



PENINGKATAN NILAI PERUSAHAAN PT SAMUDERA JAYA MANDIRI TAHUN 2024-2028 ATAS INVESTASI KAPAL MARY ANNE

Yohannes Asido Subangun 1), Aries Heru Prasetyo* 2)

1) johnskidal@gmail.com, Sekolah Tinggi Manajemen PPM

2) justzhongshan@gmail.com, Sekolah Tinggi Manajemen PPM

*Corresponding Author

Abstract

The purpose of this research is to find out and analyze the valuation and strategies to increase the current value of PT Samudera Jaya Mandiri. Quantitative and descriptive analysis methods were used in this research. The aim of the research is to illustrate whether the investment strategy for financing the Marry Anne Ship carried out by PT Samudera Jaya Mandiri is successful in increasing the company's value in 2028. The results of the projected calculation of valuation at PT Samudera Jaya Mandiri using the Free Cash Flow to Firm (FCFF) method. These results continue to increase until in 2028 the company will generate FCFF of 508.44 billion, so that the company valuation using the discounted cash flow (DCF) method is 372.15 billion. Apart from that, to increase the value of PT Samudera Jaya Mandiri for the period 2023 to 2028 as follows: a) From existing investment, SJM can diversify income by selling transporter services to other customers if they are not used. b) In expected growth, to increase cash flow by increasing capital expenditure and reducing the cost of capital. c) Future cash flow can also be maximized by establishing a long-term tugboat contract. Apart from that, SJM also needs to regulate its funding combination.

Keywords: Discounted cash flow (DCF), Free Cash Flow to Firm (FCFF), Strategi, Valuasi

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui serta menganalisis valuasi dan strategi untuk meningkatkan nilai PT Samudera Jaya Mandiri saat ini. Metode analisis kuantitatif dan deskriptif digunakan dalam penelitian ini. Tujuan penelitian untuk menggambarkan apakah strategi investasi pembiayaan Kapal Marry Anne yang dilakukan PT Samudera Jaya Mandiri berhasil meningkatkan nilai perusahaan tahun 2028. Hasil dari proyeksi perhitungan terhadap valuasi pada PT Samudera Jaya Mandiri dengan metode Free Cash Flow to Firm (FCFF). Hasil tersebut terus meningkat hingga pada tahun 2028 perusahaan akan menghasilkan FCFF sebesar 508,44 Miliar, sehingga valuasi perusahaan melalui metode discounted cash flow (DCF) sebesar 372,15 Miliar. Selain itu untuk meningkatkan nilai PT Samudera Jaya Mandiri periode 2023 hingga 2028 sebagai berikut: a) Dari existing investment, SJM dapat melakukan diversifikasi pendapatan dengan menjual jasa transporter pada customer lain jika tidak digunakan. b) Pada expected growth, untuk meningkatkan cash flownya dengan meningkatkan capital expenditure serta menurunkan cost of capitalnya. c) Cash flow dimasa depan juga dapat dimaksimalkan dengan menjalin kontrak jangka panjang tugboat. Selain itu, SJM juga perlu melakukan pengaturan kombinasi pendanaannya.

Kata Kunci: Discounted cash flow (DCF), Free Cash Flow to Firm (FCFF), Strategi, Valuasi

PENDAHULUAN

Ketika Organisasi Kesehatan Dunia (WHO) menyatakan Covid-19 sebagai pandemi pada 11 Maret 2020 (Aditia, 2021), itu tidak hanya akan mempengaruhi kesehatan masyarakat; Ini juga akan mempengaruhi ekonomi global. Menurut bukti yang disampaikan oleh Antonius Purwanto (Purwanto, 2021), negara-negara industri mengalami penurunan pertumbuhan selama epidemi Covid-19. Ini termasuk Amerika Serikat, Jepang, dan sejumlah negara Eropa. Kontraksi tersebut juga diungkapkan Antonius Purwanto dalam Paparan dengan topik "*Ekonomi Dunia pada masa pandemi Covid-19: dari dampak hingga proyeksi pertumbuhan 2021-2022*". Ekonomi Indonesia melambat seperti negara-negara lain di dunia. Bank Indonesia melaporkan pada Perekonomian 2020 bahwa pertumbuhan ekonomi mengalami keterlambatan menjadi 2,97% (yoY) di triwulan ke-I tahun 2020, terkontraksi sebesar 5,32% (yoY) pada triwulan ke-II. Hal ini disebabkan oleh menurunnya aktivitas ekonomi secara signifikan yang diakibatkan oleh penerapan protokol Kesehatan dan PSBB (Pembatasan Sosial Berskala Besar).

Berdasarkan data Mc Kinsey, Covid-19 di Cina berdampak terhadap jalannya rantai perdagangan dunia. Pada kuartal ke-II tahun 2020 Mc Kinsey(DPP INSA, 2021) menyebutkan



bahwa terdapat 61 pelayaran yang mengalami pembatalan dengan rute perdagangan Asia-Eropa, selain itu terdapat 21 perusahaan mengalami pembatalan pelayaran dengan rute Amerika Serikat – Asia Pasifik yang menyebabkan berkurangnya kapasitas sebesar 151.000 TEU (twenty-foot equivalent unit), satuan peti kemas. Hal tersebut disebabkan oleh rendahnya pengangkutan komoditas dari Cina. Beberapa bisnis pelayaran terbesar di dunia, termasuk Hapag Lloyd dan Maersk, mengalami penurunan bisnis setelah ditemukannya covid-19. Sekitar 30 persen dari volume kargo tahunan Maersk berasal dari bisnisnya di China. Tidak beroperasinya logistik di Cina juga menyebabkan Hapag Lloyd juga mengalami penurunan sekitar 25%.

Tahun 2021 kinerja perusahaan pelayaran membaik terlihat dari beberapa release perusahaan pelayaran yang mengumumkan kinerja pada tahun 2021. Beberapa perusahaan yang mengumumkan kinerja membaik yaitu PT Samudera Indonesia Tbk (SMDR), PT Pelita Samudera Shipping Tbk (PSSI), dan PT Wintermar Offshore Marine Tbk (WINS). PT Samudera Indonesia Tbk yang berbasis pada angkutan container, melaporkan bahwa tahun 2021 melaporkan bahwa mereka telah mendapatkan US\$ 672,91 juta. Pendapatan ini naik 37,09 % dibandingkan dengan periode yang sama tahun 2020. PT Pelita Samudera Shipping yang berbasis angkutan batu bara dan mineral juga melaporkan bahwa perusahaan tersebut telah berhasil mendapatkan US\$ 108,7 juta yang mana angka tersebut naik 59% dari tahun 2020 yaitu US\$ 68,3 juta. Selain SMDR dan PSSI, PT Wintermar Offshore Marine Tbk juga mencatatkan bahwa laba kotor yang diperoleh sebesar US\$ 3,9 juta pada tahun 2021 dimana perusahaan tersebut mengalami kerugian sebesar US\$ 0,3 juta pada tahun 2020 (DPP INSA, 2022).

PT Samudera Jaya Mandiri menjalankan mengoperasikan kapal dan layanan keagenan (agency services) untuk kapal-kapal yang akan loading di area Indonesia. Memiliki 2 sewa dan 3 kapal milik berdaya tampung 5.700 MT (Metric Ton) dan 2 kapal berdaya tampung muatan 15.700 MT. Seluruhnya merupakan kapal LPG (Liquified Petroleum Gas) pengangkut amoniak. Pasca akuisisi, management mempunyai program kerja jangka panjang hingga tahun 2026 melakukan pengadaan kapal amoniak hingga 7 kapal, 5 berukuran mid-size dan 2 berukuran kecil untuk memenuhi kebutuhan domestik di dalam negeri. Selain itu, jasa keagenan juga terus didorong untuk melayani jasa keagenan kapal baik domestik atau pun asia dekat seperti Singapura, Malaysia, Vietnam, Thailand.

