal suatu entitas ekonomi pada tanggal atau saat tertentu. Laporan laba rugi

adalah laporan yang menggambarkan mengenai jumlah pendapatan dan biaya perusahaan pada periode tertentu. Laporan perubahan modal adalah laporan yang berisi mengenai perubahan modal pemilik/pemegang saham akibat adanya laba dan distribusi dari pembagian dividen atau *prive* pada satu periode akuntansi. Laporan arus kas adalah laporan yang menggambarkan mengenai arus kas masuk dan kas keluar yang terdiri dari arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, dan arus kas dari aktivitas pendanaan suatu perusahaan pada periode tertentu. Sedangkan catatan atas laporan keuangan merupakan penjelasan dari seluruh isi laporan keuangan perusahaan.

Tujuan dari analisis laporan keuangan adalah untuk menilai kinerja keuangan perusahaan pada periode tertentu dengan menggunakan rasio – rasio keuangan. Dalam analisis laporan keuangan terdapat beberapa analisis yang digunakan yaitu analisis profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas.

2.4.2.1 Teknik Analisis Laporan Keuangan

Dalam melakukan teknik analisis laporan keuangan dapat dilakukan dengan analisis: analisis laporan keuangan komparatif, analisis laporan keuangan *common-size*, analisis rasio, analisis *cash flow*, dan *valuation* (Wild, Subramanyam, & Helsey, 2007).

a. Analisis laporan keuangan komparatif

Merupakan analisis dari neraca, laporan laba rugi, atau laporan arus kas suatu perusahaan dari satu periode ke periode yang lain. Biasanya dalam analisis ini digunakan untuk *me-review* terhadap masing – masing perubahan akun pada laporan keuangan untuk memberikan informasi mengenai kecenderungan atau *trend* baik secara analisis horizontal maupun analisis vertikal. Dalam analisis horizontal akan memberikan informasi mengenai perubahan dan perkembangan perusahaan. Sedangkan dalam analisis vertikal lebih memperlihatkan pada komposisi dari masing – masing akun pada laporan keuangan. Sedangkan perbandingan laporan selama beberapa periode dapat menunjukkan arah, kecepatan, dan jangkauan jarak sebuah *trend*.

b. Analisis laporan keuangan *common-size*

Analisis *common-size* disebut juga dengan analisis vertikal yang mana akan memberikan evaluasi dan informasi dari masing – masing akun. Dalam analisis *common-size* tersebut selain melihat terhadap perubahan akun juga untuk melihat mengenai sumber pendanaan perusahaan termasuk distribusinya dan untuk melihat komposisi dari *assets* baik *current assets* maupun *noncurrent assets*. Analisis ini biasanya digunakan untuk mengetahui terhadap akun – akun yang dominan dan berpengaruh pada laporan keuangan. Laporan *common-size* berguna untuk memperbandingkan antar perusahaan yaitu *common-size* dari pesaing maupun rata – rata industri tetapi terdapat keterbatasannya yaitu adanya kegagalan untuk mencerminkan ukuran relatif perusahaan yang dianalisis.

c. Analisis rasio

Analisis rasio merupakan analisis keuangan yang paling populer digunakan karena untuk memperbandingkan terhadap rasio – rasio kinerja keuangan perusahaan. Analisis rasio biasanya digunakan untuk membandingkan antara risiko dan pendapatan dari suatu perusahaan yang berbeda pada ukuran perusahaan yang berbeda juga. Rasio dapat memberikan gambaran mengenai *profile* perusahaan, karakter ekonomi dan strategi bersaing, sifat dari operasi perusahaan, keuangan, dan karakter dari investasi. Analisis rasio merupakan satu bagian dari analisis keuangan sehingga dalam melakukan analisis tersebut harus menggali lebih dalam untuk memahami faktor yang melandasi pembentukan rasio dan untuk mengintegrasikan berbagai rasio secara efektif guna mengevaluasi posisi keuangan dan kinerja perusahaan.

Terdapat empat kategori untuk mengukur atau menganalisis rasio keuangan yaitu rasio aktivitas (*activity ratio*), rasio likuiditas (*liquidity ratio*), rasio solvabilitas (*solvency ratio*), dan rasio profitabilitas (*profitability ratio*) (White, Sondhi, & Fried, 2003).

d. Analisis arus kas

Pada analisis arus kas yang paling utama adalah untuk melihat dan mengevaluasi terhadap sumber dana dan bagaimana dana itu digunakan.

Analisis ini juga dapat digunakan untuk mengestimasi arus kas dan bagian dari analisis likuiditas.

e. Model Penilaian

Merupakan hasil penting dari jenis analisis bisnis dimana valuasi lebih mengacu pada estimasi nilai intrinsik sebuah perusahaan atau sahamnya. Konsep dasar dari valuasi adalah *present value theory* yang menyatakan bahwa nilai uang atau efek ekuitas sama dengan jumlah seluruh hasil yang diharapkan dari efek di masa depan, yang didiskontokan ke saat ini dengan menggunakan tingkat diskonto yang tepat. Teori ini menggunakan konsep nilai waktu dari uang (*time value of money*) yang secara sederhana menyatakan bahwa sebuah entitas lebih menyukai konsumsi saat ini dari pada konsumsi di masa depan.

2.5 Metode Valuasi

Secara umum terdapat tiga pendekatan dalam melakukan valuasi yaitu (Damodaran, 2002):

Discounted cash flow (DCF)

Yaitu menghubungkan antara nilai dari *assets* saat ini (*present value*) yang dapat menghasilkan arus kas di masa depan dari nilai *asset* tersebut.

Relative valuation

Merupakan estimasi dari *asset* dengan melihat harga *assets* yang dapat diperbandingkan terhadap *variable* umum seperti; pendapatan, arus kas, nilai buku, atau penjualan.

Contingent claim valuation

Adalah teknik dengan menggunakan *option pricing model* untuk mengukur nilai dari *asset* yang memiliki karakteristik *option*.

2.5.1 *Discounted cash flow (DCF) valuation*

Nilai perusahaan merupakan nilai sekarang atau *present value* dari arus kas masa yang akan datang yang dihasilkan oleh perusahaan. Konsep *present value* biasanya lebih dikenal dengan *Discounted Cash Flow (DCF)*. Dalam hal ini pendekatan yang akan digunakan adalah *Free Cash Flow to Equity* dan *Free Cash Flow to the Firm*.

2.5.1.1 *Free cash flow to equity (FCFE)* (Aswath Damodaran, 2002)

Dalam mengestimasi terhadap pendekatan *free cash flow to equity*, arus kas yang digunakan adalah arus kas yang tersedia untuk ekuitas bukan untuk pemilik modal. Pendapatan yang dimaksud adalah pendapatan *stockholder* selama periode yang dikonversikan terhadap arus kas setelah dikurangi dengan kebutuhan perusahaan dalam berinvestasi. Pertama, pengeluaran modal termasuk akuisisi. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang tinggi akan memiliki nilai bersih pengeluaran modal yang lebih tinggi sedangkan bagi perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang rendah akan mempunyai pengeluaran modal yang rendah bahkan negatif.

Kedua, bertambahnya modal kerja perusahaan dimana semakin cepat pertumbuhannya semakin tinggi modal kerja yang dibutuhkan. Terakhir, modal investor karena mempunyai efek terhadap perubahan terhadap hutang dimana arus kas yang ada merupakan setelah dikurangkan dengan bunga dan pokok pinjaman tetapi pembayaran dapat juga dilakukan dengan menerbitkan hutang yang baru.

$$FCFE = \text{Net income} - (\text{Capital expenditure} - \text{Depreciation}) - (\text{Change in non cash working capital}) + (\text{New debt issued} - \text{Debt repayments}) \quad (2.1)$$

Apabila proporsi dari pengeluaran modal dan modal kerja akan dibiayai dengan rasio utang dan pembayaran pokok pinjaman dari utang yang baru tersebut, maka dapat direpresentasikan dengan:

$$FCFE = \text{Net income} - (\text{Capital expenditure} - \text{Depreciation}) \times (1-\delta) - (\Delta \text{Working Capital}) (1-\delta) \quad (2.2)$$

2.5.1.2 *Free cash flow to the Firm (FCFF)* (Aswath Damodaran, 2002)

Dalam mengestimasi terhadap pendekatan *free cash flow to the firm*, arus kas adalah arus kas untuk modal. Arus kas yang digunakan adalah arus kas dari hasil operasi dan yang tersedia untuk semua penyedia modal. Asumsi yang digunakan dalam arus kas tersebut adalah *debt free*, yang mana bahwa struktur modal tidak akan terpengaruh terhadap hutang tetapi

struktur modal tersebut justru akan meningkatkan biaya rata – rata tertimbang. Adapun formula yang digunakan adalah:

$$FCFF = EBIT (1 - \text{Tax rate}) + \text{Depreciation} - \text{Capital expenditure} - \Delta \text{Working capital} \quad (2.3)$$

2.5.1.3 Cost of equity

Cost of equity merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor pada saat melakukan investasi pada suatu perusahaan. Dalam menentukan besarnya risiko (*risk*) dan tingkat pengembalian (*return*) dari suatu *asset* biasanya dengan menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM).

$$k_e = r_f + \beta(r_m - r_f) \quad (2.4)$$

Dimana:

k_e = *Cost of equity i*

r_f = *Risk free rate*

β = *Beta of asset i*

$r_m - r_f$ = *Market risk premium*

Tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor tersebut termasuk kompensasi risiko pasar dan biaya modal. *Risk free rate* merupakan tingkat pengembalian dari investasi yang tanpa adanya risiko seperti *government yield*. Sedangkan *market risk premium* merupakan selisih dari tingkat pengembalian pasar saham dengan tingkat pengembalian dari *risk free rate*.

BAB 3

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

3.1 Profil Perusahaan

PT. Persero Batam didirikan dengan status Badan Usaha Milik Negara (BUMN) melalui Akte Pendirian Perusahaan No. 22 tertanggal 06 Mei 1974 dari Notaris Abdul Latief, SH, Notaris di Jakarta dan sebagaimana terakhir diubah dan ditambah dengan Akte Notaris Agus Sudiono Kuntjoro, SH Nomor 5 tahun 2008 tetanggal 20 Agustus 2008. Yang merupakan perpanjangan dari realisasi Keputusan Presiden (Keppres) No. 41 Tahun 1973 yang telah diubah terakhir melalui Keppres No. 25 tahun 2005 dengan tujuan untuk menunjang kegiatan operasional dalam melaksanakan pembangunan dan atau mengusahakan pembiayaan pembangunan prasarana dan sarana-sarana lainnya yang diperlukan untuk menunjang kegiatan-kegiatan industri, arus lalu lintas barang dan perdagangan, menyelenggarakan usaha jasa lain yang bersifat menunjang kegiatan penanaman modal di daerah Industri Pulau Batam.

Tindak lanjut atas perubahan tersebut sesuai surat Surat Kuasa Menteri Keuangan kepada Direktur Jenderal Pembinaan BUMN No. SKU-700/MK/1997 tanggal 5 Desember 1997 serta undang-undang No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, maka anggaran dasar PT (Persero) Batam diubah berdasarkan:

- a. Peningkatan Modal dasar dan Modal Ditempatkan / Disetor
- b. Perubahan Pasal 3 tentang maksud dan tujuan serta kegiatan usaha
- c. Mengubah Saham Prioritas menjadi Saham Biasa
- d. Perubahan dan penyesuaian seluruh ketentuan Anggaran Dasar Perseroan dengan undang-undang No. 1 tahun 1995 tentang Perseroan dengan undang-undang No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.

Modal Dasar Perseroan yang semula sebesar Rp. 25.000.000.000,- (dua puluh lima miliar rupiah) ditingkatkan menjadi Rp. 75.000.000.000,- (tujuh puluh lima miliar rupiah) yang keseluruhannya dalam bentuk 75.000 lembar saham biasa.

Modal ditempatkan/disetor Perseroan yang semula sebesar Rp. 13.065.000.000,- (tiga belas miliar enam puluh lima juta rupiah) ditingkatkan menjadi Rp. 19.000.000.000,- (sembilan belas miliar rupiah) yang terdiri dari :

- a. Rp. 13.065.000.000,- (tiga belas miliar enam puluh lima juta rupiah) merupakan saham lama.
- b. Rp. 1.777.455.243,- (satu miliar tujuh ratus tujuh puluh tujuh juta empat ratus lima puluh lima ribu dua ratus empat puluh tiga rupiah) dari selisih penilaian kembali aktiva tetap.
- c. Rp. 3.679.926.078,- (tiga miliar enam ratus tujuh puluh sembilan juta sembilan ratus dua puluh enam ribu tujuh puluh delapan rupiah) berasal dari Cadangan Umum.
- d. Rp. 477.618.679,- (empat ratus tujuh puluh tujuh juta enam ratus delapan belas ribu enam ratus tujuh puluh sembilan rupiah) berasal dari sebagian Cadangan Khusus.

Pendirian PT. Persero Batam adalah dalam rangka menunjang Keppres 41 tahun 1973 yang terakhir telah diubah dengan Keppres 25 tahun 2005 yang menetapkan Pulau Batam sebagai Daerah Industri. Sehubungan dengan hal tersebut maka dibentuk kelembagaan yang akan saling mendukung dalam Penyelenggaraan Pembangunan dan Pengusahaan Wilayah Kerja Daerah Industri Pulau Batam yaitu:

- a. Badan Pengawasan Daerah Industri Pulau Batam
- b. Otorita Pengembangan Daerah Industri Pulau Batam
- c. Perusahaan Perseroan Pengusahaan Daerah Industri Pulau Batam (Persero Batam)

3.2 Perkembangan Perusahaan

PT. Persero Batam adalah satu-satunya pengusaha Kawasan Berikat di Pulau Batam dan perkembangan usaha perusahaan yang dilalui sejak pendiriannya adalah sebagai berikut:

Gambar 3.1 Perkembangan Perusahaan



Sumber: Laporan Manajemen 2008

Penjelasan perkembangan perusahaan:

- Tahun 1974 adalah pendirian perusahaan dan pelaksanaan Investasi dalam bentuk Pembangunan pergudangan di pulau Batam sampai dengan tahun 1979.

b. Tahun 1979 pada bulan April perusahaan mulai beroperasi dalam usaha sewa pergudangan, bongkar muat, angkutan barang, ekspedisi muatan kapal laut (EMKL) dan udara (EMKU) di pulau Batam, usaha ini akhirnya merupakan usaha pokok perusahaan, dimana PT. Persero Batam merupakan satu-satunya pengusaha di bidang tersebut.

c. Sesuai dengan misinya sebagai perintis usaha yang belum mampu dilakukan oleh pihak swasta, maka PT. Persero Batam melakukan kegiatan usaha rintisan sebagai berikut:

- Tahun 1981 didirikan perhotelan (Wisma Persero/Hotel Persero Batam) sebagai hotel yang pertama di Pulau Batam.
- Tahun 1983 melaksanakan usaha *Taxi* dan Bus angkutan umum yang ditujukan untuk menunjang pengoperasian Bandara Hang Nadim. Seiring dengan perkembangan Pulau Batam, maka secara bertahap pada tahun 1991/1992 PT. Persero Batam menutup usaha ini karena pada saat tersebut usaha *Taxi* dan bus angkutan umum sudah dapat dilaksanakan sepenuhnya oleh pihak swasta dan Perum Damri.
- Tahun 1983 mendirikan Pusat Perbelanjaan Sekupang (PPS) yang diharapkan dapat menunjang pengembangan wilayah Pulau Batam. Secara bertahap pada tahun 1992/1993 perusahaan menutup usaha ini, karena pengembangan wilayah dan pusat keramaian sudah berpusat ke daerah lain (Nagoya dan sekitarnya).
- Tahun 1984 – 1990 penambahan alat produksi operasional khususnya transportasi darat berupa kendaraan truk.
- Selain itu juga telah didirikan jasa lainnya seperti Biro Perjalanan umum dan Penyewaaan Ruang Kantor.

Seiring dengan perkembangan daerah industri Pulau Batam yang semakin pesat, maka pada tahun 1986 perkembangan persaingan usaha jasa angkutan barang dan bongkar muat di Pulau Batam juga meningkat sangat tajam.

- Tahun 1991 terjadi perubahan kepemimpinan dari *Ex. Officio* pejabat Otorita Batam (Kabalak) yang merangkap sebagai Direktur PT. Persero

Batam kepada Direksi yang ditunjuk langsung oleh Departemen Keuangan selaku pemegang saham perusahaan.

- Pada Tahun 1992 dilakukan investasi untuk pengembangan sarana usaha sebesar Rp. 4.024,60 juta, yang terdiri dari pembangunan fisik areal pergudangan, penambahan alat berat dan sarana operasional lainnya serta melunasi hutang-hutang yang berkaitan dengan Uang Wajib Otorita (UWTO) atas tanah-tanah yang dikuasai oleh PT. Persero Batam (ada yang sejak tahun 1984).
- Pada Tahun 1993 dilakukan investasi untuk pembangunan sarana usaha baru sebesar Rp. 1,544 miliar, yang terdiri dari pembangunan fisik areal pergudangan, gedung dan bangunan serta peralatan dan kendaraan. Untuk memperkuat dan menyempurnakan sistem pengolahan data transaksi, perusahaan juga melakukan investasi dalam sarana komputerisasi dan penunjang administrasi lainnya.
- Pengembangan usaha untuk bidang Non-Kawasan Berikat juga dilakukan oleh PT. Persero Batam, yaitu khusus untuk tanah di Tanjung Pinggir pada tahun 1992 atas persetujuan Menteri Keuangan RI telah dilakukan kerjasama dengan pihak swasta untuk membentuk anak perusahaan pada tahun 1993, yaitu PT. Putra Permata Batam yang direncanakan akan bergerak di bidang usaha pariwisata dengan memanfaatkan lahan tanah di Tanjung Pinggir yang diperoleh berdasarkan PP No.43 Tahun 1990 dan Keputusan Menteri Keuangan No. 1127/MK.013/1990 Tanggal 9 Oktober 1990, sebagai tambahan Penyertaan Modal Pemerintah dalam PT. Persero Batam.

3.3 Visi Perusahaan

Realisasi pasal 5 Keppres No. 41 tahun 1973, sebagai pengusaha *Bonded Warehouse* dengan wilayah usahanya di seluruh daerah industri Pulau Batam, yaitu dengan Keputusan Menteri Perdagangan No. 473/KP/VII/1979 tanggal 17 Juli 1979.

Pengembangan dan fungsi Keppres No. 41 tahun 1973, yang telah diperbaharui dengan Keppres No. 25 tahun 2005 dan sesuai keputusan Menteri

Kehakiman No. C-13773 HT.01.04 tahun 2000 tentang persetujuan perubahan anggaran dasar PT Persero Batam.

Perusahaan telah mengadakan Reposisi Usaha, dengan menetapkan kembali Visi Perusahaan dalam rangka menghadapi tantangan masa depan yang penuh persaingan yaitu: **“Menjadi Perusahaan Pengelolaan Jasa Pelabuhan terpadu yang bertaraf Internasional (*To be World Class Integrated Port Services*)”**.

Namun demikian, sejalan dengan Peraturan Pemerintah tentang Pendirian Perusahaan no. 43 tahun 1973 dan no. 43 tahun 1992 serta untuk merespon perkembangan dunia usaha yang semakin kompetitif dan sebagai acuan arah perjalanan perusahaan di masa depan dengan menyesuaikan perkembangan perusahaan saat ini, manajemen mencanangkan penetapan visi baru perusahaan sebagai berikut: **“Menjadi Perusahaan Terkemuka dalam Bidang *Integrated Logistic* dan Kawasan Industri serta Pariwisata”**

Visi ini mengandung tiga kata kunci: **terkemuka**, ***integrated logistic*** dan **kawasan industri**, **terkemuka** mengandung makna bahwa PT. Persero Batam ingin menjadi perusahaan yang disegani oleh pesaing, konsumen, maupun *stakeholder* secara umum. Sedangkan pemakaian kata ***Integrated Logistic*** dimaksudkan untuk mengakomodasi potensi perkembangan perusahaan di masa mendatang tidak terbatas pada pengelolaan jasa kepelabuhanan semata, tetapi bisa berkembang menuju industri logistik yang terintegrasi. ***Kawasan industri*** dimaksudkan penyediaan areal, dan ***Pariwisata*** adalah suatu Kawasan Wisata Terpadu yang mempunyai daya tarik tersendiri.

3.4 Misi Perusahaan

PT. Persero Batam telah melaksanakan kegiatan-kegiatan usaha yang telah disesuaikan dengan Reposisi Usaha dengan Misi sebagai berikut:

“Menyelenggarakan kegiatan Jasa Kepelabuhanan, mengelola kawasan Industri dan Logistik, Bongkar Muat dan Angkutan Barang serta *Freight Forwarding*/Ekspedisi untuk meningkatkan daya saing Perusahaan“.

Seiring dengan perubahan visi perusahaan, maka misi perusahaan pun berubah. Untuk mencapai visi yang telah berubah dan ditetapkan tersebut, maka PT. Persero Batam mengemban misi yang harus dilaksanakan, yaitu:

"Memberikan pelayanan jasa kepelabuhanan yang unggul meliputi pergudangan, bongkar muat, angkutan barang dan *freight forwarding* serta menyiapkan kawasan industri dan pariwisata yang berdaya saing tinggi".

Hal yang perlu dipahami dari misi tersebut adalah, bahwa perusahaan ingin senantiasa menjalankan usahanya dengan mengutamakan kepuasan pelanggan (*customer satisfaction*).

3.5 Maksud dan Tujuan Perusahaan

Maksud pendirian perusahaan, merupakan perwujudan dari Keppres No. 41 tahun 1973 dengan perubahan terakhir Keppres No. 25 tahun 2005. Yang menetapkan Pulau Batam sebagai Daerah Kawasan Berikat dan dalam operasionalnya tidak hanya sebagai alat penunjang kebijaksanaan program pemerintah dibidang ekonomi dan pembangunan nasional, tetapi sekaligus berperan di dalam menyelenggarakan Pengusahaan Daerah Industri Pulau Batam dengan kedudukan sebagai satu-satunya Pengusaha *Bounded Warehouse* sesuai dengan Keppres No. 56 tahun 1984 dan Peraturan Pemerintah No. 22 tahun 1986 pasal 5 yang berorientasi laba.

Sejalan dengan visi dan misi perusahaan tersebut di atas, maka tujuan utama didirikannya PT. Persero Batam dirumuskan sebagai berikut:

- a. Melaksanakan pembangunan dan/atau melaksanakan pembiayaan pembangunan prasarana dan sarana-sarana lainnya yang diperlukan untuk menunjang kegiatan-kegiatan industri arus lalu lintas barang dan perdagangan, serta sarana prasarana pelabuhan laut dan udara.
- b. Merencanakan, membangun dan mengusahakan kawasan industri dan sarana-sarana lain yang diperlukan bagi penanaman modal di daerah Industri Pulau Batam.
- c. Menjalankan segala sesuatu yang selaras dengan maksud dan tujuan tersebut di atas dan akan menjalankan usaha-usahanya dalam arti kata yang seluas-luasnya, baik secara sendiri atau bersama-sama dengan Badan lainnya yang sejenis dengan keperluan perusahaan serta peraturan yang berlaku.

3.6 Strategi Perusahaan

Sejalan dengan pencapaian tingkat pertumbuhan perusahaan, maka perusahaan perlu terus mengembangkan dan menetapkan strategi yang harus dilaksanakan yang diantaranya meliputi strategi tingkat korporasi, bisnis dan fungsional.

3.6.1 Strategi Korporasi

Strategi korporasi yang ditetapkan oleh perusahaan adalah "**Strategi penetrasi pasar yang lebih intensif dan pengembangan usaha**". Dalam hal ini, perusahaan berfokus pada pengembangan jaringan bisnis (*networking*) dengan memanfaatkan peluang-peluang yang ada, disamping membenahan kondisi internal dengan tetap menjaga loyalitas pelanggan serta pencarian pelanggan-pelanggan baru.

