

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 LATAR BELAKANG

Sebagai negara kepulauan terbesar di dunia yang terletak di antara dua benua dan dua samudra membuat Indonesia mempunyai posisi dan peranan penting dalam hubungan antar bangsa. Selain posisi yang strategis, Indonesia juga memiliki potensi sumber daya alam yang cukup besar karena anugerah Tuhan Sang Maha Pencipta. Sumber daya alam dan posisi geografis yang strategis tersebut harus dimanfaatkan secara maksimal sebagai modal dasar pembangunan nasional. Sebagai negara kepulauan, sudah tentu transportasi merupakan sarana penting untuk mengembangkan dan mempelancar roda perekonomian. Menyadari pentingnya peran transportasi dalam pembangunan ekonomi, maka angkutan laut sebagai salah satu moda transportasi harus ditata dalam satu kesatuan sistim transportasi nasional yang terpadu.

Arus mobilisasi transportasi barang atau komoditas yang kurang lancar di negara kepulauan seperti Indonesia dapat menimbulkan ekonomi biaya tinggi dan menghambat pertumbuhan ekonomi daerah yang memiliki potensi sumber daya alam. Kegiatan angkutan laut timbul karena adanya kebutuhan untuk mengangkut barang dari pelabuhan muat menuju ke pelabuhan tujuan. Dengan kata lain, kegiatan pelayaran niaga timbul karena adanya kebutuhan untuk mengangkut barang atau komoditas yang dihasilkan disuatu tempat dan ke tempat yang lain. Selain itu, angkutan laut juga menunjang usaha perniagaan (*shipping promotes the trade*) bagi mereka yang berniaga, yaitu pihak pengirim barang dan sipenerima barang.

Investasi pengadaan kapal niaga untuk jasa angkutan laut atau lazim disebut dengan investasi di bidang usaha pelayaran atau dalam bahasa Inggris lazim disebut

dengan istilah *shipping business*, *commercial shipping*, atau *merchant marine*, yang secara operasional dan komersial adalah usaha jasa pengangkutan barang atau komoditas perdagangan melalui laut yang dilakukan di antara pelabuhan-pelabuhan di dalam wilayah suatu negara maupun antar negara. Selain itu usaha pelayaran niaga senantiasa disebut juga sebagai industri tetapi dalam hal ini bukan merupakan industri pembangunan kapal beserta perlengkapannya (*shipbuilding industry / maritime industry*) dikarenakan jasa angkutan laut dapat menambah nilai kegunaan suatu barang atau komoditas yang menjadi obyek angkutan laut dengan cara mengantar barang dari suatu tempat yang kegunaannya rendah ke tempat yang kegunaannya tinggi berdasarkan tempat (*place utility*) dan berdasarkan perbedaan waktu (*time utility*). Dalam aktifitas perdagangan domestik maupun internasional, angkutan laut memegang peranan yang penting dibandingkan dengan moda transportasi yang lain dikarenakan kapal laut sebagai sarana moda transportasi perdagangan mempunyai keunggulan skala ekonomis dalam menawarkan biaya pengangkutan yang murah untuk volume barang dengan berat yang besar dan atau barang yang berdimensi ukuran besar<sup>1</sup>.

Investasi dan aktifitas usaha pelayaran niaga tentunya bukanlah hal baru bagi masyarakat Indonesia, akan tetapi pada kenyataannya transportasi angkutan laut untuk komoditas nasional baik domestik maupun internasional masih sangat tergantung dengan penggunaan kapal berbendera asing<sup>2</sup>. Hak untuk menangani komoditas angkutan dalam negeri oleh kapal bendera nasional atau lazimnya disebut dengan *Cabotage*<sup>3</sup> yang diakui secara internasional dan tidak bertentangan dengan ketentuan perdagangan dunia (World Trade Organisation) karena merupakan bentuk kedaulatan negara (*sovereignty*), ternyata belum dapat dimanfaatkan secara maksimal untuk mengembangkan armada kapal niaga nasional dikarenakan tidak

---

<sup>1</sup> Grammenos dan Xilas, *Shipping Investment & Finance*, City University Business School, London, 1997/1998, Hal.1-3.

<sup>2</sup> Japan International Cooperation Agency (JICA), *Study on the Development of Domestic Sea Transportation and Maritime Industry in the Republic of Indonesia*, Maret 2004, Hal. ES1.

