



## INTISARI

Dengan terbatasnya sumberdaya yang dimiliki, perusahaan harus mampu menjaga pertumbuhannya dengan melakukan pemilihan proyek (investasi) yang tepat. Investasi yang dilakukan harus memberikan tingkat pengembalian yang lebih besar dari *hurdle rate*. PT. XYZ, sebagai sebuah perusahaan pelayaran terintegrasi yang terbesar di Indonesia harus pula melakukan pilihan atas berbagai alternatif investasi yang ada guna menjaga pertumbuhan perusahaan. Dari sekian banyak alternatif yang ada, proyek pembangunan dan pengelolaan Terminal Peti Kemas (TPK) Samarinda, merupakan proyek yang sangat menjanjikan. Dengan proyek ini, integrasi dengan lini bisnis *shipping*, *warehousing* dan *forwarding* dapat tercipta sehingga pada akhirnya akan meningkatkan daya saing dan pertumbuhan positif perusahaan.

Penelitian ini dilakukan untuk mengevaluasi kelayakan investasi proyek TPK Samarinda yang akan dilakukan PT. XYZ. Besaran kontribusi yang harus dibayarkan kepada PT. Pelindo IV (Pelindo) dan Pemerintah Kotamadya Samarinda (Pemkot) merupakan faktor penting yang harus diperhatikan yang akan mempengaruhi *cashflow proyek*, selain variabel volume penjualan, kurs rupiah dan *BI rate*. Krisis ekonomi dunia akhir-akhir ini juga patut diperhatikan pengaruhnya terhadap perekonomian Indonesia yang sedikit banyak akan mempengaruhi kelangsungan proyek.

Penelitian menggunakan metode analisis deskriptif, dimana dengan data dan asumsi yang ditetapkan, dibangunlah sebuah proyeksi *cashflow* atas investasi pembangunan dan pengoperasian TPK Samarinda sebagai dasar dalam mengevaluasi kelayakan proyek. *Weighted average cost of capital* (WACC) digunakan sebagai *hurdle rate/discount rate* dengan komposisi 70% hutang (pinjaman Bank) dan 30% ekuitas pemegang saham. Dengan proyeksi *cashflow* dan WACC tersebut, kemudian kelayakan investasi TPK Samarinda dievaluasi dengan teknik *payback period*, *net present value*, *internal rate of return* dan *modified internal rate of return*. Kemudian, analisis sensitivitas atas variabel volume penjualan, kurs rupiah, *BI rate* dan *terminal value* juga dilakukan guna mengukur kelenturan dan daya tahan proyek.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa proyek investasi TPK Palaran menunjukkan hasil positif sehingga layak untuk diteruskan. Hasil analisis sensitivitas juga menunjukkan bahwa proyek ini cukup kuat menghadapi gejolak, baik dari sisi volume penjualan, kurs rupiah maupun *BI rate*. Beberapa hal yang menyebabkan proyek ini memiliki daya tahan terhadap gejolak adalah karena proyek pelabuhan ini sekitar 90% melayani perdagangan lokal yang tidak banyak terpengaruh krisis ekonomi dunia dan mengingat proyek ini merupakan proyek jangka panjang dengan masa konsesi 50 tahun.



Kondisi perekonomian nasional dan global, diyakini akan kembali bangkit dalam jangka pendek, sehingga dengan masa konsesi 50 tahun, maka gejolak ekonomi diawal periode pembangunan dan pengoperasian proyek tidak cukup mengganggu kelangsungan proyek TPK Samarinda. Karena itu penulis sangat merekomendasikan untuk melanjutkan proyek ini. Dari sisi pembiayaan, dapat dijajagi pinjaman valuta asing (USD). Dengan tingkat bunga USD 3 month Libor sebagai *reference rate* yang saat ini berkisar pada 0.66% per tahun dan *margin* sekitar 5%, maka pinjaman valuta asing USD menjadi sekitar 5.66% per tahun. Namun mengingat *revenue* proyek sebagian besar dalam rupiah, maka perlu dilakukan *hedging* dengan *swap* atau *forward* atas pinjaman valuta asing tersebut. Dengan tambahan *premi* atas *swap* dan *forward* tersebut, *cost of debt* USD masih pada level 1 digit, jauh lebih murah daripada *cost of debt* rupiah yang berkisar di level 15% pa. Selain itu penulis juga merekomendasikan untuk menunda pembelian sebagian suprastruktur (*equipment*) sekitar satu tahun menyesuaikan dengan situasi dan kondisi perekonomian nasional saat ini.

Kata Kunci: Evaluasi Kelayakan Investasi, *Capital Budgeting*



## ABSTRACT

With limited resources owned, company should maintain its growth by selecting the right investment. The investment should generate return higher than the hurdle rate of the company. PT. XYZ, as the biggest integrated shipping company in Indonesia should also evaluate its available investment alternatives to maintain the growth. Samarinda Container Terminal (the project), among available investment alternatives the company has, is a very promising project. Integration of the project with the other company's business line: shipping, warehousing and forwarding, will at the end boosting the competitiveness and growth of the group.

The research is to evaluate the feasibility of the project. Contributions to PT. Pelindo IV and Government of Samarinda are the important variables that have to be considered in evaluating the project beside sales volume, exchange rate and Bank Indonesia (BI) rate. World economic crisis that have been happened recently should also be considered seriously.

The research is using descriptive analysis whereby with data and assumption taken, cash flow projection of the project is developed as a basis of the feasibility evaluation. Weighted average cost of capital is used as a hurdle rate/discount rate with the composition of debt (bank loan) and equity set to 70:30. Then, by using payback period, net present value, internal rate of return and modified internal rate of return techniques, feasibility of the project is evaluated. Furthermore, sensitivity analysis is done on four variables: sales volume, exchange rate, BI rate and terminal value to assess the flexibility and strength of the project.

The result of the research shows that the project is positive and feasible. Sensitivity analysis also explained that the project is quite stable against fluctuation on sales volume, exchange rate and BI rate. Factor that made the project quite tough against fluctuation is because the project is serving about 90% local trade so the world economic crises have not impacted much. Another reason is that the project is a very long term project, holding concession to operate up to 50 years.

World and national economic crisis is believed to be back to normal in short term, so with 50 years concession period in hand, economic downturn in the beginning of the project's period will not make any problem on the overall project's life. On the financing, foreign exchange loan (USD) can be a good alternative for the project. With the current USD 3 month Libor rate of 0.66% pa and margin at about 5%, then current interest rate of USD bank loan is only 5.66% pa. Considering that the project's revenue is in rupiah, hedging needs to be taken, by swap or forward, on the above USD loan. Net interest charge after premium of the swap/forward contract will still below 10% pa, far below current rupiah interest rate at 15% pa. Another



recommendation for the project is to postpone part of investment on equipment for one year, considering the current economic condition.

Key Word: Investment Feasibility Study, Capital Budgeting.