

VALUASI EKONOMI OBJEK WISATA KALAWA WATERPARK PALANGKA RAYA

Ni Putu Agustinawati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) YBPK Palangka Raya
Jln. H. Ikap no. 17 Palangka Raya 73111

Abstract: This research was aimed to apply income approach to estimate economic value of tourism object (objek wisata Kalawa Waterpark Palangka Raya). The estimation of the economic value was done by using discounted cash flow method. In this study, the data to be analyzed was secondary data from PT. Bersama Satmaka Cipta. The data consisted of financial statements and number of visitors also profile of tourism object and another supporting data.

The estimation conducted with forecasting financial statements based on expected growth rate of operating revenue. The result was used to estimate future free cash flow of the Kalawa Waterpark. Further, the weighted average cost of capital/WACC was calculated and used it as the discounted rate. The discounted rate used to discount the free cash flow and terminal value and achieved the present value of the free cash flow and present value of terminal value. The sum of the present values represented the economic value of Kalawa Waterpark.

This study shows that Kalawa Waterpark has estimated economic value of Rp190.761.308.331,00 with 5 years forecast period and 8,5 percent WACC. *Modified Internal Rate of Return/MIRR* shows that this project was reasonable because $MIRR > WACC$.

Keywords: economic value

PENDAHULUAN

Potensi pariwisata di kota Palangka Raya masih cukup besar. Banyak objek wisata alam yang menawarkan kegiatan rekreasi dan pariwisata yang memanfaatkan potensi alam untuk menikmati keindahan alam baik yang masih alami atau sudah ada usaha budidaya. Namun, objek wisata yang menawarkan wisata air sebagai wahana rekreasi dan permainan masih belum ada. Hal ini membuat para wisatawan yang ingin menikmati rekreasi dan permainan air harus rela pergi ke kota tetangga yang di tempuh dengan jarak jauh.

Melihat potensi yang ada, maka hadir objek wisata yang menawarkan wahana permainan sekaligus sebagai tempat wisata keluarga. Objek wisata ini bernama Kalawa *Waterpark* yang berlokasi di Jalan Tjilik Riwut km. 6,5. Kalawa *Waterpark* di bangun di atas tanah seluas 2,5 ha dan merupakan wahana air pertama dan terbesar di Kota Palangka Raya. Baru beroperasinya Kalawa *Waterpark* pada tahun 2012, membuat warga masyarakat yang sangat ingin menikmati objek wisata sejenis ini menjadi ramai untuk mengunjungi dan menikmati wahana permainan dan rekreasi tersebut. Objek wisata ini menjadi

salah satu tujuan wisata terbaik di Kota Palangka Raya.

Pengelolaan usaha Kalawa *Waterpark* ini berada di pihak swasta Kalawa *Waterpark* berada dibawah naungan PT Bersama Satmaka Cipta, yang mana PT Bersama Satmaka Cipta merupakan perusahaan yang bergerak di bidang jasa dan memiliki lima divisi yaitu bidang jasa yang menawarkan wahana air yang diberi nama Kalawa *Waterpark*, bidang restoran yang diberi nama *J'S Kitchen and Lounge*, bidang *meeting room* yang diberi nama *Second Floor*, bidang gedung serbaguna yang diberi nama Kalawa *Conventional Wall* dan rencananya akan di bangun hotel. Tanah yang digunakan adalah tanah milik pribadi dan biaya pembangunan yang dikeluarkan tanpa adanya bantuan dari pemerintah daerah. Lahan yang tersedia seluas 4,8 hektar dan khusus Kalawa *Waterpark* digunakan lahan seluas 2,5 hektar.

Dirasa penting untuk mengetahui nilai ekonomi dari Kalawa *Waterpark* yang merupakan aset bagi pemiliknya sehingga dengan diketahuinya nilai dari properti tersebut maka pengelolaan Kalawa *Waterpark* dapat lebih optimal. Untuk properti khusus yang jarang diperjualbelikan atau jarang terjadi transaksi di pasar, estimasi nilai dapat diperoleh dengan menggunakan metoda pendekatan pendapatan atau dengan pendekatan biaya pengganti yang telah disusutkan. Metoda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *Discounted Cash Flow/DCF* (aliran kas terdiskonto) karena objek wisata merupakan aset khusus yang jarang diperjualbelikan dan salah satu fungsi di dirikannya objek wisata tersebut adalah untuk menghasilkan pendapatan.

