

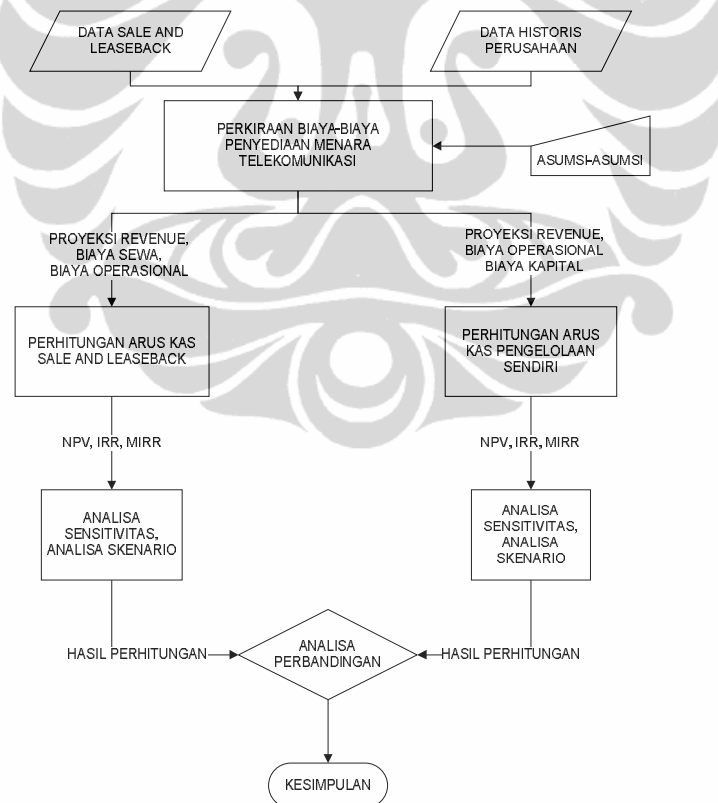
BAB 4

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisa Arus Kas

Analisis dalam tesis ini akan dilaksanakan dengan obyek penelitian penyediaan menara telekomunikasi yang dilaksanakan oleh PT Bakrie Telecom Tbk. Analisis penelitian akan membandingkan arus kas masa yang akan datang dalam dua skenario yaitu perusahaan menyediakan sendiri menara telekomunikasi dan perusahaan melaksanakan sewa guna usaha kepada perusahaan penyedia menara telekomunikasi lainnya.

Alur berpikir yang akan dipergunakan dalam analisis pembahasan pada tesis ini akan digambarkan sebagai berikut:



Gambar 4.1 Diagram Alur Analisa Arus Kas

Dengan menggunakan referensi data-data terkait dengan transaksi *Sale and Leaseback* yang dilaksanakan oleh perusahaan serta data-data perusahaan terkait penyediaan menara telekomunikasi, akan diperoleh struktur biaya dari penyediaan menara telekomunikasi perusahaan secara umum. Adapun struktur dan besaran biaya penyediaan menara telekomunikasi telah disampaikan sebelumnya di BAB 3.

4.1.1 Asumsi

Sebagai dasar perhitungan analisis arus kas sewa dan pengelolaan menara telekomunikasi sendiri, perlu ditetapkan asumsi-asumsi yang dipergunakan dalam perhitungan, adapun asumsi-asumsi tersebut adalah sebagai berikut.

4.1.1.1 Tingkat Inflasi

Tingkat inflasi akan mempengaruhi kenaikan harga secara umum, asumsi inflasi pada analisis ini akan dipergunakan sebagai pemicu kenaikan beberapa komponen dalam analisis arus kas ini.

Asumsi tingkat inflasi akan menjadi acuan peningkatan biaya operasional. Dengan memperhatikan tingkat inflasi berdasarkan laporan tahunan Bank Indonesia tahun 2009, tingkat inflasi diasumsikan 2,78%. (Laporan Tahunan Perekonomian Indonesia 2009, Bank Indonesia). Tingkat inflasi ini merupakan tingkat inflasi terendah dalam dekade 2000-2010. Selain biaya operasional, inflasi juga diasumsikan akan meningkatkan pendapatan layanan telekomunikasi yang dari masing-masing menara telekomunikasi.

Bank Indonesia menyatakan tingkat inflasi 2008 -2009 dalam Laporan Tahunan Perekonomian Indonesia tahun 2000 merupakan tingkat inflasi terendah, dengan asumsi ini selanjutnya besaran tingkat inflasi sebesar 2.78% dalam analisa skenario dan sensitivitas tingkat inflasi tahun 2009 akan ditetapkan sebagai tingkat inflasi skenario optimistik.

