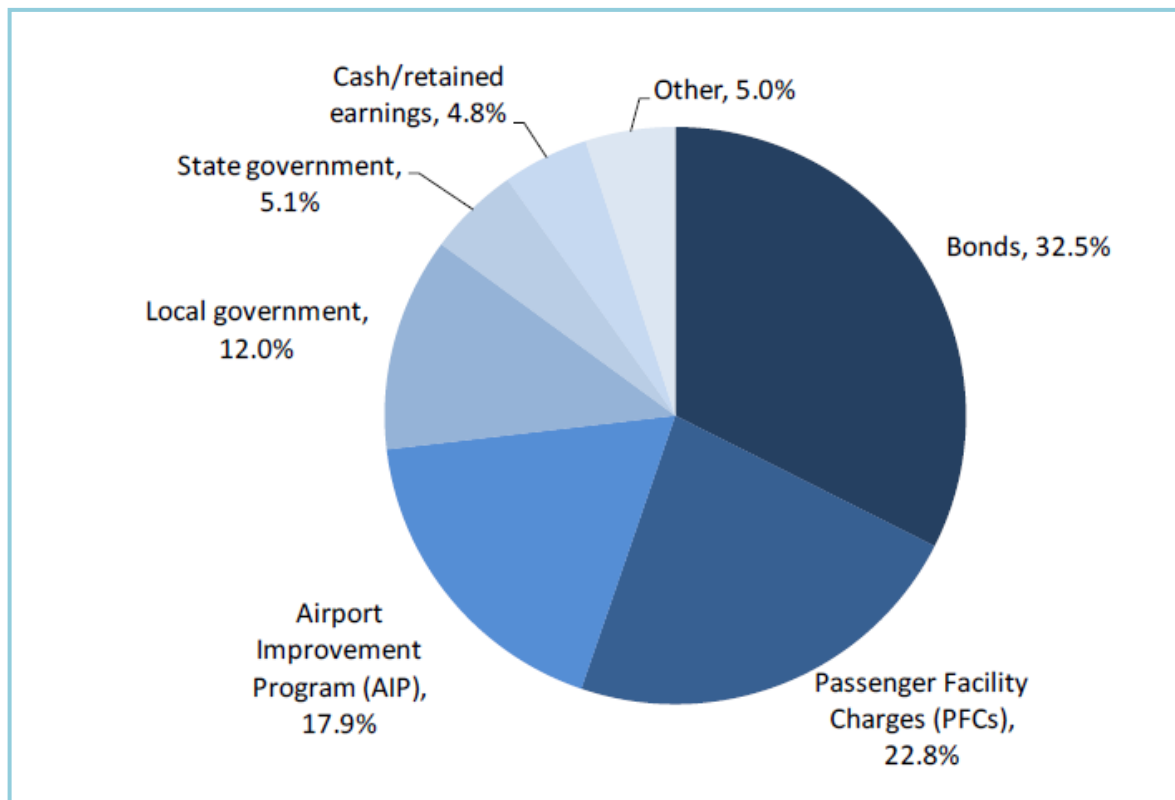


ANALISIS KINERJA DAN MODEL PENDANAAN BANDARA UDARA
BIRO RISET BUMN
Lembaga Mangement Ekonomi Dan Bisnis Universitas Indonesia

Terdapat beberapa alternatif sumber pendanaan yang dapat digunakan untuk belanja modal. Diantaranya adalah saldo laba, obligasi, *passanger facility charges* (PFC), penyertaan modal pemerintah, dan bantuan tambahan modal dari pemerintah. Alternatif sumber pendanaan pengembangan infrastruktur bandar udara terangkum dalam Gambar 3.1.