<sup>3</sup> Undang Undang Nomor 17 tahun 2008 tentang Pelayaran.

adanya sistem yang terpadu diantara pemangku kepentingan (*stakeholders*) dan sulitnya mendapatkan pendanaan kapal niaga dari pasar keuangan domestik<sup>4</sup>.

Seharusnya dengan melihat catatan sejarah, pengembangan armada kapal laut berbendera nasional sudah semestinya menjadi prioritas dalam pembangunan infrastruktur transportasi laut nasional. Tercatat dalam sejarah bahwa pada awal abad ke 16 banyak kapal dagang bangsa Eropa yang menguasai perairan nusantara dalam rangka perdagangan rempah-rempah<sup>5</sup> dimana kemudian berlanjut menjadi era awal penjajahan terhadap negeri kita. Semboyan *the flag follows the trade* (bendera kapal mengikuti perdagangan) sudah cukup berbicara hubungan sebab akibat antara kegiatan perniagaan dengan kegiatan pelayaran. Selanjutnya mencermati berita terjadinya pemadaman listrik bergilir di wilayah Jawa Bali pada bulan Pebruari 2008 yang lalu dikarenakan tidak cukup tersedianya kapal pengangkut batubara (terlepas dari faktor cuaca)<sup>6</sup> ke pembangkit listrik tenaga uap (PLTU) Tanjung Jati B maka pengembangan kapal niaga berbendera nasional sudah pasti dibutuhkan baik untuk pengembangan perekonomian nasional, peningkatan hubungan internasional, dan mendukung ketahanan nasional<sup>7</sup>.

Kapal sebagai sarana angkutan laut adalah komponen pendukung utama kegiatan perdagangan domestik dan internasional. Perkembangan ekonomi dan perdagangan global senantiasa memberikan dampak pertumbuhan jumlah tonase angkutan laut internasional. Pada tahun 2006 jumlah angkutan laut Internasional yang diangkut dari seluruh pelabuhan dunia diperkirakan mencapai 7,4 milyar Metrik Ton yang berarti nilai pertumbuhan setiap tahun mencapai 4,3%<sup>8</sup>. Komoditas angkutan laut internasional tahun 2006 tersebut terdiri dari *Crude oil* 26,9%;

---

<sup>4</sup> JICA, op cit, Hal. ES3.

<sup>5</sup> Yayasan Pusat Studi Pelayaran Niaga di Indonesia (PUSPINDO), Sejarah Pelayaran Niaga di Indonesia Jili I (Pra Sejarah hingga 17 Agustus 1945), November 1990, Hal.57.

<sup>6</sup> Harian Kompas nomor 232 tahun ke 43, hari Sabtu tanggal 23 Pebruari 2008, Hal.1.

<sup>7</sup> Pemerintah dapat memobilisasi armada kapal niaga nasional dalam keadaan tertentu, Pasal 38 (3) Undang Undang No.17 tahun 2008 tentang Pelayaran.

<sup>8</sup> United Nations Conference On Trade and Development (UNCTAD), Review of Maritime Transport 2007, United Nations Publication, New York & Geneva, 2007, Hal.4.

komoditas petroleum 9,2% dan sisanya 63,9% terdiri dari komoditas jenis *dry cargo* termasuk komoditas muatan curah tidak terbungkus (*bulk*), muatan *general cargo* (*breakbulk*) dan muatan dalam kontener (*containerized cargo*)<sup>9</sup>.

## 1.2 PERUMUSAN MASALAH

### 1.2.1 Identifikasi dan Pembatasan Masalah

Pada tahun 2006 angkutan laut batubara dunia mencapai 728 juta ton<sup>10</sup>. 74,4% dari angkutan batubara dunia tersebut atau sama dengan berjumlah 542 juta ton adalah batubara jenis *thermal coal* dan 50% angkutan batubara dunia jenis *thermal coal* tersebut berasal dari Indonesia dan Australia. Terhitung sejak tahun 2005, ekspor batubara jenis *thermal coal* dari Indonesia telah melampaui jumlah ekspor batubara Australia, sehingga dengan demikian negara kita telah menjadi negara pengekspor batubara terbesar didunia.