4.1.1.2 Tingkat Kenaikan Biaya Sewa Lahan

Pembangunan menara telekomunikasi pada umumnya dilaksanakan di atas lahan sewa untuk dapat menyederhanakan proses akuisisi menara telekomunikasi.

Tingkat kenaikan biaya sewa lahan digunakan untuk menghitung peningkatan biaya perpanjangan sewa (*rental renewal*). Dalam proyeksi tingkat kenaikan biaya sewa tanah jangka panjang diasumsikan di atas rata-rata normal tingkat kenaikan yaitu rata-rata 3.98% per tahun. (BI Hasil Survey Properti 2008 2009 2010)

4.1.1.3 Tingkat Diskonto

Tingkat diskonto dihitung berdasarkan Rata-Rata Tertimbang Biaya Modal (*Weighted Average Cost Of Capital/WACC*). Net Present Value arus kas. Dalam hal ini telah dipertimbangkan risiko dan estimasi tingkat pengembalian bagi investor untuk melaksanakan investasi pada proyek dengan risiko yang serupa atau menyamai.

Dalam thesis ini, variabel-variabel WACC PT Bakrie Telecom adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1 Variabel-Variabel WACC PT Bakrie Telecom

Variabel	Nilai	Sumber
Riskfree (Rf)	9.986%	IGSYC 10 tahun tanggal 31 Desember 2009
Beta	1.011977	Regresi harga penutupan saham BTEL dan nilai Index Harga Saham Gabungan sampai dengan 31 Desember 2009
Country Risk Premium	9%	Country Default Spread and Risk Premiums. Laman Web Damodaran
Beban Bunga	Rp 453.958.420.718	Laporan Keuangan PT Bakrie Telecom 2009
Kewajiban Total	Rp 3.140.017.194.155	
Ekuitas Total	Rp 5.036931.000.000	
Tingkat Pajak	25%	Tingkat pajak efektif 2008

Sumber: Hasil olahan

Berdasarkan variabel-variabel di atas, perhitungan dilaksanakan sesuai dengan Lampiran 7 dan diperoleh nilai WACC PT Bakrie Telecom untuk tahun 2009 sebesar 15.93%

4.1.2 Proyeksi Pendapatan

Proyeksi pendapatan diperlukan untuk memperoleh besar pendapatan yang akan diperoleh dari setiap menara telekomunikasi.

Data historis pendapatan PT Bakrie Telecom sesuai dengan laporan tahunan perusahaan tahun 2009 sebagai berikut:

Tabel 4.2 Data Pendapatan dan BTS PT Bakrie Telecom

PENDAPATAN JASA TELEKOMUNIKASI	Rp 3.117.869.172.435
JUMLAH BTS	3677
PENDAPATAN/BTS	Rp 847.938.312
JUMLAH TOTAL ASET TETAP PERUSAHAAN	Rp 8.504.413.468.988
NILAI BUKU BTS (TERCATAT PADA PERANGKAT TELEKOMUNIKASI)	Rp 4.756.692.782.937

Sumber: Laporan Tahunan PT Bakrie Telecom Tbk 2009

Setiap BTS yang melekat pada menara telekomunikasi adalah alat produksi dari operator telekomunikasi dimana dari BTS ini gelombang radio dipancarkan untuk dapat melayani pelanggan telekomunikasi nirkabel, dengan BTS penyelenggaraan layanan telekomunikasi nirkabel akan berjalan, untuk itu pendapatan dari setiap BTS akan diperhitungkan secara rata-rata seluruh pendapatan perusahaan.

Tabel 4.3 Perhitungan Asumsi Pendapatan per BTS

TOTAL PENDAPATAN PERUSAHAAN/BTS	Rp 847.938.312
JUMLAH TOTAL ASET TETAP PERUSAHAAN	Rp 8.504.413.468.988
NILAI BUKU BTS (TERCATAT PADA PERANGKAT TELEKOMUNIKASI)	Rp 4.756.692.782.937
KOMPOSISI BTS TERHADAP ASET TETAP	0.5593
PENDAPATAN/BTS (PENDAPATAN x KOMPOSISI)	Rp 508.169.430

Sumber: Hasil Olahan

Perkembangan pendapatan per BTS diasumsikan akan berkurang sebesar 6% per tahun sesuai penurunan pendapatan per BTS dari tahun 2008 ke tahun 2009, penurunan pendapatan per BTS akan terjadi karena jaringan milik perusahaan akan semakin besar sehingga komposisi pendapatan dari ke-543 menara telekomunikasi ini akan semakin kecil.