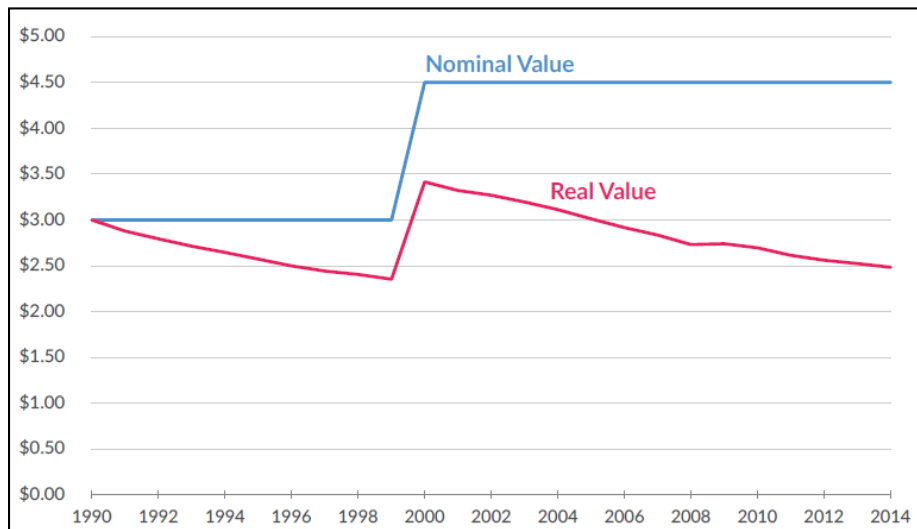
Gambar 3.1. Alternatif Sumber Pendanaan Pengembangan Infrastruktur Bandar Udara

Sumber: Airports Council International (2013)

Passanger facility charges (PFC) merupakan tambahan *charges* yang dibebankan kepada penumpang. Dalam menetapkan PFC, terdapat dua aspek yang perlu dipertimbangkan. *Pertama*, regulasi mengenai batas atas dan batas bawah dalam penetapan nominal PFC. Keberadaan regulasi tersebut akan memberikan batasan bagi bandar udara dalam menghimpun dana dari lalu lintas penumpang. *Kedua*, regulasi mengenai penggunaan dana yang terhimpun dari PFC. Di beberapa negara, PFC yang dihimpun

dari sebuah bandar udara hanya dapat digunakan untuk belanja modal pada bandar udara tersebut, meskipun pihak pengelola bandar udara juga mengelola bandar udara lain. Selain itu, juga terdapat regulasi di beberapa negara yang membatasi jenis belanja modal yang dapat dilakukan menggunakan dana PFC, misalkan pembatasan penggunaan yang melarang belanja modal pada proyek yang menjadi sumber pendapatan bandar udara seperti area parkir dan fasilitas tenant.

Keberadaan PFC sebagai sumber dana yang substansial dapat tergerus jika memperhitungkan faktor inflasi. Hal ini akan terjadi jika tidak terdapat penyesuaian berkala terhadap regulasi yang mengatur batasan nilai nominal maksimal dari PFC. Pada kenyataannya memang nilai nominal PFC akan stabil, namun nilai riil akan semakin menurun akibat adanya inflasi, sebagaimana yang ditunjukkan dalam Gambar 3.2.



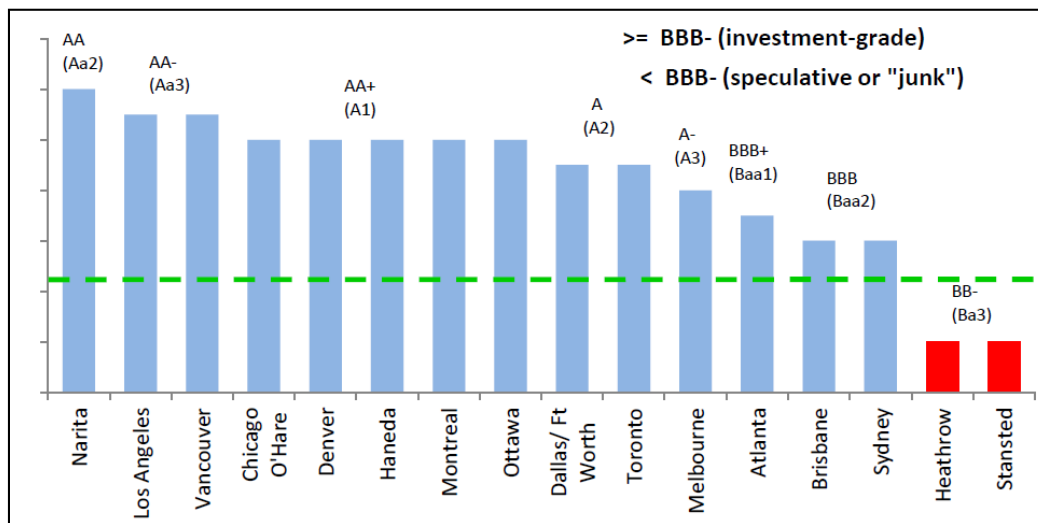
Gambar 3.2. Perbandingan Nilai Nominal dan Nilai Riil PFC di Amerika Serikat 1990-2014