3.6.2 Strategi Bisnis

Strategi bisnis perusahaan bisa mencakup beberapa strategi yaitu: **Market Penetration**, adalah usaha mencari pangsa pasar baru yang lebih besar yang selama ini belum menjadi pengguna produk/jasa perusahaan. Dengan didukung kondisi likuiditas perusahaan yang cukup memadai saat ini, usaha pemasaran untuk mendapatkan pelanggan yang lebih besar sangat terbuka, yaitu dengan mengintegrasikan kegiatan-kegiatan promosi, pemasaran dan pelayanan pelanggan (*customer service*) dengan langkah-langkah sebagai berikut:

- a. Membangun jaringan bisnis (*networking*) yang lebih luas tidak hanya di lingkungan bisnis Batam.
- b. Meningkatkan mutu pelayanan kepada pelanggan.
- c. Sertifikasi mutu pelayanan dan pemanfaatan teknologi informasi.
- d. Meningkatkan efisiensi biaya operasional, sehingga prosentase *profit margin* yang dihasilkan semakin baik.

Strategi bisnis perusahaan yang kedua adalah **Pengembangan Usaha**, yaitu memberdayakan *asset-asset idle* dan membuka unit-unit usaha baru untuk meningkatkan nilai tambah (*added value*) pada pengembangan usaha yang berkaitan dengan usaha pokok maupun yang tidak.

3.6.3 Strategi Fungsional

Strategi fungsional merupakan strategi-strategi yang diterapkan dalam tingkatan atau fungsi-fungsi yang ada dalam perusahaan, yang mencakup strategi fungsi pemasaran (*customer service*), fungsi operasional, fungsi penelitian dan pengembangan, fungsi keuangan dan fungsi sumber daya manusia.

3.7 Kebijakan-kebijakan Umum dan Fungsional

Dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan perlu menetapkan kebijakan-kebijakan sehingga rencana/pelaksanaan bisa berjalan sesuai yang ditentukan. Dan beberapa kebijakan yang dikelompokkan berdasarkan fungsional dalam perusahaan meliputi kebijakan pemasaran, operasi, SDM, dan akuntansi/keuangan.

Operasional

- a. Kegiatan operasional harus dilakukan sesuai dengan *Standard Operating Procedure* (SOP) yang telah ditetapkan.
- b. Memanfaatkan fasilitas yang tersedia seoptimal mungkin.
- c. Pemeliharaan fasilitas operasional mengutamakan tindakan preventif.
- d. Mengevaluasi produktifitas dan kinerja operasional.
- e. Peremajaan alat produksi (*operational equipment*).

Pemasaran

- a. Aktif dalam asosiasi-asosiasi yang berkaitan dengan bisnis perusahaan.
- b. Meningkatkan kerjasama dengan pihak-pihak terkait baik instansi maupun perusahaan.
- c. Aktif dalam kegiatan promosi melalui pameran, baliho, internet maupun media cetak.
- d. Pelayanan terhadap pelanggan harus menjadi perhatian utama.
- e. Aktif melakukan pendekatan kepada calon pelanggan.
- f. Meningkatkan *volume* penjualan dengan harga yang bersaing.

Pengembangan Usaha

- a. Seiring dengan perkembangan Pulau Batam sebagai Kawasan Perdagangan Bebas dan Pelabuhan Bebas (FTZ).
- b. Membentuk unit usaha *freight forwarding*.
- c. Meningkatkan status *asset*.
- d. Pengembangan pelabuhan di lahan 10 Ha Batu Ampar.
- e. Pengembangan Kawasan Wisata Terpadu di lahan 105 Ha Tanjung Pinggir.
- f. Meningkatkan kerjasama dalam pengelolaan gudang kargo Bandara Hang Nadim.

Keuangan

- a. Pendanaan investasi menggunakan sumber dana internal, dan kekurangannya dari sumber dana eksternal.
- b. Pengeluaran biaya-biaya harus mempertimbangkan prinsip efisiensi namun tidak mengurangi efektifitasnya.
- c. Akurasi sistem informasi dan pelaporan keuangan.
- d. Meningkatkan pengelolaan piutang usaha dan memperpendek umur piutang (*Collection Period*).
- e. Investasi diutamakan untuk yang bersifat produktif (skala prioritas).

Sumber Daya Manusia

- a. Menyempurnakan sistem tata kerja dan tata kelola manajemen SDM.
- b. Menerapkan prinsip-prinsip yang dianut dalam *Good Corporate Governance (GCG)*.
- c. Penerapan *Reward & Punishment*.
- d. Pengembangan SDM diarahkan untuk meningkatkan profesionalisme pada tiap fungsi perusahaan.
- e. *Recruitment* dan *replacement* dilakukan melalui mekanisme seleksi.

3.8 Budaya Perusahaan

Budaya yang ditanamkan di perusahaan adalah budaya saling menjaga hubungan dan kerjasama yang baik kepada para pelanggan serta instansi-instansi

terkait dengan pelayanan yang sebaik-baiknya untuk menciptakan iklim kerja yang sehat demi menjalin kerjasama yang saling menguntungkan dengan para pelanggan dan instansi atau pejabat terkait, terutama para pelanggan tetap. Dengan moto operasional adalah : **“Pelayanan Kami adalah Harapan Anda”**.

3.9 Kegiatan Perusahaan

Sesuai dengan landasan hukum yang berlaku sebagai dasar beroperasinya suatu perusahaan maka usaha pokok PT. Persero Batam yang dijalankan saat ini adalah sebagai berikut:

3.9.1 Pergudangan (Laut) dan Ekspedisi

Pergudangan merupakan salah satu unit usaha utama (*core business*) perusahaan. Pada umumnya, barang yang masuk dan keluar Pulau Batam memerlukan penyimpanan sementara dalam gudang sebelum dilakukan pengiriman atau pemuatan ke dalam kapal. Selain itu sambil menunggu proses penyelesaian dokumen kepabeanan. Dokumen yang digunakan adalah EBZ yaitu *Entry Bonded Zone*, merupakan dokumen barang yang masuk ke Pulau Batam. Dokumen ini terdiri atas dua lampiran yang masing-masing penggunaannya berbeda. Lampiran I adalah untuk barang-barang dari luar negeri dan Lampiran II untuk barang-barang dalam negeri.

Fasilitas pergudangan yang tersedia mencakup gudang tertutup dan gudang terbuka dengan lokasi yang cukup strategis di sisi pelabuhan laut (Batu Ampar) yang dapat disewa sesuai kebutuhan pelanggan dengan waktu yang fleksibel. Kedua jenis gudang tersebut dilengkapi dengan fasilitas keamanan 24 jam listrik, air bersih, dan jaringan telekomunikasi yang memungkinkan mitra usaha untuk berkomunikasi ke segala penjuru dunia.

Pada tabel 3.1 dapat diketahui bahwa sebagian besar lokasi pergudangan PT. Persero Batam berada di Batu Ampar. Karena memang Batu Ampar merupakan kawasan pelabuhan utama tempat proses bisnis ini dilakukan. Dan gudang yang berada di Batu Ampar merupakan gudang lini I, yaitu gudang yang langsung berada disamping pelabuhan, tempat kegiatan utama dan pertama barang-barang yang masuk dari luar negeri maupun dari dalam negeri. Unit pergudangan

merupakan bagian tak terpisahkan dari kegiatan usaha bongkar muat dan angkutan barang.

Tabel 3.1 Daftar *Asset* Pergudangan PT. Persero Batam

No	Nama	Lokasi
1.	Paus	Batu Ampar
2.	Hiu	Batu Ampar
3.	Tenggiri	Batu Ampar
4.	Lumba-2	Batu Ampar
5.	Cumi-2	Batu Ampar
6.	Duyung	Batu Ampar
7.	Lele	Sekupang
8.	Toman	Tanjung Uncang
9.	Baracuda	Kabil
10.	Gurami	Sekupang
11.	Tawes	Sekupang
12.	Tanjung Pinggir	Sekupang

Sumber : Unit Pengembangan PT. Persero Batam Desember 2008

Unit usaha ekspedisi merupakan pintu gerbang masuk dan keluarnya barang ke dan dari Pulau Batam yaitu melakukan legalisasi dokumen kepabeanan. Di daerah industri Pulau Batam, satu-satunya instansi yang berhak melakukan legalisasi keluar masuknya barang ke dan dari Pulau Batam adalah PT. Persero Batam. Kewenangan yang dimiliki oleh PT. Persero Batam ini, berlangsung sejak tahun 1980, dan hanya sampai dengan tahun 2003 yaitu saat diterbitkannya Peraturan Pemerintah No. 63 tahun 2003 tentang "*Perlakuan Pajak Pertambahan Nilai dan Pajak Penjualan Atas Barang Mewah Di Kawasan Berikat (Bonded Zone) Daerah Industri Pulau Batam*". Proses legalisasi juga ini berkaitan dengan surat kelengkapan barang terhadap keluar masuknya barang dari dan ke Pulau Batam (*document handling*) ini, PT. Persero Batam bersaing dengan perusahaan sejenis milik badan usaha swasta.

3.9.2 Bongkar Muat

Bongkar Muat merupakan kegiatan usaha yang menjalankan pembongkaran muatan kapal dari atas kapal ke luar atau sisi kapal dan memuat barang yang akan diangkut oleh kapal tersebut dari sisi kapal ke dalam atau atas kapal. Dalam bidang usaha pelayanan jasa bongkar muat terhadap barang-barang kargo, material proyek, *oil material* dan *container*, PT. Persero Batam memiliki pengalaman terbaik dan fasilitas terbesar di Pulau Batam untuk melayani kegiatan: Bongkar/Muat dari kapal ke kapal, Bongkar/Muat dari kapal ke Dermaga, Bongkar/Muat dari Kapal ke Gudang, Angkutan Langsung, Pengiriman dan Penerimaan Barang.

Dalam bidang usaha ini, PT. Persero Batam bersaing dengan perusahaan swasta yang melaksanakan usaha serupa dengan peralatan yang lebih canggih dan bahkan dengan perusahaan yang tidak punya peralatan hanya punya nama. Lebih kurang ada 30 pesaing dalam unit usaha ini.

3.9.3 Transportasi Darat (Angkutan Barang)

Unit Angkutan Barang merupakan penunjang utama dari unit usaha Bongkar Muat, untuk meneruskan barang yang dibongkar dari kapal ke tempat tujuan baik ke gudang maupun ke pemilik akhir. Unit ini didukung dengan peralatan yang memadai sehingga memperlancar kegiatan pengangkutan barang. Pendapatan yang diperoleh dari unit angkutan barang ini berasal dari jasa pemakaian alat seperti: truk, trailer, truk *crane* (yang terdiri atas *prime mover* dan *chasis*), *forklift*, dan *low bed*. Kebutuhan akan jasa angkutan barang di Pulau Batam cukup besar walaupun jumlah pesaing yang ada telah mencapai 23 perusahaan jasa angkutan barang.

Keunggulan yang dimiliki PT. Persero Batam sebagai “pesaing” dalam jasa angkutan barang adalah memiliki peralatan yang cukup lengkap dalam menunjang kegiatan angkutan barang. Dengan dukungan pengalaman dan fasilitas, PT. Persero Batam siap memberikan pelayanan selama 24 jam. Kegiatan yang dapat ditangani antara lain pemindahan arus barang dalam jumlah besar melalui transportasi darat.

Tabel 3.2 Daftar Kendaraan/Peralatan Operasional PT. Persero Batam

No.	Jenis Kendaraan	Jumlah (Unit)
1.	<i>Prime Mover</i>	26
2.	<i>Truck</i>	11
3.	<i>Truck Crane</i>	5
4.	<i>Chasis</i>	160
5.	<i>Low Bed</i>	1
6.	<i>Crane</i>	8
7.	<i>Loader</i>	1
8.	<i>Forklift</i>	12

Sumber : Unit Angkutan PT. Persero Batam Desember 2008

Pada tabel 3.2, dapat kita lihat bahwa PT. Persero Batam cukup banyak memiliki armadanya untuk kegiatan operasionalnya. Hal ini yang menjadi keuntungan tersendiri dan bahkan kekuatan dalam industri jasa penunjang kepelabuhanan dibandingkan para pesaing-pesaingnya.

3.9.4 Pergudangan Hang Nadim (Udara)

Unit usaha ini pada dasarnya merupakan usaha pergudangan dalam rangka menunjang kegiatan arus keluar masuk barang melalui Bandara Hang Nadim. PT.Persero Batam melayani penanganan kargo yang bersifat khusus dalam jumlah besar melalui transportasi udara dengan memfungsikan kargo operasional PT. Persero Batam di Bandara Hang Nadim dengan kemampuan pelayanan 24 jam secara profesional.

Di Bandara Hang Nadim, PT. Persero Batam merupakan pemain tunggal dalam menyediakan fasilitas gudang operasional penanganan (*handling*) barang-barang milik pelanggan.

3.9.5 SPBU

Maksud didirikan unit SPBU pada tahun 1997 adalah sebagai penunjang kelancaran operasional bisnis inti perusahaan yang memiliki peralatan menggunakan BBM di Batu Ampar dan melayani kebutuhan masyarakat luas.

Mengacu pada kegiatan perusahaan di atas, maka target pasar PT. Persero Batam adalah Perusahaan *Shipping*, Perusahaan *Forwarding*, Pabrikasi, Eksportir dan Importir, dan lain-lain seperti Hang Nadim dan perusahaan lain yang sejenis.

3.10 Pasar Industri PT. Persero Batam

Perubahan iklim dunia usaha yang begitu pesat telah membawa dampak pada dunia usaha, khususnya dunia usaha yang berada di Pulau Batam, dimana PT. Persero Batam sebagai salah satu BUMN yang berada di Pulau Batam sangat peka dan rentan terhadap perubahan yang terjadi. Termasuk perubahan-perubahan peraturan perundang-undangan, dunia usaha, globalisasi, *Special Economics Zone* atau Kawasan Ekonomi Khusus.

Pertumbuhan Propinsi Kepulauan Riau yang relatif baru, masih berfokus pada persiapan struktur dan infrastruktur yang tersebar sesuai peruntukan masing-masing wilayah. Pembangunan yang tadinya bertumpu di Pulau Batam menjadi terbagi ke daerah-daerah sekitarnya. Hal tersebut cukup berpengaruh mengurangi aktivitas di Pulau Batam, terutama penurunan kegiatan di Pelabuhan Batu Ampar yang menjadi sumber utama pendapatan PT. Persero Batam.

Di sisi lain persaingan usaha jasa penunjang kepelabuhanan semakin ketat di Pulau Batam, saat ini pesaing di bidang usaha jasa penunjang kepelabuhanan seperti usaha bongkar muat kurang lebih sekitar 19 perusahaan, usaha Angkutan Barang terdapat 21 perusahaan. Usaha Pergudangan terdapat 14 perusahaan.

Sedangkan peluang bisnis logistik di Indonesia masih terbuka lebar. Ini sejalan dengan semakin banyaknya perusahaan – baik bertaraf nasional maupun multinasional – yang memakai jasa pihak ketiga untuk menangani aktivitas logistiknya. Dengan demikian, perusahaan itu bisa lebih fokus pada bisnis intinya. Pertimbangan efisiensi dan produktivitas yang lebih tinggi menjadi alasan utama perusahaan untuk memanfaatkan jasa perusahaan logistik.

Pasar bisnis logistik di Indonesia selalu meningkat. Tahun ini, nilainya sudah melebihi US\$ 1,2 miliar, baik asing maupun domestik, dan angka itu diprediksi tiap tahun akan meningkat sekitar 12% (Maulani, 2008). Kondisi itulah yang memicu persaingan di industri logistik. Tidak hanya antar pemain logistik asing, melainkan juga dengan perusahaan logistik lokal yang berlomba-lomba menawarkan pelayanan terbaiknya. Tak mengherankan, persaingan bisnis logistik pun sangat ketat, yang ditandai dengan melimpahnya jumlah pemain.

Berdasarkan laporan divisi pemasaran PT. Persero Batam periode Maret 2009, *Market share* PT. Persero Batam secara keseluruhan pada bulan Maret 2009

sebesar 40%. Kebutuhan akan permintaan *pasca* Tahun Baru dan Hari Raya Cina menyebabkan naiknya *Container 20'* untuk periode Maret 2009 jika dibandingkan dengan bulan Februari 2009. Sedangkan *Container 40'* mengalami penurunan sebesar 16 % dibandingkan dengan bulan sebelumnya. Dan untuk *Loose Cargo* periode untuk bulan Maret 2009 mengalami penurunan yaitu sebesar 3% jika dibandingkan di bulan Februari 2009, kondisi ini disebabkan beralih sistem *containerais*.

Sedangkan *Market share* PT. Persero Batam secara keseluruhan pada tahun 2008 mengalami kenaikan sebesar 2% jika dibandingkan pada tahun 2007 dengan perincian sebagai berikut:

- Loose Cargo* mengalami penurunan sebesar 6% dibandingkan dengan tahun 2007.
- Container 20'* mengalami kenaikan sebesar 3% dibandingkan dengan tahun 2007.
- Container 40'* juga mengalami kenaikan sebesar 7% dibandingkan tahun 2007.

Hal ini disebabkan permintaan akan barang-barang ke Batam meningkat.

Tabel 3.3 *Market Share* PT. Persero Batam Tahun 2007, 2008 & 2009

NO	URAIAN	REALISASI			TOTAL	SATUAN	PERSENTASE	
		2006	2007	2008	/d MARET 2009		B/A	C/B
I	CONTAINER	A	B	C	D	E		
	Arus Barang Pel. Batam							
	- Container 20'	76.246,00	80.538,00	116.872,00	72.817,91	TEU's	106%	145%
	- Container 40'	48.912,00	55.207,00	69.911,00	30.189,30	FEU's	113%	127%
		97.824,00	110.414,00	139.822,00	60.378,60	TEU's	113%	127%
	Jml. Arus Barang di P. Batam	174.070,00	190.952,00	256.694,00	133.196,51	TEU's	110%	134%
	Arus Barang Persero Batam							
	- Container 20'	21.742,00	26.934,00	41.649,00	22.637,34	TEU's	124%	155%
	- Container 40'	11.347,00	9.196,00	17.114,00	7.533,42	FEU's	81%	186%
		22.694,00	18.392,00	34.228,00	15.066,84	TEU's	81%	186%
	Jml. Arus Barang Persero Batam	44.436,00	45.326,00	75.877,00	37.704,18	TEU's	102%	167%
	Market Share	26%	24%	30%	28%			
II	LOOSE CARGO							
	Arus Barang Pel. Batam	4.386.864,00	3.157.200,00	1.588.227,53	3.121.535,51	Ton	72%	50%
	Arus Barang Persero Batam	881.540,00	386.565,42	97.275,55	238.170,13	Ton	44%	25%
	Market Share	20%	12%	6%	8%			

Sumber: Unit Pengembangan PT. Persero Batam Desember 2008

3.11 Gambaran Posisi Keuangan PT. Persero Batam

Berdasarkan pada data selama 5 (lima) tahun PT. Persero Batam terdapat ringkasan dalam laporan keuangan perusahaan sebagai berikut:

Tabel 3.4 Laba (Rugi) Operasi dan Aktiva 2004-2008

(Jutaan Rupiah)

Keterangan	2004	2005	2006	2007	2008
L/R Operasi	(5.002)	(3.291)	789	386	2.004
Aktiva	39.613	40.627	38.571	41.034	48.950

Sumber: Laporan Tahunan PT. Persero Batam Desember 2008

Diagram 3.1 Pertumbuhan Aktiva Perusahaan

(Jutaan Rupiah)



Sumber: Laporan Tahunan PT. Persero Batam Desember 2008

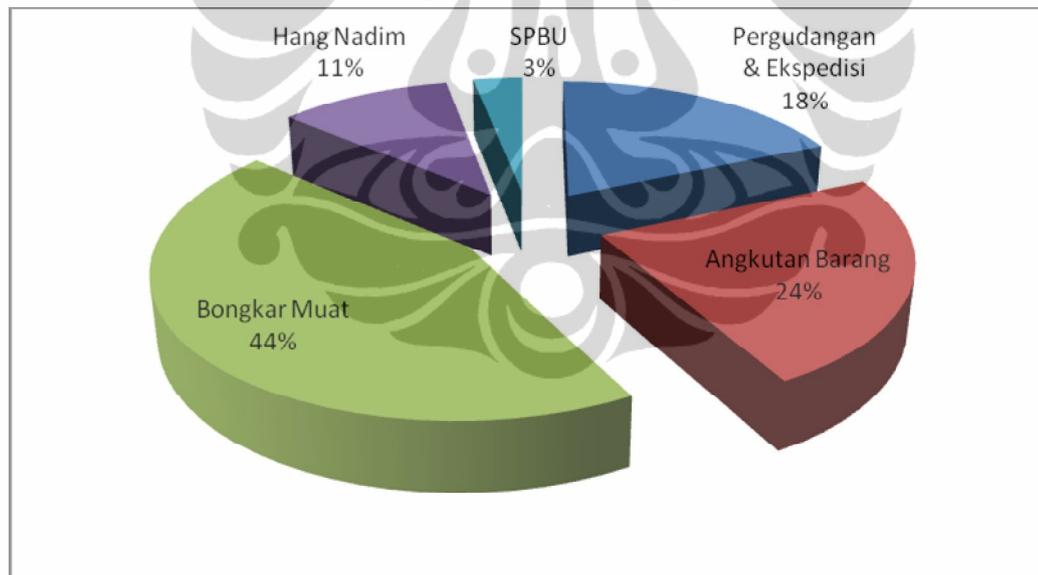
Berdasarkan pada tabel 3.4 dan diagram 3.1 dapat dilihat bahwa kinerja keuangan PT Persero Batam menunjukkan perkembangan yang cukup baik dari peningkatan laba (rugi) operasi maupun peningkatan aktiva perusahaan. Perkembangan tersebut tidak terlepas dari meningkatnya pendapatan operasional yang rata – rata dari tahun 2004 hingga tahun 2008 sebesar 23% . Meningkatnya pertumbuhan pendapatan operasional disebabkan naiknya *volume* kegiatan pergudangan, dan juga naiknya *volume handling* barang. Sedangkan penurunan pendapatan operasional lebih diakibatkan adanya pesaing baru (pembukaan) pom bensin baru) yang ada di daerah Jodoh dan Bengkong, dimana letak SPBU tersebut cukup strategis, dan juga dispenser yang dimiliki tahun tersebut belum diperbaharui (sudah tua) sehingga mempengaruhi volume penjualan SPBU PT Persero Batam.

Kinerja PT Persero Batam secara keseluruhan tidak terlepas dari kontribusi masing-masing unit usaha operasional. Kontribusi unit usaha yang dominan adalah Pergudangan, Ekspedisi, Angkutan Barang dan Bongkar Muat. Unit-unit usaha ini pada dasarnya merupakan bisnis inti perusahaan. Gambaran rata-rata kontribusi masing-masing unit usaha operasional perusahaan dapat dilihat dalam uraian dan diagram berikut selama 5 tahun terakhir:

a. Pendapatan Operasional

Selama 5 tahun terakhir, unit usaha bongkar muat sangat dominan dan memberikan kontribusi terbesar pada pendapatan operasional yaitu sebesar 44%, kemudian disusul unit usaha angkutan barang (24%) dan pergudangan (18%). Karena bidang usaha ini sangat prospektif dan unit usaha inilah yang merupakan *base operational activity* pada industri jasa penunjang kepelabuhanan. Sedangkan unit usaha SPBU merupakan unit usaha terkecil kontribusinya pada pendapatan operasional hanya sebesar 3%. Berikut di bawah ini diagram kontribusi tersebut:

Diagram 3.2 Kontribusi Pendapatan Operasional



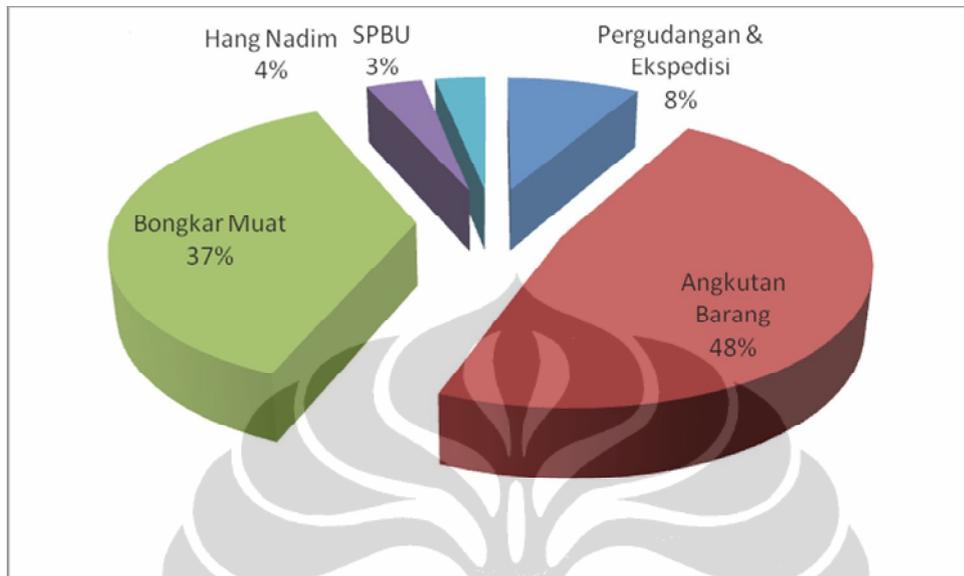
Sumber: Diolah sendiri oleh penulis

b. Biaya Operasional

Selama 5 tahun terakhir, unit usaha angkutan barang dapat dikatakan sebagai *operational costs centre* PT. Persero Batam, dalam arti memberikan kontribusi biaya operasional terbesar (48%). Kemudian disusul oleh unit usaha bongkar muat (37%). Sedangkan ketiga unit usaha lain tidak memberikan biaya

operasional yang besar bagi perusahaan hanya berkisar antara 3-8%. Hal ini dapat dilihat pada diagram kontribusi biaya operaional.