Proyeksi pendapatan per BTS terlampir pada Lampiran 2 Tesis ini. Selanjutnya proyeksi ini akan menjadi referensi pendapatan pada perhitungan arus kas.

4.2 Perhitungan Arus Kas Leasing Dan Pengelolaan Sendiri

Untuk membandingkan arus kas perusahaan dalam hal pelaksanaan leasing dan pelaksanaan pengelolaan sendiri, tesis ini akan mensimulasikan perhitungan dengan kedua skenario masing-masing.

4.2.1 Simulasi Perhitungan Arus Kas Dengan Sale And Leaseback

Sejak transaksi *sale and leaseback* dilaksanakan, pihak pembeli akan membayarkan biaya pembelian dari aset menara telekomunikasi yang dijual oleh PT Bakrie Telecom, dengan ini pada tahun 0 perusahaan akan menerima arus kas sejumlah harga pembelian Rp 390.000.000.000 Angka ini akan masuk ke dalam akun Kas perusahaan.

4.2.1.1 Biaya Sewa Menara Telekomunikasi

Harga sewa menara telekomunikasi berdasarkan data perusahaan adalah sebagai berikut:

Tabel 4.4 Biaya Sewa Menara Telekomunikasi

Tipe Menara Telekomunikasi	Harga Sewa/Bulan
Greenfield	Rp 10.250.000
Rooftop	Rp 11.000.000

Sumber: Data perusahaan.

Harga sewa ditetapkan pada awal masa sewa dan akan berlaku selama masa sewa, pada tesis ini ditetapkan sesuai dengan umur aset menara telekomunikasi yaitu 10 tahun. Harga sewa tidak dipengaruhi oleh tingkat inflasi.

4.2.1.2 Proyeksi Arus Kas Sale and Leaseback

Dengan adanya transaksi sale and leaseback tersebut, PT Bakrie Telecom melanjutkan penggunaan menara telekomunikasi yang terjual dengan sistem *financial lease* selama 10 tahun. Dengan harga sewa sama dengan harga sewa yang berlaku di pasar, didapatkan proyeksi arus kas sebagaimana terlampir dalam Lampiran 3 tesis ini, adapun ringkasan dari arus kas tersebut sebagai berikut:

Tabel 4.5 Ringkasan Perhitungan Arus Kas Sale and Leaseback
(dalam juta rupiah)

	Tahun 0	Tahun 1	Tahun 2	Tahun 3	Tahun 4	Tahun 5	Tahun 6	Tahun 7	Tahun 8	Tahun 9	Tahun 10	Tahun 11
Proyeksi Pendapatan												
Pendapatan/BTS (1 tahun)		523	491	462	434	408	384	361	339	319	299	
Kenaikan			-6%	-6%	-6%	-6%	-6%	-6%	-6%	-6%	-6%	
Pendapatan (1 Tahun)		283,772	266,746	250,741	235,696	221,555	208,261	195,766	184,020	172,979	162,600	
Biaya Sewa												
Greenfield		1,261	1,261	1,261	1,261	1,261	1,261	1,261	1,261	1,261	1,261	
Rooflop		4,620	4,620	4,620	4,620	4,620	4,620	4,620	4,620	4,620	4,620	
Total Biaya Sewa		5,881	5,881	5,881	5,881	5,881	5,881	5,881	5,881	5,881	5,881	
Total Biaya Sewa (1 tahun)		70,569	70,569	70,569	70,569	70,569	70,569	70,569	70,569	70,569	70,569	
Biaya Operasional												
Site Maintenance		679	698	717	737	757	778	800	822	845	869	
Utilities		407	419	430	442	454	467	480	493	507	521	
G&A		815	837	860	884	909	934	960	987	1,014	1,042	
Kenaikan			2,78%	2,78%	2,78%	2,78%	2,78%	2,78%	2,78%	2,78%	2,78%	
Total Biaya Operasional (1 bulan)		1,901	1,953	2,008	2,063	2,121	2,180	2,240	2,303	2,367	2,432	
Total Biaya Operasional (1 tahun)		22,806	23,440	24,092	24,761	25,450	26,157	26,884	27,632	28,400	29,189	
Biaya Modal												
Greenfield - Contract Renewal		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Rooflop - Contract Renewal		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
General - Perkuatan		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Rooflop - Perkuatan struktural atap		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Total Biaya Modal		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Pendapatan Operasional		190,397	172,737	156,080	140,366	125,536	111,535	98,312	85,819	74,010	62,841	
Penerimaan sale and leaseback	390,000											
Salvage value menara telekomunikasi												
Pajak (Tc = 25%)		47,599	43,184	39,020	35,092	31,384	27,884	24,578	21,455	18,502	15,710	
Tax Shield		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
NET CASHFLOW	390,000	72,229	58,983	46,491	34,706	23,583	13,082	3,165	-6,205	-15,062	-23,438	-