Sumber: Tax Foundation (2015)

Sedangkan yang dimaksud dengan *Airport Improvement Program (AIP)* adalah bantuan atau hibah yang diberikan kepada pengelola bandara (umumnya publik) untuk pembiayaan dalam rangka perencanaan dan pembangunan bandara yang masuk ke dalam program pemerintah (*National Plan of Integrated Airport Systems*). Terdapat beberapa kriteria bandara dan proyek pembangunan yang dibiayai oleh pendanaan ini. Pendanaan dengan skema ini harus memperoleh persetujuan dari *Federal Aviation Administration (FAA)*.

Dalam menerbitkan surat hutang dalam bentuk Obligasi atau MTN, pihak pengelola bandar udara perlu mempertimbangkan *credit rating* yang diterbitkan oleh lembaga rating eksternal (e.g. Moody's, Fitch, S&P). Penilaian lembaga tersebut atas perusahaan atau bandar udara akan mempengaruhi tingkat suku bunga surat hutang yang ditawarkan kepada investor. Beberapa faktor yang mempengaruhi *credit rating* yang diterbitkan antara lain adalah:

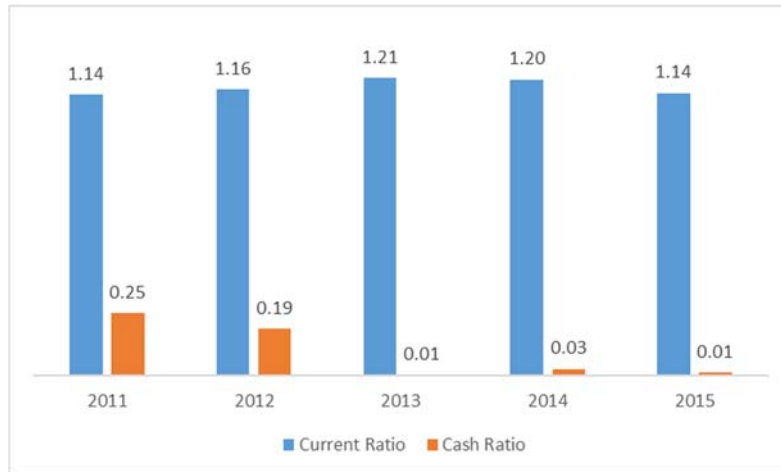
- Proyeksi pertumbuhan populasi dan ekonomi
- Origin & Destination Traffic
- Lokasi geografis, termasuk apakah bandar udara berperan sebagai hub
- Kondisi Debt-to-Equity Ratio saat ini
- Carrying Costs dari hutang yang ada saat ini



Gambar 3.3. Credit Rating Untuk Beberapa Bandar Udara Dunia

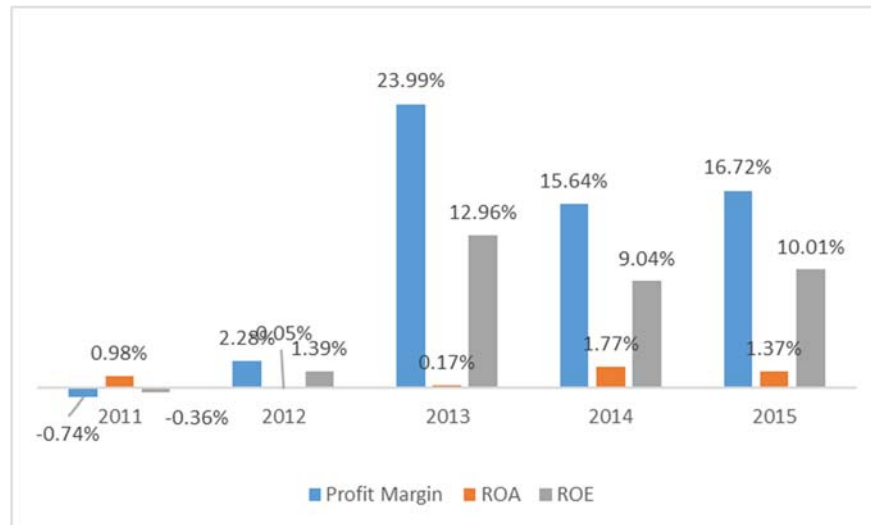
Sumber: Moody's, DBRS, dan R&I (2013)