Diagram 3.3 Kontribusi Biaya Operasional

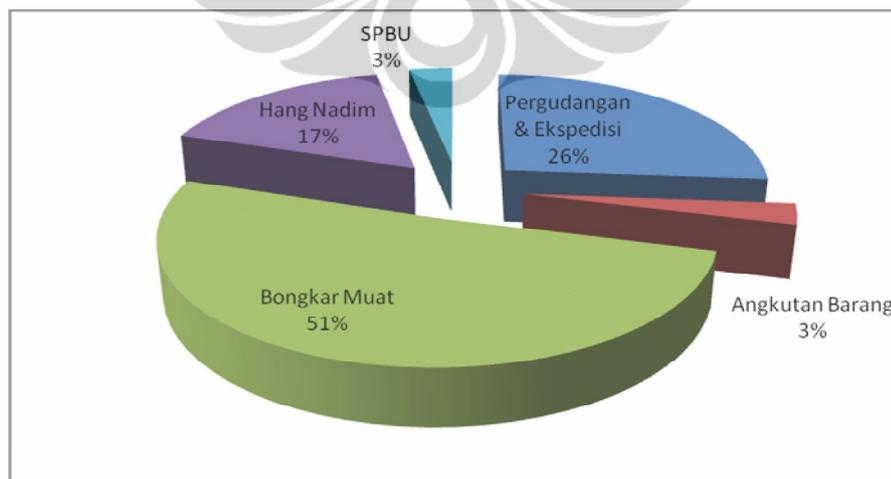


Sumber: Diolah sendiri oleh penulis

Berdasarkan diagram 3.3, dapat dijelaskan pula bahwa biaya operasional unit usaha angkutan barang sangat dominan, karena di dalamnya terdapat biaya pemeliharaan peralatan angkutan barang yang besar seiring dengan *trend* arus barang yang semakin meningkat menyebabkan kebutuhan *asset* bertambah.

c. *Profit Margin*

Diagram 3.4 Kontribusi *Profit Margin*



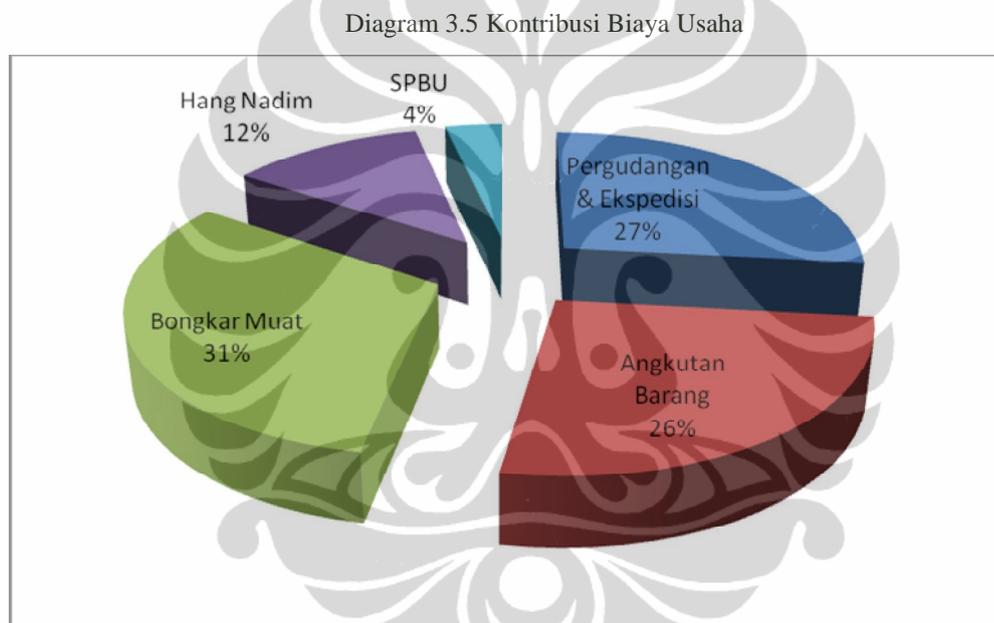
Sumber: Diolah sendiri oleh penulis

Sebagai akibat dari dua pos di atas yaitu pendapatan operasional dan biaya operasional, besarnya rata-rata *profit margin* selama 5 tahun terakhir masing-

masing unit usaha PT. Persero Batam dapat dilihat pada diagram 3.4. Berdasarkan diagram tersebut, dapat disimpulkan bahwa unit usaha bongkar muat tetap dominan memberikan kontribusi *profit margin* yang besar kepada perusahaan (51%). Kemudian disusul unit usaha pergudangan (26%), dan unit usaha Hang Nadim (17%). Sedangkan unit usaha angkutan barang hanya sebesar 3%.

d. Biaya Usaha

Selama 5 tahun terakhir, unit usaha bongkar muat memberikan kontribusi biaya usaha yang terbesar pada perusahaan yaitu 31%. Sedangkan unit usaha SPBU masih tetap memberikan kontribusi terkecil pada biaya usaha sebesar 4%. Diagram 3.5 menunjukkan kontribusi biaya usaha PT. Persero Batam.

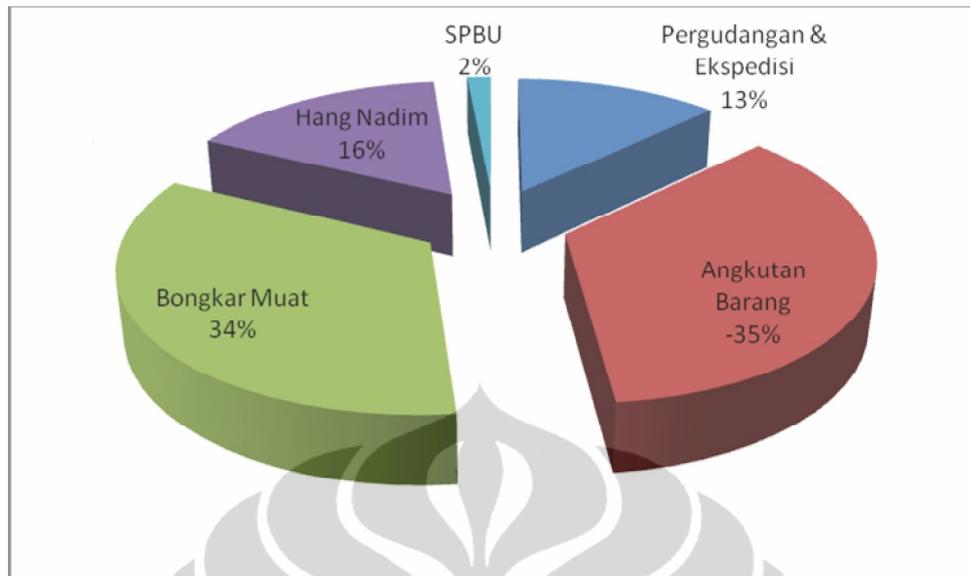


Sumber: Diolah sendiri oleh penulis

e. Laba Operasional

Sebagai akibat adanya pos biaya usaha, besarnya kontribusi rata-rata laba operasional terbesar adalah unit usaha bongkar muat (34%) dan disusul unit usaha Hang Nadim (16%). Sedangkan dalam hal ini, unit usaha angkutan barang memiliki rata-rata kontribusi laba operasi yang negatif yaitu sebesar -35%. Hal ini dapat dilihat pada diagram kontribusi laba operasional.

Diagram 3.6 Kontribusi Laba Operasional

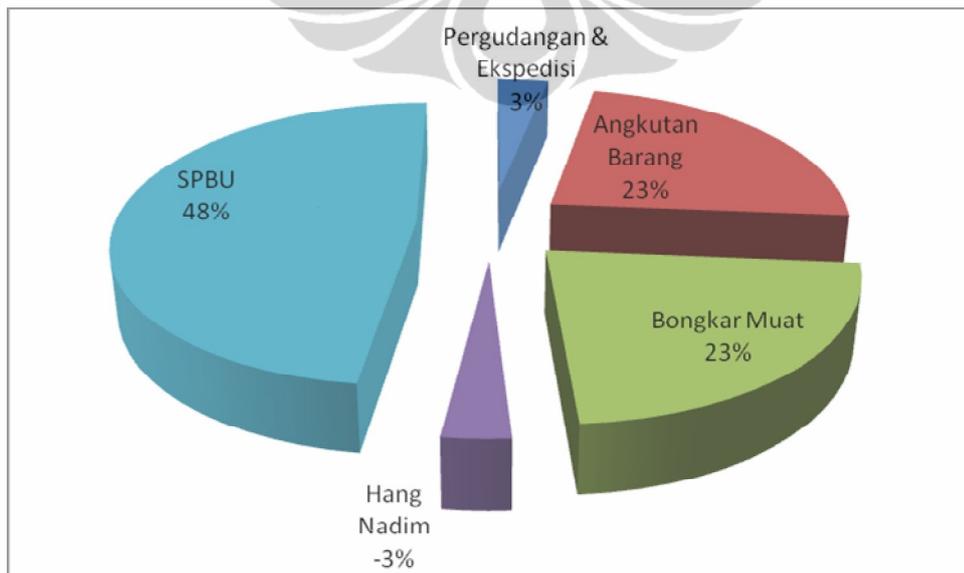


Sumber: Diolah sendiri oleh penulis

f. Pendapatan (Biaya) Lain-lain

Selama 5 tahun terakhir, unit usaha SPBU memberikan kontribusi terbesar pada pendapatan (biaya) lain-lain perusahaan yaitu 48%. Salah satu penyebab utamanya adalah hampir pada semua tahun terjadi *loose* (premium dan solar) di SPBU yang cukup tinggi dan semua SPBU di Batam mengalami hal seperti itu. Sedangkan unit usaha Hang Nadim tetap memberikan kontribusi terkecil pada pada pos ini sebesar -3%. Berikut di bawah ini diagram kontribusi tersebut:

Diagram 3.7 Kontribusi Pendapatan (Biaya) Lain-lain

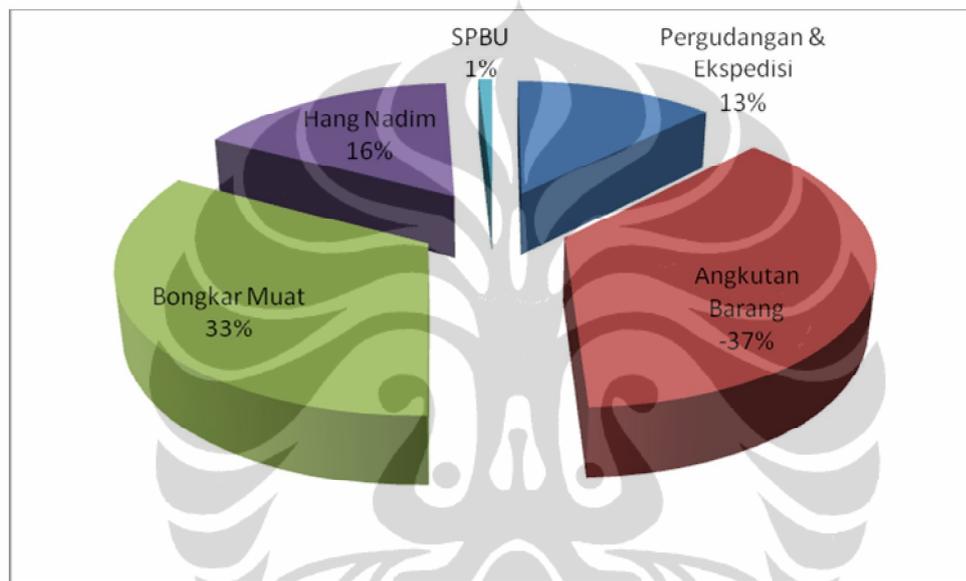


Sumber: Diolah sendiri oleh penulis

g. Laba Rugi Sebelum Pajak

Selama 5 tahun terakhir, dapat disimpulkan bahwa kontribusi terbesar laba rugi sebelum pajak perusahaan berasal dari unit usaha bongkar muat (33%), yang disusul unit usaha Hang Nadim (16%) dan pergudangan (13%). Sedangkan unit usaha yang memberikan kontribusi terkecil pada pos ini adalah angkutan barang yaitu -37%. Diagram 3.8 menunjukkan kontribusi biaya usaha PT. Persero Batam.

Diagram 3.8 Kontribusi Laba Rugi Sebelum Pajak



Sumber: Diolah sendiri oleh penulis

BAB 4 ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Makroekonomi

4.1.1 Kondisi Global

Menjelang akhir triwulan III-2008, perekonomian dunia dihadapkan pada satu babak baru yaitu runtuhnya stabilitas ekonomi global, seiring dengan meluasnya krisis finansial ke berbagai negara. Krisis keuangan global mulai muncul sejak bulan Agustus 2007, yaitu pada saat salah satu bank terbesar Perancis BNP Paribas mengumumkan pembekuan beberapa sekuritas yang terkait dengan kredit perumahan berisiko tinggi AS (*subprime mortgage*). Pembekuan ini lantas mulai memicu gejolak di pasar keuangan dan akhirnya merambat ke seluruh dunia. Di penghujung triwulan III-2008, intensitas krisis semakin membesar seiring dengan bangkrutnya bank investasi terbesar AS Lehman Brothers, yang diikuti oleh kesulitan keuangan yang semakin parah di sejumlah lembaga keuangan berskala besar di AS, Eropa, dan Jepang.

Krisis keuangan dunia tersebut telah berimbas ke perekonomian Indonesia sebagaimana tercermin dari gejolak di pasar modal dan pasar uang. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada bulan Desember 2008 ditutup pada level 1.355,4, terpankaskan hampir separuhnya dari level pada awal tahun 2008 sebesar 2.627,3, bersamaan dengan jatuhnya nilai kapitalisasi pasar dan penurunan tajam *volume* perdagangan saham. Arus keluar kepemilikan asing di saham, surat utang negara (SUN), maupun SBI masih terus berlangsung. Hingga akhir Desember 2008, posisi asing di SUN tercatat Rp.87,4 triliun.

Bersamaan dengan itu, nilai tukar Rupiah ikut terkoreksi tajam hingga mencapai level Rp10.900/USD pada akhir Desember 2008. Sementara, kesulitan likuiditas keuangan global dan meningkatnya perilaku *risk aversion* dari pemodal asing memicu terjadinya realokasi ke aset yang lebih aman (*flight to quality*) juga berdampak pada menurunnya kinerja neraca transaksi modal dan keuangan. Menyusul tertekannya kinerja ekspor secara signifikan, dunia usaha pun mulai terkena imbas dan gelombang pemutusan hubungan kerja mulai terjadi.

4.1.2 Pertumbuhan Ekonomi

Meskipun diperkirakan akan mengalami tekanan yang cukup kuat pada tahun 2009, namun dalam jangka menengah perekonomian diperkirakan akan tetap bergerak dalam lintasan pertumbuhan ekonomi yang makin tinggi dengan laju inflasi yang tetap terkendali. Permintaan domestik diperkirakan akan tetap menjadi kekuatan utama pertumbuhan ekonomi, sementara kinerja ekspor juga akan kembali mengalami penguatan sejalan dengan mulai bangkitnya perekonomian global pada tahun 2010.

Tekanan yang cukup kuat terhadap perekonomian pada tahun 2009 menyebabkan akselerasi pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang akan cenderung terhambat, sehingga secara umum proyeksi perekonomian ini mengalami penyesuaian ke bawah dibandingkan proyeksi sebelumnya. Pemerintah dalam hal ini telah dan terus melakukan antisipasi kebijakan dalam menghadapi perkembangan tersebut. Proyeksi pertumbuhan ekonomi direvisi dari 6,0 persen menjadi maksimal 4,7 persen. Hal ini sejalan dengan lembaga-lembaga keuangan internasional yang telah melakukan revisi ke bawah terhadap proyeksi pertumbuhan ekonomi Indonesia dari rata-rata 5,9 persen pada Mei 2008, menjadi 4,5 persen pada Januari 2009 (lihat **Tabel 4.1**).

Tabel 4.1 Proyeksi Pertumbuhan (%)

<i>Lembaga Keuangan</i>	<i>Mei 08</i>	<i>Sep 08</i>	<i>Des 08</i>	<i>Jan 09</i>
<i>Danareksa Securities</i>	5,9	5,9	5,6	4,8
<i>HSBC Economics</i>	5,3	4,9	4,9	3,8
<i>Bank Danamon</i>	6,3	6,3	4,3	4,3
<i>JP Morgan Chase</i>	5,2	4,7	4,2	4,2
<i>Nomura</i>	4,8	4,5	4,5	3,6
<i>Global Insight</i>	6,0	5,7	4,3	4,3
<i>Citigroup</i>	6,3	5,8	3,8	3,8
<i>Standard Chartered</i>	6,2	6,2	4,5	4,5
<i>Bahana Securities</i>	6,2	6,2	5,4	4,8
<i>Asia Devt Bank</i>	6,2	6,2	5,5	5,5
<i>World Bank</i>	6,4	6,2	4,4	4,4

<i>IMF</i>	6,3	6,3	5,5	3,5
<i>Rata-rata Consensus</i>	5,9	5,7	4,7	4,3

Sumber: Penyesuaian APBN 2009

Penyebab terjadinya revisi ke bawah karena situasi krisis hingga Januari 2009 masih menunjukkan proses pemburukan sektor keuangan dan *volume* perdagangan dunia yang makin merosot tajam dan pertumbuhan ekonomi di semua negara maju menunjukkan kontraksi (negatif) yang cepat dan dalam. Negara-negara maju di Amerika Serikat, Eropa dan Jepang bahkan sudah menyebut tanda-tanda depresi ekonomi, bukan lagi sekedar resesi ekonomi.

Tiga sektor yang mempunyai peran cukup besar dalam pembentukan PDB seperti sektor pengolahan, sektor perdagangan, hotel dan restoran, serta sektor pertanian, peternakan, kehutanan dan perikanan diperkirakan mengalami perlambatan masing-masing dari 3,8 persen menjadi 2,6 persen; dari 7,8 persen menjadi 6,0 persen; dan dari 4,9 persen menjadi 2,9 persen. Sektor lain yang diperkirakan juga mengalami perlambatan antara lain sektor keuangan dan sektor bangunan, yang masing-masing tumbuh 5,2 persen dan 6,2 persen dalam tahun 2009 (lihat **Tabel 4.2**).

Tabel 4.2 Pertumbuhan Ekonomi Sektoral (%)

<i>Sektor</i>	<i>Perk 2008</i>	<i>Real APBN 2009</i>	<i>Proyeksi 2009</i>
Pertanian, Peternakan, Kehutanan dan Perikanan	4,4	4,9	2,6 – 2,9
Pertambangan dan Penggalian	0,4	0,6	0,9 – 1,3
<i>Industri Pengolahan</i>	4,1	3,8	2,0 – 2,6
<i>Listrik, Gas dan Air Bersih</i>	11,4	9,6	6,6 – 7,1
<i>Bangunan</i>	7,5	6,8	5,4 – 6,2
Perdagangan, Hotel dan Restoran	7,5	7,8	5,3 – 6,0
Pengangkutan dan Komunikasi	17,7	15,3	11,3 – 13,0
Keuangan, Persewaan, dan Jasa Perusahaan	8,0	5,7	4,5 – 5,2
Jasa-jasa	6,0	6,7	4,6 – 5,6
PDB	6,2	6,0	4,0 – 4,7

Sumber: Penyesuaian APBN 2009

4.1.3 Tingkat Inflasi

Meningkatnya harga minyak mentah dan komoditi pangan di pasar global telah menyebabkan inflasi dalam negeri cenderung meningkat sejak awal 2008. Kecenderungan meningkatnya harga minyak mentah yang mencapai di atas US\$135/barel, telah memaksa pemerintah mengambil kebijakan untuk menaikkan harga BBM bersubsidi pada akhir bulan Mei 2008. Kenaikan harga BBM tersebut, telah memicu laju inflasi pada Juni hingga mencapai 1,87 persen, yang merupakan inflasi bulanan tertinggi selama tiga tahun terakhir. Dengan kondisi tersebut, inflasi tahunan pada Juni 2008 mencapai 11,37 persen dan inflasi kumulatif dari Januari — Juni 2008 mencapai 7,37 persen.

Pada bulan-bulan berikutnya laju inflasi cenderung meningkat hingga mencapai 12,14 persen pada September 2008. Tingginya inflasi ini selain dipicu oleh kenaikan harga sebagai dampak lanjutan dari kenaikan harga BBM bersubsidi juga didorong oleh meningkatnya permintaan barang kebutuhan pokok dalam rangka menghadapi bulan puasa dan lebaran yang terjadi pada awal Oktober 2008.

Sejalan dengan mulai menurunnya harga minyak mentah di pasar dunia serta berbagai kebijakan yang dilakukan Pemerintah dan Bank Indonesia dalam rangka pengendalian inflasi, secara berangsur inflasi cenderung menurun, bahkan terjadi deflasi sebesar 0,04 persen pada bulan Desember 2008. Terjadinya deflasi pada Desember 2008 tersebut terutama disebabkan oleh turunnya harga premium dalam negeri dari Rp. 6.000/liter menjadi Rp. 5.500/liter per 1 Desember 2008 dan menjadi Rp. 5.000/liter per 15 Desember 2008, serta turunnya harga solar dalam negeri dari Rp. 5.500/liter menjadi Rp. 4.800/liter per 15 Desember 2008.

Memasuki tahun 2009, penurunan harga minyak mentah dan beberapa komoditas primer di pasar global terus berlanjut. Sejalan dengan hal itu, pemerintah kembali menurunkan harga BBM khususnya solar dan premium pada tanggal 15 Januari 2009 menjadi Rp. 4.500/liter. Penurunan harga BBM ini berhasil mendorong penurunan harga barang dan jasa secara signifikan. Dengan demikian, pada bulan Januari kembali terjadi deflasi sebesar 0,07 persen. Untuk tahun 2009, tekanan inflasi diperkirakan menurun ke kisaran 6,0 persen, seiring dengan turunnya *imported inflation* dengan melemahnya harga komoditi dunia

dan melambatnya permintaan domestik sehingga tekanan dari *output gap* menjadi lebih rendah, terkendalinya ekspektasi inflasi, minimalnya *administered prices*, serta terjaganya pasokan dan kelancaran distribusi kebutuhan pokok. Namun, yang perlu diwaspadai adalah adanya potensi tekanan inflasi terkait dengan penyelenggaraan Pemilu 2009.