Valuasi perusahaan unik, dan terdapat bervariasi tergantung pada kondisi pasar dan karakteristik masing-masing perusahaan. Analisis yang cermat dan pemahaman mendalam tentang industri pelayaran dan faktor-faktor uniknya diperlukan untuk melakukan valuasi yang akurat. Faktor Aset fisik dan armada, risiko industri, kondisi pasar dan permintaan, kondisi ekonomi global, peraturan dan kepatuhan, serta inovasi dan teknologi merupakan faktor-faktor yang berpengaruh. Berdasarkan karakteristik bisnis yang khas seperti modal yang besar karena *highly regulated* (Stopford, 2008) dan sangat terpengaruh perkembangan teknologi, persaingan ketat, perlu adanya strategi yang tepat untuk menjadikan PT Samudera Jaya Mandiri sebagai shipping company yang memiliki daya saing, memiliki kinerja baik demi meningkatkan kesejahteraan para stakeholdersnya. Berikut adalah rumusan masalah dalam penelitian ini, mengingat situasi yang dinyatakan di atas ; 1) Berapa valuasi PT Samudera Jaya Mandiri tahun 2023; 2. Apa strategi perusahaan untuk peningkatan nilai PT Samudera Jaya Mandiri; dan 3) Berapa valuasi PT Samudera Jaya Mandiri tahun 2028 setelah pembiayaan kapal Marry Anne terjadi. Yang bertujuan untuk mengetahui serta menganalisis valuasi dan strategi untuk meningkatkan nilai PT Samudera Jaya Mandiri saat ini.

KAJIAN PUSTAKA

Terdapat 2 pendekatan valuasi menurut (Damodaran, 2011a), Penilaian Discounted Cash Flow (DCF) dan penilaian relatif. Tujuan valuasi sangat bervariasi tergantung pada



penggunaannya (Damodaran, 1999). Pengukuran valuasi dilakukan pada penelitian sebelumnya (Apriyanti dkk., 2022), misalnya membahas mengenai valuasi yang harus dilakukan perusahaan untuk melihat nilai masa depan di perusahaan.

Peningkatan nilai merupakan tentang membangun keberlanjutan jangka panjang dan keberlanjutan perusahaan (Ilmi, 2018). Menurut konsep DCF Darmodaran (Damodaran, 2012), beberapa tindakan yang bisa dilakukan untuk meningkatkan nilai perusahaan yaitu: meningkatkan arus kas (cash flow) yang dihasilkan dari investasi yang ada, meningkatkan laju pertumbuhan (high growth) yang diharapkan, mempertahankan high growth periode selama mungkin, menurunkan Cost of Capital.

METODE

Metode analisis kuantitatif dan deskriptif digunakan dalam penelitian ini. Tujuan penelitian untuk menggambarkan apakah strategi investasi pembiayaan Kapal Mary Anne yang dilakukan PT Samudera Jaya Mandiri berhasil meningkatkan nilai perusahaan tahun 2028. Studi di sini didasarkan pada penelitian terapan (Abdhul, 2022). Tujuan utama mereka adalah untuk memecahkan masalah dunia nyata dengan mengumpulkan data yang dapat digunakan dalam solusi dunia nyata. Temuan penelitian disajikan sebagai informasi tentang masalah yang dihadapi, konteks historisnya, dan beberapa rekomendasi untuk bagaimana mempraktikkan temuan tersebut. Aplikasi penelitian deskripsi sering bersifat eksplika (Bahana, 2023).

Literatur teoritis, majalah, dan buku-buku tentang metodologi penilaian perusahaan dan hubungan antara keduanya juga diselidiki untuk memberikan perspektif yang luas tentang isu-isu yang diangkat oleh tesis ini. Para peneliti tertarik untuk menilai nilai perusahaan pada tahun 2023, serta kaitannya dengan strategi peningkatan nilai yang tepat perusahaan pada hingga tahun 2028. Hal tersebut bertujuan membantu perusahaan mengoptimalkan nilai perusahaan dengan investasi yang dilakukan. Penelitian ini juga meneliti literatur – literatur teori, jurnal, buku - buku tentang metode penilaian perusahaan dan hubungan antara keduanya untuk memperoleh gambaran teori – teori yang erat dengan permasalahan dalam penelitian ini. Hal tersebut bertujuan membantu perusahaan mengoptimalkan nilai perusahaan dengan investasi yang dilakukan.

Valuasi sebelum dan setelah pembiayaan Mary Anne (MA)

Untuk valuasi sebelum dan setelah pembiayaan kapal Mary Anne dilakukan dengan menentukan value to firm sebelum dan sesudah pembiayaan. Nilai ini memberikan gambaran tentang seberapa berharga perusahaan dalam hal aset, potensi pertumbuhan, dan kemampuan untuk menghasilkan laba di masa depan. Sebelum menentukan *value to firm*, ditentukan dulu nilai *Free Cashflow to Firm* (FCFF). Data yang diperlukan dalam menentukan FCFF adalah WACC (Weighted Average Cost of Capital) yang diperoleh setelah mendapatkan COE (Cost of Equity) dan COD (Cost of Debt), EBIT (Earnings Before Interest Tax), Change Working Capital, Depresiasi, Capital Expenditure dan Tax rate. Data-data untuk perhitungan tersebut diambil dari studi dokumen Laporan keuangan yang telah diaudit periode 2020 hingga 2022 dan proyeksi laporan keuangan setelah pembelian kapal Mary Anne.

Peningkatan Nilai

Peningkatan Nilai atau value enhancement digunakan metode berdasarkan Damodaran. Metode tersebut menyoroti langkah-langkah dan proses yang dapat diambil oleh sebuah perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Data-data seperti strategi yang dirancang untuk meningkatkan kinerja perusahaan, kepuasan pelanggan, dan keberlanjutan jangka panjang diperoleh dari PT Samudera Jaya Mandiri. Kemudian dengan data yang diperoleh diolah melalui perhitungan untuk menghasilkan strategi yang direkomendasikan dalam rangka peningkatan nilai PT Samudera Jaya Mandiri periode 2024 hingga 2028.



HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

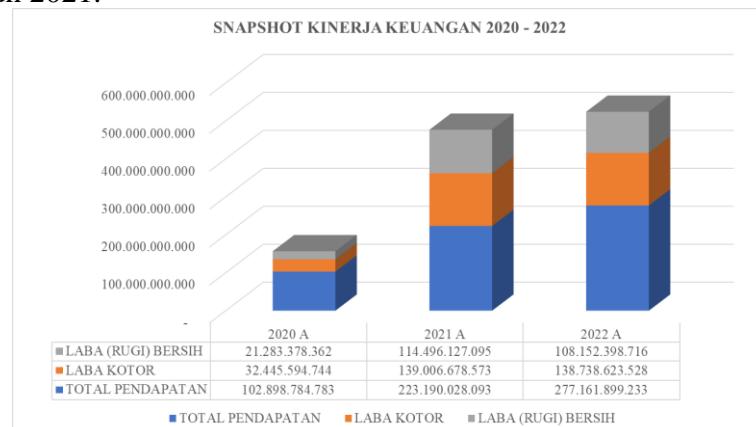
Gambaran Umum Perusahaan

PT Samudera Jaya Mandiri (SJM) berdiri pada tahun 1991. SJM berdiri dengan tujuan awal sebagai transportir laut untuk pendistribusian pupuk di Indonesia. SJM merupakan perusahaan ke-4 yang didirikan oleh Founder, Bpk Simon. Tiga perusahaan sebelumnya adalah PT Prana Jaya, Tri Tunggal (Jakarta) & Rantai Teratai (Medan), PT Pelayaran Prana Jaya. Prana Jaya merupakan perusahaan trading komoditas berdiri tahun 1972, Tritunggal dan Rantai Teratai merupakan perusahaan ekspedisi (PPJK) berdiri tahun 1977 dan 1979, dan PT Pelayaran Prana Jaya (PPJ) merupakan perusahaan pelayaran yang berdiri tahun 1990.