Terkait dengan kondisi keuangan yang dicerminkan beberapa rasio keuangan utama termasuk struktur pendanaan bandara O'Hare Chicago, Amerika Serikat dapat disampaikan sebagai berikut:



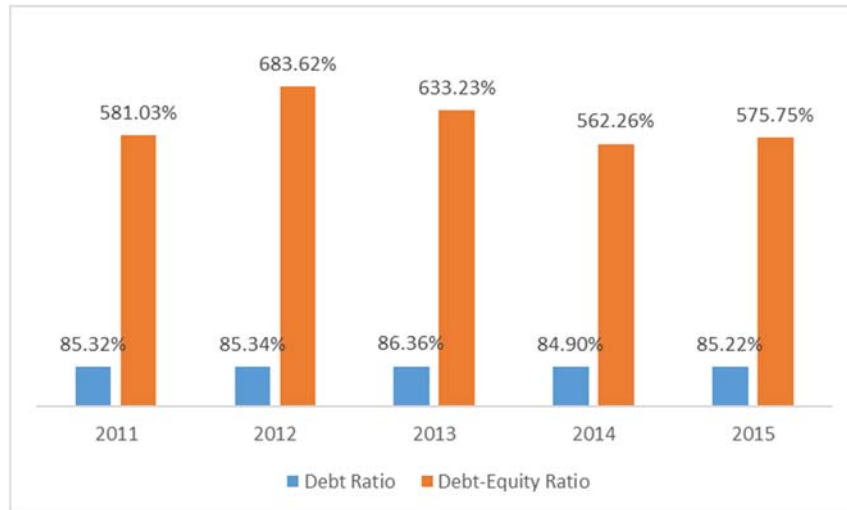
Gambar 3.4. Rasio Likuiditas Bandara O`Hare

Sumber: LM FEB UI diolah dari Laporan Keuangan Perusahaan (2016)



Gambar 3.5. Rasio Profitabilitas Bandara O`Hare

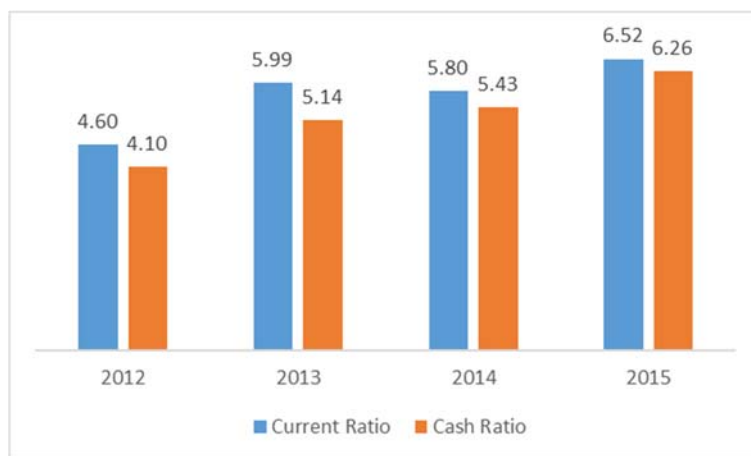
Sumber: LM FEB UI diolah dari Laporan Keuangan Perusahaan (2016)



