

Licensed Public Appraisers
Licensed Public Appraisers



LAPORAN STUDI KELAYAKAN
PENAMBAHAN KEGIATAN USAHA

PT ARGO PANTES TBK

Wisma Argo Manunggal Lantai 2
Jalan Jenderal Gatot Subroto Kav. 22
Jakarta 12930

No. File : 00298/2.0055-00/BS/04/0060/1/VIII/2021

TOTO SUHARTO & REKAN

Business & Property Valuer

License No : 2.09.0055

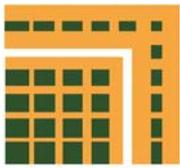
Jl. Hayam Wuruk No.1-RL Jakarta 10120, Indonesia

Ph : +6221-3456783 (Hunting)

Fax : +6221-3813419, +6221-3508166

Website : <http://www.tnr.co.id>

Email : tnr@tnr.co.id



TOTO SUHARTO & REKAN

Business & Property Valuer

Nomor Izin Usaha : 2.09.0055 (1009/KM.1/2009)

Bidang Jasa : Penilaian Properti (P) dan Bisnis (B)

Wilayah Kerja : Negara Republik Indonesia

No. File : 00298/2.0055-00/BS/04/0060/1/VIII/2021

Jakarta, 18 Agustus 2021

Kepada Yth. :

DIREKSI

PT ARGO PANTES TBK

Wisma Argo Manunggal Lantai 2

Jalan Jenderal Gatot Subroto Kav. 22

Jakarta 12930

Hal : Laporan Studi Kelayakan Penambahan Kegiatan Usaha.

Dengan hormat,

Berdasarkan persetujuan atas Surat Penawaran No. : M.FS.21.00.0002 tanggal 10 Juni 2021, Kantor Jasa Penilai Publik Toto Suharto & Rekan ("TnR") telah ditunjuk oleh PT Argo Pantes Tbk ("ARGO") untuk melakukan kajian kelayakan usaha dengan maksud dan tujuan untuk memberikan pendapat mengenai studi kelayakan penambahan kegiatan usaha.

Sebelumnya kami telah menyusun dan menerbitkan laporan Studi Kelayakan Penambahan Kegiatan Usaha dengan No. File : 00242/2.0055-00/BS/04/0369/1/VII/2021, Tanggal 14 Juli 2021, sehubungan dengan adanya surat tanggapan dari Otoritas Jasa Keuangan S-1042/PM.222/2021, tanggal 28 Juli 2021, perihal "Perubahan dan/atau Tambahan Informasi Atas Rencana Perubahan Kegiatan Usaha PT Argo Pantes Tbk.", maka dengan ini kami menerbitkan kembali laporan Studi Kelayakan Penambahan Kegiatan Usaha untuk menambahkan penjelasan dan pengungkapan atas asumsi yang digunakan dengan tidak merubah kesimpulan yang dihasilkan, sebagai berikut :

1. Menerbitkan kembali Laporan Penilaian Bisnis dengan tanggal dan nomor yang berbeda dengan disertai alasan dan penjelasan diterbitkannya revisi atas Laporan Penilaian Usaha dimaksud (POJK No. 35/POJK.04/2020).
2. Laporan disajikan dalam bentuk short form dan long form report serta revisi pada short form report agar disesuaikan mengacu pada revisi *long form report*.
3. Penyajian dan pengungkapan atas masing-masing analisis agar disesuaikan mengacu pada SEOJK No. 17/SEOJK.04/2020 (SEOJK No.17/2020).
4. Pengungkapan mengenai rincian rencana penambahan kegiatan usaha yang akan dilakukan ARGO.
5. Tanggal studi kelayakan dan waktu pelaporan mengacu pada POJK No. 7/POJK.04/2021 Tentang Kebijakan Dalam Menjaga Kinerja Dan Stabilitas Pasar Modal Akibat Penyebaran Corona Virus Disease 2019.
6. Sifat dan sumber Informasi yang dapat diandalkan, ditambahkan mengenai laporan keuangan yang menjadi dasar penilaian.