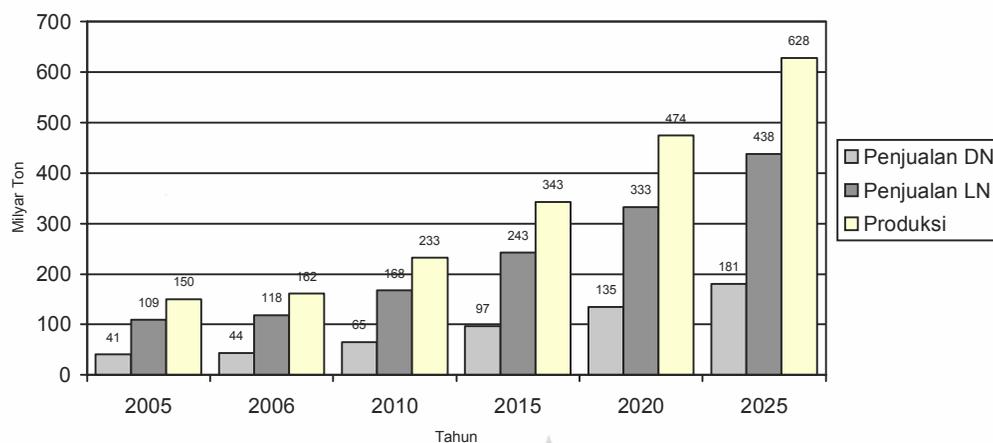
Indonesia mempunyai potensi hasil alam batubara yang cukup besar (tabel 1). Pada masa mendatang produksi batubara Indonesia diperkirakan akan terus meningkat, baik untuk memenuhi kebutuhan dalam negeri dan permintaan luar negeri (ekspor). Disisi lain, adanya fluktuasi harga BBM yang cukup tinggi menuntut industri listrik yang selama ini berbahan bakar minyak untuk beralih menggunakan batubara (PERPRES No.5 tahun 2006 tentang kebijakan energi nasional).

---

<sup>9</sup> Ibid Hal.5.

<sup>10</sup> Ibid Hal.17.

Tabel 1.1  
 Proyeksi Produksi, Penjualan Dalam Negeri Dan Luar Negeri Batubara Indonesia  
 Tahun 2006 -2025



Sumber : Dikompilasi oleh Tim Kajian Batubara Nasional, Kelompok Kajian Kebijakan Mineral dan Batubara, Pusat Litbang Teknologi Mineral dan Batubara. 2006

Untuk mengangkut jumlah batubara produksi nasional yang sedemikian besar, angkutan laut sudah tentu menjadi alternatif terbaik. Kebutuhan atas kapal sebagai sarana angkutan laut sangat dipengaruhi oleh adanya kebutuhan dari suatu komoditas, *raw material*, atau barang-barang kebutuhan lainnya<sup>11</sup>. Peningkatan permintaan batubara sebagai energi alternative untuk keperluan PLTU di dalam dan diluar pulau Jawa, serta tingginya permintaan kebutuhan batubara di Asia Pasifik, khususnya China dan India menyebabkan adanya peningkatan kebutuhan adanya kapal pengangkut batubara. Dari sisi pengirim barang, kebutuhan atas angkutan laut berarti bagian dari menyediakan barang itu sendiri sehingga dengan demikian angkutan laut masuk menjadi bagian dari proses produksi. Adanya keterbatasan armada kapal akibat adanya rentang waktu yang relatif lama dalam pembuatan kapal, terbatas dan berfluktuasi harga besi baja sebagai bahan baku pembuatan kapal, kondisi geografis pelabuhan muat dan pelabuhan tujuan, serta harga bahan bakar mengakibatkan terjadi gejolak biaya angkutan laut (*freight*) yang secara otomatis mendorong terjadinya gejolak biaya produksi dari suatu barang atau komoditas.

<sup>11</sup> Grammenos dan Xilas, op cit, Hal.1-2.

Pengadaan kapal niaga dapat dilaksanakan melalui dua cara, yaitu pembangunan kapal baru atau dengan cara pembelian kapal bukan baru. Keputusan investasi dibidang pelayaran niaga biasanya diambil dalam rangka<sup>12</sup>:

- (1) Kegiatan investasi baru (*new entrance investment*);
- (2) Pengganti kapal yang sudah tidak ekonomis (*replacement shipping investment*);
- (3) Pengembangan / menambah armada kapal yang sudah ada (*expansionary shipping investment*);
- (4) Modifikasi atau mengkonversi atau merubah spesifikasi kapal yang sudah ada.