Tabel 4.3 Tingkat Inflasi Indonesia, 2006 – Mei 2009

Months	2006		2007		2008		2009	
	CPI	Inflations	CPI	Inflations	CPI	Inflations	CPI	Inflations
-1	-4	-5	-6	-7	-8	-9	-10	-11
January	138.72	1.36	147.41	1.04	158.26	1.77	113.78	-0.07
February	139.53	0.58	148.32	0.62	159.29	0.65	114.02	0.21
March	139.57	0.03	148.67	0.24	160.81	0.95	114.27	0.22
April	139.64	0.05	148.43	-0.16	161.73	0.57	113.92	-0.31
May	140.16	0.37	148.58	0.10	164.01	1.41	113.97	0.04
June	140.79	0.45	148.92	0.23	110.08*)	2.46*)		
July	141.42	0.45	149.99	0.72	111.59	1.37		
August	141.88	0.33	151.11	0.75	112.16	0.51		
September	142.42	0.38	152.32	0.80	113.25	0.97		
October	143.65	0.86	153.53	0.79	113.76	0.45		
November	144.14	0.34	153.81	0.18	113.90	0.12		
December	145.89	1.21	155.50	1.10	113.86	-0.04		
Inflation Rate		6.60		6.59		11.06		0.10

*) Since June 2008, CPI has been based on a consumption pattern obtained from 2007 Cost of Living Survey in 66 cities (2007=100)

Sumber: <http://www.bps.go.id/sector/cpi/table3.shtml>

4.1.4 Nilai Tukar Rupiah

Nilai tukar rupiah yang cenderung stabil sampai Agustus 2008 ditopang oleh kinerja neraca transaksi berjalan yang solid serta kebijakan ekonomi makro yang konsisten dan cukup *prudent*. Namun, sejak September 2008, intensitas krisis keuangan global meningkat sehingga rupiah terdepresiasi sangat tajam dengan volatilitas yang meningkat. Kekhawatiran dampak negatif pelemahan ekonomi global terhadap perekonomian di *emerging markets* dan fenomena *flight to quality* dari investor global di tengah krisis keuangan dunia dewasa ini telah memberikan tekanan pada mata uang kawasan termasuk Indonesia. Perilaku ini dalam skala besar telah mengeringkan likuiditas dolar AS di pasar domestik di banyak negara. Selain ketat, pasar valas baik di negara maju maupun berkembang juga cenderung bergejolak di tengah ketidakpastian yang meningkat.

Mata uang won Korea misalnya, pada tahun 2008 melemah 34,66 persen. Demikian juga dengan mata uang yang lain seperti ringgit Malaysia terkoreksi 5,01 persen; dolar Singapura turun 0,22 persen; baht Thailand turun 17,90 persen; dan peso Philipina turun 14,82 persen. Rupiah sendiri sepanjang tahun 2008 telah terdepresiasi sebesar 17,5 persen. Depresiasi nilai tukar rupiah tersebut diperkirakan masih akan berlanjut hingga tahun 2009. Oleh karena itu, dalam tahun 2009, rata-rata nilai tukar rupiah diperkirakan mencapai Rp. 11.000 perUS\$, lebih tinggi dari perkiraan dalam APBN sebesar Rp. 9.400 per US\$.

Dalam kondisi krisis keuangan dan ekonomi di Amerika Serikat yang masih belum membaik, sehingga mengakibatkan kondisi fiskal akan mengalami beban utang akibat biaya penanganan krisis yang sangat besar, serta merosotnya kondisi industri manufaktur yang menyebabkan neraca perdagangan Amerika Serikat mengalami defisit maka nilai keseimbangan dolar Amerika Serikat terhadap mata uang dunia masih akan bergerak dan secara teoritis seharusnya cenderung menjadi lebih lemah. Ketidakpastian nilai dolar Amerika ini masih akan membayangi nilai tukar rupiah dan mata uang di seluruh dunia hingga tahun 2010.

Tabel 4.4 Nilai Rupiah Terhadap Dollar Amerika, 2004-Juni2009

Bulan	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Januari	8.441	9.165	9.395	9.090	9.406	11.167
Februari	8.447	9.260	9.230	9.160	9.181	11.853
Maret	8.587	9.480	9.075	9.118	9.185	11.850
April	9.661	9.570	8.775	9.083	9.209	11.025
Mei	9.210	9.495	9.220	8.828	9.291	10.393
Juni	9.415	9.713	9.300	9.054	9.296	10.207
Juli	9.168	9.819	9.070	9.186	9.163	
Agustus	9.328	10.240	9.100	9.410	9.149	
September	9.710	10.310	9.235	9.137	9.341	
Oktober	9.090	10.090	9.110	9.103	10.048	
November	9.018	10.035	9.165	9.376	11.711	
Desember	9.290	9.830	9.020	9.419	11.325	

Sumber: www.bi.go.id

4.1.5 Tingkat Suku Bunga

Masih tingginya laju inflasi pada tahun 2008 menyebabkan Bank Indonesia masih mempertahankan BI *rate* pada level 9,50 persen pada November 2008. Hal ini menyebabkan suku bunga SBI 3 bulan masih berada pada level

11,49 persen. Suku bunga SBI 3 bulan yang masih relatif tinggi ini merupakan cermin dari ketatnya likuiditas domestik karena imbas krisis keuangan global. Dengan mulai melambatnya laju inflasi dan dalam rangka melonggarkan likuiditas, pada bulan Desember 2008 Bank Indonesia telah menurunkan BI *rate* sebesar 25 bps menjadi 9,25 persen dan diturunkan lagi menjadi 8,25 persen pada bulan Februari 2009, seiring dengan menurunnya ekspektasi inflasi pada tahun 2009.

Penurunan BI *rate* ini diharapkan akan diikuti dengan penurunan suku bunga SBI 3 bulan. Pada Januari 2009, suku bunga SBI 3 bulan rata-rata berada di level 10,31 persen. Sampai dengan akhir tahun 2009 rata-rata SBI 3 bulan diperkirakan berada pada kisaran 6,5-7,5 persen, sama dengan perkiraan dalam APBN 2009. Penurunan suku bunga ini diharapkan akan membawa pengaruh positif pada kegiatan investasi dan pada akhirnya mendorong pertumbuhan sektor riil.

Tabel 4.5 Tingkat Suku Bunga Indonesia (SBI), 2004-Juni 2009

Bulan	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Januari	7,86%	7,42%	12,75%	9,50%	8,00%	8,75%
Februari	7,48%	7,43%	12,74%	9,25%	8,00%	8,25%
Maret	7,42%	7,44%	12,73%	9,00%	8,00%	7,75%
April	7,33%	7,70%	12,74%	9,00%	8,00%	7,50%
Mei	7,32%	7,95%	12,50%	8,75%	8,25%	7,25%
Juni	7,34%	8,25%	12,50%	8,50%	8,50%	7,00%
Juli	7,36%	8,49%	12,25%	8,25%	8,75%	
Agustus	7,37%	9,51%	11,75%	8,25%	9,00%	
September	7,39%	10,00%	11,25%	8,25%	9,25%	
Oktober	7,41%	11,00%	10,75%	8,25%	9,50%	
November	7,41%	12,25%	10,25%	8,25%	9,50%	
Desember	7,43%	12,75%	9,75%	8,00%	9,25%	

Sumber: www.bi.go.id

Pengaruh tingkat suku bunga terhadap PT. Persero Batam tidak signifikan karena beban bunga yang ditanggung oleh perusahaan sangat kecil bahkan tidak ada karena perusahaan dalam mencari sumber dana berasal dari ekuitas.

4.2 Analisis Industri Jasa Penunjang Kepelabuhanan

Analisis ini dilakukan dalam rangka melihat sejauh mana potensi bisnis jasa penunjang kepelabuhanan khususnya yang dilakukan oleh PT. Persero Batam masih mempunyai prospek ke depan dan bagaimana tingkat persaingannya.

4.2.1 Persaingan dalam Industri

Saat ini, dalam jasa penunjang kepelabuhanan di Pulau Batam khususnya pada kegiatan usaha bongkar muat, pergudangan dan angkutan barang terjadi perang tarif. Akan tetapi tarif yang ada tersebut tidak mengacu pada tarif nasional sebagaimana ditetapkan oleh Departemen Perhubungan. Tarif yang ada adalah berdasarkan kesepakatan antara pemain industri jasa penunjang kepelabuhanan dengan masing-masing *customer*-nya pada saat akan dilakukan kontrak kerjasama. Sehingga tarif ini dikenal dengan nama tarif negosiasi. Tarif tersebut menggunakan mata uang dolar Singapura untuk transaksi luar negeri, sedangkan untuk transaksi dalam negeri dan perminyakan masing-masing menggunakan mata uang rupiah dan dolar Amerika Serikat. Walaupun secara keseluruhan, besarnya tarif tersebut tetap mengacu pada nilai kurs mata uang dolar Amerika Serikat terhadap Rupiah.

Penggunaan tarif negosiasi ini disebabkan oleh dua hal, yaitu peralatan armada yang masih konvensional dan jarak transportasi ke luar negeri yang relatif sangat dekat ke Singapura. Akibat dari penggunaan tarif yang tidak sama diantara pemain industri ini menyebabkan persaingan cukup mengkhawatirkan dan tidak sehat. Namun demikian, penetapan tarif negosiasi tersebut tidak serta-merta mudah, karena penetapan tarif yang sangat rendah misalnya bisa jadi *boomerang* bagi pemain industri itu sendiri. Dalam hal ini, PT. Persero Batam tidak terlalu khawatir terhadap penggunaan tarif negosiasi tersebut. Oleh karena perusahaan memiliki peralatan yang lebih banyak dari para pesaingnya dan kualitas pelayanan yang bagus. Kualitas pelayanan yang bagus tersebut ditunjukkan dengan adanya fasilitas gudang yang lengkap dan merupakan gudang lini I yang letaknya langsung disamping (berdekatan) dengan pelabuhan (laut) dan adanya pengurusan dokumen kepabeanan (*one-stop services*).

Persaingan dalam industri ini sangat tinggi karena sebagian besar juga mengandalkan *networking*. Orang yang melakukan investasi di Batam, sebenarnya bukan merupakan pelaku langsung pemain industri ini, tetapi ada orang lain yang akan melakukan bisnis ini. PT. Persero Batam dalam hal ini, dapat dikatakan sebagai *market leader*. Apalagi untuk unit usaha Hang Nadim benar-benar dikuasai sendiri oleh perusahaan (monopoli). Oleh karena tidak ada para pemain

lain di unit usaha ini. Sehingga tingkat persaingan pada unit usaha ini hampir tidak ada (sangat rendah). Walaupun setiap 5 tahun sekali akan diadakan *tender* dengan pihak Otorita Batam sebagai pihak regulator, perusahaan dalam 5 tahun mendatang diperkirakan akan tetap menjadi pemain tunggal dalam pengurusan gudang di Bandara Hang Nadim.

Pada unit usaha SPBU dan juga Hang Nadim, tidak terdapat perang tarif. Untuk unit usaha SPBU, tarif yang ada sudah ditentukan oleh Pertamina. Namun persaingan yang tidak sehat juga terjadi, karena tidak jelasnya aturan dari Pertamina mengenai lokasi SPBU yang akan dibangun. Mengingat pengaturan SPBU di Batam, sangat dekat antara SPBU yang satu dengan yang lain. Sedangkan tarif yang diberlakukan pada unit usaha Hang Nadim ditentukan oleh Otorita Batam. Tingkat persaingan dalam industri masing-masing kedua unit tersebut tinggi (SPBU) dan rendah (Hang Nadim).

4.2.2 Ancaman dari Pendetang Baru

Tingkat ancaman dari pendatang baru pada kegiatan usaha bongkar muat, pergudangan, angkutan barang relatif sedang bahkan rendah (kecil). Hal ini disebabkan untuk memulai bisnis ini, membutuhkan investasi yang cukup besar, yaitu peralatan angkutan serta kepercayaan.

Walaupun demikian, adanya kemungkinan *customer* memiliki perusahaan bongkar muat yang sejenis, perusahaan *shipping* juga memiliki perusahaan yang sejenis dengan pemain industri ini dapat menjadi perhatian oleh setiap pemain industri ini. Hal ini sebenarnya bisa terjadi jika *customer-customer* besar memiliki modal yang banyak dan kegiatan pengurusan barang-barangnya sudah tidak dapat dilakukan lagi oleh pemain industri tersebut.

Untuk mengatasi hal tersebut, dalam hal ini PT. Persero Batam melakukan dua cara yaitu dengan memberikan *service* yang lebih baik lagi dan menambah armada yang sudah ada. Adanya tambahan armada ini bisa mempengaruhi tarif negosiasi yang akan diberikan kepada *customer* sehingga tarif akan menjadi lebih kecil (murah). Namun demikian perolehan *revenue* bisa tidak menurun bahkan bisa tetap sama karena *volume* kegiatan yang menjadi bertambah.

Bagi *customer* sendiri tidak akan mudah mengganti para pemain industri ini untuk melakukan pengurusan barang-barangnya. Karena *customer* sangat *concern* sekali dengan kualitas pekerjaan yang dilakukan oleh pemain industri tersebut. Sehingga tingkat loyalitas *customer* bisa tinggi, manakala *customer* tersebut puas dengan hasil pekerjaan pemain industri ini. Hal inilah yang menyebabkan tingkat ancaman dari pendatang baru rendah pada usaha bongkar muat, angkutan barang, dan pergudangan.

Bagi kegiatan Hang Nadim, adanya kontrak setiap 5 tahun sekali dengan pihak Otorita Batam dan pengalaman dalam menangani pergudangan Hang Nadim, membuat PT. Persero Batam memiliki keunggulan kompetitif dibandingkan para pemain lain yang baru akan bersaing dalam unit usaha ini. Sehingga ancaman dari pendatang baru dalam kegiatan ini dipastikan sangat kecil dan bahkan tidak ada.

Untuk kegiatan SPBU, cukup besar ancaman yang datang dari pemain baru. Karena saat ini sangat mudah berdirinya SPBU-SPBU di Batam dengan jarak yang berdekatan sekalipun. Persaingan yang terjadi adalah kualitas layanan yang diberikan dan termin pembayaran kepada Pertamina setiap dua minggu sekali atau dikenal dengan nama “kredit pembayaran dua minggu”.

4.2.3 Produk Pengganti dan Pelengkap

Faktor produk pengganti dan pelengkap saat ini dan perkiraan 5 tahun mendatang belum memberikan pengaruh yang sangat besar pada industri ini khususnya pada kegiatan bongkar muat, pergudangan, dan angkutan barang. Adanya rencana perusahaan untuk melakukan usaha *freight forwarding* pada tahun 2010, merupakan salah satu cara untuk melengkapi bisnis usaha yang sudah ada. Seperti sudah dikemukakan sebelumnya, bahwa bisnis ini merupakan bisnis relasi (*networking*). Sehingga dengan adanya usaha *freight forwarding* ini diharapkan akan menambah relasi baru dan mendapatkan pekerjaan langsung dari pemilik barang. Adanya *roll-on roll-off* (pengangkutan *container* dari Singapura ke Batam) pada kegiatan usaha bongkar muat dapat merupakan ancaman substitusi yang perlu juga dipertimbangkan.

Begitu juga dengan kegiatan usaha Hang Nadim, untuk aktivitas *ground handling* merupakan ancaman produk pelengkap dari kegiatan pergudangan Hang Nadim. Namun hal ini tetap tidak atau belum memberikan pengaruh yang besar untuk saat ini.

Adanya penggunaan bahan bakar gas pada kendaraan dewasa ini di Indonesia, belum merupakan ancaman yang serius untuk produk substitusi kegiatan usaha SPBU. Karena sebagian besar bahan bakar gas tersebut di Batam untuk diekspor bukan untuk operasional armada dan konsumsi umum.

4.2.4 Kekuatan Tawar Menawar Pembeli

Customer yang ada dalam industri jasa penunjang kepelabuhanan ini sangat banyak. Karena mencakup perusahaan *freight forwarding*, *shipping*, eksportir/importir, dan bahkan perusahaan yang sejenis dengan pemain industri ini. Sehingga *customer* memiliki posisi tawar-menawar yang cukup tinggi. Walaupun demikian, para *customer* tersebut tidak mudah untuk berganti ke pemain yang lain.

Salah satu cara perusahaan untuk mengatasi hal ini, maka dilakukan perpanjangan setiap kontrak baru. Hal ini dilakukan karena untuk menyesuaikan keadaan ekonomi yang terjadi setiap waktunya dapat berubah-ubah. Pada umumnya, tarif negosiasi yang ada pada kegiatan usaha bongkar muat, pergudangan, angkutan barang juga sudah “masuk” dalam perhitungan *customer*. Sehingga *customer* tidak mudah “pindah ke lain hati”.

Bagi unit usaha SPBU dan Hang Nadim, masing-masing memberikan kekuatan yang berbeda. *Customer* pada unit usaha SPBU bisa memiliki kekuatan tawar-menawar yang besar. Karena sudah banyak SPBU di Batam, dan masing-masing SPBU sudah memiliki fasilitas yang bagus. Namun demikian, lokasi SPBU PT. Persero Batam sangat strategis berada dalam kawasan pelabuhan.

Sedangkan kekuatan tawar-menawar pembeli pada unit usaha Hang Nadim hampir dipastikan tidak ada. Oleh karena PT. Persero Batam merupakan pemain tunggal dalam hal ini.

4.2.5 Kekuatan Tawar Menawar Pemasok

Pada industri jasa penunjang kepelabuhanan, khusus pada kegiatan bongkar muat dan angkutan barang, peran pemasok cukup besar posisi tawar-menawarnya karena barang yang dibutuhkan sangat spesifik dan tidak semua pemasok miliki. Walaupun demikian, pemain industri ini dapat membeli dari pemasok manapun. Hanya memang pemasok tersebut terkonsentrasi di Singapura.

Untuk kegiatan pergudangan, hampir dipastikan tidak terdapat kekuatan tawar-menawar dari pemasok. Sedangkan kegiatan Hang Nadim, kekuatan tawar-menawar pemasok sangat rendah. Karena pada umumnya peralatan yang dibutuhkan bukan spesifik dan dapat dibeli tidak hanya dari Jakarta, dapat juga dibeli dari kota-kota besar lainnya seperti Surabaya.

Untuk SPBU, kekuatan tawar menawar pemasok cukup tinggi, karena instalasi yang ada dalam SPBU kemungkinan besar hanya dimiliki oleh Pertamina dan mitra bisnisnya.

Tabel. 4.6 Ringkasan Analisis Industri

Analisis Industri	Pergudangan	Bongkar Muat	Angkutan Barang	Hang Nadim	SPBU
Persaingan dalam Industri	tinggi	tinggi	tinggi	rendah	tinggi
Ancaman dari pendatang baru	sedang	sedang	sedang	rendah	tinggi
Produk Pengganti dan Pelengkap	rendah	rendah	rendah	rendah	rendah
Kekuatan Tawar Menawar Pembeli	tinggi	tinggi	tinggi	rendah	tinggi
Kekuatan Tawar Menawar Pemasok	rendah	tinggi	tinggi	rendah	tinggi

Sumber: diolah penulis

Berdasarkan pada tabel 4.6 di atas dapat disimpulkan bahwa industri jasa penunjang kepelabuhanan khususnya yang dilakukan oleh PT. Persero batam memiliki analisis industri yang berbeda-beda. Hal ini disebabkan pada masing-masing kegiatan usaha yang dilakukan. Faktor Persaingan dalam industri, Kekuatan tawar menawar pembeli dan kekuatan tawar menawar pemasok memiliki tingkatan yang rata-rata tinggi pada industri jasa penunjang kepelabuhanan. Sedangkan faktor produk pengganti dan pelengkap memiliki pengaruh yang rendah pada industri ini. Dan faktor ancaman dari pendatang baru perlu mendapatkan perhatian karena bisa menjadi tinggi pengaruhnya apabila pemain industri ini kurang memperhatikan empat hal yaitu harga yang bersaing (*price*), kualitas/volume pelayanan yang dapat diberikan (*Quality/Volume*), waktu

pelayanan yang dapat diberikan (*time/services*) serta kepercayaan pelanggan kepada perusahaan (*brand identity*).

Kesemuanya ini dapat dicapai atau dilakukan oleh pemain industri jasa penunjang kepelabuhanan jika didukung dengan adanya prasarana dan sarana yang memadai serta budaya perusahaan yang kondusif. Berdasarkan ringkasan analisis industri tersebut, Persero Batam dalam 5 (lima) tahun mendatang akan menerapkan beberapa strategi di bawah ini:

a. Pemanfaatan & optimalisasi *asset* yang belum terjual (*idle*)

Hal ini sesuai dengan beberapa rencana sebagai berikut:

- Optimalisasi *asset* pergudangan dengan melakukan perbaikan dan penataan lokasi supaya mempunyai daya jual tinggi.
- Penyewaan lahan gudang terbuka Toman (22 Ha) Tanjung Uncang oleh PT. PLN Batam diperkirakan dapat terealisasi mulai tahun 2010.
- Pengembangan gudang kargo Hang Nadim dan fasilitas pendukungnya di tahun 2010 dengan sistem pengelolaan BOT bersama BPK (Badan Pengusahaan Kawasan).
- Pengembangan lahan 10 Ha di Batu Ampar sebagai pelabuhan peti kemas / *container yard* dan mengoptimalkan lahan 9,9 ha Batu Ampar sebagai lahan untuk Kawasan Industri.
- Kerjasama pengelolaan lahan 105 Ha di Tanjung Pinggir sebagai Kawasan Wisata Terpadu.

b. Peningkatan Pangsa Pasar

Hal ini dilakukan dengan:

- Melakukan standarisasi prosedur pelayanan, penambahan dan peremajaan beberapa peralatan penunjang kegiatan operasional seperti *Crane*, *Forklift*, *Prime Over*, *Chasis* serta perangkat pendukung pelayan jasa lainnya seperti pemanfaatan teknologi informasi/IT dan profesionalisme SDM.
- Penambahan peralatan pendukung operasional yang meliputi pembelian *Crane* 28 – 150 ton (2009-2013), *Reach Stacker* (2009, 2012), *Empty Stacker* (2010), *Forklift* Kecil di bawah 10 ton (2009, 2010, 2012), *Prime Over* dan *Chasis* (2009-2012), *Truck Crane* (2009, 2011, 2013).

- c. Melanjutkan upaya perubahan status *asset* yang dimiliki menjadi Penyertaan Modal Negara (PMN) agar tidak menimbulkan kesulitan untuk dikerjasamakan dan aspek lain yang mungkin muncul di masa datang.

4.3 Analisis SWOT (*Strength, Weakness, Opportunity, Threats*)

Dalam situasi ekonomi yang cukup berat dan berbagai macam tantangan yang terjadi baik eksternal maupun internal yang secara langsung atau tidak langsung akan mempengaruhi tingkat pertumbuhan profitabilitas juga kelangsungan hidup/*going concern* perusahaan, diperlukan langkah atau strategi guna mengantisipasi kemungkinan dampak yang akan memperlemah kemampuan perusahaan.

Dalam rangka mengantisipasi hal tersebut, maka perlu dilakukan analisis SWOT sebagai dasar dalam menerapkan kebijakan PT. Persero Batam, dimana analisa SWOT merupakan analisa bisnis perusahaan yang paling dikenal dan banyak digunakan oleh perusahaan sejak tahun 1960 dan masih terus digunakan sampai sekarang.

Selanjutnya, untuk melakukan analisa atas faktor kekuatan serta kelemahan perusahaan, perlu dijabarkan faktor-faktor SWOT tersebut sebagai berikut:

4.3.1 Kekuatan (*Strength*)

- a. Areal pergudangan yang dimiliki perusahaan sebagian besar berada dalam lini satu dan sangat strategis (dalam wilayah pelabuhan), sangat menunjang arus keluar masuknya barang dari pelabuhan/gudang ke pusat industri dan perdagangan kota. Hal ini juga didukung dengan kondisi *covered storage* yang relatif cukup baik dibandingkan perusahaan lainnya, baik dari segi lokasi maupun kondisi fisik.
- b. Armada angkutan dan bongkar muat yang tersedia terdiri dari 8 unit *forklift*, 9 unit *crane*, 10 unit *truck*, 5 unit *truck crane*, 25 unit *primover*, 156 unit *trailer*, 1 unit *lowbed*, 1 unit *loader* ditambah 2 unit *forklift* kapasitas 36 ton cukup mendukung kegiatan operasional perusahaan, disamping SDM yang berpengalaman dalam pengoperasian fasilitas alat produksi tersebut.
- c. PT. Persero Batam memiliki "*Brand Image*" sebagai perintis dalam mengembangkan Pulau Batam cukup baik sehingga diharapkan dapat

memberikan “*value added*” bagi pengembangan PT. Persero Batam di masa depan.

