

DAFTAR ISI

| | |
|--|-------------|
| DAFTAR ISI | viii |
| DAFTAR TABEL | xvi |
| DAFTAR GAMBAR | xx |
| DAFTAR RUMUS | xxi |
| DAFTAR LAMPIRAN | xxii |
| BAB I PENDAHULUAN | 1 |
| 1.1. Latar Belakang Masalah | 1 |
| 1.2. Rumusan Masalah..... | 8 |
| 1.3. Tujuan Penelitian..... | 8 |
| 1.4. Manfaat Penelitian | 9 |
| 1.5. Ruang Lingkup dan Batasan Penelitian..... | 10 |
| 1.6. Sistematika Penulisan | 11 |
| BAB II LANDASAN TEORI | 15 |
| 2.1. Manajemen Strategi..... | 16 |
| 2.1.1. Lingkungan Eksternal | 17 |
| 2.1.2. Lingkungan Internal | 20 |
| 2.2. Manajemen Proyek..... | 22 |
| 2.3. Investasi..... | 27 |
| 2.4. Indikator Investasi..... | 28 |

| | |
|---|-----------|
| 2.4.1. Internal Rate of Return (IRR)..... | 28 |
| 2.4.2. Net Present Value at Risk (NPV@Risk) | 28 |
| 2.4.3. Benefit Cost Ratio..... | 29 |
| 2.4.4. Discounted Payback Period | 30 |
| 2.5. Risiko..... | 30 |
| 2.6. Valuasi Perusahaan dan Ekuitas | 44 |
| 2.5.1. Analisa Eksternal..... | 47 |
| 2.5.2. Analisa Internal..... | 48 |
| 2.5.3. Biaya Modal | 52 |
| 2.6.4. Biaya Ekuitas..... | 53 |
| 2.6.5. Biaya Utang..... | 53 |
| 2.6.6. Arus Kas Bersih..... | 54 |
| 2.6.7. Estimasi Pertumbuhan Perusahaan | 55 |
| 2.6.8. Estimasi Terminal Value..... | 58 |
| 2.7. Strategi Peningkatan/Pencapaian Nilai Perusahaan | 62 |
| BAB III METODOLOGI PENELITIAN | 66 |
| 3.1 Jenis Penelitian..... | 66 |
| 3.2. Jenis Data | 66 |
| 3.3. Kerangka Analisis | 66 |
| BAB IV PROFIL PERUSAHAAN | 71 |
| 4.1. Sejarah Singkat Perusahaan | 71 |
| 4.2. Informasi Umum dan Kegiatan Usaha | 72 |

| | | |
|--|--|----|
| 4.3. | Struktur Kepemilikan Perusahaan | 74 |
| 4.4. | Visi dan Misi Perusahaan | 75 |
| 4.5. | Strategi Perusahaan | 76 |
| 4.6. | Kinerja Keuangan Perusahaan | 78 |
| 4.7. | Pengembangan Kearah <i>Investment</i> Strategi | 80 |
| BAB V PROFIL AWAL PROYEK INVESTASI IPP PLTU KAPASITAS 2 x | | |
| 25 MW | | |
| 5.1. | Gambaran Umum | 82 |
| 5.2. | Strategi Pelaksanaan Investasi..... | 83 |
| 5.3. | Biaya Investasi..... | 86 |
| 5.4. | Harga Jual Daya Listrik..... | 87 |
| 5.5. | Jadwal Tahapan Proyek | 88 |
| 5.6. | Spesifikasi Teknis Transmisi & Pembangkit Listrik Tenaga Uap (PLTU) | 90 |
| 5.6.1. | Transmisi dan Gardu Induk | 90 |
| 5.6.2. | Pembangkit Listrik Tenaga Uap (PLTU)..... | 90 |
| 5.7. | Sumber Daya Manusia | 95 |
| 5.8. | Tingkat Pengembalian Investasi | 96 |
| 5.9. | Kemajuan Pelaksanaan Investasi PLTU s/d Mei 2015 | 97 |
| 5.9.1. | Pendanaan..... | 97 |
| 5.9.2. | Jadwal Keseluruhan Pelaksanaan Pembangunan dan Pengoperasian & Pemeliharaan (<i>Operation & Maintenance</i>)..... | 98 |