Konsep Pariwisata

Menurut Undang-undang Nomor 9 tahun 1990 tentang Kepariwisata, pariwisata adalah segala sesuatu yang berhubungan dengan wisata termasuk perusahaan objek, daya tarik dan atraksi wisata serta usaha-usaha yang

berhubungan dengan penyelenggaraan wisata. Objek wisata dapat diartikan sebagai segala sesuatu yang menjadi sasaran wisata.

Usaha pariwisata digolongkan kedalam 3 jenis yaitu usaha jasa pariwisata, perusahaan objek dan daya tarik wisata, serta usaha sarana pariwisata. Perusahaan jasa pariwisata dilaksanakan oleh badan usaha yang berbentuk badan hukum Indonesia sedangkan perusahaan objek dan daya tarik wisata serta usaha sarana pariwisata dapat dilakukan oleh badan usaha atau perseorangan.

Discounted Cash Flow (DCF)

Menurut Prawoto (2004:82) metodologi penilaian dengan DCF dikembangkan berdasarkan pada suatu dasar pemikiran atau hubungan sederhana antara nilai kini (*present value*) dengan nilai yang akan datang (*future value*). Jadi, nilai dari suatu investasi/aktiva adalah nilai sekarang (*present value*) dari arus kas yang diharapkan diperoleh dari investasi tersebut di masa yang akan datang (*future value*). Metoda DCF juga didasarkan pada pemikiran bahwa: (1) Nilai sebuah investasi/bisnis ditentukan oleh kemampuannya dalam menghasilkan arus kas di masa mendatang. (2) Suatu investasi baru memiliki nilai jika investasi tersebut dapat memberikan pengembalian yang lebih besar dibandingkan dengan biaya yang harus dikeluarkan untuk memperoleh pendanaan untuk membiayai investasi tersebut. (3) Nilai dari suatu investasi/aktiva adalah nilai sekarang (*present value*) dari arus kas yang diharapkan diperoleh dari investasi aktiva tersebut di masa yang akan datang, (Prawoto, 2004: 83).

Selain itu, Damodaran (2012:11) menyatakan bahwa nilai aset adalah nilai sekarang dari aliran kas yang diharapkan di masa mendatang.

METODE PENELITIAN

Penggunaan pendekatan pendapatan dengan metoda DCF mengasumsikan adanya

perubahan dalam pendapatan dan biaya operasional selama periode estimasi, serta mempertimbangkan faktor tingkat diskonto. Keterbatasan penerapan pendekatan pendapatan dalam melakukan penilaian Kalawa *Waterpark* adalah data historis yang terlalu pendek, karena Kalawa *Waterpark* tergolong masih berusia muda mengingat mulai beroperasinya Kalawa *Waterpark* adalah tahun 2012.

Menurut Damodaran (2012:648) untuk menilai perusahaan dengan laba negatif, sedikit data historis, dan sedikit perusahaan pembanding, langkah-langkah yang dilakukan dalam penilaian pada dasarnya sama seperti setiap penilaian. Langkah-langkah melakukan analisis perusahaan yang masih muda (Damodaran, 2012:648-655) sebagai berikut: (1) Menilai perusahaan berdiri saat ini Pentingnya informasi terbaru. (2) Estimasi pertumbuhan pendapatan. (3) Estimasi margin operasi pada pertumbuhan stabil. (4) Estimasi investasi kembali untuk menghasilkan pertumbuhan. (5) Estimasi tingkat resiko dan tingkat diskonto. (6) Estimasi nilai perusahaan.