- d. Eksistensi Kantor Perwakilan di Jakarta merupakan faktor penunjang bagi unit penagihan, pemasaran, penghubung serta kegiatan membantu administrasi lainnya untuk menunjang kelancaran kegiatan usaha Perusahaan.
- e. Lokasi SPBU yang dimiliki cukup strategis, dekat dengan lalu lintas utama alat-alat berat dan transportasi *container* serta tidak begitu jauh dari pelabuhan laut Batu Ampar.
- f. Sistem Komputerisasi yg sudah terintegrasi sebagian cukup mendukung unit-unit kerja.
- g. Program peningkatan Sumber Daya Manusia (SDM) melalui pendidikan dan pelatihan spesifikasi yang mengarah kepada perbaikan mutu dan pelayanan kepada *Customer* secara lebih profesional dan terarah.

4.3.2 Kelemahan (*Weakness*)

- a. Masih terdapat beberapa lahan yang ada belum optimal dimanfaatkan karena masih berupa lahan mentah yang masih memerlukan beberapa tahap pengembangan.
- b. Biaya perawatan alat produksi relatif tinggi karena usia alat-alat tersebut cukup tua.
- c. Status tanah & lahan yang dimiliki PT. Persero Batam belum menjadi Penyertaan Modal Negara, sebagian berstatus membayar UWTO dan sebagian lagi bebas UWTO, hal tersebut cukup menyulitkan dalam kerjasama *asset-asset idle* dengan pihak ke-III.
- d. Budaya pelayanan yang merupakan kunci bagi keberhasilan perusahaan jasa belum terlaksana dengan baik dan belum dikoordinasikan sehingga dapat merugikan bagi PT. Persero Batam.
- e. Kapabilitas dan kualitas Sumber Daya Manusia yang belum merata dan memadai dalam mengantisipasi perkembangan pasar, pengembangan usaha, kemampuan pelayanan merupakan kelemahan yang perlu segera diatasi.

- f. Pertambahan jumlah karyawan yang relatif cukup besar memerlukan waktu dan dana yang agak besar untuk melakukan pembenahan secara menyeluruh, apalagi sebagian besar berada dalam sarana penunjang.

4.3.3 Peluang (*Opportunity*)

- a. Perluasan Kawasan Berikat Pulau Batam yang semula seluas 415 km² menjadi 715 km², merupakan kesempatan untuk mengundang Penanaman Modal Asing (PMA) ke dalam wilayah *Barelang*, sehingga arus keluar masuk barang akan meningkat.
- b. Posisi strategis yang berada di jalur pelayaran internasional dan lokasi yang tidak jauh dari Singapura merupakan peluang yang cukup besar untuk dapat meraih pasar dari arus barang atau bongkar muat di kawasan Asia Pasifik.
- c. Wacana pembangunan *Depo Container* dan *Logistic Centre* di wilayah Pulau Batam merupakan peluang bagi PT. Persero Batam untuk dapat ikut serta mengambil peran dalam mengantisipasi tingginya arus barang dan kebutuhan bahan baku bagi industri di wilayah *Barelang* dan Kepulauan Riau pada umumnya.
- d. Realisasi pengembangan Pulau Batam sebagai *Free Trade Zone* menjadi peluang bagi pengembangan usaha dan diharapkan dapat meningkatkan kapasitas dan fasilitas yang ada. Hal ini bisa meningkatkan *occupancy* pergudangan dan angkutan daratnya bagi PT. Persero Batam.
- e. Pembentukan Propinsi Kepri akan berkorelasi positif dengan peningkatan aktivitas atau mutasi barang yang seyogyanya bisa dimanfaatkan perusahaan sebagai potensi peningkatan pendapatan.

4.3.4 Ancaman (*Threats*)

- a. Perkembangan dan pertumbuhan kawasan industri di luar Pulau Batam baik di dalam negeri (Propinsi Kepulauan Riau dan sekitarnya) maupun manca negara (Kamboja, Vietnam, Malaysia dan China) juga akan menjadi ancaman bagi perusahaan karena tanpa kawasan industri bisnis jasa penunjang kepelabuhanan menjadi sulit berkembang.

- b. Kompetisi atau persaingan dari usaha sejenis semakin tajam sebagai akibat dibukanya pasar bebas.
- c. Dengan diizinkan beroperasinya beberapa perusahaan jasa transportasi dan “*Freight Forwarder*” dari luar negeri dengan jaringan kerja yang cukup luas merupakan tantangan/ancaman perusahaan di masa mendatang, karena pada umumnya mereka mempunyai jaringan pasar yang luas dan infrastruktur teknologi mutakhir.
- d. Fakta penerapan peraturan perundang-undangan yang tidak konsisten, cukup menyulitkan investor dan calon investor dalam melakukan pengembangan usahanya, hal ini menjadi ancaman serius karena investor dan calon investor pada umumnya menginginkan kepastian hukum untuk kelangsungan usahanya.

Berdasarkan analisis SWOT tersebut, PT. Persero Batam dalam 5 (lima) tahun mendatang akan menerapkan beberapa strategi di bawah ini:

- a. Optimalisasi kapasitas
Aset-aset perusahaan yang terdiri atas pergudangan sebagian besar berada dalam lini satu dan sangat strategis.
- b. Meningkatkan *market share*
Dalam rangka meningkatkan pangsa pasarnya, selain melakukan investasi pada aset pergudangannya, PT. Persero Batam juga melakukan investasi peralatan kendaraan dan pengembangan lain-lain.
- c. Membidik pasar potensial
Dalam rangka membidik pasar potensial, PT. Persero Batam membangun jaringan bisnis (*networking*) yang lebih luas dengan membuka koresponden / kantor perwakilan di beberapa daerah yang menjadi asal dan tujuan barang seperti *Singapore*, Jakarta, Surabaya, Medan dan lainnya. Selain itu, perusahaan berencana untuk mengembangkan usaha jasa *Freight Forwarding* di tahun 2010.

4.4 Analisis Keuangan Perusahaan

Analisis keuangan perusahaan dilakukan dengan membandingkan beberapa rasio dari PT. Persero Batam dari tahun ke tahun. Rasio – rasio tersebut

merupakan rasio yang sering digunakan dalam perusahaan BUMN. Berikut di bawah ini adalah ringkasan rasio keuangan PT. Persero Batam selama 5 (lima) tahun terakhir:

Tabel 4.7 Rasio Keuangan PT. Persero Batam 2004-2008

RASIO KEUANGAN	2004	2005	2006	2007	2008
Likuiditas	191,29%	121,43%	185,74%	212,57%	248,96%
Solvabilitas	642,55%	491,44%	649,45%	528,38%	261,21%
Rentabilitas	-43,85%	-9,41%	2,62%	5,25%	56,96%
ROI	-5,62%	-5,47%	1,92%	1,12%	3,92%
Profit Margin	-25,76%	-13,61%	3,43%	1,95%	5,89%
Perputaran Asset	46,48%	55,86%	77,78%	79,64%	92,46%

Sumber: diolah sendiri oleh penulis

4.4.1 Rasio Likuiditas

Likuiditas mencerminkan tingkat aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Terjadinya kenaikan jumlah aktiva lancar suatu periode dibandingkan dengan periode sebelumnya, menunjukkan suatu perusahaan mengalami kenaikan likuiditas, begitu pula sebaliknya.

Berdasarkan analisa laporan keuangan 2003-2005, likuiditas perusahaan mengalami penurunan dan pada periode 2006 – 2007 sudah mengalami kenaikan. Jumlah aktiva lancar pada tahun 2004 sebesar Rp. 10.167.878.000,- menjadi Rp.11.513.807.000,- terjadi kenaikan sebesar 13%. Sedangkan jumlah hutang lancar tahun 2004 dibandingkan tahun 2007 mengalami kenaikan dari Rp.5.315.515.000,- menjadi Rp 5.416.943.000,- mengalami kenaikan sebesar 2%.

Tabel 4.8 Rasio Likuiditas PT. Persero Batam 2004-2008

Uraian	2004	2005	2006	2007	2008
Likuiditas					
a. Aktiva Lancar	10.167	9.310	10.381	11.513	26.927
b. Hutang Lancar	5.315	7.667	5.589	5.416	10.816
c. Rasio [a : b]	191,29%	121,43%	185,74%	212,57%	248,96%

Sumber: diolah sendiri oleh penulis

Berdasarkan rasio likuiditas ini, terdapat kenaikan (penurunan) yang sangat signifikan pada aktiva lancar dan hutang lancar yaitu pada tahun 2008. Pada tahun tersebut, kenaikan aktiva lancar disebabkan karena kenaikan saldo bank muamalat menjadi sebesar Rp. 53.639.845,- dan deposito rupiah menjadi sebesar Rp. 13.331.000.000,-. Kenaikan saldo bank muamalat ini disebabkan adanya setoran tunai dari kas. Sedangkan kenaikan saldo deposito rupiah disebabkan karena adanya penerimaan pendapatan dari penjualan wisma sebesar Rp. 9.991.225.512,-.

Masih di tahun yang sama, terjadi kenaikan pada hutang lancar. Hal ini disebabkan karena kenaikan saldo sewa diterima dimuka menjadi sebesar Rp. 4.167.428.406,- dan hutang investasi yang telah jatuh tempo dalam satu tahun menjadi sebesar Rp. 1.556.434.151,-. Kenaikan saldo sewa diterima dimuka ini karena penerimaan pendapatan sewa gudang PT Mc.Dermott hampir sekitar Rp 3 miliar. Sedangkan kenaikan saldo hutang investasi yang telah jatuh tempo dalam satu tahun karena investasi dalam pembelian *Crane* yang digunakan untuk kegiatan bongkar muat.

Dengan demikian, terjadi kondisi kenaikan yang tidak terlalu besar baik terhadap aktiva lancar maupun hutang lancar. Namun demikian likuiditas perusahaan masih bisa dikatakan aman, karena aktiva lancar yang dimiliki masih bisa menutup semua hutang lancar.

4.4.2 Rasio Solvabilitas

Solvabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban dengan *asset* yang dimilikinya. Tingkat solvabilitas perusahaan mengalami perubahan-perubahan, dimana terjadi kenaikan jumlah aktiva dari Rp.39.613.475.000,- pada tahun 2004 menjadi Rp. 41.033.518.000,- pada tahun 2007, terjadi kenaikan sebesar 4%. Sedangkan jumlah hutang naik dari Rp.6.165.515.000,- menjadi Rp. 7.766.943.000,-, terjadi kenaikan sebesar 26%.

Tabel 4.9 Rasio Solvabilitas PT. Persero Batam 2004-2008

Uraian	2004	2005	2006	2007	2008
Solvabilitas					
a. Total Aktiva	39.613	40.627	38.571	41.034	48.950
b. Total Hutang	6.165	8.267	5.939	7.766	18.676
c. Rasio [a : b]	642,55%	491,44%	649,45%	528,38%	262,10%

Sumber: diolah sendiri oleh penulis

Berdasarkan rasio solvabilitas ini, terdapat kenaikan (penurunan) yang sangat signifikan pada jumlah hutang yaitu pada tahun 2008. Pada tahun tersebut, kenaikan hutang selain yang disebabkan oleh kenaikan saldo sewa diterima dimuka dan hutang investasi yang telah jatuh tempo dalam satu tahun juga disebabkan oleh kenaikan kewajiban jangka panjang menjadi sebesar Rp.7.924.100.097,-. Kenaikan kewajiban jangka panjang ini sebagian besar adanya cadangan imbalan kerja (pesangon). Sesuai dengan PSAK 24 perusahaan harus menyediakan sejumlah dana yang akan digunakan untuk pembayaran pesangon kepada karyawan yang di-PHK. Baru mulai tahun 2008 perusahaan baru memiliki dana untuk kewajiban ini.

Prosentase kenaikan jumlah hutang lebih besar dari kenaikan jumlah aktiva. Walaupun terjadi kenaikan yang belum signifikan dari tahun ke tahun, namun tingkat solvabilitas perusahaan masih sangat memadai, tahun 2007 posisi aktiva perusahaan lebih dari lima kali lipat jumlah kewajibannya.

4.4.3 Rasio Rentabilitas

Rentabilitas mencerminkan tingkat hasil dari pemanfaatan aktiva-aktiva perusahaan. Tingkat rentabilitas perusahaan mengalami penurunan tajam dalam tahun-tahun terakhir. Kerugian operasi pada tahun 2004 sebesar Rp.(4.744.000.000),-, sedang pada tahun 2008 memperoleh laba sebesar Rp.2.667.000.000,-, terjadi kenaikan yang cukup signifikan.

Di sisi lain, jumlah aktiva perusahaan tahun 2004 dibanding tahun 2008 mengalami kenaikan sebesar 4%. Jadi perkembangan tingkat laba operasi perusahaan mengalami pergerakan dengan arah berlawanan.

Tabel 4.10 Rasio Rentabilitas PT. Persero Batam 2004-2008

Uraian	2004	2005	2006	2007	2008
Rentabilitas					
a. Laba Operasi	(4.744)	(3.089)	1.028	636	2.667
b. Aktiva Operasional	12.526	11.578	10.405	12.089	9.933
c. Rasio [a : b]	-37,87%	-26,68%	9,88%	5,26%	26,85%

Sumber: diolah sendiri oleh penulis

Pada tabel 4.10 tersebut, dapat dilihat bahwa laba operasi mengalami kenaikan sangat signifikan pada tahun 2008 yaitu sebesar 319%. Hal ini disebabkan terutama karena baiknya kinerja operasional perusahaan yang

ditunjukkan dengan naiknya pendapatan usaha perusahaan pada tahun 2008 dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

Kenaikan pendapatan usaha tersebut berasal dari kegiatan usaha pergudangan dan bongkar muat. Kenaikan pendapatan pergudangan sebesar 71%. Hal ini disebabkan karena adanya beberapa *customer* baru yang tidak diprediksi sebelumnya untuk penyewaan gudang seperti PT Mc. Dermott (5 Ha) dan PT Patra Indo (1 Ha). Adanya perluasan sewa *existing customer* seperti PT Cosmics (1.000 m² ke 5.000 m²), PT. Djakarta Lloyd (dari 2.500 m² ke 3.000 m²), PT. Maransi (dari 1.000 m² ke 5.000 m²), PT Alexindo (dari 750 m² ke 1.000 m²), serta mulai beroperasinya TPS Sekupang.

Sedangkan kenaikan pendapatan bongkar muat disebabkan karena peningkatan atas pendapatan *stevedoring* dan peningkatan *volume* dan tarif bongkar/muat tahun 2008, peningkatan ini tidak terlepas dari adanya penambahan kegiatan *customer* baru.

4.4.4 Rasio *Return on Investment*

Rasio ini mengukur tingkat pengembalian investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan, baik dengan menggunakan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut maupun dengan menggunakan dana yang berasal dari pemilik (modal). Semakin besar rasio ini, menunjukkan semakin produktif aktiva-aktiva yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba kepada perusahaan.

Tabel 4.11 Rasio *Return on Investment* PT. Persero Batam 2004 – 2008

Uraian	2004	2005	2006	2007	2008
ROI					
a. Laba Operasi	(4.744)	(3.089)	1.028	636	2.667
b. Total Aktiva	39.613	40.627	38.571	41.034	48.950
c. Rasio $\left[\frac{a}{b} \times (1-0,28) \right] : b$	-8,62%	-5,47%	1,92%	1,12%	3,92%

Sumber: Diolah sendiri oleh penulis

Pada tabel 4.11 dapat dilihat bahwa rasio *return on investment* PT. Persero Batam sejak tahun 2004 sampai dengan tahun 2008 mengalami perubahan-perubahan yang semakin membaik. Perusahaan telah mampu menggunakan aset-asetnya secara produktif untuk dapat menghasilkan laba. Hal ini ditunjukkan pada perolehan laba operasi tahun 2008 yang sangat signifikan.

4.4.5 Rasio Profit Margin

Pada rasio ini, angka laba yang digunakan dalam perhitungan adalah yang berasal dari kegiatan usaha pokok perusahaan. Rasio ini memberi gambaran tentang efisiensi perusahaan pada kegiatan utama perusahaan.

Tabel 4.12 Rasio *Profit Margin* PT. Persero Batam 2004 - 2008

Uraian	2004	2005	2006	2007	2008
Profit Margin					
a. Laba Operasi	(4.744)	(3.089)	1.028	636	2.667
b. Penjualan	18.414	22.696	30.001	32.681	45.261
c. Rasio (a : b)	-25,76%	-13,61%	3,43%	1,95%	5,89%

Sumber: Diolah sendiri oleh penulis

Pada tabel 4.12 dapat dilihat bahwa rasio *profit margin* PT. Persero Batam sejak tahun 2004 sampai dengan tahun 2008 mengalami perubahan-perubahan yang semakin membaik. Kegiatan utama perusahaan yang meliputi aktivitas pergudangan dan ekspedisi, bongkar muat, angkutan barang telah berjalan semakin efisien untuk dapat menghasilkan laba bagi perusahaan.

4.4.6 Rasio Perputaran Asset

Rasio perputaran total aktiva mengukur aktivitas aktiva dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan melalui penggunaan aktiva tersebut. Rasio ini juga mengukur seberapa efisien aktiva tersebut telah dimanfaatkan untuk memperoleh penghasilan.

Tabel 4.13 Rasio Perputaran *Asset* PT. Persero Batam Tahun 2004 - 2008

Uraian	2004	2005	2006	2007	2008
Perputaran Asset					
a. Penjualan (Omzet)	18,414	22,696	30,001	32,681	45,261
b. Total Aktiva	39,613	40,627	38,571	41,034	48,950
c. Rasio (a : b)	0.46	0.56	0.78	0.80	0.92

Sumber: Diolah sendiri oleh penulis

Pada tabel 4.13 dapat dilihat bahwa rasio perputaran *asset* PT. Persero Batam sejak tahun 2004 sampai dengan tahun 2008 sangat baik perkembangannya, semakin tinggi angka rasio ini dari tahun ke tahun hingga mencapai 0,92 pada tahun 2008. Sedangkan rata – rata dalam lima tahun tersebut perusahaan memiliki rasio perputaran *asset* 0,70. Dengan meningkatnya rasio ini, menunjukkan bahwa perusahaan sudah membuat aktivanya produktif dengan

menghasilkan penjualan. Sehingga dapat dikatakan pertambahan aktiva di masa yang akan datang, dapat meningkatkan penjualan perusahaan juga.

4.5 Laporan Proforma Keuangan

4.5.1 Laporan Proforma Laba Rugi

Dalam melakukan estimasi dari laporan laba rugi, salah satu faktor yang digunakan adalah besarnya tingkat pertumbuhan dari pendapatan operasional. Adapun dalam menyusun proyeksi tersebut dengan menggunakan beberapa asumsi sebagai berikut:

a. Proyeksi Pendapatan Operasional

Pendapatan operasional PT. Persero Batam untuk periode 2009-2013 diperkirakan akan tumbuh secara bertahap. *Trend* kenaikan *omzet* (pendapatan operasi) cukup fluktuatif, berkisar antara 15-21%. Tingkat pertumbuhan ini diasumsikan karena adanya investasi rutin dan investasi pengembangan yang dilakukan oleh PT. Persero Batam yang berpengaruh langsung pada pendapatan pergudangan & ekspedisi, pendapatan bongkar muat dan pendapatan peralatan (angkutan barang). Serta adanya rencana penyertaan unit usaha baru, revaluasi dan penyertaan tanah ikut mempengaruhi pertumbuhan pendapatan operasional perusahaan. Disamping *trend* kenaikan pendapatan pada seluruh unit usaha PT. Persero Batam di masa yang akan datang juga merupakan salah satu asumsi yang digunakan. Berikut adalah penjelasan kenaikan masing-masing pendapatan operasional PT. Persero Batam.

Pendapatan Pergudangan & Ekspedisi

Trend kenaikan pendapatan pergudangan & ekspedisi PT. Persero Batam untuk periode 2009-2013 cukup fluktuatif, berkisar antara 21-34%. *Trend* kenaikan ini disebabkan oleh dua hal, yaitu: *trend* kenaikan pendapatan 10% dan secara bertahap adanya rencana investasi rutin atas gudang PT. Persero Batam.

Asumsi pertumbuhan pendapatan pergudangan & ekspedisi akibat adanya rencana investasi rutin atas pergudangan dapat dilihat pada rincian tabel berikut:

Tabel 4.14 Investasi Rutin PT. Persero Batam 5 (lima) tahun ke depan

INVESTASI RUTIN	URAIAN INVESTASI
Pergudangan	
- Tenggiri 4,4 Ha	Perkerasan 3,9 ha dan Pemagaran 888 m'
- Tawes 2,7 ha	Pek. Cor beton bertulang dilapisi aspal dan Pek. saluran beton Luas 1 Ha
- Lele 1 ha (Penataan)	Pek. Perkerasan Bauxit dan pemagaran tembok (luas 1 Ha)
- Hiu 2,3 ha	Pek. Cor beton bertulang dilapisi aspal dan Pek. saluran beton (luas 2.16 Ha)
- Paus 10,3 ha	Pek. Cor beton bertulang dilapisi aspal dan Pek. saluran beton (luas 5 Ha)
- Cumi-cumi 0,2 ha	Pek. Cor beton bertulang dilapisi aspal dan Pek. saluran beton (luas 2.000 M2)
- Gudang PPS	Perbaikan dan pemeliharaan
- Toman 22 ha	Pemeliharaan (Rencana KSO)
Asumsi Pertumbuhan	11 - 24%

Sumber: diolah penulis

Berdasarkan investasi rutin tersebut, berikut di bawah ini adalah estimasi tambahan omset pergudangan:

Tabel 4.15 Estimasi Omset Pergudangan

(Dalam jutaan rupiah)

	2010	2011	2012	2013
Tenggiri 4,4 Ha	0	268	281	295
Tawes 2,7 ha	230	253	278	-
Lele 1 ha	35	38	-	-
Hiu 2,3 ha	150	150	150	-
Paus 10,3 ha	1.100	1.150	1.200	1.200
Cumi-cumi 0,2 ha	36	37	-	-
Gudang PPS 3,8	50	50	50	-
Toman 10 Ha	1.460	1.460	1.460	1.460
	3.061	3.406	3.420	2.955

Sumber: Laporan Manajemen

Untuk tahun 2009, ditetapkan oleh pihak manajemen dalam RKAP (Rencana Kerja dan Anggaran Perusahaan)-nya tahun buku 2009, yaitu

pendapatan untuk unit pergudangan dan ekspedisi sebesar Rp. 12.721.242.750. Terkait dengan pencapaian pendapatan selama 5 (lima) tahun mendatang, berikut adalah beberapa kebijakan untuk mendukung pelaksanaan strategi perusahaan khususnya untuk unit jasa pergudangan yaitu:

1. Optimalisasi gudang di lapangan penimbunan, sehingga adanya peningkatan *occupancy* penimbunan barang.
2. Peningkatan kualitas/mutu gudang lapangan penimbunan sesuai standar gudang Lini I.
3. Melengkapi sarana penimbunan sesuai dengan kebutuhan permintaan pelanggan.

Pendapatan Bongkar Muat

Trend kenaikan pendapatan bongkar muat PT. Persero Batam untuk periode 2009-2013 cukup fluktuatif, berkisar antara 9-20%. *Trend* kenaikan ini disebabkan oleh dua hal, yaitu: *trend* kenaikan pendapatan 8% dan secara bertahap adanya rencana investasi pengembangan atas peralatan kendaraan PT. Persero Batam.

Asumsi pertumbuhan pendapatan bongkar muat akibat adanya rencana investasi ini dapat dilihat pada rincian tabel investasi pengembangan PT. Persero Batam selama 5 (lima) tahun mendatang.