Gambar 3.6. Rasio Utang Bandara O`Hare

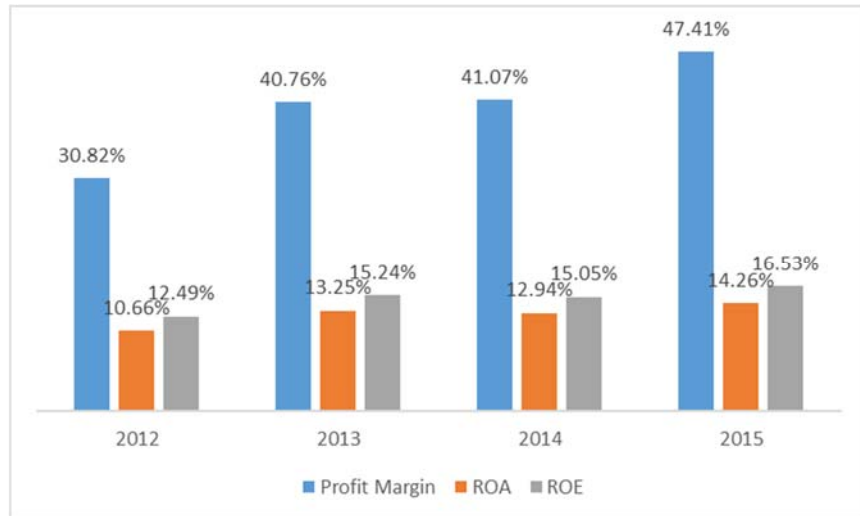
Sumber: LM FEB UI diolah dari Laporan Keuangan Perusahaan (2016)

Sedangkan kinerja perusahaan yang dicerminkan beberapa rasio keuangan utama termasuk struktur pendanaan bandara Changi, Singapura dapat disampaikan sebagai berikut:



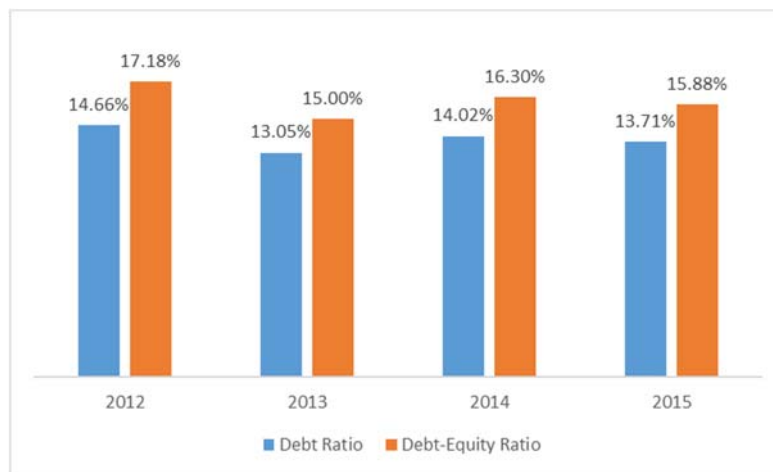
Gambar 3.7. Rasio Likuiditas Bandara Changi

Sumber: LM FEB UI diolah dari Laporan Keuangan Perusahaan (2016)



Gambar 3.8. Rasio Profitabilitas Bandara Changi

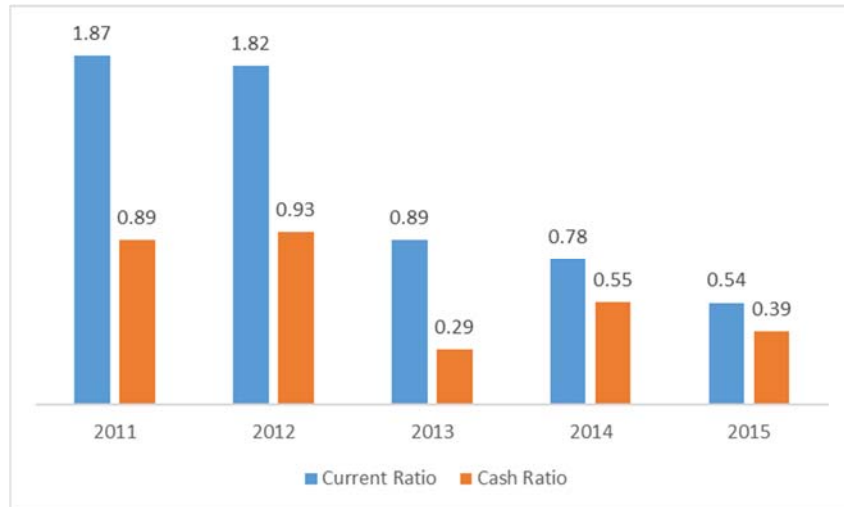
Sumber: LM FEB UI diolah dari Laporan Keuangan Perusahaan (2016)