Investasi dibidang pelayaran niaga senantiasa dipandang sebagai suatu usaha yang berisiko tinggi (*risky business*) dikarenakan memiliki beberapa karakteristik khusus sebagai berikut :<sup>13</sup>

- (1) Investasi jangka panjang dan membutuhkan modal besar (*intensive capital*) dalam rangka pembelian.
- (2) Melibatkan biaya tetap dan biaya tidak tetap yang tinggi;
- (3) Pengembalian imbal hasil dalam periode waktu yang lama (*slow yielding*);
- (4) Nilai / harga kapal dan pendapatan angkutan laut (*freight revenue*) sangat bergejolak dan bervariasi dalam waktu (*volatile market*).

Dalam konteks manajemen investasi, risiko merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dengan tingkat pengembalian aktual (*actual return*). Secara umum suatu risiko investasi dapat dinilai melalui standar deviasi setiap tahun terhadap tingkat pengembalian investasi per tahun. Dari Tabel 2 dapat diketahui bahwa tingkat pengembalian dalam investasi dibidang usaha pelayaran niaga memiliki standar deviasi yang cukup tinggi.

---

<sup>12</sup> Grammenos dan Xilas, op cit, Hal. 3-7.

<sup>13</sup> Stavros Tsolakis, *Econometric Analysis of Bulk Shipping Markets (Implications for investment strategies and financial decision Making)*, Erasmus University Rotterdam, 2005, Hal.117.

Tabel 1.2  
Tingkat Risiko Investasi Kapal Dan Investasi Yang Lain<sup>14</sup>

Portfolio	Periode	Rata-rata ROI (% / tahun)	Standar Deviasi (% / tahun)
Treasury Bill	1926-85	3,5	3,4
Long Term Gov. Bonds	1926-85	4,4	8,2
Corporate Bond	1926-85	5,1	8,3
Common Stock	1971-90	11,0	17,0
Bulk Shipping	1971-90	9,0	35,0
Tanker Shipping	1980-94	5,2	30,0

Sumber: Brealey and Myers (1988) hal.131 & Stopford (1995) Tabel 1

Selain itu, kapal sebagai barang modal senantiasa dianggap *unfavorable asset devaluation* serta tidak mudah untuk dijual dan keadaan pasar yang sering berubah seringkali menjadi pertimbangan tidak layak untuk dibiayai oleh investor dan sulit mendapat pinjaman dari perbankan (*nonbankable*). Secara fundamental, pemilik atau pengusaha pelayaran niaga akan mendapatkan kenikmatan penghasilan berupa *freight* yang tinggi pada saat kebutuhan / permintaan (*demand*) atas jasa angkutan laut sedang tinggi sedangkan disisi ketersediaan kapal (*supply*)<sup>15</sup> terjadi keterbatasan.

Dalam aktifitas usaha sehari-hari tidak semua investasi yang dilakukan selalu berakhir dengan mendapat keuntungan. Bahkan tidak sedikit investasi yang mengalami kegagalan baik di awal maupun di tengah periode masa investasi. Setiap pengambilan keputusan investasi mengandung adanya risiko kerugian. Untuk menghindari risiko kerugian, maka kegiatan investasi perlu didahului dengan pengkajian yang memadai dan komprehensif yang terdiri dari beberapa

<sup>14</sup> Martin Stopford, *Maritime Economic*, Routledge, Second Edition, London, 2004, Hal.71.

<sup>15</sup> Stavros Tsolakis, *loc cit.*

tingkatan, seperti kajian aspek pasar, aspek teknologi, aspek lingkungan usaha, aspek hukum dan aspek terkait lainnya. Selanjutnya apabila kajian-kajian tersebut dinilai baik maka dilanjutkan dengan kajian perhitungan aspek finansial sebelum memutuskan apakah suatu rencana investasi layak dilaksanakan.

investasi adalah suatu kegiatan mengalokasikan atau menanamkan modal atau sumber daya saat ini (*current time*), dengan harapan mendapatkan manfaat (balas jasa atau keuntungan) dikemudian hari (*future*)<sup>16</sup>. Namun demikian adanya bayang-bayang risiko senantiasa mendorong para investor untuk membandingkan keuntungan investasi dengan resiko investasi. Keputusan investasi senantiasa diawali dengan menetapkan resiko investasi dan kemudian menetapkan tingkat keuntungan diatas *hurdle rate* (tingkat *trade off* atau *breakeven* antara *risk* dan *return*)<sup>17</sup>. Khusus mengenai penilaian kelayakan investasi dari aspek finansial, dasar perhitungan kelayakan suatu kegiatan investasi atau penanaman modal dimulai dan diukur dengan didasarkan pada aliran uang masuk (*cash flow*) dan menggunakan landasan yang berkaitan dengan nilai waktu dari uang (*time value of money*). Dalam penilaian kelayakan investasi yang berkaitan dengan *time value of money* dikenal metode Net Present Value (NPV) atau metode *Discounted Cash Flow* (DCF).