Kinerja Keuangan PT Samudera Jaya Mandiri tahun 2020 hingga tahun 2022

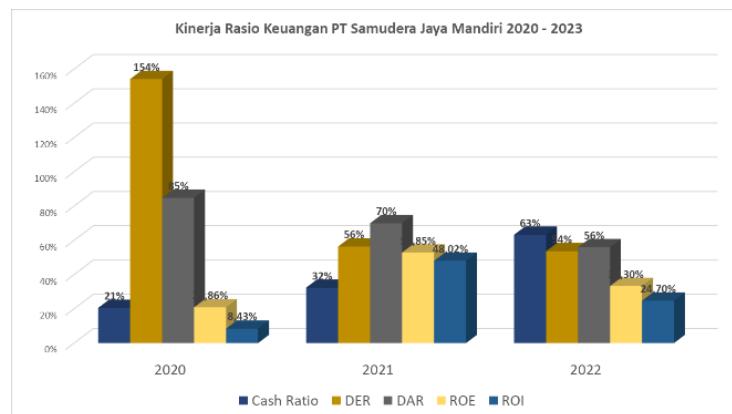
Setelah mayoritas sahamnya diambil alih sejak tahun 2020, PT Samudera Jaya Mandiri memperoleh pendapatan sebesar 102,89 Miliar. Laba kotor yang dihasilkan sebesar 32,44 Miliar atau 31,53% dari pendapatan dengan total laba bersih 20,68% atau 21,28 Miliar. Hasil tersebut diperoleh dengan 2 armada yang dibeli. Tahun 2021 pendapatan PT Samudera Jaya Mandiri meningkat 116,90% dibandingkan tahun 2020 atau sebesar 223,19 Miliar. Laba kotor 62,28% dari pendapatan atau mengalami peningkatan 4,28x dari tahun 2020. Laba bersih 51,30% dari total pendapatan atau meningkat 4,37x dari tahun 2020.

Tahun 2022 pendapatan PT Samudera Jaya Mandiri meningkat 24,18% dibandingkan tahun 2021 atau sebesar 277,16 Miliar. Laba kotor 50,06% dari pendapatan atau mengalami penurunan 0,998x dari tahun 2021. Laba bersih 39,02% dari total pendapatan atau hanya 94,46% dari tahun 2021.



Secara rasio keuangan, tahun 2020 hingga 2023 PT Samudera Jaya Mandiri rasio hutang (DAR) rata-rata sebesar 70,23%.. Namun jika diperhatikan per tahun rasio ini cenderung mengalami penurunan. Rata-rata rasio hutang terhadap ekuitas (DER) PT Samudera Jaya Mandiri sepanjang 2020 hingga 2023 sebesar 88,03%. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan masih aman.

Untuk cash ratio, PT Samudera Jaya Mandiri memiliki peningkatan dari tahun 2020 hingga 2023 dengan rata-rata selama 3 tahun tersebut sebesar 38,69%. Hal itu menunjukkan bahwa kinerja perusahaan masih sangat baik dikarenakan dapat menjamin hutang lancarnya menggunakan 38,69% aset lancarnya berupa kas. Dilihat dari rasio profitabilitas, PT Samudera Jaya Mandiri ditinjau dari ROE dan ROI. Rata-rata ROE selama 3 tahun sebesar 35,67% dan rata-rata ROI sebesar 27,05%.



Analisis Project Pembelian Mary Anne

Istilah "harga pokok produksi" (HPP) mengacu pada jumlah total pengeluaran perusahaan di seluruh produksi. Membeli unsur-unsur manufaktur dan bahan baku yang dibutuhkan untuk membuat barang-barang termasuk dalam harga pokok produksi, seperti yang dinyatakan oleh Supriyono (2007). Tujuan utama menghitung biaya produksi termasuk berfungsi sebagai dasar untuk menetapkan harga jual, menghitung pendapatan berbasis pertukaran, dan mengevaluasi kemanjuran produksi. Pada analisis projek pembelian Mary Anne, selanjutnya akan ditentukan Harga Pokok Produksi (HPP). Pada tahun 2023 sesuai dengan rencana kerja PT Samudera Jaya Mandiri akan mengadakan pembelian 1-unit kapal baru pada triwulan terakhir. Kapal tersebut dibeli menggunakan fasilitas perbankan dengan jangka waktu 5 tahun dengan harga USD. 15.000.000 atau Rp. 225.000.000.000. Mary akan diawaki 22 orang crew sesuai dengan peraturan yang tertuang dalam Safe Manning yang dikeluarkan oleh Departemen Perhubungan Indonesia selaku regulator dengan gaji rata-rata per hari USD. 213,93 atau Rp. 3.208.950.- pada rate Rp. 15.000. Data tersebut didapat dari proposal ship management untuk tahun 2023. Uang makan crew per hari untuk sebesar USD. 9 atau Rp. 1.350.000.

Untuk Asuransi kapal terdiri dari Hull Machinery and Protection & Indemnity dengan rate yang sama 0,007 dari harga kapal dengan total nilai sebesar USD. 210.000 per tahun. Hull Machinery merupakan asuransi yang menjamin kerugian atau kerusakan pada mesin kapal dan perlengkapannya dari risiko pelayaran. Protection & Indemnity menjamin pemilik kapal dari tanggung jawab yang timbul terhadap pihak ketiga. Contohnya seperti pencemaran atau polusi yang disebabkan kecelakaan pelayaran. Management fee untuk jasa ship management sebesar USD. 132.000 per tahun atau USD. 11.000 setiap bulannya. Ini merupakan premi yang dibayarkan pada ship management oleh pemilik atas jasa yang diberikan baik teknikal maupun crew pada kapal yang dikelola. Pemeliharaan kapal sebesar USD. 629.075 per tahun terdiri dari:

1. Oli (Lubricants) sebesar USD. 96.575 per tahun
2. Stores sebesar USD. 132.000 per tahun
3. Spares sebesar USD. 162.500 per tahun
4. Repair and Maintenance sebesar USD. 69.000 per tahun
5. Logistics USD. 30.000 per tahun
6. Klass (Classification) USD. 20.000 per tahun
7. Quality Assurance USD. 40.000 per tahun
8. General & Other Costs sebesar USD. 79.000 per tahun



Tabel 1 List Crew Mary Anne

No	Position	Crew Complement		
		No. of Crew	Daily Rate (USD)	Daily Total (USD)
1	Captain	1	-	-
2	Chief Officer	1	-	-
3	2nd Officer DP capable	1	-	-
4	3rd Officer DP capable	1	-	-
5	Chief Engineer	1	-	-
6	2nd Engineer	1	-	-
7	3rd Engineer	1	-	-
8	4th Engineer	1	-	-
9	Gas Engineer	1	-	-
10	ELEC	1	-	-
11	Bosun	1	-	-
12	Able Bodied Seamen	3	-	-
13	Ordinary Seaman	2	-	-
14	Fitter	1	-	-
15	Motorman	2	-	-
16	Chief Cook	1	-	-
17	Mess Man	1	-	-
18	Deck Officer Cadet	1	-	-
		22	213,93	78.083
	Crew Provision			3.549
			9	

Sumber : Data diolah

Nilai depresiasi Mary Anne dihitung berdasarkan garis lurus menggunakan asumsi umur sisanya semenjak dibeli tahun 2023 selama 8 tahun dengan nilai USD. 1.875.000 per tahun dengan nilai residu (salvage value) sebesar USD. 5.000.000 di akhir tahun 2028. Penggunaan metode garis lurus sebagai metode perhitungan depresiasi dari aset kapal Mary Anne dikarenakan asumsi bahwa aset tersebut memberikan keuntungan yang sama selama seluruh umur aset. Selain itu asumsinya ialah pembebanan aset perusahaan tidak dipengaruhi oleh perubahan produktivitas (Damodaran, 2011b).