| | |
|---|------------|
| 5.9.3. Jadwal Pelaksanaan Pembangunan PLTU <i>Engineering, Procurement & Construction (EPC)</i> | 98 |
| 5.9.4. Realisasi Pekerjaan EPC PLTU dan Transmisi & Gardu Induk (GI) 101 | |
| 5.9.5. Realisasi Biaya..... | 102 |
| 5.9.6. Sumber Daya | 102 |
| 5.9.7. Kerjasama Stakeholders | 104 |
| BAB VI ANALISA EKSTERNAL DAN INTERNAL INVESTASI IPP PLTU 2 X 25 MW | 108 |
| 6.1. Faktor Lingkungan Eksternal (<i>External Factor Analysis Summary/EFAS</i>)..... | 109 |
| 6.1.1. Analisa Makro | 109 |
| 6.1.2. Analisa Industri..... | 117 |
| 6.2. Faktor Internal (<i>Internal Factor Analysis Summary/IFAS</i>)..... | 123 |
| BAB VII MENENTUKAN DAERAH KRITIS | 133 |
| 7.1. Kritis Kualitas..... | 133 |
| 7.2. Kritis Waktu..... | 136 |
| 7.3. Kritis Biaya..... | 139 |
| BAB VIII PROFILING DAN POTENSIAL RISIKO INVESTASI IPP PLTU143 | |
| BAB IX INDIKATOR INVESTASI | 158 |
| 9.1. Asumsi Makro Ekonomi | 158 |
| 9.2. Biaya Investasi..... | 160 |

| | |
|--|-----|
| 9.3. Sumber Pembiayaan | 161 |
| 9.4. Asumsi Proyeksi Keuangan | 162 |
| 9.4.1. Produksi Listrik | 162 |
| 9.4.2. Penjualan | 163 |
| 9.4.3. Harga Pokok Penjualan (HPP) / <i>Cost of Goods Sold</i> (COGS) .. | 164 |
| 9.4.4. Biaya Operasional | 165 |
| 9.4.5. Depresiasi dan Amortisasi..... | 166 |
| 9.4.6. Biaya dan Pendapatan Lainnya..... | 166 |
| 9.4.7. Manfaat Ekonomi..... | 167 |
| 9.4.8. Asumsi Proyeksi Lainnya | 167 |
| 9.5. Analisa Penilaian Investasi | 168 |
| 9.5.1. Internal Rate of Return (IRR)..... | 169 |
| 9.5.2. Net Present Value (NPV) @ Risk | 169 |
| 9.5.3. Benefit Cost Ratio (BCR)..... | 170 |
| 9.5.4. Discounted Payback Period | 170 |
| 9.6. Analisa Sensitivitas | 170 |
| 9.6.1. Keterlambatan Waktu Operasi Komersil / <i>Commercial Operations</i> <i>Date</i> (COD). | 174 |
| 9.6.2. Perubahan Suku Bunga Pinjaman Investasi | 181 |
| 9.6.3. Perubahan biaya EPC PLTU dan Transmisi | 182 |
| 9.6.4. Perubahan <i>Availability Factor</i> (AF) dengan minimal 80%..... | 182 |
| 9.6.5. Perubahan biaya <i>Operation & Maintenance</i> (O&M) | 184 |

| | |
|---|------------|
| 9.6.6. Ketersediaan Batubara..... | 185 |
| 9.7. Skenario Analisis | 186 |
| 9.7.1. Kondisi Optimis | 186 |
| 9.7.2. Kondisi Moderat | 187 |
| 9.7.3. Kondisi Pesimis | 188 |
| BAB X POTENSIAL NILAI PERUSAHAAN..... | 191 |
| 10.1. Analisa Eksternal | 191 |
| 10.2. Analisa Internal | 192 |
| 10.2.1. Analisa Laporan Keuangan..... | 192 |
| 10.2.2. Analisa Kinerja Perusahaan..... | 192 |
| 10.2.3. Analisa Kondisi Perusahaan..... | 195 |
| 10.3. Pertumbuhan (<i>Growth</i>) | 196 |
| 10.3.1. Fase Pertumbuhan Stabil (<i>Stable Growth Phase</i>)..... | 197 |
| 10.3.1. Fase Pertumbuhan Tinggi (<i>High Growth Phase</i>)..... | 198 |
| 10.4. Biaya Modal | 202 |
| 10.4.1. Biaya Ekuitas..... | 202 |
| 10.4.2. Biaya Utang..... | 204 |
| 10.4.3. Biaya Modal..... | 204 |
| 10.5. Proyeksi Keuangan..... | 204 |
| 10.6. Valuasi Perusahaan..... | 205 |
| 10.6.1. Investasi Awal | 206 |
| 10.6.2. Kondisi Optimis..... | 206 |