Metode yang digunakan dalam perhitungan nilai dengan menggunakan metoda DCF (Arus Kas Terdiskonto). Penggunaan metoda DCF untuk menilai Kalawa *Waterpark* didasarkan pada asumsi yang melandasi metoda ini yaitu Kalawa *Waterpark* menghasilkan pendapatan.

Pada penelitian ini estimasi *cash flow* Kalawa *Waterpark* tidak dapat dilakukan selamanya, sehingga harus diestimasi waktu dimana *cash flow* akan terhenti dan kemudian menghitung nilai terminal. Penggunaan nilai terminal dilandasi asumsi bahwa setelah periode proyeksi perusahaan akan *going concern* dengan tingkat pertumbuhan yang konstan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Periode Proyeksi

Wisata Kalawa *Waterpark* menggunakan periode proyeksi selama 5 tahun. Tahun 2014 sebagai tahun dasar penilaian dan tahun 2019 dilakukan penghitungan nilai terminal. Dengan asumsi bahwa pada awal tahun 2020 akan mengalami tingkat pertumbuhan yang konstan. Periode proyeksi dilakukan 5 tahun karena peramalan aliran kas mengandung unsur ketidakpastian yang menyangkut kondisi dimasa depan (Jenie, 2007:52) selain itu semakin panjang periode proyeksi yang digunakan maka akan semakin besar terjadinya biasa.

Prediksi Tingkat Pertumbuhan dan FCF 2014-2019

Selama periode proyeksi, prediksi FCF diperoleh dari peramalan yang dilakukan terhadap laporan laba rugi dan neraca yang berdasarkan pada pertumbuhan pendapatan (Jenie, 2007:53). Menurut Brigham dan Daves (2002:262) teknik umum yang biasa digunakan adalah *percent of sales method*. *Percent of sales method* ini dimulai dengan memprediksi tingkat penjualan yang kemudian diekspresikan dalam tingkat pertumbuhan pendapatan tahunan. Dalam penelitian ini pertumbuhan pendapatan akan diestimasi berdasarkan estimasi jumlah pengunjung Kalawa *Waterpark*.

Peramalan Jumlah Pengunjung Tahun 2014 -2019

Berdasarkan data historis jumlah pengunjung, maka dilakukan peramalan jumlah pengunjung dari tahun 2014-2019 (Tabel 1).

Peramalan Laba Rugi dan Neraca Tahun 2014-2019

Peramalan laba rugi dan neraca untuk tahun 2014-2019 menggunakan dasar estimasi pendapatan operasional dan rasio historis. Hasil peramalan laporan laba rugi dan neraca tahun 2014-2019 digunakan untuk *input* perhitungan *net investment in operating capital* selama periode proyeksi.

Tabel 1. Peramalan Jumlah Pengunjung Kalawa Waterpark 2014 - 2019

Tahun	Jumlah Pengunjung	Pertumbuhan (%)
2012	28.807	
2013	76.187	164,47
2014	123.567	62,19
2015	170.947	38,34
2016	218.327	27,72
2017	265.707	21,70
2018	313.087	17,83
2019	360.467	15,13

Sumber: Kalawa Waterpark, 2015 (Diolah)

Estimasi tingkat pertumbuhan pendapatan pada tahun 2014-2019 disesuaikan dengan tingkat pertumbuhan pengunjung.

Tabel 2. Prediksi Pendapatan Operasional Kalawa Waterpark 2014-2019

Tahun	Pendapatan Operasional	Pertumbuhan (%)
2014	8.275.860.171	62,19
2015	11.448.824.960	38,34
2016	14.622.439.239	27,72
2017	17.795.508.554	21,70
2018	20.968.447.730	17,83
2019	24.140.973.871	15,13

Sumber: PT Bersama Satmaka Cipta, 2015

Prediksi *Free Cash Flow* (FCF) Tahun 2014-2019

Free Cash Flow (FCF) tahun 2014-2019 dihitung berdasarkan hasil prediksi laporan laba rugi dan *net investment in operating capital* tahun 2014-2019.