Kantor Pusat:

Jalan Hayam Wuruk No. 1-RL, 2E & 2F, Jakarta 10120 INDONESIA

Telp. : +62 21- 345 6783

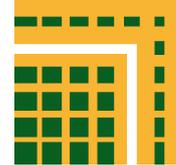
Fax. : +62 21- 381 3419, +62 21- 350 8166

Website : <http://www.tnr.co.id>

Email : tnr@tnr.co.id

Kantor Cabang:

- Batam (PS)
- Medan (PS)
- Bekasi (P)
- Denpasar (PS)
- Pekanbaru (PS)
- Palembang (P)
- Semarang (P)
- Makassar (P)
- Jambi (P)
- Tangerang (P)
- Surabaya (P)
- Balikpapan (PS)



7. Penyesuaian pada pernyataan penilai mengacu kepada SEOJK No. 17/SEOJK.04/2020 (SEOJK No. 17/2020) poin VI angka 2 huruf r.
8. Syarat Pembatasan disesuaikan dengan Pasal 35 POJK No. 35/2020.
9. Kesimpulan analisis studi kelayakan disesuaikan mengacu pada POJK No. 35/2020 dan SEOJK No. 17/2020 dan pengungkapan disesuaikan menjadi layak.
10. Dilakukan penyesuaian serta penambahan informasi pada Bab II - Gambaran Umum, bagian kinerja keuangan historikal.
11. Bab III - Tinjauan Makro Ekonomi, analisis yang dilakukan mengacu pada *cut off date* tanggal penilaian.
12. Bab IV - Aspek Pasar, dilakukan penyesuaian serta tambahan informasi sesuai dengan poin V angka 4 SEOJK No. 17/2020.
13. Melakukan penyesuaian serta tambahan informasi pada Bab V - Aspek Teknis.
14. Melakukan penyesuaian serta tambahan informasi pada Bab VI - Aspek Pola Bisnis.
15. Melakukan penyesuaian serta tambahan informasi pada Bab VIII - Aspek Model Manajemen.
16. Melakukan penyesuaian serta tambahan informasi pada Bab VIII - Aspek Keuangan.
17. Penjelasan analisa proyek sebelum dan setelah penambahan kegiatan usaha, mengenai peningkatan dan/atau penurunan atas masing-masing akun terkait dengan rencana transaksi.

Studi ini merupakan hasil kajian dan analisis yang dilakukan dengan meninjau kelayakan atas penambahan kegiatan usaha yang akan dilakukan oleh ARGO, ditinjau dari berbagai aspek yang meliputi aspek makro, aspek pasar, aspek teknis, aspek pola bisnis, aspek model manajemen, dan aspek keuangan.

Studi ini dilakukan dengan mengacu kepada Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ("POJK") No. 17/POJK.04/2020 tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 35/POJK.04/2020 tentang Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Bisnis di Pasar Modal serta Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan ("SEOJK") No. 17/SEOJK.04/2020 tentang Pedoman Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Bisnis di Pasar Modal serta Kode Etik Penilai Indonesia ("KEPI") dan Standar Penilaian Indonesia ("SPI") Edisi VII-2018.

1. Status Penilai

Penilai adalah Pimpinan Rekan dari KJPP Toto Suharto & Rekan (TnR) dengan kualifikasi sebagai berikut :

Nama Penilai	: Ir. Toto Suharto , MSc., MAPPI (Cert.)
Ijin Penilai Publik	: PB-1.08.00060
STTD Penunjang Pasar Modal	: No. 01/PM/STTD-P/AB/2006
STTD IKNB	: No. 008/NB.122/STTD-P/2017
MAPPI	: No. 93-S-00361
Klasifikasi Izin	: Penilai Bisnis (B)

KJPP Toto Suharto & Rekan (TnR) adalah Kantor Jasa Penilai Publik yang terdaftar di Kementerian Keuangan dan Pasar Modal serta memiliki kompetensi untuk melakukan Studi Kelayakan ini.



Dalam mempersiapkan Laporan Studi Kelayakan ini kami bertindak secara independen tanpa adanya benturan kepentingan dan tidak terafiliasi dengan Pemberi Tugas, Obyek Studi Kelayakan ataupun pihak-pihak yang terafiliasi dengan pemberi tugas dan obyek Studi Kelayakan. TnR juga tidak memiliki kepentingan ataupun keuntungan pribadi terkait dengan penugasan ini.

Laporan Studi Kelayakan ini tidak dilakukan untuk memberikan keuntungan atau merugikan pihak manapun. Imbalan jasa yang kami terima sama sekali tidak dipengaruhi oleh nilai yang dihasilkan.