NET PRESENT VALUE (WACC =15.93%)

551,802,962,268

Sumber: hasil olahan

4.2.2 Simulasi Perhitungan Arus Kas Dengan Pengelolaan Sendiri

Simulasi perhitungan arus kas penyediaan menara telekomunikasi dengan pengelolaan sendiri, adalah proses penyediaan menara telekomunikasi dengan melanjutkan pengelolaan menara telekomunikasi yang sudah ada sebelumnya, dimana sebelum transaksi *sale and leaseback* terjadi, aset menara telekomunikasi ini sudah dikelola oleh perusahaan.

4.2.2.1 Biaya Modal Penyediaan Menara Telekomunikasi

Pada penyediaan menara sendiri, perusahaan akan menanggung biaya-biaya modal pengelolaan menara telekomunikasi, berbeda dengan sewa yang sudah mengalihkan biaya-biaya ini. Berdasarkan data perusahaan biaya-biaya modal pengelolaan menara telekomunikasi berdasarkan tipe menara telekomunikasi sebagai berikut:

Tabel 4.6 Biaya Modal per Jenis Menara

No	Biaya Modal per Jenis Menara	Besaran Harga
1	Greenfield	
	- Pembaruan kontrak	Rp 45.000.000 per tahun
	- Penguatan menara	Rp 200.000.000
2	Rooftop	
	- Pembaruan kontrak	Rp 55.000.000 per tahun
	- Penguatan menara	Rp 200.000.000
	- Penguatan struktur atap	Rp 150.000.000

Sumber: data perusahaan yang sudah diolah.

4.2.2.1.1 Umur Menara Telekomunikasi

Aset menara telekomunikasi yang dijual oleh perusahaan mempunyai umur pembelian lahan dan pembangunan yang berbeda-beda. Karena keterbatasan data umur menara telekomunikasi, diasumsikan umur menara telekomunikasi terbagi rata dengan umur tertua 10 tahun dan yang termuda 1 tahun. Sehingga selanjutnya umur menara telekomunikasi diasumsikan merata, sehingga setiap tahun diasumsikan ada menara telekomunikasi yang membutuhkan perpanjangan

kontrak dan perkuatan struktur. Proyeksi jumlah menara telekomunikasi yang membutuhkan perpanjangan kontrak dan perkuatan struktur sebagai berikut:

Tabel 4.7 Proyeksi Umur Menara Telekomunikasi Sale and Leaseback

Tipe Menara	Jumlah Menara	Tahun 1	Tahun 2	Tahun 3	Tahun 4	Tahun 5	Tahun 6	Tahun 7	Tahun 8	Tahun 9	Tahun 10
Greenfield	123	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12
Rooftop Minitower	57	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Rooftop Pole	363	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36

Sumber: Hasil olahan

4.2.2.1.2 Tax Shield Depresiasi

Dalam pengelolaan menara oleh PT Bakrie Telecom sendiri, akan terdapat keuntungan tax shield berupa pengurangan beban pajak dari depresiasi aset yang terjadi. Nilai buku total menara telekomunikasi yang terjadi tercatat pada laporan keuangan BTEL (arus kas) yaitu:

$$\text{Nilai Buku} = \text{Hasil Penjualan} - \text{Keuntungan Penjualan}$$

$$\text{Nilai Buku} = \text{Rp } 390.000.000.000 - \text{Rp } 5.616.152.243$$

$$\text{Nilai Buku} = \text{Rp } 384.383.847.757$$

Selanjutnya dengan depresiasi garis lurus selama 10 tahun maka setiap tahun beban depresiasi menara telekomunikasi sebesar : Rp 38.438.384.775.

Tingkat pajak perusahaan PT Bakrie Telecom Tbk yang dipergunakan dalam perhitungan tesis ini menggunakan tingkat pajak efektif perusahaan pada tahun 2008 yaitu sebesar 25%.