Estimasi Tingkat Pertumbuhan Konstan dan FCF Tahun 2020

Tingkat pertumbuhan setelah tahun 2014-2019 selanjutnya diasumsikan konstan yaitu pada tahun 2020. Tingkat pertumbuhan stabil diasumsikan sebesar 3,15 persen pertahun. Prediksi nilai *Free Cash Flow* (FCF) tahun 2020 sebesar Rp19.907.631.114,00

Estimasi *Weighted Avarage Cost of Capital* (WACC)

Rata-rata biaya tertimbang atas biaya modal (*Weighted avarage cost of capital/WACC*) digunakan sebagai tingkat diskon untuk mendiskon *free cash flow* (FCF) dan nilai terminal yang telah diperoleh. Struktur modal dari Kalawa Waterpark hanya menggunakan modal sendiri berupa saham biasa. Oleh karena itu WACC hanya dihitung dengan menggunakan *cost of equity*.

Untuk memperoleh nilai k_e Kalawa Waterpark maka digunakan pembandingan yang sejenis dan mirip yang telah *go public*. Pembandingan yang digunakan adalah Taman Impian Jaya Ancol yang berada di bawah naungan PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk. Dengan membandingkan PER (*Price Earning Ratio*) dari Taman Impian Jaya Ancol, yang mana PER ini mengindikasikan harga dari laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan. Menurut Tadelilin (2010:375) PER menunjukkan besarnya harga setiap satu rupiah earning perusahaan dan PER juga merupakan ukuran harga *relative* dari sebuah saham perusahaan. Berdasarkan perhitungan PER maka diperoleh k_e yaitu 8,5%. Nilai dari WACC yang dihitung hanya dengan menggunakan *cost of equity* akan digunakan sebagai tingkat diskon untuk mendiskon FCF dan nilai terminal.

Nilai Ekonomi Objek Wisata Kalawa Waterpark

Nilai ekonomi dari Kalawa Waterpark diperoleh dari penjumlahan semua nilai sekarang (*present value/PV*) dari *free cash flow* (FCF) dan nilai sekarang (*present value/PV*) dari nilai terminal (*terminal value*). Nilai ekonomi Kalawa Waterpark dengan tingkat disko (WACC)= 8,5 persen yaitu sebesar Rp190.761.308.331.

Analisis Sensitivitas

Analisis sensitivitas menunjukkan seberapa besar nilai ekonomi berubah akibat adanya perubahan tertentu dalam salah satu *variabel input* sedangkan variabel lainnya di-

anggap konstan atau tidak berubah (*ceteris paribus*).

Semakin tinggi WACC maka nilai akan semakin turun, sedangkan semakin rendah

WACC maka nilai akan semakin tinggi. Untuk mengetahui pada WACC (tingkat diskonto) berapa persen, $NPV = 0$, maka digunakan juga analisis sensitivitas.

Tabel 3. Sensitivitas Nilai Ekonomi Terhadap Perubahan WACC (Tingkat Diskonto)

Nilai Ekonomi	Perubahan Tingkat WACC (Tingkat Diskonto)		
	WACC=8%	WACC=8,5%	WACC=9%
	205.001.435.238	190.761.308.331	178.141.250.259

Sumber: Data Sekunder (Diolah), 2015

Tabel 4. Sensitivitas Nilai Ekonomi Terhadap Perubahan WACC (Tingkat Diskonto) Yang Menyebabkan $NPV=0$

Modal Awal	18.500.000.000	Perubahan WACC (Tingkat Diskonto)	
		WACC = 8,5%	WACC = 45,3%
Nilai Ekonomi		190.761.308.331	18.508.970.818

Sumber: Data Sekunder (Diolah), 2015

Tabel 5. *Modified Internal Rate of Return* (MIRR)

WACC	Skenario 1		Skenario 2		Skenario 3	
	8,5%	0	8,5%	0	8,5%	0
<i>Reinvestment rate</i>	8,5%	0	8,5%	0	8,5%	0
MIRR	40%	37%	40%	37%	40%	37%
Kesimpulan	layak	layak	layak	layak	layak	layak

Sumber: Data Sekunder (Diolah), 2015

Base Scenario

Base scenario dilakukan dengan melakukan perhitungan optimis dan pesimis. Perhitungan optimis dan pesimis ini dilakukan dengan menaikkan dan menurunkan pendapatan sebesar 5% dari perhitungan dasar (*baseline*).