2. Identitas Pemberi Tugas

Nama Perusahaan : PT Argo Pantes Tbk
Jenis Usaha : Industri Tekstil
Alamat : Wisma Argo Manunggal, Lantai 2
Jalan Jenderal Gatot Subroto Kav. 22
Jakarta 12930
Nomor telepon : +6221-2520068
Email : sekretariat.ap@argopantes.com

3. Identitas Pengguna Laporan

Nama Perusahaan : PT Argo Pantes Tbk
Jenis Usaha : Industri Tekstil
Alamat : Wisma Argo Manunggal, Lantai 2
Jalan Jenderal Gatot Subroto Kav. 22
Jakarta 12930
Nomor telepon : +6221-2520068
Email : sekretariat.ap@argopantes.com

4. Obyek Studi Kelayakan

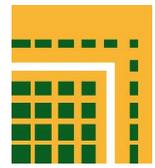
Bahwa Obyek Studi Kelayakan sesuai dengan informasi yang diberikan oleh pemberi tugas adalah jasa studi kelayakan penambahan kegiatan usaha yang bergerak dibidang sewa menyewa properti berupa pergudangan yang berlokasi di Kota Tangerang, Provinsi Banten dan Kabupaten Bekasi, Provinsi Jawa Barat serta mengintegrasikan sewa properti dengan jasa pengiriman barang.

5. Jenis Mata Uang Yang Digunakan

Dalam penugasan ini perhitungan kelayakan dinyatakan dalam mata uang Rupiah.

6. Maksud dan Tujuan Studi Kelayakan

Maksud penugasan ini adalah untuk memberikan pendapat kelayakan atas penambahan kegiatan usaha ARGO dalam kaitan pemenuhan Peraturan OJK No. 17/POJK.04/2020. Penugasan ini digunakan untuk kepentingan pasar modal dan tidak digunakan di luar konteks atau tujuan penugasan tersebut.



Studi ini dilakukan dengan mengacu kepada Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ("POJK") Nomor No. 17/POJK.04/2020 tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 35/POJK.04/2020 tentang Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Bisnis di Pasar Modal serta Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan ("SEOJK") No. 17/SEOJK.04/2020 tentang Pedoman Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Bisnis di Pasar Modal serta Kode Etik Penilai Indonesia ("KEPI") dan Standar Penilaian Indonesia ("SPI") Edisi VII-2018.

7. Metodologi Studi Kelayakan

Metodologi penyusunan laporan dilakukan melalui proses pengumpulan data serta proses analisa sebagai berikut :

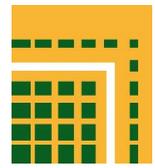
- Melakukan kunjungan ke aset ARGO yang berlokasi di Jalan Jl. MH. Thamrin No. 9, RT. 006/RW. 001, Cikokol, Kecamatan Tangerang, Kota Tangerang, Provinsi Banten pada tanggal 28 Juni 2021 serta aset yang berlokasi di MM 2100 Industrial Town, Desa Gandamekar Cibitung Bekasi, Provinsi Jawa Barat pada tanggal 30 Juni 2021 untuk mendapatkan gambaran tentang proyek.
- Pengumpulan data-data primer dari ARGO yang terkait dengan penambahan kegiatan usaha yang meliputi data-data identitas, perizinan, rencana usaha serta data-data lainnya yang terkait dengan rencana penambahan kegiatan usaha.
- Analisa makro ekonomi, analisis industri untuk mengevaluasi pengaruh dari faktor
- Pendekatan yang digunakan dalam menganalisa kelayakan Rencana Penambahan Kegiatan Usaha adalah pendekatan pendapatan (*income based approach*) dengan menggunakan metode diskonto arus kas (*discounted cash flow* (DCF) method, yang mengacu pada *net present value* (NPV), *interest rate of return* (IRR), dan *profitability index* (PI) dari hasil arus kas bersih perubahan, sehingga Rencana Penambahan Kegiatan Usaha Penunjang dapat dikatakan layak atau menguntungkan apabila NPV-nya positif atau lebih besar dari nol, IRR lebih besar dari pada diskonto yang digunakan, dan PI-nya lebih besar dari pada 1.

8. Tanggal Studi Kelayakan dan Waktu Pelaporan

Tanggal Studi Kelayakan adalah per 31 Desember 2020 dimana batas tersebut diambil atas dasar pertimbangan kepentingan dan tujuan penilaian.