Gambar 3.9. Rasio Utang Bandara Changi

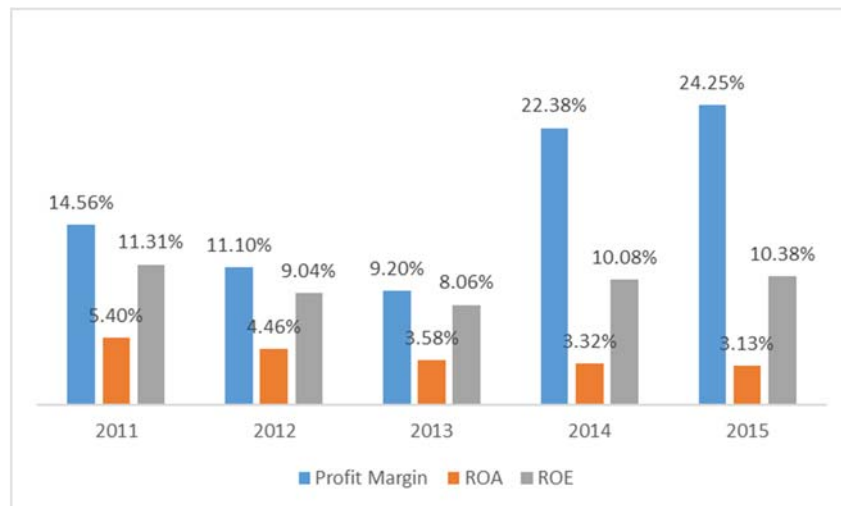
Sumber: LM FEB UI diolah dari Laporan Keuangan Perusahaan (2016)

Adapun kinerja keuangan Malaysia Airport Group dapat disampaikan sebagai berikut:



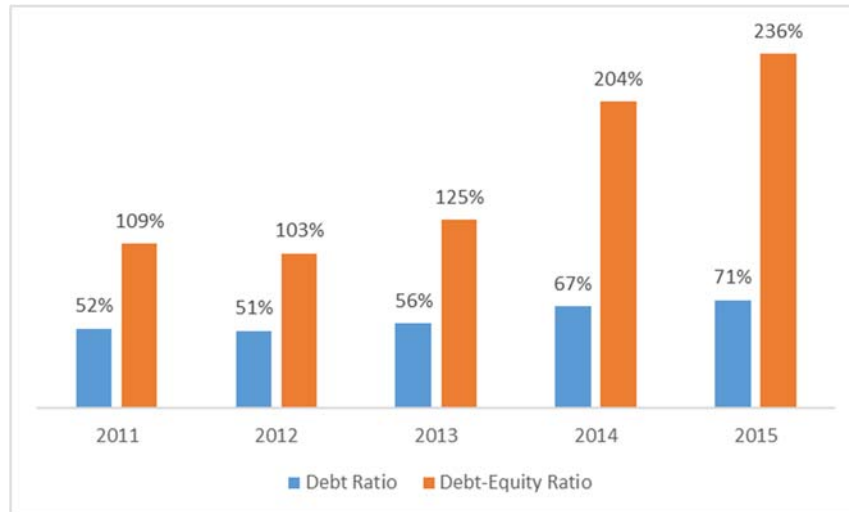
Gambar 3.10. Rasio Likuiditas Malaysia Airport Berhad

Sumber: LM FEB UI diolah dari Laporan Keuangan Perusahaan (2016)