4.2.2.1.3 Salvage Value Menara Telekomunikasi

Pada akhir umur ekonomis menara telekomunikasi, diasumsikan seluruh menara telekomunikasi akan dinilai berdasarkan material besi baja yang dipergunakan. Total perkiraan material menara telekomunikasi adalah sebagai berikut:

Tabel 4.8 Proyeksi *Salvage Value* Menara Telekomunikasi

Tipe Menara Telekomunikasi	Rata-Rata Material Besi Baja	Total Besi Baja
Greenfield (123 Menara)	14 ton	1772 ton
Rooftop (420 Menara)	9 ton	3870 ton
TOTAL		5642 ton

Sumber: Hasil olahan

Dengan asumsi harga besi baja bekas Rp 5.000 per kilogram maka total salvage value menara telekomunikasi obyek adalah Rp 28.210.000.000

4.2.2.2 Proyeksi Arus Kas Dengan Pengelolaan Sendiri

Tabel 4.9 Ringkasan Arus Kas Pengelolaan Menara Sendiri
(dalam juta rupiah)

	Tahun 0	Tahun 1	Tahun 2	Tahun 3	Tahun 4	Tahun 5	Tahun 6	Tahun 7	Tahun 8	Tahun 9	Tahun 10	Tahun 11
Proyeksi Pendapatan												
Pendapatan/BTS (1 tahun)		523	491	462	434	408	384	361	339	319	299	
<i>Kenaikan</i>			-6%	-6%	-6%	-6%	-6%	-6%	-6%	-6%	-6%	
Pendapatan (1 Tahun)		283,772	266,746	250,741	235,696	221,555	208,261	195,766	184,020	172,979	162,600	
Biaya Sewa												
Greenfield		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Rooftop		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Total Biaya Sewa		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Biaya Operasional												
Site Maintenance		679	698	717	737	757	778	800	822	845	869	
Utilities		407	419	430	442	454	467	480	493	507	521	
G&A		815	837	860	884	909	934	960	987	1,014	1,042	
<i>Kenaikan</i>			2.78%	2.78%	2.78%	2.78%	2.78%	2.78%	2.78%	2.78%	2.78%	
Total Biaya Operasional (1 bulan)		1,901	1,953	2,008	2,063	2,121	2,180	2,240	2,303	2,367	2,432	
Total Biaya Operasional (1 tahun)		22,806	23,440	24,092	24,761	25,450	26,157	26,884	27,632	28,400	29,189	
Biaya Modal												
Greenfield - Contract Renewal		5,400	5,613	5,834	6,064	6,303	6,551	6,809	7,077	7,356	7,646	
Rooftop - Contract Renewal		23,100	24,010	24,956	25,939	26,961	28,024	29,128	30,275	31,468	32,708	
<i>Kenaikan</i>			3.94%	3.94%	3.94%	3.94%	3.94%	3.94%	3.94%	3.94%	3.94%	
General - Perkuatan		10,800	11,100	11,409	11,726	12,052	12,387	12,731	13,085	13,449	13,823	
Rooftop - Perkuatan struktural atap		6,300	6,475	6,655	6,840	7,030	7,226	7,427	7,633	7,845	8,063	
<i>Kenaikan</i>			2.78%	2.78%	2.78%	2.78%	2.78%	2.78%	2.78%	2.78%	2.78%	
Total Biaya Modal		45,600	47,198	48,854	50,569	52,346	54,187	56,095	58,071	60,119	62,241	
Pendapatan Operasional		260,966	243,306	226,649	210,935	196,105	182,104	168,881	156,388	144,579	133,410	
Penerimaan sale and leaseback Salvage value menara telekomunikasi	0											28,210
Pajak (Tc = 25%)		65,241	60,826	56,662	52,734	49,026	45,526	42,220	39,097	36,145	33,353	
Tax Shield		9,610	9,610	9,610	9,610	9,610	9,610	9,610	9,610	9,610	9,610	
NET CASHFLOW	-	159,734	144,891	130,743	117,242	104,342	92,000	80,176	68,829	57,925	47,427	28,210

NET PRESENT VALUE (WACC =15.93%) 563,485,021,998

Sumber: Hasil olahan

Dalam proyeksi arus kas dengan pengelolaan sendiri, PT Bakrie Telecom melanjutkan penggunaan menara telekomunikasi yang dalam skenario sebelumnya diatur terjual dengan kegiatan *sale and leaseback*. Selanjutnya, dengan semua asumsi-asumsi perhitungan pengelolaan menara telekomunikasi sendiri, maka akan diperoleh arus kas pengelolaan menara telekomunikasi sebagai mana tersebut di atas.

4.3 Perbandingan Arus Kas

Dengan memperbandingkan arus kas penyediaan menara telekomunikasi didapatkan hasil sebagai berikut:

1. Secara Net Present Value, arus kas dari penyediaan menara telekomunikasi melalui *sale and leaseback* atau sebesar **Rp551,802,962,268** menghasilkan nilai *Net Present Value* yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai *Net Present Value* penyediaan sendiri yang sebesar **Rp563,485,021,998** atau dengan perbedaan sebesar Rp11,682,059,730.