| | |
|--|------------|
| 10.6.3. Kondisi Moderat..... | 207 |
| 10.6.4. Kondisi Pesimis | 207 |
| BAB XI STRATEGI PENINGKATAN NILAI PERUSAHAAN BERBASIS | |
| RISIKO INVESTASI..... | 209 |
| 11.1. Strategi Peningkatan Nilai Perusahaan | 209 |
| 11.1.1. Investasi Saat Ini (<i>Existing Investment</i>)..... | 209 |
| 11.1.2. Ekspektasi Pertumbuhan / <i>Expected Growth</i> | 217 |
| 11.1.3. Periode Pertumbuhan Tinggi / <i>Length of High Growth Period..</i> | 219 |
| 11.1.4. Biaya Pembiayaan / <i>Cost of Financing</i> | 221 |
| 11.2. Nilai Keekonomian Investasi Dengan Basis Strategi Peningkatan Nilai Perusahaan. | 223 |
| 11.2.1. Kondisi Optimis..... | 223 |
| 11.2.2. Kondisi Moderat..... | 224 |
| 11.2.3. Kondisi Pesimis | 225 |
| 11.3. Valuasi Nilai Perusahaan Dengan Realisasi Rekomendasi Strategi | 227 |
| 11.3.1. Pertumbuhan (<i>growth</i>)..... | 227 |
| 11.3.2. Biaya Modal..... | 229 |
| 11.3.3. Valuasi Perusahaan | 229 |
| 11.4. Perbandingan Nilai Perusahaan Sebelum dan Paska Penerapan Strategi Peningkatan Nilai Perusahaan | 230 |
| BAB XII RENCANA IMPLEMENTASI MANAJEMEN RISIKO..... | 231 |

| | |
|---|------------|
| 12.1. Proses Inisiasi..... | 231 |
| 12.2. Proses Perencanaan | 232 |
| 12.3. Proses Pelaksanaan..... | 243 |
| 12.4. Proses Pengawasan..... | 243 |
| 12.5. Proses Penyelesaian | 244 |
| BAB XIII KESIMPULAN DAN SARAN..... | 245 |
| DAFTAR PUSTAKA..... | 250 |

DAFTAR TABEL

| | |
|---|-----|
| Tabel 1. Proyeksi Beban Puncak Bruto dan Jumlah Pasokan Sulselrabar | |
| Tahun 2016 s/d 2021 | 3 |
| Tabel 2. Value Enhancement Chain | 65 |
| Tabel 3. Penjelasan Kerangka Analisis..... | 68 |
| Tabel 4. Struktur Kepemilikan Rekind..... | 74 |
| Tabel 5. Neraca tahun 2011 s/d 2014 - Rekind..... | 79 |
| Tabel 6. Laba Rugi 2011 s/d 2014 - Rekind..... | 79 |
| Tabel 7. Biaya Investasi..... | 86 |
| Tabel 8. Harga Jual Listrik | 88 |
| Tabel 9. Jadwal Tahapan Proyek (Awal) | 89 |
| Tabel 10. Deviasi Schedule Plan vs Schedule Actual..... | 98 |
| Tabel 11. Progress EPC s/d Mei 2015..... | 101 |
| Tabel 12. Realisasi Biaya s/d Mei 2015 | 102 |
| Tabel 13. Tingkat Pertumbuhan Ekonomi Indonesia 2009 s/d 2014..... | 112 |
| Tabel 14. Tingkat Inflasi Indonesia 2008 s/d 2015..... | 113 |
| Tabel 15. Tingkat Suku Bunga Indonesia | 114 |
| Tabel 16. Proyeksi Populasi dan PDB Indonesia..... | 115 |
| Tabel 17. External Factor Analysis Summary (EFAS) - RDM | 121 |
| Tabel 18. Rasio Likuiditas 2013 s/d 2014 | 129 |
| Tabel 19. <i>Internal Factor Summary Analysis</i> (IFAS) - RDM..... | 131 |
| Tabel 20. Rencana Jadwal Penyelesaian Proyek | 137 |