Kapal Mary Anne memiliki pendapatan per hari sebesar USD. 22.500 atau USD. 675.000 atau Rp. 10.125.000.000,- per bulannya. Pendapatan Mary Anne diasumsikan akan tumbuh sebesar 5% pertahun hingga tahun 2028. Untuk tahun 2023, pendapatan Mary Anne hanya 4 bulan saja dikarenakan dimulai pada bulan September hingga Desember 2023. Untuk tahun-tahun selanjutnya full selama 12 bulan. Perhitungan ini ialah pendapatan yang akan didapatkan kapal Mary Anne, hal ini pastinya akan menjadi penting karena dapat meningkatkan nilai dari perusahaan. Mengoperasikan kapal dalam armada memiliki efek pada bottom line perusahaan pelayaran. Berikut di bawah ini Tabel Proyeksi Laba Rugi pembelian kapal Mary Anne dari PT Samudera Jaya Mandiri :

Tabel 2 Proyeksi Laba Rugi Mary Anne

Uraian	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Penjualan	40.500.000.000	121.500.000.000	116.943.750.000	133.953.750.000	140.651.437.500	135.377.008.594
HPP	24.500.855.000	72.223.006.500	72.404.260.606	78.269.947.909	81.755.134.573	82.015.449.238
Laba Kotor	15.999.145.000	49.276.993.500	44.539.489.394	55.683.802.091	58.896.302.927	53.361.559.356
Beban Usaha	3.389.556.693	3.533.195.913	3.709.855.709	3.818.094.941	4.008.999.688	4.128.333.442
Laba Operasi	12.609.588.307	45.743.797.587	40.829.633.685	51.865.707.150	54.887.303.239	49.233.225.914
Pendapatan (Beban) Lain-lain	(5.490.916.667)	(13.769.273.438)	(10.527.817.708)	(7.222.085.938)	(3.948.492.188)	(812.419.271)
Laba (Rugi) Sebelum Pajak	7.118.671.640	31.974.524.149	30.301.815.976	44.643.621.212	50.938.811.051	48.420.806.643
Laba Bersih	5.339.003.730	23.980.893.112	22.726.361.982	33.482.715.909	38.204.108.288	36.315.604.982

Sumber: Data diolah

Berdasarkan proyeksi atas laporan laba rugi dari pembelian kapal Mary Anne oleh PT Samudera Jaya Mandiri pada tahun 2024-2028 diperoleh sebuah hasil analisis prospektif. Analisis tersebut yakni pada tahun 2023 proyek Mary Anne diproyeksi akan memperoleh laba yang relatif lebih kecil dibanding tahun-tahun yang akan datang sebesar Rp. 5.339.003.700,-. Hal ini dikarenakan pendapatan dan biaya-biaya yang timbul hanya 4 bulan, sejak September



hingga Desember 2023. Tahun 2024 estimasi laba bersih kapal Mary Anne senilai Rp. 23.980.893.112, tahun 2025 laba bersih kapal Mary Anne diproyeksikan turun Rp. 1.254.531.130 (5,23%) menjadi 22,726 Milyar bila dibandingkan tahun 2024. Tahun 2026 laba bersih Mary Anne meningkat 47,32% dibandingkan tahun 2025 menjadi 33,482 Milyar Rupiah. Tahun 2027 meningkat 14,10% dibandingkan tahun sebelumnya, tahun 2026, menjadi 38,204 Milyar. Tahun 2028 menurun (4,94%) dibandingkan tahun 2027 menjadi 36,315 Milyar.

Pada proyeksi neraca dari proyek pembelian kapal Mary Anne dapat dilihat distribusi aktiva yang dominan adalah pada Asset Kapal yaitu 55,20%. Hal ini dapat memberikan gambaran bahwa perusahaan akan sangat besar menanamkan uangnya pada pos-pos tersebut. Pada aktiva perusahaan menakankan pada pos Aset Kapal karena perusahaan sedang melakukan investas di pengembangan asset. Jumlah ekuitas pun serupa dengan kas dan setara kas serta aktiva lancar, tahun 2024 peningkatan jumlah ekuitas sebesar 9,20% dibandingkan tahun 2023, tahun 2025 peningkatan terjadi sebesar 7,99% dari tahun 2024, tahun 2026 terjadi peningkatan sebesar 10,90% dibandingkan tahun 2025, tahun 2027 jumlah ekuitas meningkat 11,21% dibandingkan tahun 2026, dan pada tahun 2028 jumlah ekuitas meningkat sebesar 9,58% dibandingkan tahun 2027.

Diakhir tahun 2028 juga dapat dilihat nilai buku Mary Anne sebesar Rp. 75.000.000.000, - dan saldo kas awal tahun 2028 sebesar Rp. 285.307.190.850 dari investasi Mary Anne saja. Pada distribusi ekuitas pos kewajiban jangka panjang di tahun 2023 akan memiliki nilai yang sangat tinggi yaitu 44% dari jumlah ekuitas. Hal ini terjadi karena perusahaan melakukan pembelian kapal Mary Anne menggunakan hutang yakni kredit investasi. Kemudian pada distribusi ekuitas yang dominan dari tahun 2024-2028 adalah Modal dasar disetor yaitu sebesar 98% dari jumlah ekuitas. Berikut adalah Tabel Proyeksi Neraca pembelian kapal Mary Anne dari PT Samudera Jaya Mandiri :

Tabel 3 Proyeksi Neraca Mary Anne

	2023	2024	2025	2026	2027	2028
AKTIVA						
Aktiva Lancar						
Kas & Bank	188.644.736.607	202.593.095.472	222.318.943.756	251.028.577.473	285.307.190.899	329.181.310.586
Piutang Usaha	3.328.767.123	9.986.301.370	9.611.815.068	11.009.897.260	11.560.392.123	11.126.877.419
Jumlah Aktiva Lancar	191.973.503.730	212.579.396.842	231.930.758.824	262.038.474.734	296.867.583.022	340.308.188.005
Aktiva Tetap						
Kapal	225.000.000.000	225.000.000.000	225.000.000.000	225.000.000.000	225.000.000.000	225.000.000.000
Akumulasi Penyusutan	(9.375.000.000)	(37.500.000.000)	(65.625.000.000)	(93.750.000.000)	(121.875.000.000)	(150.000.000.000)
Nilai Buku	215.625.000.000	187.500.000.000	159.375.000.000	131.250.000.000	103.125.000.000	75.000.000.000
Total Aktiva	407.598.503.730	400.079.396.842	391.305.758.824	393.288.474.734	399.992.583.022	415.308.188.005
KEWAJIBAN & EKUITAS						
Kewajiban Lancar						
Utang Bank jatuh tempo dalam waktu 1 tahun	31.500.000.000	31.500.000.000	31.500.000.000	31.500.000.000	21.000.000.000	-
Jumlah Kewajiban Lancar	31.500.000.000	31.500.000.000	31.500.000.000	31.500.000.000	21.000.000.000	-
Kewajiban Jangka Panjang						
Utang Bank - setelah dikurangi bagian yang jatuh tempo dalam 1 tahun	115.500.000.000	84.000.000.000	52.500.000.000	21.000.000.000	-	-
Jumlah Kewajiban jangka panjang	115.500.000.000	84.000.000.000	52.500.000.000	21.000.000.000	-	-
Ekuitas						
Modal dasar disetor	255.259.500.000	255.259.500.000	255.259.500.000	255.259.500.000	255.259.500.000	255.259.500.000
Laba (Rugi) Ditahan	-	5.339.003.730	29.319.896.842	52.046.258.824	85.528.974.734	123.733.083.022
Laba (Rugi) Tahun Berjalan	5.339.003.730	23.980.893.112	22.726.361.982	33.482.715.909	38.204.108.288	36.315.604.982
Jumlah Ekuitas	260.598.503.730	284.579.396.842	307.305.758.824	340.788.474.734	378.992.583.022	415.308.188.005
TOTAL KEWAJIBAN & EKUITAS	407.598.503.730	400.079.396.842	391.305.758.824	393.288.474.734	399.992.583.022	415.308.188.005