Jadi dapat diambil kesimpulan, bahwa secara *Net Present Value* penyediaan menara telekomunikasi melalui *Sale and Leaseback* yang dilakukan oleh PT Bakrie Telecom Tbk tidak lebih menguntungkan dibandingkan dengan pengelolaan menara sendiri

2. Penyediaan menara telekomunikasi secara *sale and leaseback* dengan pembayaran secara periodik akan membuat beban-beban yang terjadi atas penyediaan menara telekomunikasi terbagi rata dalam periode penyediaan menara telekomunikasi.

4.4 Scenario Analysis

Untuk menganalisa efek suatu variabel terhadap arus kas, tesis ini akan mempergunakan *scenario analysis* dengan tiga simulasi kondisi yaitu moderat, optimistik dan pesimistik.

Simulasi akan dilaksanakan terhadap variabel-variabel yang mempengaruhi arus kas dengan besaran sebagai berikut:

Tabel 4.10 Asumsi Tingkat Variabel Analisa Skenario

	PESIMISTIK	MODERAT	OPTIMISTIK
WACC	14.93%	15.93%	16.93%
TINGKAT TARIF SEWA	110.00%	100.00%	90.00%
INFLASI	6.78%	4.78%	2.78%
TINGKAT KENAIKAN SEWA LAHAN	5.94%	3.94%	1.94%

Sumber: Hasil olahan

Penentuan besaran variabel pada masing masing variabel ditentukan sebagai berikut:

- WACC : WACC pada keadaan moderat ditentukan dari WACC aktual perusahaan pada tahun 2009 yaitu sebesar 15.93%, selanjutnya untuk keadaan Pesimistik dan Optimistik dipergunakan sebaran 1 %.
- Tingkat Tarif Sewa: Tingkat tarif sewa menunjukkan tingkat presentase tarif sewa, pada kondisi moderat tingkat tarif sewa adalah 100% atau kondisi normal, sedangkan tingkat tarif sewa pada kondisi pesimistik dan optimistik dipergunakan sebaran sebesar 10%.
- Inflasi: besaran inflasi sesuai dengan keadaan aktual tahun 2009 adalah sebesar 2.78% yang merupakan inflasi terendah dalam dekade 2000-2010, untuk itu besaran tingkat inflasi 2.78% dipergunakan sebagai tingkat inflasi pada kondisi optimistik. Dan disimulasikan meningkat 2% pada masing-masing kondisi Moderat dan Pesimistik.
- Tingkat kenaikan sewa lahan: tingkat kenaikan sewa lahan ditetapkan sebesar 3.98% pada keadaan moderat dengan acuan hasil survei Bank Indonesia atas properti komersial. Untuk skenario moderat dan pesimistik dipergunakan sebaran 2%.

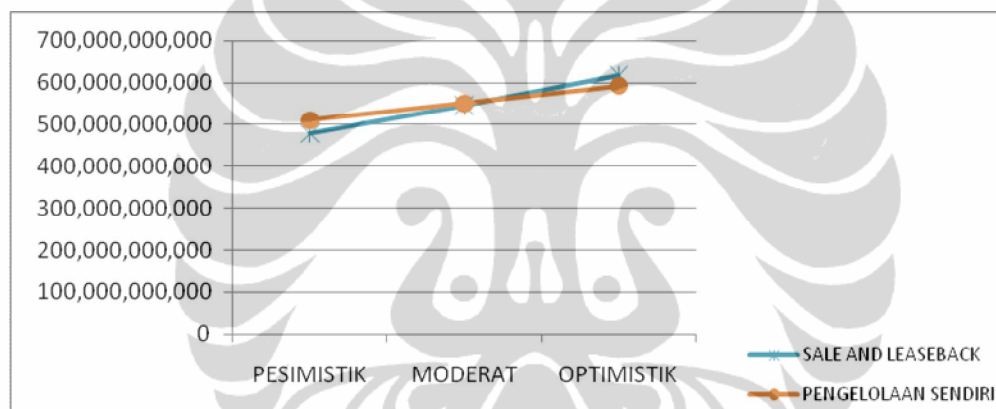
Dengan mempergunakan asumsi-asumsi pada masing-masing kondisi skenario, dengan melakukan perhitungan arus kas dari masing-masing skenario sebagaimana dilakukan pada Lampiran 7,8,9,10 dan 11 selanjutnya akan diperoleh sebagai berikut:

Tabel 4.11 Hasil Perhitungan Analisa Skenario

	PESIMISTIK	MODERAT	OPTIMISTIK
SALE AND LEASEBACK	478,524,244,519	545,240,518,571	616,621,656,371
PENGELOLAAN SENDIRI	509,713,163,926	550,306,055,656	592,417,571,043
PERBEDAAN	-31,188,919,407	-5,065,537,086	24,204,085,328