Investasi pengadaan kapal niaga yang bersifat *volatile* dan *uncertainty business* mengharuskan kita untuk memahami karakteristik kondisi lingkungan usahanya serta membutuhkan manajemen pembuat keputusan yang aktif untuk melakukan penyesuaian keputusan investasi dan operasionalnya sesuai kondisi perubahan pasar. Dengan demikian manajemen pembuat keputusan dapat memperoleh keuntungan yang maksimal pada saat kondisi usaha sedang baik dan meminimalkan kerugian pada saat kondisi usaha sedang buruk<sup>18</sup>.

---

<sup>16</sup> Henry Faizal Noor, *Ekonomi Manajerial*, PT. RajaGrafindo Persada, 2007, Hal.434.

<sup>17</sup> Ferdinand D. Saragih, Adler H. Manurung, Jonni Manurung, *Dasar-dasar Keuangan Bisnis*, PT. Alec Media Komputindo, Jakarta, 2005, Hal.2.

<sup>18</sup> Stavros Tsolakis, *lot cit*

Pada dasarnya sulit untuk memformulasikan secara terperinci kondisi investasi yang akan terjadi dimasa depan. Namun demikian para investor/pengusaha yang terlibat dalam suatu kegiatan investasi memerlukan adanya strategi yang pada intinya merupakan beberapa *option* dalam pengambilan keputusan yang dinilai tepat jika sesuatu keadaan terjadi sehingga dapat menambah nilai pada peluang investasinya. Atau dengan kata lain, investor memerlukan alat bantu yang dapat berpikir dan memutus seperti halnya manusia. Sedangkan metode penilaian *discounted cash flow* (NPV) hanya dapat mengasumsikan rencana awal secara statis tanpa memperhitungkan beberapa kondisi dan kemungkinan yang dapat terjadi pada saat kegiatan investasi berjalan. Karena itu untuk mengantisipasi suatu keadaan masa depan usaha yang tidak pasti diperlukan adanya strategi dimana para investor dapat menggunakan ketidakpastian tersebut sebagai suatu peluang dalam menjalankan strategi investasinya. Sumber-sumber ketidakpastian dalam investasi diantaranya adalah kondisi fluktuasi persediaan dan permintaan pasar, eksposur nilai tukar mata uang, kondisi politik atau secara umum pengaruh dari kondisi makro dan mikro ekonomi dunia.

Pendekatan *real option* adalah strategi untuk menilai sebuah keputusan investasi yang bersifat tidak menentu dan tidak dapat diperkirakan secara tepat keadaannya, dengan kata lain metode *real option* dapat mengembangkan model penilaian kelayakan investasi serta memberikan jalan untuk mengintegrasikan keputusan investasi dengan kenyataan. Metode penilaian *real option* biasanya dipergunakan untuk menganalisa proyek atau kegiatan investasi yang mempunyai karakteristik atau berada dalam kondisi :<sup>19</sup>

- (1) Ada ketidak pastian dimasa depan / risiko tinggi (*uncertain & risky*).
- (2) Keputusan investasi bersifat tetap (*irreversible*) baik seluruhnya atau sebagian.

---

<sup>19</sup> Helen Weeds, Real Option & Game Theory: When should Real Options Valuation be applied?, Lexeton Ltd, London, 2002, Hal.2.