Sumber: Data diolah

Valuasi PT Samudera Jaya Mandiri tahun 2023 hingga 2028

Pada poin analisis ini, dijabarkan valuasi dari PT Samudera Jaya Mandiri pada tahun 2024-2028. Valuasi perusahaan ini dilakukan dengan cara menghitung proyeksi neraca dan proyeksi laba rugi dari PT Samudera Jaya Mandiri. Valuasi ini dilakukan untuk mencari nilai wajar (intrinsic value) suatu perusahaan, sehingga investasi yang dilakukan PT Samudera Jaya



Mandiri dengan membeli kapal Mary Anne dapat diketahui return yang dihasilkan telah sesuai ekspektasi. Ada berbagai pendekatan untuk menghitung nilai usaha (business valuation) salah satunya adalah discounted cash flow. Faktor yang harus diperhitungkan saat penetapan nilai dengan metode arus kas terdiskon (DCF) adalah tingkat pengembalian yang diharapkan pemilik perusahaan. Tingkat diskonto digunakan sebagai faktor pendiskontoan untuk menilai arus kas masa depan bisnis pada nilai sekarang. Selain itu penelitian ini melakukan perhitungan Weighted Cost of Capital (WACC) yang terdiri dari nilai Cost of debt dan Cost of Equity sebagai faktor yang mempengaruhi pertumbuhan diskonto (DCF). Pendekatan valuasi DCF dilakukan dengan perhitungan model free cash flow to firm (FCFF) terdiri dari nilai Earnings Before Interest and Taxes (EBIT), Net Capital Expenditure (Capex), Net Working Capital (NWC) (Suad Husnan, 2021).

Berdasarkan proyeksi atas laporan neraca PT Samudera Jaya Mandiri pada tahun 2024-2028 diperoleh sebuah hasil analisis prospektif. Analisis tersebut yakni pada proyeksi neraca tahun 2023, total aset perusahaan tumbuh 38,78% mencapai Rp. 792,69 Miliar dibandingkan Rp. 571,18 Miliar di tahun 2022. Total aset lancar menurun 92,12% sebesar Rp. 122,84 Miliar terutama diakibatkan adanya pembelian kapal Mary Anne pada bulan September 2023. Total kewajiban mencapai Rp. 351,22 Miliar di tahun 2023, meningkat 42,52% dibandingkan tahun 2022 sebesar Rp. 246,43 Miliar tahun 2022. Peningkatan ini juga disebabkan penambahan hutang jangka panjang sebesar Rp. 115 Miliar akibat pembelian kapal Mary Anne. Ekuitas juga mengalami peningkatan sebesar 35,95% dari Rp. 324,74 Miliar di tahun 2022 menjadi Rp. 441,47 Miliar di tahun 2023. Peningkatan ini disebabkan peningkatan laba tahun berjalan yang tumbuh 8% tahun 2023. Selain itu, laba ditahan tahun 2022 sebesar Rp. 69,48 Miliar juga turut mempengaruhi ekuitas tahun 2023 dikarenakan pada tahun 2022 laba ditahan masih minus sebesar Rp. 38,60 Miliar.

Proyeksi neraca tahun 2024, total aset perusahaan tumbuh 14,48% mencapai Rp. 907,516 Miliar dibandingkan Rp. 792,699 Miliar di tahun 2023. Total aset lancar naik 116,36% pada tahun 2024 sebesar Rp. 265,782 Miliar terutama diakibatkan adanya pendapatan kapal Mary Anne sejak awal tahun 2024. Total kewajiban mencapai Rp. 293,522 Miliar di tahun 2024, menurun 16,43% dibandingkan tahun 2023 sebesar Rp. 351,222 Miliar tahun 2023. Penurunan ini disebabkan penurunan hutang usaha serta hutang jangka panjang sebesar Rp. 69,54 Miliar akibat pembelian kapal sebelum Mary Anne dan kapal Mary Anne. Ekuitas tahun 2024 mengalami peningkatan sebesar 39,08% dari Rp. 441,47 Miliar di tahun 2023 menjadi Rp. 613,994 Miliar di tahun 2024. Peningkatan ini disebabkan peningkatan laba tahun berjalan yang tumbuh 47,78% tahun 2024.

Proyeksi neraca tahun 2025, total aset perusahaan tumbuh 11,63% mencapai Rp. 1,013 Triliun dibandingkan Rp. 907,516 Miliar di tahun 2024. Total aset lancar naik 50,30% pada tahun 2025 sebesar Rp. 399,493 Miliar terutama diakibatkan adanya akumulasi jumlah kas dan Bank sejak tahun 2022. Total kewajiban mencapai Rp. 219,345 Miliar di tahun 2025, menurun 25,27% dibandingkan tahun 2024 sebesar Rp. 293,522 Miliar tahun 2024. Penurunan ini disebabkan penurunan hutang usaha serta hutang jangka panjang. Ekuitas tahun 2025 mengalami peningkatan sebesar 29,28% dari Rp. 613,994 Miliar di tahun 2024 menjadi Rp. 793,756 Miliar di tahun 2025. Peningkatan ini disebabkan peningkatan laba tahun berjalan yang tumbuh 4,18% tahun 2025 dan laba ditahan tumbuh 92,64% di tahun 2025.

Proyeksi neraca tahun 2026, total aset perusahaan tumbuh 11,05% mencapai Rp. 1,125 Triliun dibandingkan Rp. 1,013 Triliun di tahun 2025. Total aset lancar naik 35,22% pada tahun 2026 sebesar Rp. 540,23 Miliar. Total kewajiban mencapai Rp. 145,697 Miliar di tahun 2026, menurun 33,58% dibandingkan tahun 2025 sebesar Rp. 219,345 Miliar tahun 2025. Penurunan ini disebabkan penurunan hutang usaha serta hutang jangka panjang. Ekuitas tahun 2026 mengalami peningkatan sebesar 23,47% dari Rp. 793,756 Miliar di tahun 2025 menjadi Rp.

JURNALKU

Volume 4 No.1, 2024



980,016 Miliar di tahun 2026. Peningkatan ini disebabkan peningkatan laba tahun berjalan yang tumbuh 3,61% tahun 2026 dan laba ditahan tumbuh 50,11% di tahun 2026.

Selanjutnya pada tahun 2028, Total aset lancar diproyeksikan meningkat 645x sebesar Rp. 915,52 Miliar dibandingkan tahun 2023. Total kewajiban tahun 2028 menurun 82,33% dibandingkan tahun 2023. Penurunan ini disebabkan lunasnya hutang jangka panjang fasilitas kredit investasi untuk pembelian 2 kapal sebelum Mary Anne tahun 2027 dan akan berakhirnya hutang pembelian Mary Anne tahun 2028. Ekuitas mengalami peningkatan signifikan tahun 2028 sebesar 2,13 x dibandingkan tahun 2023. Peningkatan ini disebabkan peningkatan laba periode tahun 2023 hingga tahun 2028.