Sumber: Hasil olahan

Dari hasil di atas, plot grafik hasil perhitungan masing-masing kondisi adalah sebagai berikut:



Gambar 4.2 Grafik Analisa Skenario

Sumber : Hasil olahan

Hasil perhitungan menghasilkan grafik tergambar pada Gambar 4.2 dimana penyediaan menara telekomunikasi dengan pengelolaan sendiri menghasilkan nilai *Net Present Value* yang lebih besar daripada penjualan dan sewa guna usaha yang dilaksanakan oleh perusahaan. Namun dalam kondisi sebagaimana digambarkan pada skenario Optimistik, *Net Present Value* penyediaan menara telekomunikasi melalui *sale and leaseback* lebih tinggi nilainya.

4.5 Sensitivity Analysis

Sensitivity analysis atau analisa sensitivitas akan dipergunakan untuk menghitung besarnya pengaruh variabel-variabel yang terkait dengan perhitungan arus kas menara telekomunikasi, besaran deviasi dari variabel ditetapkan sebesar kelipatan +/- 15% dari basis nilai variabel. Nilai basis variabel mempergunakan nilai variabel pada skenario moderat dalam analisis skenario. Adapun sebaran nilai variabel dengan nilai deviasi yang sudah ditetapkan sebagai berikut:

Tabel 4.12 Asumsi Sensitivitas Masing-Masing Variabel

DEVIASI DARI BASIS	INFLASI	TINGKAT HARGA SEWA	WACC	KENAIKAN SEWA LAHAN
+30%	6.21%	130%	20.71%	5.12%
+15%	5.50%	115%	18.32%	4.53%
0	4.78%	100%	15.93%	3.94%
-15%	4.06%	85%	13.54%	3.35%
-30%	3.35%	70%	11.15%	2.76%

Sumber: hasil olahan

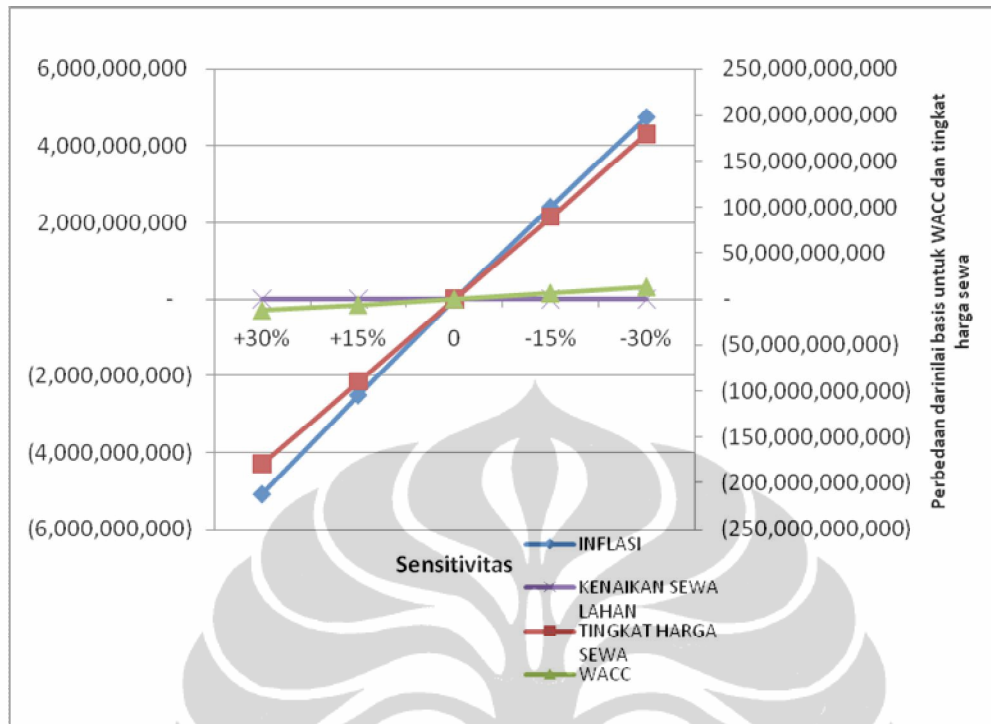
Berdasarkan sebaran yang telah ditetapkan di atas, hasil *sensitivity analysis* dari arus kas sale and leaseback adalah sebagai berikut:

Tabel 4.13 Perhitungan Sensitivitas Pelaksanaan Sale and Leaseback

DEVIASI DARI BASIS	INFLASI	TINGKAT HARGA SEWA	WACC	KENAIKAN SEWA LAHAN
+30%	(10,160,021,154)	-	(73,450,664,506)	(6,674,718,828)
+15%	(4,996,339,648)	-	(39,009,466,976)	(3,292,099,660)
0	-	-	-	-
-15%	4,834,549,369	-	44,433,952,587	3,204,069,645
-30%	9,512,687,697	-	95,351,353,271	6,322,534,606

Sumber: Hasil olahan

Dengan plot grafik dari hasil analisis sensitivitas untuk arus kas sale and leaseback menara telekomunikasi adalah sebagai berikut:



Gambar 4.3 Grafik Sensitivitas Sale and Leaseback

Sumber: Hasil olahan

Arus kas pada metode penyediaan menara telekomunikasi melalui sewa amat dipengaruhi oleh tingkat harga sewa menara telekomunikasi, variabel kedua yang mempengaruhi Net Present Value penyediaan menara telekomunikasi melalui *sale and leaseback* yang dilaksanakan oleh perusahaan adalah tingkat inflasi yang mempengaruhi komponen-komponen biaya.

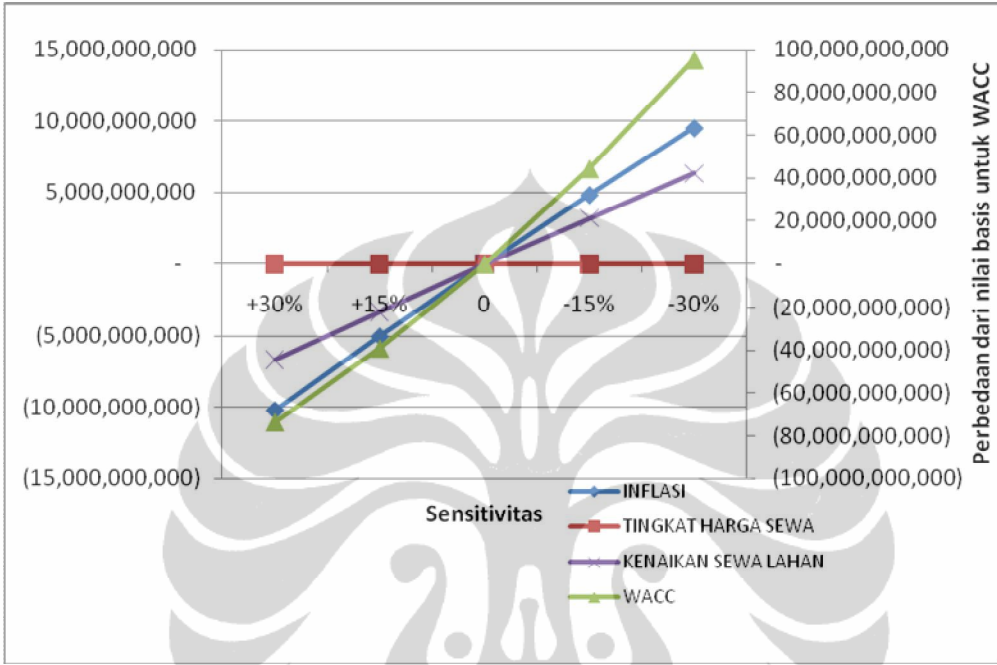
Sementara hasil *sensitivity analysis* dari arus kas pengelolaan sendiri sebagai berikut:

Tabel 4.11 Perhitungan Sensitivitas Pengelolaan Sendiri

DEVIASI DARI BASIS	INFLASI	TINGKAT HARGA SEWA	WACC	KENAIKAN SEWA LAHAN
+30%	(5,080,678,911)	(179,532,569,205)	(12,126,760,506)	-
+15%	(2,498,498,487)	(89,766,284,602)	(6,212,198,111)	-
0	-	-	-	-
-15%	2,417,592,705	89,766,284,602	6,497,410,654	-
-30%	4,756,969,601	179,532,569,205	13,252,941,537	-

Sumber: Hasil olahan

Dengan plot grafik dari hasil analisis sensitivitas untuk arus kas pengelolaan sendiri menara telekomunikasi:



Gambar 4.4 Grafik Sensitivitas Pengelolaan Sendiri

Sumber: hasil olahan

Pada pengelolaan sendiri, seperti halnya sewa amat dipengaruhi oleh WACC atau biaya modal perusahaan, variabel kedua yang mempengaruhi net present value adalah tingkat inflasi yang mempengaruhi biaya-biaya operasional dan biaya modal pada penyediaan menara telekomunikasi dengan pengelolaan sendiri.