Sesuai dengan surat edaran dan peraturan dari Otoritas Jasa Keuangan mengenai relaksasi laporan Penilaian sebagai berikut :

1. Surat Edaran No. S-101/D.04/2020 tanggal 24 Maret 2020 tentang "Perpanjangan Jangka Waktu Berlakunya Pelaporan Keuangan dan Laporan Penilaian di Pasar Modal;
2. Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan No. S-30/D.04/2021 tanggal 2 Maret 2021 perihal Penegasan, Perpanjangan, atau Pencabutan Kebijakan Relaksasi Terkait Dengan Adanya Pandemi *Corona Virus Disease* 2019 dan;
3. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No. 7 /POJK.04/2021 tanggal 16 Maret 2021, tentang Kebijakan Dalam Menjaga Kinerja dan Stabilitas Pasar Modal Akibat Penyebaran *Corona Virus Disease* 2019, Bab IV – Ketentuan Peralihan, Pasal 5 : Kebijakan yang telah ditetapkan Otoritas Jasa Keuangan dalam menjaga kinerja dan stabilitas Pasar Modal akibat penyebaran COVID-19 sebelum berlakunya Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini dinyatakan masih tetap berlaku sepanjang belum dicabut.



Mengacu pada hal-hal tersebut diatas, maka relaksasi penggunaan laporan studi ini maksimal sampai dengan tanggal 31 Agustus 2021.

9. Tingkat Kedalaman Investigasi

Dalam penilaian ini, kami telah melakukan investigasi untuk mendapatkan keyakinan yang memadai diantaranya dengan melakukan Wawancara terhadap Manajemen ARGO, yaitu:

- Ibu Citra Tanjung sebagai *Corporate Secretary*
- Ibu Veronica Camelia sebagai Kepala Divisi *Finance, Accounting & Tax*
- Bapak Arry Kiting sebagai Kepala Divisi Operation II Logistik dan Rental.

10. Sifat Dan Sumber Informasi Yang Dapat Diandalkan

Tinjauan terhadap kondisi fundamental obyek studi kelayakan yang menyangkut sejarah singkatnya, struktur modal dan susunan pengurus, deskripsi bidang usaha dan kinerja keuangan, serta memperhatikan kondisi makro yang ada.

Laporan keuangan yang dipergunakan sebagai dasar penyusunan laporan studi kelayakan penambahan kegiatan usaha adalah laporan keuangan per 31 Desember 2020.

11. Asumsi Dan Asumsi Khusus

Asumsi dan asumsi khusus yang akan digunakan dalam penugasan merupakan asumsi dan asumsi khusus yang wajar dan relevan dengan memperhatikan tujuan dimana studi kelayakan diperlukan.

Asumsi khusus adalah asumsi yang berbeda dari fakta yang sebenarnya pada tanggal studi kelayakan atau hal yang tidak akan dibuat oleh sebagian kecil pelaku pasar dalam suatu transaksi pada tanggal studi kelayakan.

Asumsi khusus sering digunakan untuk menggambarkan efek dari suatu situasi yang akan mempengaruhi nilai.

Dalam pelaksanaan penugasan, Penilai akan menggunakan asumsi yang wajar untuk diterima sebagai fakta dalam konteks penugasan tanpa penyelidikan tertentu atau verifikasi.

12. Persyaratan Atas Persetujuan Untuk Publikasi

Laporan studi kelayakan ini bersifat terbuka untuk publik, kecuali terdapat informasi rahasia yang dapat mempengaruhi operasional perusahaan. Pemberi Tugas dan Pengguna Laporan studi kelayakan ini sebagaimana yang disebutkan dalam lingkup penugasan, menginformasikan bahwa tidak terdapat informasi rahasia yang dapat mempengaruhi operasional perusahaan di dalam laporan ini. Penggunaan Laporan di luar dari ketentuan yang disebutkan dalam lingkup Penugasan Laporan ini harus mendapatkan persetujuan tertulis dari KJPP Toto Suharto & Rekan ("TnR") serta Pemberi Tugas.

Tanda tangan Penilai Publik dan cap TnR yang resmi merupakan syarat mutlak Laporan Studi Kelayakan yang dihasilkan.



13. Konfirmasi Bahwa Penilaian dilakukan berdasarkan Peraturan OJK serta KEPI & SPI

Analisis, opini dan kesimpulan yang dibuat oleh penilai, serta laporan penilaian telah dibuat dengan memenuhi ketentuan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ("POJK") No. 17/POJK.04/2020 tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha serta Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 35/POJK.04/2020 tentang Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Bisnis di Pasar Modal serta Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan ("SEOJK") No. 17/SEOJK.04/2020 tentang Pedoman Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Bisnis di Pasar Modal dan Kode Etik Penilai Indonesia ("KEPI") dan Standar Penilaian Indonesia ("SPI") Edisi VII-2018.