Tabel 4 Proyeksi Neraca PT Samudera Jaya Mandiri tahun 2024-2028

Uraian	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
AKTIVA							
Aktiva Lancar							
Kas & Bank	84.308.209.189	80.405.213.082	214.968.508.001	348.472.390.103	488.647.255.195	657.297.971.508	862.857.387.319
Piutang Usaha	44.479.687.436	31.807.887.382	40.186.304.747	40.393.655.039	40.955.885.059	41.889.127.462	42.043.885.948
Uang muka & biaya dibayar dimuka	4.564.630.306	10.627.852.059	10.627.852.059	10.627.852.059	10.627.852.059	10.627.852.059	10.627.852.059
Jumlah Aktiva Lancar	133.352.526.931	122.840.952.523	265.782.664.807	399.493.897.201	540.230.957.410	709.814.951.028	915.529.125.326
Aktiva Tetap							
Kapal MA	-	225.000.000.000	225.000.000.000	225.000.000.000	225.000.000.000	225.000.000.000	225.000.000.000
KM MARIANNA GOLDEN	157.282.000.000	157.282.000.000	157.282.000.000	157.282.000.000	157.282.000.000	157.282.000.000	157.282.000.000
KM MARIANNA 28	101.678.739.772	101.678.739.772	101.678.739.772	101.678.739.772	101.678.739.772	101.678.739.772	101.678.739.772
KM MARIANNA GLORY	216.015.790.381	216.015.790.381	216.015.790.381	216.015.790.381	216.015.790.381	216.015.790.381	216.015.790.381
PERALATAN KAPAL	1.530.563.559	1.530.563.559	1.530.563.559	1.530.563.559	1.530.563.559	1.530.563.559	1.530.563.559
Kendaraan	1.280.777.800	1.280.777.800	1.280.777.800	1.280.777.800	1.280.777.800	1.280.777.800	1.280.777.800
Peralatan kantor	194.508.400	194.508.400	194.508.400	194.508.400	194.508.400	194.508.400	194.508.400
Nilai Perolehan	477.982.379.912	702.982.379.912	702.982.379.912	702.982.379.912	702.982.379.912	702.982.379.912	702.982.379.912
APK - KM. MARY ANNE	-	(9.375.000.000)	(37.500.000.000)	(65.625.000.000)	(93.750.000.000)	(121.875.000.000)	(150.000.000.000)
APK - KM. MARIA GOLDEN	(7.864.100.004)	(7.864.100.004)	(7.864.100.004)	(7.864.100.004)	(7.864.100.004)	(7.864.100.004)	(7.864.100.004)
APK - KM. MARIANA 28	(5.083.936.980)	(5.083.936.980)	(5.083.936.980)	(5.083.936.980)	(5.083.936.980)	(5.083.936.980)	(5.083.936.980)
APK - KM. MARIANA GLORY	(27.205.826.284)	(10.800.789.528)	(10.800.789.528)	(10.800.789.528)	(10.800.789.528)	(10.800.789.528)	(10.800.789.528)
APK - PERALATAN KAPAL	-	-	-	-	-	-	-
Kendaraan	-	-	-	-	-	-	-
Peralatan kantor	-	-	-	-	-	-	-
Akumulasi Penyusutan	(40.153.863.268)	(33.123.826.512)	(61.248.826.512)	(89.373.826.512)	(117.498.826.512)	(145.623.826.512)	(173.748.826.512)
Nilai Buku	437.828.516.644	669.858.553.400	641.733.553.400	613.608.553.400	585.483.553.400	557.358.553.400	529.233.553.400
Total Aktiva	571.181.043.575	792.699.505.923	907.516.218.207	1.013.102.450.600	1.125.714.510.810	1.267.173.504.428	1.444.762.678.725
KEWAJIBAN & EKUITAS							
Kewajiban Lancar							
Hutang Usaha	46.547.814.687	21.848.123.737	22.243.608.050	17.251.842.827	12.299.876.749	7.229.661.241	7.255.746.022
Hutang lain-lain	10.856.233.121	29.933.027.526	37.576.393.647	37.765.552.783	38.278.425.672	39.129.825.145	33.528.748.981
Hutang Pajak	4.910.891.563	7.619.267.197	9.564.838.814	9.612.988.103	9.743.536.728	9.960.255.203	9.996.192.028
By yang masih harus dibayar	8.528.650.728	7.267.270.183	9.122.959.744	9.168.884.619	9.293.402.122	9.500.108.577	9.534.385.183
Hutang Bank jatuh tempo dalam waktu 1 tahun MA	-	31.500.000.000	31.500.000.000	31.500.000.000	31.500.000.000	21.000.000.000	-
MG & M28	38.040.000.000	38.040.000.000	38.040.000.000	38.040.000.000	21.990.000.000	-	-
HB	38.040.000.000	69.540.000.000	69.540.000.000	69.540.000.000	53.490.000.000	21.000.000.000	-
Jumlah Kewajiban Lancar	108.883.590.099	136.207.688.643	148.047.800.255	143.339.268.332	123.105.241.271	86.819.850.167	60.315.072.213
Kewajiban Jangka Panjang							
Uang Bank - setelah dikurangi bagian yang jatuh tempo dalam 1 tahun (Mary At)	-	115.500.000.000	84.000.000.000	52.500.000.000	21.000.000.000	-	-
Marianna Golden & Marianna 28	136.110.000.000	98.070.000.000	60.030.000.000	21.990.000.000	-	-	-
Liabilitas Imbalan Kerja	1.444.404.935	1.444.404.935	1.444.404.935	1.516.625.182	1.592.456.441	1.672.079.263	1.755.683.226
Jumlah Kewajiban jangka panjang	137.554.404.935	215.014.404.935	145.474.404.935	76.006.625.182	22.592.456.441	1.672.079.263	1.755.683.226
Ekuitas							
Modal dasar disetor	255.259.500.000	255.259.500.000	255.259.500.000	255.259.500.000	255.259.500.000	255.259.500.000	255.259.500.000
Laba (Rugi) Ditahan	(38.607.651.872)	69.483.548.541	186.217.912.345	358.734.513.018	538.497.057.087	724.757.313.098	923.422.074.998
Laba (Rugi) Tahun Berjalan	108.091.200.413	116.734.363.804	172.516.600.673	179.726.544.069	186.260.256.011	198.664.761.900	204.010.348.288
Jumlah Ekuitas	324.743.048.541	441.477.412.345	613.994.013.018	793.756.557.087	980.016.813.098	1.178.681.574.998	1.382.691.923.286
TOTAL KEWAJIBAN & EKUITAS	571.181.043.575	792.699.505.923	907.516.218.207	1.013.102.450.600	1.125.714.510.810	1.267.173.504.428	1.444.762.678.725

Sumber: Data diolah

Demi mampu menyajikan proyeksi laba rugi, maka berbagai biaya dan pendapatan yang terkait dengan laporan keuangan harus disajikan. Biaya tersebut antara lain ialah gaji karyawan, biaya penyusutan dan lainnya, sedangkan pendapatan ialah hasil dari pengangkutan barang antar pelabuhan dan pendapatan lainnya. memberikan Berikut tabel proyeksi laba rugi PT Samudera Jaya Mandiri disajikan dibawah ini:

Tabel 5 Proyeksi Laba Rugi PT Samudera Jaya Mandiri tahun 2024-2028

Uraian	2022 A	2023 E	2024 E	2025 E	2026 E	2027 E	2028 E
TOTAL PENDAPATAN	277.161.899.233	386.995.963.148	488.933.374.425,60	491.456.136.305,40	498.296.176.904,19	509.651.050.782,92	511.533.945.699,34
HPP	138.423.275.705,00	235.931.094.186	280.344.861.203,35	280.953.818.735,25	286.629.932.573,10	290.000.156.373,24	290.255.299.377,62
LABA KOTOR	138.738.623.528	151.064.868.962	208.588.513.222,25	210.502.317.570,15	211.666.244.331,10	219.650.894.409,68	221.278.646.321,72
TOTAL BEBAN USAHA	13.753.961.420	13.275.397.976	13.805.230.278,57	14.495.491.792,50	15.220.266.382,12	15.672.265.488,73	16.455.878.763,16
TOTAL PENDAPATAN (BEBAN) LAIN-LAIN	(13.451.619.656)	(16.555.536.667)	(22.266.682.270,83)	(16.244.281.708,33)	(10.185.721.937,50)	(5.313.867.020,83)	(812.419.270,83)
LABA SEBELUM PAJAK PENGHASILAN	111.533.042.452	121.239.334.319	172.516.600.673	179.762.544.069	186.260.256.011	198.664.761.900	204.010.348.288
Pajak penghasilan	2,85%	(3.380.643.736)	(3.455.167.128)	(4.916.723.119)	(5.123.232.506)	(5.308.417.296)	(5.661.945.714)
Laba (Rugi) Bersih	108.152.398.716	117.778.767.191	167.599.877.554	174.639.311.563	180.951.838.715	193.002.816.186	198.196.053.362

Sumber: Data diolah



Berdasarkan proyeksi atas laporan laba rugi PT Samudera Jaya Mandiri pada tahun 2024-2028 diperoleh sebuah hasil analisis prospektif. Analisis tersebut yakni pada tahun 2023, pendapatan PT Samudera Jaya Mandiri meningkat sebesar 39,63% mencapai 386,99 Miliar dari Rp. 277,16 Miliar pada tahun sebelumnya. Kinerja tersebut didapatkan peningkatan armada tahun 2023, walaupun hanya 4 bulan sejak bulan September 2023. Tahun 2023, Mary Anne diproyeksikan menyumbang 17,17% dari total pendapatan tahun 2023. Untuk tahun 2024 hingga tahun 2028, penjualan diprediksi meningkat sebesar 5% per tahunnya untuk semua kapal.