| | |
|--|-----|
| Tabel 21. . Kategori Probabilitas Risiko | 144 |
| Tabel 22. Kategori Dampak Risiko..... | 145 |
| Tabel 23. Daftar Risiko / Risk Register IPP PLTU 1 X 25 MW | 146 |
| Tabel 24. Keterangan Simbol Warna | 155 |
| Tabel 25. Penanggung Jawab Menurut Level Risiko | 156 |
| Tabel 26. Biaya Investasi Awal | 160 |
| Tabel 27. Rincian Struktur Modal..... | 162 |
| Tabel 28. Asumsi Produksi Listrik | 163 |
| Tabel 29. Harga Jual Listrik | 164 |
| Tabel 30. Biaya Investasi Dengan Kondisi Keterlambatan Penyelesaian Site Development..... | 173 |
| Tabel 31. Tingkat Pengembalian Investasi dengan Kondisi Keterlambatan Penyelesaian Site Development | 174 |
| Tabel 32. Nilai Investasi akibat terhambatnya Pembebasan Lahan Transmisi | 175 |
| Tabel 33. Tingkat Pengembalian Investasi Akibat Terhambatnya Pembebasan Lahan Transmisi | 176 |
| Tabel 34. Nilai investasi akibat keterlambatan penyelesaian pekerjaan EPC PLTU..... | 178 |
| Tabel 35. Tingkat Pengembalian Investasi Akibat terlambatnya pekerjaan EPC PLTU | 178 |

| | |
|--|-----|
| Tabel 36. Nilai Investasi Yang mengakibatkan keterlambatan <i>Commercial Operations Date (COD)</i> | 180 |
| Tabel 37. Tingkat Pengembalian Investasi Yang Mengakibatkan Keterlambatan COD..... | 181 |
| Tabel 38. Analisa Sensitivitas Akibat Perubahan Suku Bunga Pinjaman ... | 182 |
| Tabel 39. Analisa Sensitivitas Akibat Perubahan Biaya EPC PLTU dan Transmisi | 182 |
| Tabel 40. Proyeksi Pendapatan Tahun 0 & Tahun 1 | 183 |
| Tabel 41. Analisa Sensitivitas Akibat Perubahan <i>Availability Factor (AF)</i> Minimal 80% | 184 |
| Tabel 42. Analisa Sensitivitas Akibat Perubahan Biaya <i>Operation & Maintenance (O&M)</i> | 185 |
| Tabel 43. Nilai Investasi dan Tingkat Pengembalian Investasi - Kondisi Optimis..... | 187 |
| Tabel 44. Nilai Investasi dan Tingkat Pengembalian Investasi – Kondisi Moderat..... | 188 |
| Tabel 45. Nilai Investasi dan Tingkat Pengembalian Investasi – Kondisi Pesimis | 189 |
| Tabel 46. Rasio Profitabilitas 2012 s/d 2014 - Rekind | 193 |
| Tabel 47. Rasio Solvabilitas 2012 s/d 2014 - Rekind..... | 194 |
| Tabel 48. Rasio Likuiditas 2012 s/d 2014 - Rekind..... | 195 |
| Tabel 49. Analisa Altman Z Score..... | 196 |

| | |
|---|-----|
| Tabel 50. Pertumbuhan Stabil | 197 |
| Tabel 51. Fase Pertumbuhan tinggi (Kondisi Investasi Awal) | 198 |
| Tabel 52. Fase Pertumbuhan Tinggi - Kondisi Optimis..... | 199 |
| Tabel 53. Fase Pertumbuhan Tinggi - Kondisi Moderat..... | 200 |
| Tabel 54. Fase Pertumbuhan Tinggi - Kondisi Pesimis | 201 |
| Tabel 55. Nilai dan Tingkat Pengembalian Investasi Pada Kondisi Optimis | 223 |
| Tabel 56. Nilai dan Tingkat pengembalian Investasi Pada Kondisi Moderat | 224 |
| Tabel 57. Nilai dan Tingkat Pengembalian Investasi Dalam Kondisi Pesimis | 225 |
| Tabel 58. High Growth Phase – Penerapan Strategi | 228 |
| Tabel 59. Informasi Rencana Implementasi Manajemen Risiko | 232 |
| Tabel 60. Perencanaan Implementasi Manajemen Risiko | 233 |
| Tabel 61. Template Risk Register..... | 236 |
| Tabel 62. Jadwal Pelaksanaan Kegiatan Implementasi Manajemen Risiko | 240 |
| Tabel 63. Tingkat Pengembalian Investasi dan Nilai Perusahaan | 247 |