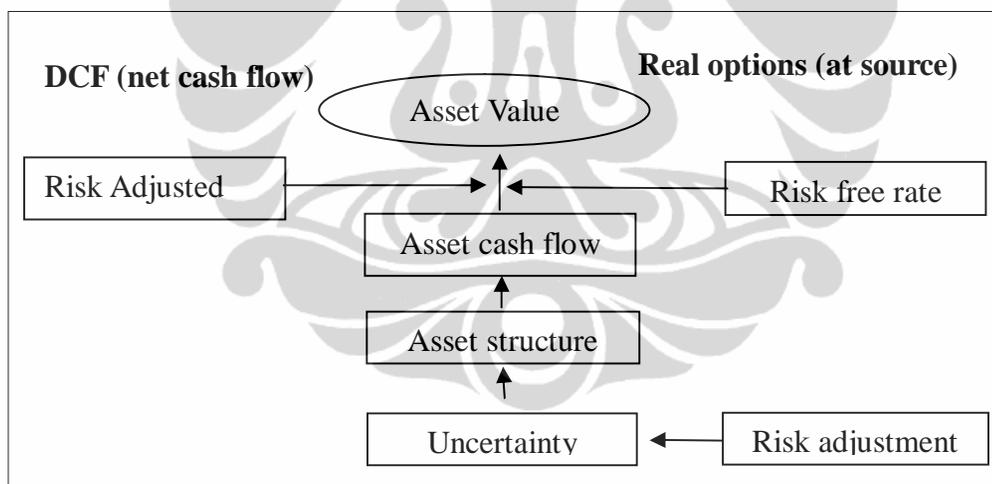
- (3) Manajemen atau perusahaan yang menjalankan investasi mempunyai pilihan (fleksibilitas) dan kemampuan untuk membuat alternatif keputusan investasi.

*Real option* merupakan strategi yang memperhitungkan nilai fleksibilitas *option* untuk investasi yang dimodelkan secara luas (*extensive*), termasuk opsi untuk menunda, memberhentikan, mengekspansi atau mengecilkan suatu tingkatan investasi. Dalam memperkirakan nilai dari sebuah peluang investasi, metode *real option* menggabungkan analisis penganggaran modal yang merupakan penilaian NPV secara statis dengan nilai *option* dari keputusan yang fleksibel. Selanjutnya memahami risiko-risiko usaha yang ada dalam investasi pengadaan kapal niaga serta melihat potensi ekspor batubara dari Indonesia yang meningkat maka penelitian dalam penulisan karya ilmiah ini fokus pada bidang penilaian kelayakan investasi pengadaan kapal jenis muatan curah kering (*dry bulk carrier*) dengan pendekatan *real option*.

### 1.2.2 Pokok Masalah

Setiap perusahaan membutuhkan suatu aktiva (barang modal) untuk menjalankan usahanya dalam menghasilkan barang dan jasa. Tolak ukur keberhasilan suatu keputusan investasi adalah kemampuan untuk memilih aktiva nyata yang mampu membawa tingkat pengembalian yang tinggi dan mencari sumber dana untuk membiayai investasi yang efisien. PT. X merupakan salah satu perusahaan pelayaran yang ditunjuk oleh perusahaan tambang batubara seperti PT. Berau Coal, PT. Kalimantan Prima Coal, PT. Bukit Asam untuk menangani angkutan laut diantaranya untuk keperluan pasokan batubara ke beberapa PLTU. Selanjutnya sebagai perusahaan yang menyediakan jasa angkutan laut, tentunya PT. X membutuhkan dan melibatkan sejumlah dana besar untuk diinvestasikan dalam pengadaan kapal sedangkan dari sisi pengembalian (*return*) usaha ini senantiasa menghadapi risiko.

Untuk melihat efektifitas dan menilai kelayakan suatu keputusan investasi dibidang pelayaran diperlukan adanya unsur fleksibilitas dalam menghadapi risiko ketidak pastian (*uncertainty*) yang mana hal ini tidak dapat diakomodasi oleh metode DCF yang menggunakan satu *discount* faktor dari gabungan antara faktor risiko atas *uncertainty* dan waktu yang kemudian digunakan untuk menghitung NPV dari *cash flow* suatu proyek atau investasi, sedangkan pendekatan *real option*, risiko ketidakpastian diaplikasikan ke setiap sumber (variable) sehingga akan didapat *cash flow* yang sudah diberi faktor risiko sebelum akhirnya *cash flow* tersebut diberi faktor risiko atas waktu untuk mendapatkan NPV. Dengan kata lain, *real option* merupakan alternatif NPV untuk menilai suatu investasi dengan menggabungkan sebuah pilihan pada peluang investasi riil dengan menggunakan metodologi penilaian *option pricing*. Penilaian *real option* merupakan penggabungan antara analisis tradisional penganggaran modal yang merupakan penilaian NPV statis dan nilai *option* dari keputusan yang fleksibel. Skema di bawah memperlihatkan gambaran perbedaan antara DCF dengan *real option*, dimana perbedaannya sangat kecil tetapi mempunyai implikasi yang penting dalam melakukan penilaian suatu proyek investasi<sup>20</sup>.