Hal tersebut juga berlaku untuk beban langsung yang terdiri dari crew, management fee untuk ship management, dan pemeliharaan kapal. Asuransi kapal diproyeksikan menurun dari tahun 2025 sebesar 2% dari tahun sebelumnya. Untuk Beban Umum dan Administrasi peningkatan juga diproyeksikan terjadi sejak tahun 2024 sebesar 5%. Beban umum dan Administrasi diperuntukkan untuk karyawan yang bekerja di kantor terdiri dari Gaji dan upah, bonus dan tunjangan, asuransi, tunjangan pajak penghasilan imbalan kerja.

Pada penelitian ini menggunakan Weighted Cost of Capital (WACC) sebagai perhitungan yang bertujuan untuk mengevaluasi apakah proyek bisnis memiliki tingkat pengembalian yang lebih baik. Selain tujuan tersebut, WACC juga berfungsi sebagai penentuan opsi pembiayaan yang tepat ketika ingin membeli asset baru. WACC juga digunakan untuk menentukan target minimal yang harus dicapai. Komposisi hutang dan ekuitas seringkali tidak sama, akibatnya cost of capitalnya akan bervariasi tergantung komponen mana yang berpengaruh atau berkontribusi. Oleh sebab alasan tersebutlah, perusahaan kemudian menggunakan WACC demi menyeimbangkan kedua komponen tersebut.

Alasan penggunaan WACC ini dirasa sangat tepat dan sesuai dengan kebutuhan PT Samudera Jaya Mandiri yang ingin melihat nilai perusahaan (value of firm). Sebab perusahaan telah membuat proyek bisnis dengan membeli asset baru yaitu kapal Mary Anne. Perhitungan WACC menjadi cara dalam menentukan (value of firm), sebelum mengetahui WACC maka harus diketahui dulu nilai dari Cost of Debt dan Cost of Equity

Peningkatan Nilai Perusahaan PT Samudera Jaya Mandiri Tahun 2024-2028

Perusahaan pada hakikatnya memiliki tujuan utama yakni memaksimalkan nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan gabungan dari berbagai faktor yang mendukung, berkontribusi dan bersinergi dalam menjalankan proses bisnis (Stopford M., 2022). Salah satu cara untuk meningkatkan nilai perusahaan ialah melalui penggunaan pendekatan discounted cashflow valuation framework.

Pendekatan ini memfokuskan analisis pada variabel-variabel yang berpengaruh seperti meningkatkan arus kas (cash flow) yang dihasilkan dari investasi yang ada, meningkatkan laju pertumbuhan (high growth) yang diharapkan, mempertahankan high growth periode selama mungkin, menurunkan Cost of Capital. Yang mendasari pemakaian pendekatan DCF ini adalah adanya kesamaan pada input dari data faktor-faktor yang digunakan dalam penilaian perusahaan.

Seperti halnya valuasi dengan menggunakan metode DCF, rantai peningkatan nilai juga berpusat pada 4 faktor, terbagi dalam 3 jangka waktu, yaitu jangka pendek (quick fixes), jangka menengah (odds on), dan jangka Panjang (long term). Sebelum mendapatkan strategi yang tepat untuk meningkatkan nilai, berikut analisis terhadap keempat faktor peningkatan nilai pada PT Samudera Jaya Mandiri yang bisa dilakukan periode 2023 hingga 2028.

Fokus rekomendasi valuasi berdasarkan Value Enhancement Chain

Setelah melakukan kajian atas keempat faktor yang terkait dengan rantai peningkatan nilai, maka dapat dibuat rekomendasi yang bertujuan untuk membuat fokus perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaannya. Pada existing investment, Mary PT Samudera Jaya Mandiri melakukan penambahan armada untuk dalam rangka kegiatan distribusi ammonia. Dengan



melakukan penambahan armada baik ammonia maupun non ammonia, PT Samudera Jaya Mandiri dapat melakukan efisiensi biaya dan dapat mendiversifikasi pendapatannya.

Dalam kebutuhan modal jangka pendek, PT Samudera Jaya Mandiri juga telah menggunakan fasilitas perbankan dalam bentuk kredit investasi dibandingkan dengan menggunakan ekuitasnya. Hal tersebut tercermin pada peningkatan hutang jangka pendek yang cukup signifikan pada tahun 2022. tahun 2022 kewajiban jangka pendek tumbuh 143,77% dibandingkan tahun 2021. Pada expected growth, peningkatan sangat besar terjadi di tahun 2022, dimana pada terjadi lonjakan kenaikan reinvestment rate sebesar 118,2 % dari 68,40% pada tahun 2021 menjadi 186,62% di tahun 2022.

Untuk mempertahankan periode high growth, PT Samudera Jaya Mandiri perlu meningkatkan utilisasi pemakaian kapal. Tahun 2022, utilisitas kapal sebesar 90,18%. Tahun 2023 utilisitas kapal menurun menjadi 84,22%. Angka ini masih dibawah target perusahaan minimal 90% per tahunnya. Sehingga, untuk meningkatkan cash flow perlu dilakukan peningkatan utilisitas kapal mencapai atau bahkan melewati target yang telah ditetapkan. Dari sisi debt ratio, PT Samudera Jaya Mandiri masih aman. Tercermin dari rasio yang menurun terus dari tahun 2020. Tahun 2020 debt ratio sebesar 67,84%. tahun 2021 menurun 43,70% dan tahun 2022 menurun ke 43,15%.

Asumsi valuasi dengan fokus rekomendasi

Untuk memperoleh gambaran keseluruhan, kami juga melakukan penilaian bisnis dengan tujuan menentukan kemungkinan bahwa perubahan yang disarankan akan diadopsi. Prosedurnya sama dengan yang dijelaskan dalam pendekatan arus kas diskonto yang digunakan untuk menilai perusahaan. Hal ini dilakukan untuk membandingkan sebelum dan sesudah rekomendasi dilaksanakan. Asumsi perhitungan yang sama meliputi:

1. Pendapatan keagenan bertambah 10% diasumsikan dibukanya kantor cabang keagenan Batam.
2. HPP diperkirakan sebesar 52,04% dari pendapatan. Angka tersebut didapat dari rata-rata HPP tahun 2020 hingga 2022.
3. Beban usaha diperkirakan turun dari 9,91% menjadi 8,47% dari gross profit dikarenakan adanya pengurangan atas biaya boat samosir yang dihilangkan.
4. Kurs USD terhadap IDR sesuai sesuai dengan asumsi awal, Rp. 15.000/USD.