DAFTAR GAMBAR

| | |
|---|-----|
| Gambar 1. Analisa Lingkungan Sosial | 18 |
| Gambar 2. Porter's 5 Forces..... | 19 |
| Gambar 3. Project Life Cycle | 23 |
| Gambar 4. Hubungan Antara Proyek dan Strategi Perusahaan | 24 |
| Gambar 5. Kerangka Manajemen Risiko versi ISO 31000:2009..... | 39 |
| Gambar 6. Kerangka Analisis | 67 |
| Gambar 7. Struktur Kepemilikan dan Investasi Portofolio Rekind..... | 77 |
| Gambar 8. Struktur Organisasi RDM secara keseluruhan | 96 |
| Gambar 9. S-Curve Plan..... | 100 |
| Gambar 10. Struktur Organisasi Masa Pembangunan PLTU | 103 |
| Gambar 11. Stakeholder RDM..... | 104 |
| Gambar 12. Pemetaan Risiko IPP PLTU 2 X 25 MW di Mamuju | 154 |
| Gambar 13. Struktur Organisasi - RDM | 238 |

DAFTAR RUMUS

| | |
|--|----|
| Rumus 1. Valuasi Perusahaan..... | 47 |
| Rumus 2. Altman Z Score – Non Manufacturing & Private Company | 51 |
| Rumus 3. Weighted Average Cost Of Capital (WACC)..... | 53 |
| Rumus 4. Cost Of Equity (COE) / Biaya Ekuitas..... | 53 |
| Rumus 5. Cost Of Debt (COD) / Biaya Utang | 54 |
| Rumus 6. Free Cash Flow to Firm (FCFF) / Arus Kas Bersih Perusahaan... | 54 |
| Rumus 7. Free Cash Flow to Equity (FCFE) / Arus Kas Bersih Ekuitas | 55 |
| Rumus 8. Pertumbuhan dengan indikator aset..... | 56 |
| Rumus 9. Pertumbuhan dengan indikator penjualan | 56 |
| Rumus 10. Pertumbuhan dengan indikator laba bersih | 57 |
| Rumus 11. Pertumbuhan dengan indikator laba operasi | 57 |
| Rumus 12. Nilai Perusahaan dengan mempertimbangkan Terminal Value.. | 58 |
| Rumus 13. Reinvestment Rate | 59 |
| Rumus 14. Return On Equity (ROE) | 59 |
| Rumus 15. Terminal Value | 59 |
| Rumus 16. Nilai Perusahaan dengan two stages model..... | 61 |

DAFTAR LAMPIRAN

| | |
|--|-----|
| Lampiran 1. Tingkat Pengembalian Investasi Kondisi Investasi Awal..... | 252 |
| Lampiran 2. Tingkat Pengembalian Investasi Dengan Kondisi Keterlambatan Penyelesaian Site Development | 264 |
| Lampiran 3. Tingkat Pengembalian Investasi Akibat Terhambatnya Pembebasan Lahan Transmisi | 277 |
| Lampiran 4. Tingkat Pengembalian Investasi Akibat Terlambatnya Pekerjaan EPC PLTU | 290 |
| Lampiran 5. Tingkat Pengembalian Investasi Yang Mengakibatkan Keterlambatan COD..... | 303 |
| Lampiran 6. Tingkat Pengembalian Investasi Pada Kondisi Optimis | 316 |
| Lampiran 7. Tingkat Pengembalian Investasi Pada Kondisi Moderat | 329 |
| Lampiran 8. Tingkat Pengembalian Investasi Berdasarkan Kondisi Pesimis | 342 |
| Lampiran 9. Perhitungan Nilai Perusahaan (Rekind) – Kondisi Investasi Awal | 355 |
| Lampiran 10. Perhitungan Nilai Perusahaan (Rekind) – Kondisi Optimis | 357 |
| Lampiran 11. Perhitungan Nilai Perusahaan (Rekind) – Kondisi Moderat ... | 359 |
| Lampiran 12. Perhitungan Nilai Perusahaan (Rekind) – Kondisi Pesimis.... | 361 |
| Lampiran 13. Tingkat Pengembalian Investasi Berbasis Strategi Peningkatan Nilai Perusahaan – Kondisi Optimis..... | 363 |

Lampiran 14. Tingkat Pengembalian Investasi Berbasis Strategi Peningkatan
Nilai Perusahaan –..... 375

Lampiran 15. Tingkat Pengembalian Investasi Berbasis Strategi Peningkatan
Nilai Perusahaan –..... 387

Lampiran 16. Perhitungan Nilai Perusahaan Paska Strategi Peningkatan Nilai
Perusahaan..... 399