Tabel 4.16 Investasi Pengembangan PT. Persero Batam 5 (lima) tahun ke depan

INVESTASI PENGEMBANGAN	URAIAN INVESTASI
PERALATAN KENDARAAN	
Crane	Kap. 28 - 150 Ton
Empty Stacker	1 model
Forklift Kecil (<10 Ton)	1 model
Asumsi Pertumbuhan	1 - 12%

Sumber: diolah penulis

Berdasarkan investasi pengembangan tersebut, berikut di bawah ini adalah estimasi tambahan omset bongkar muat:

Tabel 4.17 Estimasi Omset Bongkar Muat

(Dalam jutaan rupiah)

	2010	2011	2012	2013
Crane	1.728	150	150	500
Empty Stacker	250	-	-	-
Forklift Kecil (<10 Ton)	100	120	-	-
	2.078	270	150	500

Sumber: Laporan Manajemen

Untuk tahun 2009, ditetapkan oleh pihak manajemen dalam RKAP (Rencana Kerja dan Anggaran Perusahaan)-nya tahun buku 2009, yaitu pendapatan untuk unit bongkar muat sebesar Rp. 17.732.942.580.

Pendapatan Peralatan (Angkutan barang)

Trend kenaikan pendapatan peralatan (angkutan barang) PT. Persero Batam untuk periode 2009-2013 cukup fluktuatif, berkisar antara 17-18%. *Trend* kenaikan ini disebabkan oleh dua hal, yaitu: *trend* kenaikan pendapatan 12% dan secara bertahap adanya rencana investasi pengembangan atas peralatan kendaraan PT. Persero Batam. Asumsi pertumbuhan pendapatan peralatan (angkutan barang) akibat adanya rencana investasi ini dapat dilihat pada rincian tabel investasi pengembangan PT. Persero Batam selama 5 (lima) tahun mendatang.

Tabel 4.18 Investasi Pengembangan PT. Persero Batam 5 (lima) tahun ke depan

INVESTASI PENGEMBANGAN	URAIAN INVESTASI
PERALATAN KENDARAAN	
Reach Stacker	1 model
Prime Over	1 model
Chassis	1 model
Truck Crane	1 model
Asumsi Pertumbuhan	5 - 6%

Sumber: diolah penulis

Berdasarkan investasi pengembangan tersebut, berikut di bawah ini adalah estimasi tambahan omset angkutan barang:

Tabel 4.19 Estimasi Omset Angkutan Barang

(Dalam jutaan rupiah)

	2010	2011	2012	2013
Reach Stacker	100	-	-	100
Prime Over	576	600	800	960
Chassis	-	-	-	-
Truck Crane	-	150	-	100
	676	750	800	1.160

Sumber: Laporan Manajemen

Pendapatan Hang Nadim

Trend kenaikan pendapatan Hang Nadim PT. Persero Batam untuk periode 2009-2013 sebesar 9%. Hal ini lebih disebabkan karena adanya *trend* kenaikan di masa yang akan datang.

Pendapatan SPBU

Trend kenaikan pendapatan SPBU PT. Persero Batam untuk periode 2009-2013 sebesar 8%. Hal ini juga disebabkan karena adanya *trend* kenaikan di masa yang akan datang.

b. Pada pertumbuhan yang stabil (*terminal value*) diasumsikan pertumbuhannya dengan menggunakan rata-rata pertumbuhan pendapatan operasional perusahaan selama 8 tahun terakhir.

Tabel 4.20 Pertumbuhan Pendapatan Operasional PT. Persero Batam

URAIAN	T A H U N							
	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001
Pendapatan Operasional	71.529	64.753	57.822	40.682	31.774	47.509	34.754	32.591
Pertumbuhan	6.776	6.931	17.140	8.908	(15.735)	12.755	2.164	
Pertumbuhan (%)	10%	12%	42%	28%	-33%	37%	7%	
Rata-rata Geometrik*	9,41%							

Sumber: Laporan Keuangan Tahunan

*data *outlier* telah dikeluarkan dari perhitungan

Berdasarkan pada rata – rata geometrik pertumbuhan pendapatan operasional tahun 2001 sampai dengan 2008 adalah 9,41%. Rata-rata pertumbuhan geometrik digunakan karena terdapat ketidakstabilan pertumbuhan perusahaan selama 8 tahun terakhir yaitu pada tahun 2003 – 2006 antara -33% sampai dengan 42%. Oleh karena itu data yang digunakan untuk menghitung

pertumbuhan adalah tahun 2002, 2007 dan 2012 yang dianggap lebih mencerminkan pertumbuhan yang stabil dari perusahaan.

c. Proyeksi Biaya Operasional dan Biaya Administrasi & Umum

Biaya-biaya ini selama periode proyeksi diasumsikan sebesar 10%, hal ini merupakan asumsi tingkat inflasi selama 5 (lima) tahun ke depan. Walaupun tingkat inflasi pada APBN 2009 sebesar 6,2% dan proyeksi sebesar 6%. Hal yang mendasari penggunaan asumsi inflasi sebesar 10% adalah inflasi pada APBN 2008 sebesar 6,5%, namun pada realisasi-nya sebesar 11,1%. Untuk itu, asumsi inflasi sebesar 10% digunakan untuk proyeksi biaya operasional dan biaya administrasi & umum PT. Persero Batam. Sedangkan biaya penyusutan berkisar antara 5% - 20% per tahun dari nilai perolehan.

d. Proyeksi Pendapatan (Biaya) Lain-lain

Pendapatan (biaya) lain-lain meliputi: laba (rugi) selisih kurs, jasa giro, pendapatan dari klaim, pendapatan atas penjualan aktiva tetap, dividen anak perusahaan, rugi akibat kerusakan dan selisih, biaya atas penjualan aktiva tetap, beban imbalan pascakerja. Berdasarkan data historis, walaupun proporsi pendapatan (biaya) lain-lain ini relatif kecil terhadap pendapatan operasional, yaitu sebesar -1,62% s/d 3,07% tetapi pergerakannya sangat sulit untuk diprediksi.

Dalam hal ini, asumsi yang digunakan untuk proyeksi pendapatan lain-lain adalah *trend* kenaikan pendapatan sebesar 5% dan informasi dari manajemen bahwa adanya rencana pengembangan usaha jasa *Freight Forwarding* di tahun 2010 yang diperkirakan akan menghasilkan pendapatan mulai tahun 2011 dan rencana kerjasama pengelolaan lahan 105 Ha di Tanjung Pinggir sebagai Kawasan Wisata Terpadu yang diperkirakan akan menghasilkan pendapatan di tahun 2013.

Sedangkan asumsi yang digunakan untuk proyeksi biaya lain-lain adalah berdasarkan data historis dan target yang akan dicapai oleh manajemen perusahaan selama 5 (lima) tahun mendatang.

e. *Capital Expenditure*

Untuk meningkatkan kinerja dan pelayanan baik kepada pelanggan, manajemen PT. Persero Batam telah memutuskan untuk melakukan investasi rutin pada pergudangan dan investasi pengembangan pada peralatan kendaraan dan pengembangan lain-lain selama 5 (lima) tahun mendatang. Adapun investasi rutin

tersebut telah direncanakan sebesar Rp. 38.341.000.000,-. Rencana investasi rutin ini dapat dilihat pada rincian tabel berikut:

Tabel 4.21 Investasi Rutin PT. Persero Batam 5 (lima) tahun ke depan

(Dalam jutaan rupiah)

INVESTASI RUTIN	TAHUN				
	2009	2010	2011	2012	2013
Pergudangan					
TOTAL	888	4.465	8.973	10.836	13.178

Sumber: diolah penulis

Sedangkan besarnya investasi pengembangan tersebut telah direncanakan sebesar Rp. 24.563.299.460,-. Rencana investasi pengembangan ini dapat dilihat pada rincian tabel berikut:

Tabel 4.22 Investasi Pengembangan PT. Persero Batam 5 (lima) tahun ke depan

(Dalam jutaan rupiah)

INVESTASI PENGEMBANGAN	TAHUN				
	2009	2010	2011	2012	2013
PERALATAN KENDARAAN					
Jumlah	5.850	3.699	2.116	2.986	3.774
PENGEMBANGAN LAIN-LAIN					
Jumlah	2.523	1.249	620	815	931
TOTAL INVESTASI	8.373	4.948	2.736	3.801	4.705

Sumber: diolah penulis

f. Pajak Penghasilan

Berdasarkan UU perpajakan No. 36 tahun 2008 tentang Perubahan Keempat atas Undang-Undang No. 7 tahun 1983 tentang pajak penghasilan, penetapan tarif pajak untuk wajib pajak badan dalam negeri dan bentuk usaha tetap pada tahun pajak 2009 adalah sebesar 28% (dua puluh delapan persen) dan merupakan *single tariff* tidak *progressif tariff* lagi. Dan tarif tersebut akan menjadi 25% (dua puluh lima persen) yang mulai berlaku sejak tahun pajak 2010.

g. Regulator

Selama masa proyeksi diasumsikan bahwa pihak regulator tidak mengeluarkan kebijakan – kebijakan baru yang dapat berpengaruh terhadap industri jasa penunjang kepelabuhanan di Indonesia, khususnya di pulau Batam.

h. Kondisi Sosial Politik

Pada periode proyeksi diasumsikan bahwa kondisi sosial politik tidak mengalami banyak perubahan meskipun pada tahun 2009 akan dilaksanakan pesta pemilu.

i. Kondisi Ekonomi

Berdasarkan analisis makro diketahui bahwa proyeksi pertumbuhan ekonomi direvisi dari 6,0 persen menjadi maksimal 4,7 persen sebagai landasan perhitungan APBN 2009 dan antisipasi yang dilakukan oleh pemerintah dalam menyikapi kondisi perekonomian dunia yang masih tertekan akibat krisis keuangan global.

4.5.2 Laporan Proforma Neraca

Proyeksi neraca merupakan bagian tidak terpisahkan dari proyeksi keuangan lainnya. Hasil proyeksi laba/rugi menjadi bagian dari proyeksi neraca. Proyeksi neraca mencerminkan perubahan-perubahan yang terjadi pada rekening-rekening riil perusahaan. Proyeksi neraca tersebut dapat dilihat pada tabel 4.23. Selain asumsi-asumsi keuangan seperti disebutkan sebelumnya, proyeksi neraca ini didasarkan juga pada asumsi-asumsi berikut :

- a. Penyusutan aktiva tetap per tahun berkisar antara 5% - 20% dari nilai perolehan aktiva tetap akhir tahun yang bersangkutan, dan tingkat pertumbuhan investasi aktiva tetap fluktuatif mengikuti rencana investasi.
- b. Modal kerja intern perusahaan diharapkan bisa meningkat proporsional dengan pertumbuhan perusahaan (antara 3% - 8%), kecuali untuk tahun 2010 yang meningkat drastis 391% sebagai dampak revaluasi *asset* dan penambahan penyertaan lahan Tanjung Pinggir.
- c. Kenaikan pada proyeksi neraca cukup drastis di tahun 2010, peningkatan nilai yang signifikan tersebut adalah dampak dari hasil PMN yang menambah Aktiva Tetap kurang lebih sebesar Rp. 100 miliar, dan peningkatan nilai kerjasama Tanjung Pinggir menambah penyertaan (Investasi Jangka Panjang) lebih kurang Rp. 45 miliar.

Tabel 4.23 Proyeksi Neraca (dalam jutaan rupiah)

AKTIVA	PROYEKSI				
	2009	2010	2011	2012	2013
AKTIVA LANCAR	19.061	23.188	27.168	31.527	36.422
INVESTASI JK PANJANG	8.041	53.341	53.341	53.341	53.341
AKTIVA TETAP	13.313	127.686	138.876	148.907	148.993
AKTIVA LAIN-LAIN	9.546	11.613	13.606	15.789	34.457
TOTAL AKTIVA / ASSET	49.961	215.828	232.991	249.563	273.212
KEWAJIBAN & EKUITAS					
KEWAJIBAN LANCAR	5.461	7.099	9.229	11.998	15.597
KEWAJIBAN JANGKA PANJANG	6.251	17.501	26.068	35.202	38.722
KEWAJIBAN LAIN-LAIN	350	350	350	350	350
MODAL SENDIRI	37.899	190.877	197.344	202.015	218.544
TOTAL KEWAJIBAN & EKUITAS	49.961	215.828	232.991	249.563	273.212

Sumber: Laporan Manajemen 2008

4.6 Perhitungan Nilai Intrinsik

4.6.1 *Free Cash Flow to The Firm (FCFF)*

Berdasarkan pada asumsi – asumi di atas, maka dapat disusun proyeksi laporan laba rugi dan neraca PT. Persero Batam 2009 – 2013. Hasil proyeksi Rugi Laba dan Neraca dapat dilihat pada lampiran 4 dan 5.

Berdasarkan proyeksi Neraca dan Laba Rugi pada lampiran 4 dan 5, maka dapat dihitung terhadap besarnya *free cash flow to the firm* dan *value of equity* yang merupakan jumlah dari *present value* dan *terminal value* dengan menggunakan *cost of equity* sebagai *discount factor* yang kemudian dapat ditentukan terhadap nilai intrinsik saham PT. Persero Batam.

Dalam menentukan nilai *free cash flow to the firm* besarnya nilai *capital expenditure (capex)* yang digunakan adalah kebijakan manajemen PT. Persero Batam sehubungan dengan adanya rencana investasi rutin dan investasi pengembangan yang akan dikeluarkan oleh perusahaan secara bertahap mulai tahun 2009 sampai dengan tahun 2013 dan penyusutan aktiva tetap per tahun

berkisar antara 5% - 20% dari nilai perolehan aktiva tetap akhir tahun yang bersangkutan, dan tingkat pertumbuhan investasi aktiva tetap fluktuatif mengikuti rencana investasi. Sedangkan besarnya *working capital* merupakan selisih aktiva lancar dengan hutang lancar. Berikut merupakan hasil perhitungan *free cash flow to the firm* PT. Persero Batam.

Tabel 4.24 *Free Cash Flow to The Firm* PT. Persero Batam

	2009	2010	2011	2012	2013
EBIT	2.318	4.439	8.170	13.065	23.417
Tax	649	1.110	2.042	3.266	5.854
28% (FY 2009)	649				
25% (FY 2009-2013)		1.110	2.042	3.266	5.854
EBIT (1-Tax rate)	1.669	3.329	6.127	9.799	17.563
- Capex	9.261	9.413	11.710	14.637	17.883
+ Depr	6.804	10.862	12.428	12.428	13.998
- Delta Working Capital	(2.575)	2.489	1.850	1.590	1.296
FCFF	1.787	2.289	4.996	6.000	12.382
Free Cash Flows of Firm					

Sumber: Laporan Keuangan diolah

4.6.2 *Cost of Equity*

Dalam melakukan perhitungan *cost of equity* dengan menggunakan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) karena kepemilikan saham PT. Persero Batam belum tercatat di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan industri sejenis ini di Indonesia belum ada yang *go public*, sehingga beta yang digunakan sebagai *benchmarking* adalah beta industri jasa angkutan barang (*trucking*) yang telah diteliti oleh Aswath Damodaran (2007) yaitu sebesar 1,60.

Risk premium merupakan *risk premium* Indonesia menurut Aswath Damodaran (2009) yaitu sebesar 12,88%. Sedangkan *Risk free rate* yang digunakan adalah tingkat suku bunga SBI pada akhir Juni 2009 yaitu sebesar 7,00%. Dari data - data tersebut, maka dapat ditentukan *cost of equity* yang digunakan sebagai *discount factor* untuk menentukan *intrinsic value* dari saham PT. Persero Batam. Dengan menggunakan persamaan matematika seperti yang tercantum dalam bab 2 yaitu 2.4 maka dapat dihitung:

$$k_e = 7,00\% + 1,60 (12,88\%)$$

$$k_e = 27,57\%$$

Berdasarkan pada *capital structure* PT. Persero Batam bahwa sumber dana perusahaan sebagian besar dengan menggunakan *equity*, PT. Persero Batam tidak memiliki hutang dan kewajiban kepada pihak perbankan. Hutang Jangka Panjang yang ada adalah kewajiban imbalan pasca kerja. Hal ini disebabkan dengan bertumbuhnya perusahaan di masa mendatang, kebutuhan akan peningkatan sumber daya manusia tidak bisa dihindari. Hal ini mengakibatkan meningkatnya kewajiban imbalan pasca kerja. Dengan menggunakan *cost of equity* tersebut, maka dapat ditentukan terhadap nilai dari *terminal value* yaitu:

$$\text{Terminal value} = \frac{FCFF_{2013}}{k_e - g} \quad (4.1)$$

$$\text{Terminal value} = \frac{12.381.802.953}{(27,57\% - 9,41\%)}$$

$$\text{Terminal value} = 68.165.131.237$$

Tabel 4.25 *Present value* dan *terminal value*

Tahun	FCFF	Present Value
2009	1.787.068.160	1.400.827.865
2010	2.288.838.510	1.406.379.287
2011	4.995.959.712	2.406.300.670
2012	6.000.374.362	2.265.442.095
Terminal Value	68.165.131.237	25.735.753.874
		33.214.703.792

Sumber: Laporan Keuangan diolah

Setelah melakukan penilaian terhadap nilai ekuitas perusahaan pada tabel 4.25 yang menjadi dasar dari penentuan harga saham, maka selanjutnya nilai intrinsik tersebut dibagi dengan jumlah saham yang telah dikeluarkan yaitu sebanyak 19.000 lembar saham, dengan asumsi jumlah saham tersebut berasal dari jumlah saham yang ditempatkan dan disetor. Besarnya nilai intrinsik perusahaan adalah:

$$\text{Intrinsic Value} = \frac{VE}{OS} \quad (4.2)$$

Dimana:

VE = *Value of Equity*

OS = *Outstanding Share*

$$\text{Nilai intrinsik saham} = \frac{33.214.703.792}{19.000}$$

= Rp. 1.748.142,30 per lembar saham

Berdasarkan pada perhitungan di atas dengan asumsi bahwa realisasi pertumbuhan perusahaan akan meningkat sesuai dengan asumsi-asumsi di atas maka nilai intrinsik saham PT. Persero Batam adalah Rp. 1.748.142,30 per lembar saham.

4.7 Analisis Tingkat Sensitivitas

4.7.1 Analisis Pesimis

Dalam analisis pesimis diasumsikan bahwa keberhasilan PT. Persero Batam yang sedang melakukan investasi tidak berjalan secara maksimal. Kondisi tersebut memberikan dampak terhadap tingkat pertumbuhan pendapatan operasional perusahaan sehingga dalam hal ini tingkat pertumbuhan yang diasumsikan yang digunakan adalah rata – rata geometrik yaitu sebesar 11%.

Dilihat dari segi biaya, kenaikan biaya merupakan rata – rata dari tingkat pertumbuhan tahun – tahun sebelumnya. Hasil proyeksi Laporan Laba Rugi dan Neraca pada saat kondisi *pesimis* dapat dilihat pada lampiran 6 dan 7.

Berdasarkan hasil dari proyeksi Laporan Keuangan pada lampiran 6 dan lampiran 7 jika kondisi yang terjadi adalah pesimis, maka dapat diperoleh *free cash flow to the firm* PT. Persero Batam pada tabel 4.26.

Tabel 4.26 *Free Cash Flow to The Firm* dengan Kondisi Pesimis

	2009	2010	2011	2012	2013
EBIT	2.318	3.076	3.770	4.609	9.583
Tax	649	769	942	1.152	2.396
28% (FY 2009)	649				
25% (FY 2009-2013)		769	942	1.152	2.396
EBIT (1-Tax rate)	1.669	2.307	2.827	3.456	7.187
- Capex	7.501	3.934	4.371	4.856	8.112
+ Depr	1.995	6.131	7.168	8.960	9.071
- Delta Working Capital	(5.314)	2.358	2.205	2.507	(390)
FCFF	1.476	2.147	3.419	5.053	8.537
Free Cash Flows of Firm					

Sumber: Laporan Keuangan diolah

Setelah menentukan *free cash flow to the firm* PT. Persero Batam, maka dapat dihitung terhadap *value of equity* PT. Persero Batam pada saat kondisi pesimis yang merupakan jumlah dari *present value* dan *terminal value* dari

periode proyeksi. *Terminal value* pada tingkat sensitifitas pesimis dapat ditentukan dengan:

$$\text{Terminal value} = \frac{FCFF_{2013}}{k_e - g} \quad (4.3)$$

$$\text{Terminal value} = \frac{8.536.693.614}{(27,57\% - 9,41\%)}$$

$$\text{Terminal value} = 46.996.777.671$$

Tabel 4.27 *Present value* dan *terminal value* dengan Kondisi Pesimis

Tahun	FCFF	<i>Present Value</i>
2009	1.475.820.841	1.156.850.647
2010	2.146.521.814	1.318.932.640
2011	3.419.368.604	1.646.936.613
2012	5.053.024.573	1.907.770.063
Terminal Value	46.996.777.671	17.743.639.322
		23.774.129.285

Sumber: Laporan Keuangan diolah

Berdasarkan pada tabel 4.27 dapat dilihat bahwa *value of equity* PT. Persero Batam adalah Rp. 23.774.129.285,00 sehingga nilai intrinsik saham PT. Persero Batam yaitu:

$$\text{Intrinsic Value} = \frac{VE}{OS} \quad (4.4)$$

Dimana:

VE = *Value of Equity*

OS = *Outstanding Share*

$$\text{Nilai intrinsik saham} = \frac{23.774.129.285}{19.000}$$

= Rp. 1.251.269,96 per lembar saham

4.7.2 Analisis Most Likely

Pada kondisi ini, diasumsikan PT. Persero Batam mampu menjalankan rencana investasinya meskipun masih terdapat beberapa investasi pergudangan yang belum dapat direalisasikan. Kondisi tersebut memberikan dampak terhadap tingkat pertumbuhan pendapatan operasional perusahaan sehingga dalam hal ini tingkat pertumbuhan yang diasumsikan yang digunakan adalah rata-rata geometrik yaitu sebesar 13%.

Melihat dari segi biayanya, karena biaya terhadap penjualan diasumsikan meningkat sesuai dengan peningkatan penjualan sehingga jumlah biaya pun akan semakin meningkat selama periode proyeksi pada kondisi *most likely* tersebut. Hasil proyeksi laporan Laba Rugi dan Neraca pada kondisi *most likely* dapat dilihat pada lampiran 8 dan 9.

Berdasarkan hasil dari proyeksi Laporan Keuangan pada lampiran 8 dan lampiran 9 dengan kondisi yang terjadi adalah *most likely*, maka dapat diperoleh *free cash flow to the firm* PT. Persero Batam pada tabel 4.28.

Tabel 4.28 *Free Cash Flow to The Firm* dengan Kondisi *Most Likely*

	2.009	2.010	2.011	2.012	2.013
EBIT	2.318	3.629	3.825	5.068	10.522
Tax	649	907	956	1.267	2.630
28% (FY 2009)	649				
25% (FY 2009-2013)		907	956	1.267	2.630
EBIT (1-Tax rate)	1.669	2.722	2.869	3.801	7.891
- Capex	8.335	8.472	8.536	8.431	9.013
+ Depr	4.262	10.210	11.186	11.186	12.599
- Delta Working Capital	(3.935)	2.240	1.665	1.431	1.166
FCFF	1.531	2.220	3.853	5.125	10.311
Free Cash Flows of Firm					

Sumber: Laporan Keuangan diolah

Berdasarkan pada tabel 4.28 dapat dilihat *free cash flow to the firm* PT. Persero Batam sehingga dapat ditentukan terhadap *value of equity* PT. Persero Batam pada saat kondisi *most likely* yang merupakan jumlah dari *present value* dan *terminal value* dari periode proyeksi. *Terminal value* untuk tingkat sensitivitas *most likely* adalah:

$$Terminal\ value = \frac{FCFF_{2013}}{k_e - g} \quad (4.5)$$

$$Terminal\ value = \frac{10.310.570.646}{(27,57\% - 9,41\%)}$$

$$Terminal\ value = 56.762.444.360$$

Tabel 4.29 *Present value* dan *terminal value* dengan Kondisi *Most Likely*

Tahun	FCFF	<i>Present Value</i>
2009	1.531.268.065	1.200.314.024
2010	2.220.041.627	1.364.106.968
2011	3.853.075.989	1.855.831.486
2012	5.125.147.475	1.935.000.074
Terminal Value	56.762.444.360	21.430.668.009
		27.785.920.560

Sumber: Laporan Keuangan diolah

Berdasarkan pada tabel 4.29, dapat dilihat bahwa *value of equity* PT. Persero Batam adalah Rp. 27.785.920.560,00 sehingga nilai intrinsik saham PT. Persero Batam yaitu:

$$\text{Intrinsic Value} = \frac{VE}{OS} \quad (4.6)$$

Dimana:

VE = *Value of Equity*

OS = *Outstanding Share*

$$\begin{aligned} \text{Nilai intrinsik saham} &= \frac{27.785.920.560}{19.000} \\ &= \mathbf{Rp. 1.462.416,87 \text{ per lembar saham}} \end{aligned}$$

4.7.3 *Intrinsic Value* Saham PT. Persero Batam

Berdasarkan pada hasil perhitungan sebelumnya bahwa *intrinsic value* saham PT. Persero Batam dapat dihitung dengan menggunakan tingkat probabilitas terhadap masing – masing sensitivitas yang mempunyai kisaran antara Rp.1.251.269,96 sampai dengan Rp. 1.748.142,30 per lembar saham. Dari data tersebut, maka dapat ditentukan *intrinsic value* saham PT. Persero Batam dengan menggunakan tingkat probabilitas.