Probabilitas $NPV \leq 0 = 5,7$ persen yang mana probabilitas untuk rugi atau probabilitas bahwa *project* ini tidak layak yaitu 5,7 persen dengan asumsi pihak manajemen lebih optimis bahwa nanti hasilnya bisa sebesar *expected value*.

Modified Internal Rate of Return (MIRR)

Modified Internal Rate of Return (MIRR) digunakan untuk mengetahui apakah *project* ini layak atau tidak layak dengan memban-

dingkan *return* dan *cost of capital*. Jika FCF (*free cash flow*) diambil semua apakah *project* masih layak atau tidak dan jika FCF (*free cash flow*) diinvestasikan kembali apakah *project* masih layak atau tidak. *Project* ini dikatakan layak jika $MIRR > WACC$.

PENUTUP

Simpulan

Penilaian objek wisata Kalawa *Waterpark* dilakukan dengan menggunakan pendekatan penilaian usaha dengan mengaplikasikan pendekatan pendapatan menggunakan metoda DCF diperoleh nilai ekonomi Kalawa *Waterpark* pada tahun 2014 dengan periode proyeksi selama 5 tahun dengan tingkat dis-

konto 8,5% sebesar Rp190.761.308.331,00. Sedangkan berdasarkan analisis sensitivitas dengan perubahan WACC 0,5% menjadi 8% diperoleh nilai ekonomi Kalawa *Waterpark* sebesar Rp205.001.435.238,00 kemudian dengan perubahan tingkat WACC+0,5% menjadi 9% diperoleh nilai ekonomi Kalawa *Waterpark* sebesar Rp178.141.250.259,00 dan untuk perubahan WACC sebesar +36,8% menjadi 45,3% yang mana menyebabkan NPV=0 diperoleh nilai Rp18.508.970.818,00 yang hampir setara dengan modal awal Rp18.500.000.000,00 sehingga *project* ini dapat dikatakan layak selain itu berdasarkan MIRR, *project* ini juga dinyatakan layak karena $MIRR > WACC$, dan dengan *base scenario* diketahui $P(NPV \leq 0) = 5,7\%$ yang berarti probabilitas untuk rugi atau probabilitas bahwa *project* ini tidak layak yaitu 5,7% dengan asumsi pihak manajemen lebih optimis bahwa nanti hasilnya bisa sebesar *expected value*.

Saran

Hasil penelitian ini dapat dijadikan acuan atau sebagai bahan pertimbangan bagi pengelola untuk menjadikan Kalawa *Waterpark* sebagai agunan atau jaminan dalam hal penambahan modal untuk pengembangan usaha. Selain itu FCF yang diperoleh dapat diin-

vestasikan kembali atau dapat diambil karena hal tersebut masih dikategorikan layak.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene F. and Daves, Philips R. 2002. *Intermediate Financial Management*. 7th Ed., South Western, USA: Thomsom Learning.
- Damodaran, Aswath. 2012. *Investment Valuation*. 3rd Ed., USA: John Wiley and Sons, Inc.
- Jenie, K. Natya, 2007. *Penilaian Bandara Adisutjipto Yogyakarta untuk Kepentingan Privatisasi dengan Tahun Proyek 2007*. Yogyakarta: Tesis-S2 Program Pascasarjana UGM (Tidak Dipublikasikan).
- Prawoto, Agus. 2004. *Penilaian Usaha*. Yogyakarta: BPFE.
- PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk. 2013. *Laporan Keuangan, 2012-2013*.
- Republik Indonesia, Undang-Undang Nomor 9 Tahun 1990. *Tentang Kepariwisata*.
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi (Teori dan Aplikasi)*. Edisi Pertama, Kanisius, Yogyakarta.