Gambar 3.11. Rasio Profitabilitas Malaysia Airport Berhad

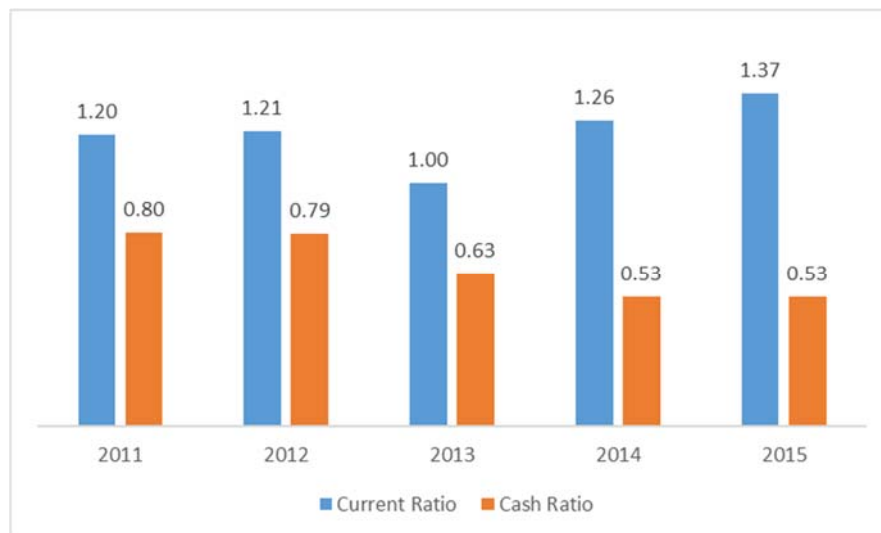
Sumber: LM FEB UI diolah dari Laporan Keuangan Perusahaan (2016)



Gambar 3.12. Rasio Utang Malaysia Airport Berhad

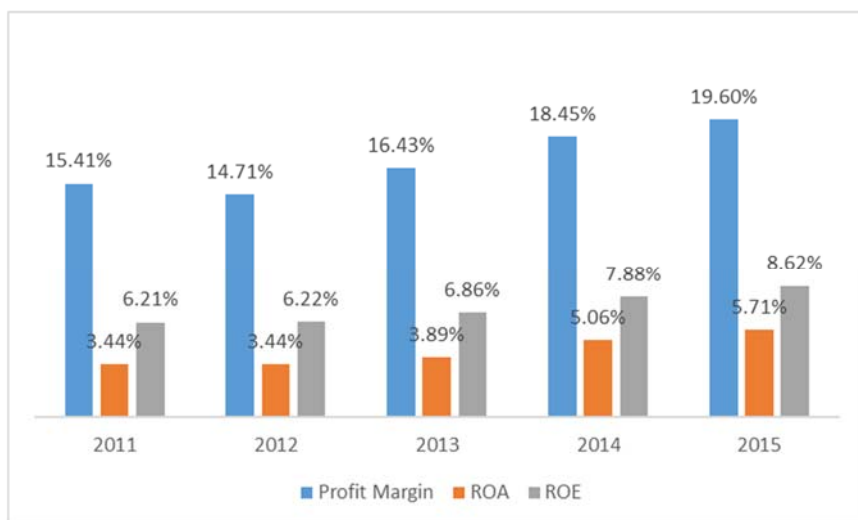
Sumber: LM FEB UI diolah dari Laporan Keuangan Perusahaan (2016)

Sedangkan kondisi keuangan Schipol Airport Group, Belanda dapat dicermati berdasarkan rasio keuangan sebagai berikut:



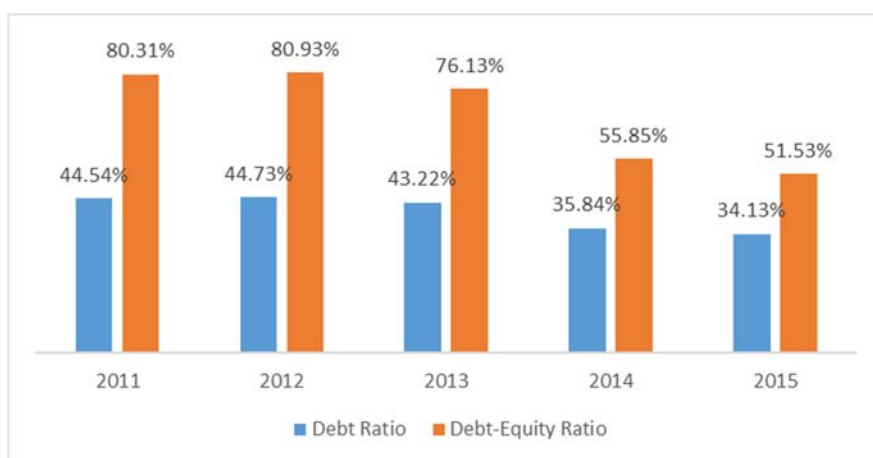
Gambar 3.13. Rasio Likuiditas Schipol Airport Group