4.7.3.1 Probabilitas Pesimis

Pada tingkat probabilitas pesimis ini diasumsikan bahwa tingkat keberhasilan PT. Persero Batam dalam melakukan investasi rutin dan pengembangan dengan memperbaiki fasilitas pergudangan dan penambahan peralatan kendaraan dan lainnya tidak berjalan secara maksimal dan penyertaan

modal negara kemungkinan besar tidak terealisasi. Hal ini disebabkan sampai saat ini belum ada solusi yang dikeluarkan dari Departemen Keuangan.

Kondisi tersebut memberikan dampak terhadap tingkat pertumbuhan pendapatan operasional secara keseluruhan bagi PT. Persero Batam yang diperkirakan sebesar 30% bahwa kondisi ini akan terjadi sehingga pertumbuhan pendapatan operasional hanya mencapai rata-rata 11%.

4.7.3.2 Probabilita *Most Likely*

Seperti yang telah disebutkan di atas yang menjadi dasar perhitungan atas penilaian PT. Persero Batam bahwa perusahaan hanya mampu melakukan investasi rutin dan pengembangan dengan memperbaiki fasilitas pergudangan dan penambahan peralatan kendaraan walaupun belum 100% terealisasi dan realisasi usulan Penyertaan Modal Negara belum memberikan hasil yang maksimal, oleh karena itu asumsi pendapatan operasional perusahaan akan meningkat rata-rata sebesar 13% dengan tingkat probabilita akan terealisasi sebesar 45%.

4.7.3.3 Probabilita *Optimis*

Pada sensitifitas optimis bahwa PT. Persero Batam dalam melakukan strategi perusahaannya yang mencakup strategi korporasi, strategi bisnis dan strategi fungsional berhasil dijalankan. Rencana investasi rutin dan pengembangan sudah dapat berjalan maksimal. Begitu pula dengan penyertaan modal negara sudah ada solusi yang dikeluarkan dari Departemen Keuangan.

Berdasarkan pada penjelasan tersebut, maka diasumsikan bahwa pertumbuhan pendapatan operasional rata-rata sebesar 18% akan terealisasi dengan tingkat probabilita sebesar 25%. Dari ketiga tingkat probabilita pertumbuhan pendapatan operasional tersebut di atas pada periode proyeksi dapat dilihat dalam tabel 4.30:

Tabel 4.30 Analisis Sensitifitas PT. Persero Batam

Keterangan	Pesimis 11%	<i>Most Likely</i> 13%	Optimis 18%	Total
Probabilita	30%	45%	25%	100%

Sumber: diolah penulis

Berdasarkan pada tabel 4.30 maka besarnya nilai *intrinsic value* saham PT. Persero Batam adalah:

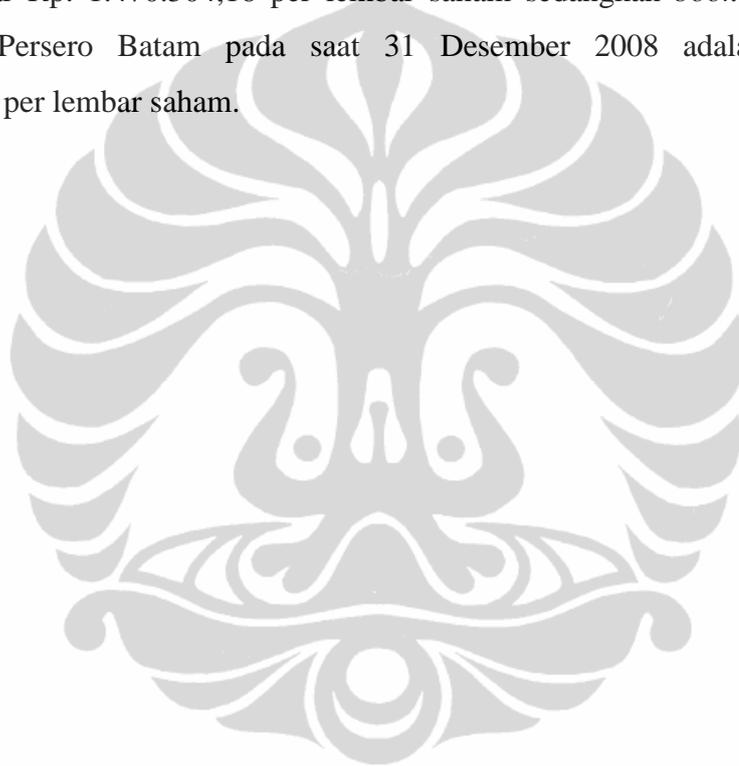
Intrinsic value

= Pesimis + *Most Likely* + Optimis (4.7)

= Rp. 1.251.269,96 (30%) + 1.462.416,87 (45%) + 1.748.142,30 (25%)

= **Rp. 1.470.504,16 per lembar saham**

Dari hasil perhitungan tersebut di atas, maka *intrinsic value* saham PT. Persero Batam sebesar Rp. 1.470.504,16 per lembar saham sedangkan *book value* dari saham PT. Persero Batam pada saat 31 Desember 2008 adalah sebesar Rp.1.968.653 per lembar saham.



BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan pada pembahasan dan analisis bab – bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa:

- a. Dari analisis makroekonomi khususnya di Indonesia dengan adanya kenaikan harga minyak mentah dan komoditi pangan di pasar global telah menyebabkan inflasi dalam negeri cenderung meningkat sejak awal 2008. Tingkat inflasi diperkirakan mencapai 11,06%, walaupun demikian terjadi pergerakan tingkat suku bunga SBI sehingga pada akhir tahun 2008 sebesar 9,25%. Dengan kondisi tersebut, maka diperkirakan bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia akan mengalami hambatan sehingga memaksa pemerintah harus mengupayakan dengan berbagai kebijakan untuk menahan laju inflasi dan tingkat suku bunga dengan mengharapkan perekonomian Indonesia dapat membaik di masa yang akan datang.
- b. Berdasarkan pada analisis industri bahwa industri jasa penunjang kepelabuhanan khususnya yang dilakukan oleh PT. Persero batam memiliki analisis industri yang berbeda-beda. Hal ini disebabkan pada masing-masing kegiatan usaha yang dilakukan. Faktor Persaingan dalam industri, Kekuatan tawar menawar pembeli dan kekuatan tawar menawar pemasok memiliki tingkatan yang rata-rata tinggi pada industri jasa penunjang kepelabuhanan. Sedangkan faktor produk pengganti dan pelengkap memiliki pengaruh yang rendah pada industri ini. Dan faktor ancaman dari pendatang baru perlu mendapatkan perhatian karena bisa menjadi tinggi pengaruhnya apabila pemain industri ini kurang memperhatikan empat hal yaitu harga yang bersaing (*price*), kualitas/volume pelayanan yang dapat diberikan (*Quality/Volume*), waktu pelayanan yang dapat diberikan (*time/services*) serta kepercayaan pelanggan kepada perusahaan (*brand identity*). Kesemuanya ini dapat dicapai atau dilakukan oleh pemain industri jasa penunjang

kepelabuhanan jika didukung dengan adanya prasarana dan sarana yang memadai serta budaya perusahaan yang kondusif.

- c. Berdasarkan pada analisis *SWOT*, bahwa posisi persaingan perusahaan saat ini berada dalam kuadran I (*Growth*), yang menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam posisi dimana perusahaan memiliki peluang dan kekuatan yang cukup besar, diiringi kondisi internal perusahaan yang cukup memadai untuk memanfaatkan peluang yang ada.
- d. Berdasarkan hasil penilaian dengan menggunakan *Free Cash Flow to The Firm* (FCFF) nilai saham PT. Persero Batam adalah Rp. 1.470.504,16 per lembar saham dan *book value* PT. Persero Batam per 31 Desember 2008 adalah Rp. 1.968.653,49.

5.2 Saran

- a. Penilaian terhadap nilai intrinsik tersebut sangat bergantung pada asumsi-asumsi sehingga disarankan kepada investor untuk terus memantau lebih lanjut terhadap kondisi atau peristiwa yang sangat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan termasuk kebijakan – kebijakan pemerintah sehubungan dengan industri jasa penunjang kepelabuhanan di Indonesia khususnya Pulau Batam.
- b. Melihat posisi persaingan perusahaan saat ini berada dalam kuadran I (*Growth*), perusahaan lebih tepat untuk menerapkan strategi penetrasi pasar yang lebih intensif dan secara perlahan meningkatkan kekuatan internalnya dengan memperbaiki kelemahan-kelemahan yang ada. Sehingga dapat ditingkatkan pangsa pasar yang lebih luas.
- c. Bagi manajemen sebaiknya perusahaan tetap *concern* agar seluruh rencana investasi baik itu rutin maupun pengembangan dapat berjalan sesuai waktunya. Hal ini salah satunya untuk mengatasi beberapa kondisi alat produksi yang dimiliki sudah cukup tua. Untuk itu dibutuhkan suntikan dana dari Negara atau pemegang saham agar *going concern* perusahaan tidak terganggu.

- d. Jika kondisi yang terjadi adalah analisis pesimis, maka strategi diversifikasi usaha dalam bentuk kerja sama patungan merupakan salah satu cara perusahaan untuk tetap *going concern*.
- e. Berdasarkan pada hasil *intrinsic value* yang masih lebih rendah dari nilai buku, maka disarankan agar perusahaan tetap mempertimbangkan faktor lain sebelum melakukan penawaran sahamnya kepada publik untuk saat ini mengingat perusahaan adalah BUMN dan banyak regulasi yang harus dipatuhi selain faktor dan pertimbangan lainnya.



DAFTAR REFERENSI

Besanko D., Dranove, D., Shanley, M., Schaefer, S. (2004). *Economic of Strategy* (3rd ed.). New York: John Wiley.

Beta *Trucking Industry*.

http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.htm
1

Biro Riset Ekonomi Bank Indonesia. (2009). *Outlook Ekonomi Indonesia 2009 - 2014 Krisis Finansial Global dan Dampaknya terhadap Perekonomian Indonesia*.

Country Risk

http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.htm
1

Damodaran, Aswath. (2002). *Investment Valuation: Tools & Technique for Determining The Value of Any Asset* (2nd ed.). New York: John Willey and Sons, Inc.

Kajian Ekonomi Regional Provinsi Kepulauan Riau Triwulan I 2009.
<http://www.google.com/>

Kurs Nilai Rupiah. <http://www.bi.go.id/>

Laporan Keuangan Tahunan PT Persero Batam 2004 – 2008.

Laporan Manajemen PT Persero Batam 2004 – 2008.

Manurung, Adler. (2006). *Cara Menilai Perusahaan*. Jakarta: Elex Media Komputindo.

Maulani, Fita Indah. “Pasar logistik diperkirakan tumbuh 12,1% per tahun”. *Bisnis Indonesia* 23 Agustus 2008. 23 Agustus 2008 <http://www.bisnis.com>.

Mengatasi Dampak Krisis Global Melalui Program Stimulus Fiskal APBN 2009.
<http://www.google.com/>

Miles D., and Scott, Andrew. (2005). *Macroeconomics Understanding The Wealth of Nations*. John Wiley & Sons, Inc.

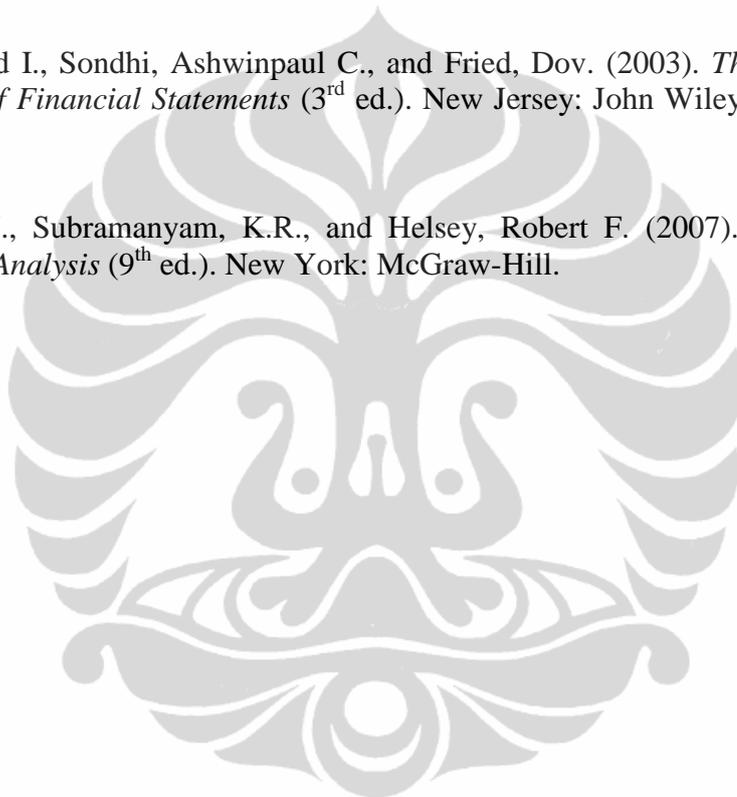
Pearce, John A., & Robinson, Jr., Richard B. (2003). *Strategic Management: Strategy Formulation and Implementation*. Richard D. Irwin.

Tingkat Inflasi Indonesia. <http://www.bps.go.id/sector/cpi/table3.shtml>

Tingkat Suku Bunga Indonesia. <http://www.bi.go.id/>

White, Gerald I., Sondhi, Ashwinpaul C., and Fried, Dov. (2003). *The Analysis and Use of Financial Statements* (3rd ed.). New Jersey: John Wiley and Sons, Inc.

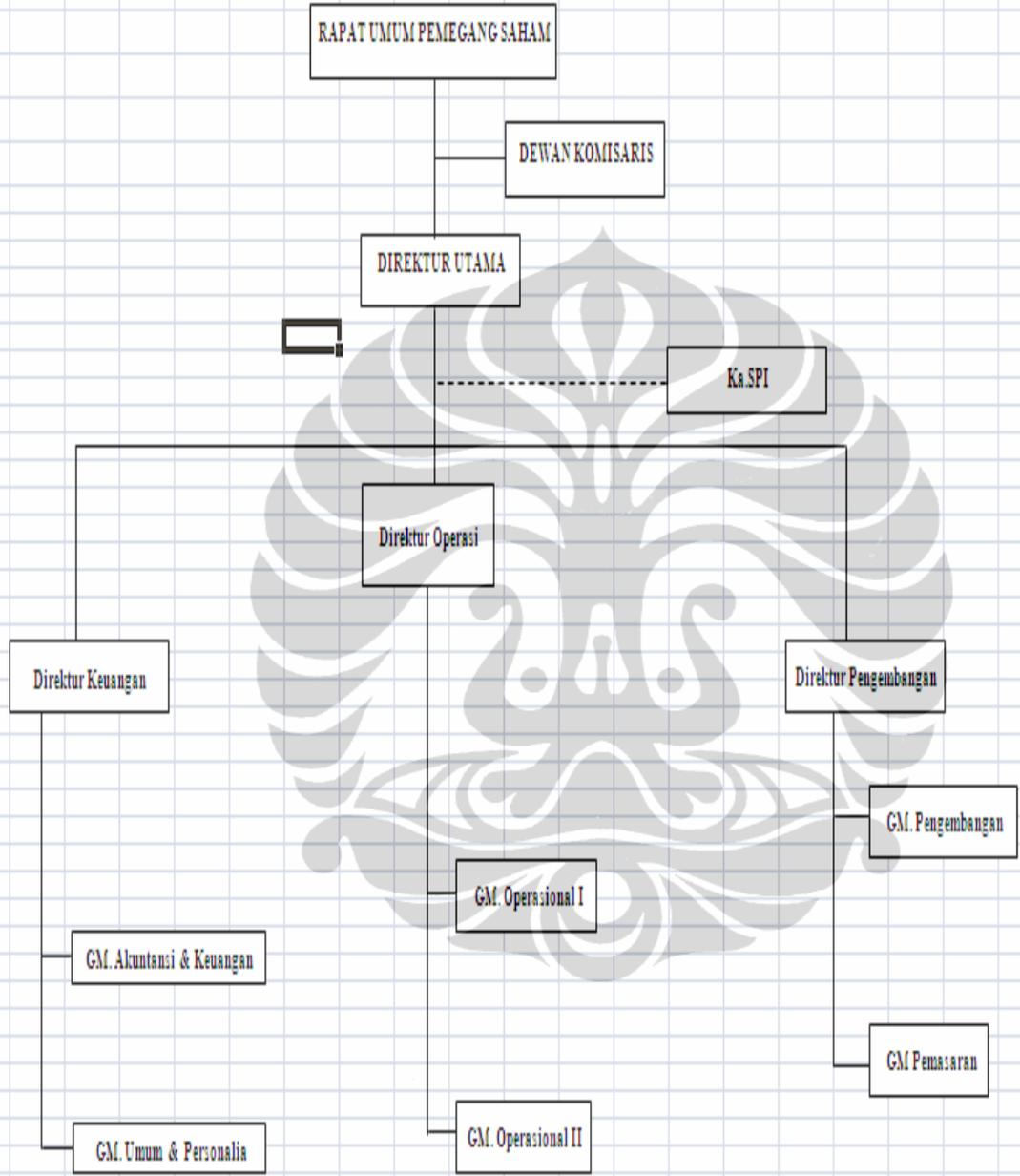
Wild, John J., Subramanyam, K.R., and Helsey, Robert F. (2007). *Financial Statement Analysis* (9th ed.). New York: McGraw-Hill.



LAMPIRAN

Lampiran 1: Daftar Pesaing Jasa Pelayanan Umum dan Kepelabuhan PT. Persero Batam

No	NAMA - NAMA PERUSAHAAN / JENIS JASA					
	BONGKAR MUAT	ANGKUTAN	EMKL	PERGUDANGAN	PELAYARAN	SPBU
1	PT. Balindo Jasa Utama	PT. Batam Jaya	PT. Antarindo Express	Bima Utama	Admiral Line	Baloi Anggrek
2	PT. Bareleng Riau Jaya	PT. Batam Samudra	PT. Batam Samodra	Bokseng	Aditya Prawira	Jodoh Square
3	PT. Baruna Nusantara	PT. Bok Seng	PT. Batam Speed	Citra Tubindo	Aron Mas	Kampung Seraya
4	PT. Boma Mandiri Sakti	PT. Boma Mandiri Sakti	PT. Cakrawala Nabila N.	Karti Yasa Sarana	Djakarta Lloyd	Muka Kuning
5	PT. Delio Kargolindo	PT. Budi Tama	Darma Lautan	Sekupang Logistik	Aquari Shipping	Batam Centre
6	PT. Citra Madya Cargindo	PT. CPPI	PT. CPPI	PT. CPPI	Baruan Bina Segara	Baloi Polisi Provost
7	PT. Perkasa Guna Sejati	PT. Esqarada	PT. Esqarada	PT. Esqarada	PT. Esqarada	Perumnas Batu Aji
8	PT. Golden Gate Mandiri	PT. Golden Gate Mandiri	PT. Golden Gate Mandiri	PT. Golden Gate Mandiri	PT. Tytyan Samodra S.	Baloi UIB
9	PT. Jasa Mulia Saputra	PT. KBSP	Delion Transperindo	Sistimindo	Bayu Putra	Batam Center Kurnia
10	PT. Carina	PT. Liberty Batam Jaya	Dwi Pratama Nusantara	Timsco	Cahaya Alam Semesta	Batm Centre PIH
11	PT. Lucky Wisdom Int'	PT. Liko Kontraktor	Eka Delta Mas	Tytyan Samodra	Cuaca Terang	Sekupang Mutiara View
12	PT. Perintis Utama	PT. Manguba Perkasa	Elham Batam Base	Sekupang Logistik	Cumawis	Sekupang Mutiara View
13	PT. Peteka Karya Samodra	PT. Peteka Karya Samodra	PT. Peteka Karya Samodra	PT. Pertamina Tongkang	Elham Fortune Line	Baloi Simpang Jam
14	PT. Petrolog Has	PT. Petrolog HAS	PT. Petrolog HAS	PT. Petrolog HAS	Flora Perkasa	Duriangkang Dam
15	PT. Sarana Bandar Nasional	PT. Propenta	Karina		Karana Line	Punggur
16	PT. Senawangi	PT. Sahabat	Kartika Nusantara		Karina	
17	PT. Takari Pinang Perkasa	PT. Sewu	Karya Citra Fajar		Lintas Harapan	
18	PT. Tanjung Putra Perkasa	PT. Sistimindo	Metalia Jaya		Mahkota Expres	
19	PT. Varuna Tirta Prakarsa	PT. Sumber Jaya Laksana	MSA Cargo		Mandala Prima	
20		PT. Sumber Karya Penta	Mustika Derry		Palka Utama	
21		PT. Utama	Pandu Siwi Sentosa		Pelayaran Tanjung	
22			Perintis Utama		Pelni	
23			Peteka Karya Samodra		Pertamina Tongkang	
24			Petrolog HAS		Selat karimun	
25			Putra Lintas Kemas		Takari Raya	
26			Putra manguba PKS		Taruna Kusen Eplo.	
27			Satuan Harapan		Tribuana	
28			ULD		Tytyan Samodra	
29			Inter Jasa		Unggul Maju Jaya	
30					Gemalindo Shipping	