Gambar 1.1 Skema Perbedaan DCF dengan Real Option

Sumber : Samis, 2006 (<http://databasekajianrealoptions.wordpress.com/category/introduction>)

<sup>20</sup> Michael Samis, David Laughton, Richard Poulin, Risk Discounting : The Fundamental Difference between the Real Option and Discounted Cash Flow Project Valuation Method, KMC Working Paper, Canada, 9 September 2003.

Sehubungan dengan uraian tersebut maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian kelayakan investasi dibidang usaha pelayaran dengan pendekatan metode *real option* melalui penelitian studi kasus atas rencana pengembangan usaha (*expansinary shipping investment*) PT. X berencana membeli kapal bekas jenis *panamax bulk carrier* (untuk muatan curah kering) untuk menangani proyek angkutan batubara ke pembangkit listrik tenaga uap. Kemudian, berkaitan dengan uraian tersebut maka penulis ingin mengkaji kelayakan investasi pembelian kapal dengan pendekatan metode *real option*, sehingga dengan demikian menghadirkan pertanyaan penelitian : **“Apakah investasi pengadaan kapal jenis *panamax bulk carrier* oleh PT.X layak dilaksanakan?”**

### **1.3 TUJUAN DAN SIGNIFIKANSI PENELITIAN**

#### **1.3.1 Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis apakah investasi pembelian kapal oleh PT. X layak untuk dilaksanakan dengan metode *discounted cash flow* dan pendekatan *real option*

#### **1.3.2 Signifikansi Penelitian**

Signifikansi penelitian ini adalah implementasi *real option* dalam analisis investasi, khususnya investasi pada aktiva yang berkarakteristik risiko tinggi

### **1.4 MANFAAT PENELITIAN**

Penelitian penilaian kelayakan investasi pengadaan kapal dengan pendekatan *real option* ini diharapkan dapat memberikan kegunaan sebagai berikut:

**Universitas Indonesia**

- (1) Dalam prespektif akademis, penelitian ini dapat menjadi pedoman empiris di bidang manajemen keuangan terkait implementasi metode *real options* dalam investasi kapal.
- (2) Dalam perpektif praktis, penelitian ini dapat menjadi referensi bagi para investor, pengusaha, institusi keuangan yang berkecimpung dalam aktifitas usaha angkutan laut.

## 1.5 BATASAN PENELITIAN

Analisis dalam penelitian karya ilmiah ini hanya fokus pada satu aspek yaitu kelayakan investasi pembelian kapal dari analisis perhitungan keuangan.

## 1.6 SISTIMATIKA PENULISAN

Sistimatika penulisan dalam tesis ini dipaparkan dalam 5 bagian dengan penjelasan sebagai berikut :

### **BAB I PENDAHULUAN**

Menguraikan latar belakang permasalahan *factual* dan *theoretical* yang merupakan alasan dibuatnya penelitian ini, serta uraian mengenai identifikasi pokok permasalahan, tujuan penelitian, kegunaan penelitian serta sistimatika penulisan karya ilmiah ini.

### **BAB II TINJAUAN LITERATUR DAN METODE PENELITIAN**

Diawali dengan uraian mengenai konsep investasi, teori nilai uang terhadap waktu, teori yang terkait dengan penilaian kelayakan investasi dari aspek keuangan, karakteristik investasi dibidang usaha pelayaran, teori *discounted cash flow* dan *real options*.

### **BAB III METODE PENELITIAN**

Membahas metode penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif yang dipergunakan dalam tesis ini

Universitas Indonesia

**BAB IV PEMBAHASAN**

Mengulas mengenai gambaran umum obyek penelitian serta menganalisis data hasil observasi lapangan terkait dengan konsep teori yang dipergunakan serta analisis terhadap hasil interpretasi metode dan model yang dipakai.

**BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

Mengambil dan menyampaikan kesimpulan dari analisis dan pembahasan yang dilakukan dalam Bab IV, serta memberikan saran-saran dan rekomendasi atas hasil pembahasan tersebut.



**Universitas Indonesia**