Sumber: LM FEB UI diolah dari Laporan Keuangan Perusahaan (2016)



Gambar 3.14. Rasio Profitabilitas Schipol Airport Group

Sumber: LM FEB UI diolah dari Laporan Keuangan Perusahaan (2016)



Gambar 3.15. Rasio Utang Schipol Airport Group

Sumber: LM FEB UI diolah dari Laporan Keuangan Perusahaan (2016)

Beberapa gambar di atas menunjukkan hal sebagai berikut:

- Bandara Changi menunjukkan kemampuan mencetak laba yang paling tinggi yaitu profit margin sekitar 40-an % dibandingkan dengan ketiga bandara lain yang berada di sekitar belasan sampai dua puluhan %
- Tingkat aktivitas/asset turnover pun tertinggi ada di bandara Changi yaitu sekitar 30-an%, dibandingkan dengan Schipol yang hanya 20-an %. Untuk Malaysia, 2011-2013 sebenarnya juga 30-an %, namun di tahun 2014 terjun menjadi 15%. Sementara Ohare menduduki terendah tidak sampai 10%.

- Struktur pendanaan didominasi oleh hutang terdapat di bandara Schipol dengan Debt Ratio 85%, lalu menyusul Malaysia 50-60-an %, Schipol 40-50-an % dan terendah komposisi hutang adalah Changi dengan Debt Ratio hanya 13-14%.

Pendanaan dengan mengeluarkan sekuritas antara lain adalah Median Term Note (MTN) dan Obligasi. Berikut disampaikan beberapa contoh MTN yang dikeluarkan oleh perusahaan lokal.

Tabel 3.5. Beberapa MTN Perusahaan Lokal

No	Nama Perusahaan	Jenis	Kode	Listing Date	Mature Date	Nominal	Interest Rate
1	Perum Damri	BUMN	DMRI01BXMFE	2013	28-Nov-17	20,000,000,000	12%
2	Perum Perumnas	BUMN	PRNS16AXMFE	2015	14-Jul-17	200,000,000,000	11.50%
3	SMI	BUMN	SMII01XXMFE	2015	14-Mar-16	850,000,000,000	9.50%
4	Wijaya Karya	BUMN	WIKAO2XXMFE	2014	24-Dec-17	200,000,000,000	9.80%
5	Adhi Persada	Non-BUMN	APPRO1X3MFE	2013	23-Jan-18	100,000,000,000	12%

Sumber: KSEI (2016)

Sementara beberapa contoh dari perusahaan yang mengeluarkan obligasi dapat disampaikan sebagai berikut.

Tabel 3.6. Beberapa Obligasi Perusahaan Lokal

No	Nama Perusahaan	Jenis	Kode	Listing Date	Mature Date	Nominal	Interest Rate
1	Jasa Marga	BUMN	JMPD13R	22-Jun-07	21-Jun-17	1,500,000,000,000	10.25%
2	Adhi Karya	BUMN	ADHI01BCN2	18-Mar-13	15-Mar-20	500,000,000,000	8.50%
3	Waskita Karya	BUMN	WSKT01BCN2	19-Oct-15	16-Oct-20	1,150,000,000,000	11.10%
4	PP	BUMN	PTPP01CN1	20-Mar-13	19-Mar-18	700,000,000,000	8.38%
5	Agung Podomoro	Non-BUMN	APLN02	16-Aug-12	15-Aug-17	1,200,000,000,000	9.38%
6	Garuda Indonesia	BUMN	GIAA01CN1	8-Jul-13	5-Jul-18	2,000,000,000,000	9.25%
7	Pembangunan Jaya Ancol	Non-BUMN	PJAA02B	28-Dec-12	27-Dec-17	200,000,000,000	8.40%

Sumber: KSEI (2016)

Analyst : BayuAdi W