Valuasi Perusahaan setelah rekomendasi

Tabel 6 Perubahan Value Berdasarkan Rekomendasi

Deskripsi	Before	After	Differences
Revenue	386.995.963.148	387.989.611.908	100,26%
Cost Of Revenue	(235.931.094.186)	(201.909.794.037)	85,58%
Gross Profit	151.064.868.962	186.079.817.871	123,18%
Operating Expenses	(13.275.397.976)	(15.760.960.574)	118,72%
Operating Profit (EBIT)	137.789.470.986	170.318.857.297	123,61%
Financial Expenses	(16.555.536.667)	(16.555.536.667)	100,00%
Pre-tax Profit	121.233.934.319	153.763.320.631	126,83%
Tax Expenses	(3.455.167.128)	(3.455.167.128)	100,00%
Net Profit	117.778.767.191	150.308.153.502	127,62%
EBITDA	170.913.297.498	203.442.683.809	119,03%

Sumber: Data diolah

Setelah menetapkan asumsi dan melakukan perhitungan value setelah rekomendasi, maka didapatkan bahwa terjadi peningkatan pendapatan sebesar 0,26%, kenaikan EBIT sebesar 23,61% dan laba bersih meningkat 27,62%. Hasil value setelah melakukan



rekomendasi didapat bahwa nilai PT Samudera Jaya Mandiri sebesar 206,791 Milyar atau meningkat 16,67% dari sebelum melakukan rekomendasi.

Tabel 7 Value Perusahaan Sebelum & Sesudah Rekomendasi

Before	After
Free Cash Flow to Firm (2023)	Free Cash Flow to Firm (2023)
EBIT*(1-tax) 133.862.471.063	EBIT*(1-tax) 165.464.769.864
Add. Depreciation & Amortization 33.123.826.512	Add. Depreciation & Amortization 33.123.826.512
Chg in W/C (242.541.611.164)	Chg in W/C (242.541.611.164)
Capital expenditure 265.153.863.268	Capital expenditure 265.153.863.268
FCFF 189.598.549.679	FCFF 221.200.848.480
Value to Firm 177.247.518.434	Value to Firm 206.791.146.530

PENUTUP

Simpulan

Hasil dari proyeksi perhitungan terhadap valuasi pada PT Samudera Jaya Mandiri dengan metode Free Cash Flow to Firm (FCFF). Pada tahun 2023 perusahaan akan mendapatkan nilai FCFF sebesar 189,59 Milyar, sehingga valuasi perusahaan melalui metode discounted cash flow (DCF) sebesar 177,24 Milyar.

Hasil tersebut terus meningkat hingga pada tahun 2028 perusahaan akan menghasilkan FCFF sebesar 508,44 Milyar, sehingga valuasi perusahaan melalui metode discounted cash flow (DCF) sebesar 372,15 Milyar. Tahun 2028 diperoleh nilai EBIT (Earning Before Interest Tax) sebesar 204,82 Milyar, depresiasi sebesar 51,87 Milyar, change working capital sebesar 233,83 Milyar, capex sebesar 23,74 Milyar. Nilai Free Cash Flow to Firm tahun 2028 adalah 508,44 Milyar sehingga Valuasi PT Samudera Jaya Mandri pada tahun 2028 dihitung menggunakan metode discounted cash flow adalah 372,15 Milyar.

Beberapa cara untuk meningkatkan nilai PT Samudera Jaya Mandiri periode 2023 hingga 2028 sebagai berikut: a) Dari *existing investment*, SJM dapat melakukan diversifikasi pendapatan dengan menjual jasa transporter pada customer lain jika tidak digunakan. Untuk menurunkan *net working capital*, SJM sejak tahun 2020 telah melakukannya dengan baik dengan cara menggunakan hutang bank jangka pendek dibandingkan menggunakan ekuitasnya. b) Pada *expected growth*, untuk meningkatkan *cash flownya* dengan meningkatkan capital expenditure serta menurunkan *cost of capitalnya*. Untuk mempertahankan *high growth*, SJM dapat melakukan peningkatan utilitas kapal minimal mencapai level yang sudah ditetapkan 90%. c) *Cash flow* dimasa depan juga dapat dimaksimalkan dengan menjalin kontrak jangka panjang tugboat. Selain itu, SJM juga perlu melakukan pengaturan kombinasi pendanaannya.

Saran

Untuk penelitian dengan topik yang sama pada perusahaan pelayaran, dapat menggunakan metode lain selain metode DCF seperti relative valuation, option price valuation sehingga dapat ditemukan adanya perbandingan dengan menggunakan metode lainnya.

Bagi SJM, jika melihat dari rencana-rencana SJM di masa yang akan datang, perlu kiranya dipertimbangkan adanya perluasan armada, bukan hanya ammonia saja. Batu, methanol dapat digunakan untuk mendiversifikasi pendapatannya.

Bagi akademisi, perlu adanya penelitian lain pada perusahaan nasional dengan jenis armada yang berbeda (tug & barge, FSRU (Floating Storage and Refinery Unit) dengan fasilitas pembiayaan sehingga dapat diperoleh referensi lain yang dapat berguna bagi perkembangan pelayaran nasional. Hal tersebut juga dapat menjadi acuan penelitian bagi sektor pelayaran dikarenakan jarangnya bahasan mengenai perusahaan pelayaran.



DAFTAR PUSTAKA

- Abdul, Y. (2022). Penelitian Terapan: Pengertian, Ciri-ciri dan Contoh. Dalam *Idtesis.Com* (Nomor September 2022).
- Aditia, A. (2021). Covid-19: Epidemiologi, Virologi, Penularan, Gejala Klinis, Diagnosa, Tatalaksana, Faktor Risiko dan Pencegahan. *Jurnal Penelitian Perawat Profesional*, 3(4).
- Apriyanti, N. P. E., Estiyanti, N. M., & Lavianto, S. (2022). ANALISA NILAI VALUASI PERUSAHAAN STARTUP: STUDI KASUS XYZ DIGITAL INFORMASI. *Ekonomi & Bisnis*, 21(1). <https://doi.org/10.32722/eb.v21i1.4568>
- Bahana. (2023). Valuasi perusahaan media digital dengan menggunakan metode discounted cash flow studi kasus PT Arkadia Digital Media Tbk. *Jurnal Bahana Manajemen Pendidikan*, 12, 73–82.
- Damodaran, A. (1999). Value Creation and Enhancement: Back to the Future. Dalam *NYU Working Paper*.
- Damodaran, A. (2011a). The Little Book of Valuation. Dalam *John Wiley & Sons, Inc.*
- Damodaran, A. (2011b). *The Little Book of Valuation: How to Value a Company, Pick a Stock and Profit* (hlm. 256).
- Damodaran, A. (2012). Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of any Asset, University Edition. Dalam *John Wiley & Sons*.
- DPP INSA. (2021, Januari 6). *2020, Tahun Sangat Berat Angkutan Laut Nasional*.
http://www.dppinsa.com/content/detail/2020-tahun_sangat_berat_angkutan_laut_nasional
- DPP INSA. (2022, Januari 7). *Pelayaran Nasional Mendapatkan Cuan Selama Tahun 2021*.
http://www.dppinsa.com/content/detail/pelayaran_nasional_mendapatkan_cuan_selama_tahun_2021_
- Ilmi, M. (2018). GCG Dan CSR Sebagai Strategi Peningkatan Nilai Perusahaan: Bukti Pada Perusahaan Go Public Di Indonesia. *Wiga : Jurnal Penelitian Ilmu Ekonomi*, 8(2).
<https://doi.org/10.30741/wiga.v8i2.314>
- Purwanto, A. (2021). *Ekonomi Dunia pada Masa Pandemi Covid-19: dari Dampak hingga Proyeksi Pertumbuhan 2021-2022*. Kompaspedia.Kompas.id.
- Stopford, M. (2008). Maritime Economics 3e. Dalam *Maritime Economics 3e*.
<https://doi.org/10.4324/9780203891742>
- Stopford M. (2022). *Maritime Economics 3e - Martin Stopford - Google Books*.
- Suad Husnan. (2021). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang) Edisi 4*.