Lampiran 3. Rasio *Common Size* Laporan Neraca

No.	U R A I A N	2004	2005	2006	2007	2008	Rata-Rata
	AKTIVA						
1	Kas & Setara Kas	5,54%	2,92%	6,60%	8,04%	28,12%	10,25%
2	Surat Berharga	1,29%	0,36%	0,38%	0,16%	0,12%	0,46%
3	Piutang Usaha	14,83%	17,14%	17,74%	18,84%	21,76%	18,06%
4	Penyisihan Piutang	-2,68%	-3,14%	-3,92%	-4,26%	-4,57%	-3,72%
5	Piutang Usaha (netto)	12,14%	14,00%	13,81%	14,58%	17,20%	14,35%
6	Piutang Kary Jk.Pendek	0,33%	0,18%	0,28%	0,54%	0,39%	0,34%
7	Piutang Pihak Hubung Istimewa	1,61%	1,54%	1,62%	1,53%	0,17%	1,29%
8	Pajak Dibayar Dimuka	2,95%	1,14%	0,55%	0,00%	0,00%	0,93%
9	Pendapatan Yg Masih Hrs Diterima	0,58%	1,94%	2,32%	1,61%	0,57%	1,40%
10	Persediaan	0,78%	0,67%	1,13%	1,35%	1,22%	1,03%
11	Biaya Dibayar Dimuka	0,45%	0,17%	0,23%	0,24%	0,23%	0,26%
12	Jumlah Aktiva Lancar	25,67%	22,92%	26,91%	28,06%	48,02%	30,31%
13	INVESTASI JANGKA PANJANG	20,30%	19,79%	20,85%	19,60%	12,85%	18,68%
	Aktiva Tetap						
14	Harga Perolehan	108,90%	109,88%	118,75%	120,57%	84,19%	108,46%
15	Akumulasi Penyusutan	-77,28%	-81,38%	-91,77%	-91,11%	-66,48%	-81,60%
16	Nilai Buku	31,62%	28,50%	26,98%	29,46%	17,71%	26,85%
17	AKTIVA PAJAK TANGGUHAN	1,79%	7,79%	3,36%	2,48%	5,27%	4,14%
	AKTIVA LAIN-LAIN						
18	Tanah di Tanjung Pinggir	19,12%	18,65%	19,64%	18,46%	13,51%	17,88%
19	HGB Tanah Tanjung Pinggir	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	4,07%	0,81%
20	Akumulasi Amortisasi	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-2,85%	-0,57%
21	HGB netto	0,00%	-0,00%	0,00%	0,00%	1,22%	0,24%
22	Jaminan SMU Airline	0,00%	0,00%	0,00%	0,02%	0,02%	0,01%
23	Biaya Yang ditangguhkan	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
24	Harga Perolehan	0,00%	2,62%	2,76%	2,60%	1,90%	1,98%
25	Akumulasi Amortisasi	0,00%	-0,54%	-0,81%	-0,96%	-0,84%	-0,63%
26	Biaya Yang ditangguhkan netto	0,00%	2,08%	1,95%	1,63%	1,06%	1,34%
27	Aktiva Dalam Penyelesaian	0,00%	0,28%	0,31%	0,28%	0,21%	0,22%
28	Jumlah Aktiva Lain-lain	0,00%	21,01%	21,90%	20,40%	16,01%	15,86%
	AKTIVA TIDAK BERWUJUD						
29	Harga Perolehan	0,00%	0,00%	0,00%	0,06%	0,22%	0,06%
30	Akumulasi Amortisasi	0,00%	0,00%	0,00%	-0,06%	-0,07%	-0,03%
31	Aktiva Tidak Berwujud Netto	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,15%	0,03%
32	JUMLAH AKTIVA	100%	100%	100%	100%	100%	100%

(Lanjutan)

No.	URAIAN	2004	2005	2006	2007	2008	Rata-Rata
	KEWAJIBAN DAN EKUITAS						
	KEWAJIBAN LANCAR						
33	Hutang Usaha	8,09%	8,54%	3,98%	3,21%	2,62%	5,29%
34	Biaya Yg Masih Hrs Dibayar	0,00%	0,38%	0,52%	1,26%	1,38%	0,71%
35	Pendapatan Diterima Dimuka	0,25%	0,98%	1,01%	1,18%	7,43%	2,17%
36	Hutang Pajak	1,22%	1,57%	1,89%	0,89%	1,22%	1,36%
37	Hutang Jk Pendek KSO & PNB	0,00%	1,58%	1,23%	1,01%	0,45%	0,85%
38	Hutang Pihak Hubungan Istimewa	0,00%	2,36%	2,49%	2,34%	1,71%	1,78%
39	Hutang Jangka Pendek Lain-lain	3,23%	2,84%	2,73%	2,25%	1,57%	2,52%
40	Hutang Investasi Yang Jatuh Tempo	0,63%	0,62%	0,65%	1,07%	2,78%	1,15%
41	Jumlah Kewajiban Lancar	13,42%	18,87%	14,49%	13,20%	19,17%	15,83%
	KEWAJIBAN JANGKA PANJANG						
42	Hutang Jangka Panjang	0,00%	0,00%	0,00%	4,87%	1,43%	1,26%
43	Cadangan Imbalan Kerja (Pesangon)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	11,90%	2,38%
44	Jaminan	0,88%	0,86%	0,91%	0,85%	0,80%	0,86%
45	Kredit Investasi Bank	0,012622	0,0061536	0	0	0	0,003755112
46	Jumlah Kewajiban Jangka Panjang	0,0214573	0,0147686	0,0090741	0,0572703	0,1412989	0
	EKUITAS						
	Modal Saham						
47	Modal Statuter	2	2	2	2	1	2
48	Saham Dalam Portepel	-141,37%	-137,84%	-145,18%	-136,47%	-99,86%	-132,14%
49	Modal Disetor	0	0	0	0	0	0
50	Modal Donasi	18,14%	17,68%	18,63%	17,51%	12,81%	16,95%
	Cadangan :						
51	Cadangan Umum	30,78%	30,01%	31,61%	29,71%	21,74%	28,77%
52	Cadangan Khusus	1,43%	1,39%	1,46%	1,38%	1,01%	1,33%
53	Jumlah Cadangan	32,20%	31,40%	33,07%	31,09%	22,75%	30,10%
54	Saldo Laba Tahun Lalu	0,00%	-13,52%	-17,06%	-15,37%	-12,83%	-11,76%
55	Laba (Rugi) Tahun Berjalan	-13,87%	-2,68%	0,71%	1,55%	10,09%	-0,84%
56	Jumlah Ekuitas						
57	JUMLAH KEWAJIBAN & EKUITAS	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Lampiran 5 : Proyeksi Laporan Neraca dengan tingkat sensitifitas Optimis

(dalam jutaan rupiah)

AKTIVA	PROYEKSI				
	2009	2010	2011	2012	2013
AKTIVA LANCAR	19.061	23.188	27.168	31.527	36.422
INVESTASI JK PANJANG	8.041	53.341	53.341	53.341	53.341
AKTIVA TETAP	13.313	127.686	138.876	148.907	148.993
AKTIVA LAIN-LAIN	9.546	11.613	13.606	15.789	34.457
TOTAL AKTIVA / ASSET	49.961	215.828	232.991	249.563	273.213
PASIVA	PROYEKSI				
	2009	2010	2011	2012	2013
KEWAJIBAN LANCAR	5.461	7.099	9.229	11.998	15.597
KEWAJIBAN JANGKA PANJANG	6.251	17.501	26.068	35.202	38.722
KEWAJIBAN LAIN-LAIN	350	350	350	350	350
MODAL SENDIRI	37.899	190.877	197.344	202.015	218.544
TOTAL PASSIVA	49.961	215.827	232.991	249.565	273.213

Lampiran 7 : Proyeksi Laporan Neraca dengan tingkat sensitifitas Pesimis

(dalam jutaan rupiah)

AKTIVA	PROYEKSI				
	2009	2010	2011	2012	2013
AKTIVA LANCAR	15.285	18.408	22.170	26.701	28.941
INVESTASI JK PANJANG	8.041	8.341	8.341	8.341	11.333
AKTIVA TETAP	11.982	25.762	31.953	42.623	51.158
AKTIVA LAIN-LAIN	9.546	9.861	10.229	10.560	10.968
TOTAL AKTIVA / ASSET	44.854	62.373	72.692	88.224	102.402
PASIVA	PROYEKSI				
	2009	2010	2011	2012	2013
KEWAJIBAN LANCAR	4.423	5.189	6.745	8.769	11.399
KEWAJIBAN JANGKA PANJANG	5.063	14.176	21.115	28.513	31.365
KEWAJIBAN LAIN-LAIN	350	350	350	350	350
MODAL SENDIRI	35.017	42.658	44.482	50.592	59.287
TOTAL PASSIVA	44.854	62.373	72.693	88.225	102.401

Lampiran 8: Proyeksi Laporan Laba Rugi dengan tingkat sensitifitas Most Likely

(dalam jutaan rupiah)

No.	URAIAN	2009	2010	2011	2012	2013
1	Pendapatan Operasional	48.568	57.722	64.881	72.334	79.909
2	Biaya Operasional:					
3	Biaya Ops. Langsung	13.331	14.255	16.131	17.744	19.518
4	Biaya Ops. Tidak Langsung	10.835	15.783	18.532	20.596	22.166
5	Jumlah	24.166	30.038	34.663	38.340	41.684
6	Biaya Adm & Umum	21.470	23.617	25.979	28.577	31.434
7	Biaya Pemasaran & Penagihan	576	662	762	876	1.007
8	Jumlah	22.046	24.279	26.740	29.453	32.442
9	Laba (Rugi) Operasional	2.356	3.404	3.477	4.542	5.783
10	Pendapatan (Biaya) Lain-lain	(38)	225	348	527	4.739
11	Laba (Rugi) Sebelum Pajak	2.318	3.629	3.825	5.068	10.522
12	PPH (28%) & (25%)	649	907	956	1.267	2.630
13	Laba (Rugi) Setelah Pajak	1.669	2.722	2.869	3.801	7.891

Lampiran 9 : Proyeksi Laporan Neraca dengan tingkat sensitifitas Most Likely

(dalam jutaan rupiah)

AKTIVA	PROYEKSI				
	2009	2010	2011	2012	2013
AKTIVA LANCAR	17.155	20.869	24.451	28.374	32.780
INVESTASI JK PANJANG	7.237	8.804	10.315	11.970	13.828
AKTIVA TETAP	13.214	29.264	33.743	46.176	65.742
AKTIVA LAIN-LAIN	8.591	10.452	12.246	14.210	16.416
TOTAL AKTIVA / ASSET	46.197	69.388	80.755	100.729	128.767
PASIVA	PROYEKSI				
	2009	2010	2011	2012	2013
KEWAJIBAN LANCAR	4.915	6.389	8.306	10.798	14.037
KEWAJIBAN JANGKA PANJANG	5.626	15.751	23.462	31.682	34.850
KEWAJIBAN LAIN-LAIN	350	350	350	350	350
MODAL SENDIRI	35.306	46.898	48.637	57.900	79.529
TOTAL PASSIVA	46.197	69.388	80.755	100.730	128.766

Lampiran 10: Risk Premium

Country Default Spreads and Risk Premiums

Last updated: January 2009

This table summarizes the latest bond ratings and appropriate default spreads for different countries. While you can use these numbers as rough estimates of country risk premiums, you may want to modify the premium to reflect the additional risk of equity markets. To estimate the long term country risk premium, I start with the country rating (from Moody's: www.moody's.com) and estimate the default spread for that rating (based upon traded country bonds) over a default free government bond rate. This becomes a measure of the added country risk premium for that country. I add this default spread to the historical risk premium for a mature equity market (estimated from US historical data) to estimate the total risk premium. In the short term especially, the equity country risk premium is likely to be greater than the country's default spread. You can estimate an adjusted country risk premium by multiplying the default spread by the relative equity market volatility for that market (Std dev in country equity market/Std dev in country bond). I have used the emerging market average of 1.5 (equity markets are about 1.5 times more volatile than bond markets) to estimate country risk premium. I have added this to the historical premium for mature markets of about 5% to get the total risk premium.

Country	Region	Long-Term Rating	Adj. Default Spread	Total Risk Premium	Country Risk Premium
Albania	Eastern Europe & Russia	B1	650	14,75%	9,75%
Argentina	Central and South America	B3	900	18,50%	13,50%
Armenia	Eastern Europe & Russia	Ba2	400	11,00%	6,00%
Australia	Australia & New Zealand	Aaa	0	5,00%	0,00%
Austria [1]	Western Europe	Aaa	0	5,00%	0,00%
Azerbaijan	Eastern Europe & Russia	Ba1	300	9,50%	4,50%
Bahamas	Caribbean	A1	140	7,10%	2,10%
Bahrain	Middle East	A2	160	7,40%	2,40%
Barbados	Caribbean	A3	175	7,63%	2,63%
Belarus	Eastern Europe & Russia	B1	650	14,75%	9,75%
Belgium [1]	Western Europe	Aa1	70	6,05%	1,05%
Belize	Central and South America	Caa1	1200	23,00%	18,00%
Bermuda	Caribbean	Aaa	0	5,00%	0,00%
Bolivia	Central and South America	B3	900	18,50%	13,50%
Bosnia and Herzegovina	Eastern Europe & Russia	B2	750	16,25%	11,25%
Botswana	Africa	A1	140	7,10%	2,10%
Brazil	Central and South America	Ba1	300	9,50%	4,50%
Bulgaria	Eastern Europe & Russia	Baa3	260	8,90%	3,90%
Cambodia	Asia	B2	750	16,25%	11,25%
Canada	North America	Aaa	0	5,00%	0,00%
Cayman Islands	Caribbean	Aa3	120	6,80%	1,80%
Chile	Central and South America	A1	140	7,10%	2,10%
China	Asia	A1	140	7,10%	2,10%
Colombia	Central and South America	Baa3	260	8,90%	3,90%
Costa Rica	Central and South America	Ba1	300	9,50%	4,50%
Croatia	Eastern Europe & Russia	Baa2	225	8,38%	3,38%
Cuba	Caribbean	Caa1	1200	23,00%	18,00%
Cyprus [1]	Western Europe	Aa3	120	6,80%	1,80%
Czech Republic	Eastern Europe & Russia	A1	140	7,10%	2,10%
Denmark	Western Europe	Aaa	0	5,00%	0,00%
Dominican Republic	Caribbean	B2	750	16,25%	11,25%
Ecuador	Central and South America	Ca	260	8,90%	3,90%
Egypt	Africa	Ba1	300	9,50%	4,50%
El Salvador	Central and South America	Baa2	225	8,38%	3,38%
Estonia	Eastern Europe & Russia	A1	140	7,10%	2,10%
Fiji Islands	Asia	Ba2	400	11,00%	6,00%
Finland [1]	Western Europe	Aaa	0	5,00%	0,00%
France [1]	Western Europe	Aaa	0	5,00%	0,00%
Germany [1]	Western Europe	Aaa	0	5,00%	0,00%
Greece [1]	Western Europe	A1	140	7,10%	2,10%
Guatemala	Central and South America	Ba1	300	9,50%	4,50%
Honduras	Central and South America	B2	750	16,25%	11,25%
Hong Kong	Asia	Aa2	100	6,50%	1,50%
Hungary	Eastern Europe & Russia	A3	175	7,63%	2,63%
Iceland	Western Europe	Baa1	200	8,00%	3,00%
India	Asia	Aa2	400	11,00%	6,00%
Indonesia	Asia	Ba3	525	12,88%	7,88%
Ireland [1]	Western Europe	Aaa	0	5,00%	0,00%
Isle of Man	Financial Center	Aaa	0	5,00%	0,00%
Israel	Middle East	A1	140	7,10%	2,10%
Italy [1]	Western Europe	Aa2	100	6,50%	1,50%
Jamaica	Caribbean	Ba2	400	11,00%	6,00%
Japan	Asia	Aa3	120	6,80%	1,80%
Jordan	Middle East	Baa3	260	8,90%	3,90%
Kazakhstan	Eastern Europe & Russia	Baa1	200	8,00%	3,00%
Korea	Asia	A2	160	7,40%	2,40%
Kuwait	Middle East	Aa2	100	6,50%	1,50%

(Lanjutan)

Country	Region	Long-Term Rating	Adj. Default Spread	Total Risk Premium	Country Risk Premium
Latvia	Eastern Europe & Russia	A3	175	7,63%	2,63%
Lebanon	Middle East	B3	900	18,50%	13,50%
Lithuania	Eastern Europe & Russia	A2	160	7,40%	2,40%
Luxembourg [1]	Financial Center	Aaa	0	5,00%	0,00%
Macao	Asia	Aa3	120	6,80%	1,80%
Malaysia	Asia	A3	175	7,63%	2,63%
Malta [1]	Western Europe	A1	140	7,10%	2,10%
Mauritius	Africa	Baa2	225	8,38%	3,38%
Mexico	Central and South America	Baa1	200	8,00%	3,00%
Moldova	Eastern Europe & Russia	Caa1	1200	23,00%	18,00%
Mongolia	Asia	B1	650	14,75%	9,75%
Montenegro	Eastern Europe & Russia	Ba2	400	11,00%	6,00%
Morocco	Africa	Ba1	300	9,50%	4,50%
Netherlands [1]	Western Europe	Aaa	0	5,00%	0,00%
New Zealand	Australia & New Zealand	Aaa	0	5,00%	0,00%
Nicaragua	Central and South America	B3	900	18,50%	13,50%
Norway	Western Europe	Aaa	0	5,00%	0,00%
Oman	Middle East	A2	160	7,40%	2,40%
Pakistan	Asia	B3	900	18,50%	13,50%
Panama	Central and South America	Ba1	300	9,50%	4,50%
Papua New Guinea	Asia	B1	650	14,75%	9,75%
Paraguay	Central and South America	B3	900	18,50%	13,50%
Peru	Central and South America	Baa3	260	8,90%	3,90%
Philippines	Asia	B1	650	14,75%	9,75%
Poland	Eastern Europe & Russia	A2	160	7,40%	2,40%
Portugal [1]	Western Europe	Aa2	100	6,50%	1,50%
Qatar	Middle East	Aa2	100	6,50%	1,50%
Romania	Eastern Europe & Russia	Baa3	260	8,90%	3,90%
Russia	Eastern Europe & Russia	Baa1	200	8,00%	3,00%
Saudi Arabia	Middle East	A1	140	7,10%	2,10%
Singapore	Asia	Aaa	0	5,00%	0,00%
Slovakia	Eastern Europe & Russia	A1	140	7,10%	2,10%
Slovenia [1]	Eastern Europe & Russia	Aa2	100	6,50%	1,50%
South Africa	Africa	A2	160	7,40%	2,40%
Spain [1]	Western Europe	Aaa	0	5,00%	0,00%
St. Vincent & the Grenadines	Caribbean	B1	650	14,75%	9,75%
Suriname	Caribbean	Ba3	525	12,88%	7,88%
Sweden	Western Europe	Aaa	0	5,00%	0,00%
Switzerland	Western Europe	Aaa	0	5,00%	0,00%
Taiwan	Asia	Aa3	120	6,80%	1,80%
Thailand	Asia	Baa1	200	8,00%	3,00%
Trinidad and Tobago	Caribbean	Baa1	200	8,00%	3,00%
Tunisia	Africa	Baa2	225	8,38%	3,38%
Turkey	Asia	Ba3	525	12,88%	7,88%
Turkmenistan	Eastern Europe & Russia	B2	750	16,25%	11,25%
Ukraine	Eastern Europe & Russia	B1	650	14,75%	9,75%
United Arab Emirates	Middle East	Aa2	100	6,50%	1,50%
United Kingdom	Western Europe	Aaa	0	5,00%	0,00%
United States of America	North America	Aaa	0	5,00%	0,00%
Uruguay	Central and South America	B1	650	14,75%	9,75%
Venezuela	Central and South America	B1	650	14,75%	9,75%
Vietnam	Asia	Ba3	525	12,88%	7,88%

Aswath Damodaran

http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html

Lampiran 11: Beta Industry

Industry Name	Number of Firms	Unlevered Beta corrected for cash	Correlation with market	Total Beta (Unlevered)
Advertising	40	1,32	40,27%	3,28
Aerospace/Defense	69	1,12	47,77%	2,34
Air Transport	49	1,15	47,42%	2,43
Apparel	57	0,81	35,58%	2,28
Auto & Truck	28	1,00	63,82%	1,56
Auto Parts	56	1,17	43,18%	2,71
Bank	504	0,52	53,84%	0,96
Bank (Canadian)	8	0,66	70,88%	0,93
Bank (Midwest)	38	0,72	70,79%	1,01
Beverage	44	0,82	44,22%	1,86
Biotechnology	103	1,53	33,38%	4,60
Building Materials	49	0,92	45,00%	2,04
Cable TV	23	1,10	47,21%	2,33
Canadian Energy	13	0,72	48,20%	1,50
Chemical (Basic)	19	1,39	57,70%	2,41
Chemical (Diversified)	37	1,10	56,82%	1,93
Chemical (Specialty)	90	0,98	44,86%	2,18
Coal	18	1,55	51,04%	3,03
Computer Software/Svcs	376	1,66	34,08%	4,86
Computers/Peripherals	144	1,97	37,57%	5,23
Diversified Co.	107	0,96	50,21%	1,92
Drug	368	1,82	35,11%	5,18
E-Commerce	56	2,29	45,61%	5,03
Educational Services	39	1,34	35,79%	3,75
Electric Util. (Central)	25	0,62	74,17%	0,84
Electric Utility (East)	27	0,64	69,24%	0,93
Electric Utility (West)	17	0,64	77,39%	0,83
Electrical Equipment	86	0,87	41,90%	2,09
Electronics	179	1,32	35,66%	3,71
Entertainment	93	1,23	41,98%	2,93
Entertainment Tech	38	2,35	44,94%	5,24
Environmental	89	0,73	31,86%	2,28
Financial Svcs. (Div.)	294	0,48	46,35%	1,04
Food Processing	123	0,69	46,03%	1,49
Food Wholesalers	19	0,63	39,59%	1,58
Foreign Electronics	10	1,15	73,19%	1,56
Furn/Home Furnishings	39	0,94	43,68%	2,16
Grocery	15	0,83	55,84%	1,49
Healthcare Information	38	0,90	37,88%	2,38
Heavy Construction	12	1,33	50,21%	2,65
Home Appliance	11	0,85	51,27%	1,65
Homebuilding	36	0,92	49,07%	1,86
Hotel/Gaming	75	0,99	37,82%	2,61
Household Products	28	0,82	51,34%	1,59
Human Resources	35	1,51	49,67%	3,03
Industrial Services	196	1,09	34,63%	3,13
Information Services	38	1,01	52,13%	1,93
Insurance (Life)	40	0,99	62,51%	1,58
Insurance (Prop/Cas.)	87	0,90	62,03%	1,44
Internet	266	2,09	29,56%	7,08
Investment Co.	18	0,71	74,38%	0,96
Investment Co. (Foreign)	15	1,36	70,99%	1,92
Machinery	126	1,04	45,58%	2,29
Manuf. Housing/RV	18	1,96	47,84%	4,11
Maritime	52	0,62	51,83%	1,19
Medical Services	178	1,04	34,96%	2,96
Medical Supplies	274	1,40	36,35%	3,84
Metal Fabricating	37	1,14	42,67%	2,68
Metals & Mining (Div.)	78	1,02	34,64%	2,93
Natural Gas (Div.)	31	0,77	55,22%	1,39
Natural Gas Utility	26	0,53	58,24%	0,91
Newspaper	18	0,89	56,50%	1,58
Office Equip/Supplies	25	0,99	48,28%	2,05
Oil/Gas Distribution	15	0,53	63,58%	0,84
Oilfield Svcs/Equip.	113	1,05	44,29%	2,36
Packaging & Container	35	0,82	52,33%	1,57
Paper/Forest Products	39	0,73	52,33%	1,39
Petroleum (Integrated)	26	1,01	53,10%	1,90
Petroleum (Producing)	186	0,87	31,75%	2,74

(Lanjutan)

<i>Industry Name</i>	<i>Number of Firms</i>	<i>Unlevered Beta corrected for cash</i>	<i>Correlation with market</i>	<i>Total Beta (Unlevered)</i>
Pharmacy Services	19	1,01	49,48%	2,04
Power	58	1,72	33,38%	5,14
Precious Metals	84	1,11	32,82%	3,37
Precision Instrument	103	1,71	44,08%	3,87
Property Management	12	0,56	67,77%	0,83
Publishing	40	1,07	44,33%	2,42
R.E.I.T.	147	0,70	59,39%	1,17
Railroad	16	1,07	57,42%	1,86
Recreation	73	1,32	44,68%	2,95
Reinsurance	11	1,12	66,82%	1,67
Restaurant	75	0,86	44,87%	1,92
Retail (Special Lines)	164	1,28	42,69%	3,01
Retail Automotive	16	1,30	63,23%	2,05
Retail Building Supply	9	1,12	64,54%	1,73
Retail Store	42	1,03	51,73%	1,99
Securities Brokerage	31	0,98	50,95%	1,93
Semiconductor	138	2,81	48,35%	5,80
Semiconductor Equip	16	2,74	65,87%	4,15
Shoe	20	1,58	49,69%	3,17
Steel (General)	26	1,72	55,17%	3,12
Steel (Integrated)	14	1,83	42,85%	4,28
Telecom. Equipment	124	2,21	38,13%	5,79
Telecom. Services	152	1,07	39,79%	2,68
Thrift	234	0,53	50,13%	1,05
Tobacco	11	0,68	50,31%	1,35
Toiletries/Cosmetics	21	0,79	44,37%	1,78
Trucking	32	0,82	51,60%	1,60
Utility (Foreign)	6	1,03	62,12%	1,65
Water Utility	16	0,59	55,26%	1,06
Wireless Networking	74	2,07	41,17%	5,02
Market	7364	1,09	44,35%	2,46