14. Kesimpulan

Aspek Pasar

- Pergudangan merupakan salah satu infrastruktur dalam sistem logistik nasional memiliki peran penting dalam menunjang ketersediaan dan kelancaran barang yang diperdagangkan. Pada dasarnya, pergudangan dan persediaan merupakan sarana yang mahal (*costly*) dalam hal sumber daya manusia, fasilitas, dan peralatannya sehingga kinerja gudang akan langsung berdampak pada rantai pasok secara keseluruhan.
- Melesatnya transaksi *e-commerce* di Indonesia juga mendorong kebutuhan baru untuk layanan logistik yang terintegrasi dari hulu hingga ke hilir, termasuk jasa pergudangan. Bagi banyak perusahaan logistik, jasa pergudangan merupakan peluang bisnis yang sangat besar. Ekspansi bisnis ini sekaligus menciptakan lapangan pekerjaan baru. Padahal, pandemi membuat banyak perusahaan terpaksa melakukan efisiensi demi mempertahankan bisnisnya. Mulai dari Pemutusan Hubungan Kerja (PHK) sampai dengan pengurangan jam kerja sekaligus pengurangan gaji.
- Prospek usaha sewa menyewa pergudangan dan jasa pengiriman barang sangat menjanjikan kedepannya. Pertumbuhan pergudangan cenderung stagnan di masa pandemi ini, bahkan ada yang negatif. Namun secara prospek bisnis masih sangat menjanjikan dalam jangka panjang. Kebutuhan pergudangan memang meningkat karena ada penurunan daya beli masyarakat yang tajam sehingga membuat peningkatan jumlah barang tidak bergerak sehingga kebutuhan penyimpanan pun terdongkrak. Sehingga tentunya hal ini menjadi *power selling* ARGO dalam menjajaki pasar properti pergudangan. Selain itu pertumbuhan *e-commerce* memberikan efek domino terhadap bisnis lain seperti jasa pengiriman barang atau logistik. Hal ini membuat munculnya para pemain baru untuk berburu "potongan kue" dari membeludaknya orderan pengiriman barang. Industri pengiriman barang tumbuh positif tiap tahunnya seiring perkembangan *e-commerce* yang tercatat 500% dalam empat tahun terakhir.
- Dengan adanya penambahan kegiatan usaha dibidang sewa menyewa properti pergudangan dan jasa pengiriman barang, ARGO meyakini bahwa kinerja ARGO akan terus membaik dengan melihat potensi dan prospek pasar yang menjanjikan kedepannya.



Aspek Teknis

1. Kegiatan Usaha Sewa Menyewa Properti;

- Gudang I Tangerang
Terletak di Jalan MH. Thamrin KM. 4, Cikokol, Tangerang 15117, Propinsi Banten, dengan luas tanah 105.468 m² sesuai dengan SHGB No. 4550 terdiri dari 1 lantai dan 11 bangunan gudang. Sebagian besar dari bangunan gudang ini dipergunakan untuk proses produksi tekstil dan gudang. Total luas bangunan yang dimiliki oleh ARGO pada gudang I Tangerang sebesar 168.057 m² dan luas bangunan yang digunakan sebagai operasional garment dan tekstil sebesar 83.057 m². Sedangkan luas bangunan yang akan dijadikan aset sebagai penambahan usaha sewa menyewa adalah seluas 85.000 m² atau sekitar 50.5% dari total luas bangunan lokasi I yang dimiliki ARGO.

Berdasarkan data yang diberikan dari manajemen, luasan Gudang ARGO yang terletak di Jalan MH. Thamrin KM. 4, Cikokol, Tangerang 15117 Banten adalah sebagai berikut :

Area	Semi Gross Area (M ²)	Area Tersewa (M ²)
Gudang A1	3,955	-
Gudang A2	1,645	1.645
Gudang B1	1,198	-
Gudang B2	1,756	-
Gudang B2	5,580	-
Gudang B3	444	-
Gudang B6	272	-
Gudang B7	330	-
Gudang B8	6,053	6.053
Gudang B9	831	884
Gudang B10	53	-
Gudang B12	74	-
Gudang B12	5,451	-
Gudang B15	67	-
Gudang C1	510	-
Gudang C3	914	-
Gudang C5.6	1,133	-
Gudang C7	1,485	-
Gudang C7	396	-
Gudang C8	12,179	-
Gudang C9	1,786	-
Gudang C10	1,738	-
Gudang C11	70	-
Gudang C12	229	-
Gudang C15	1,362	-
Gudang C16	550	-
Gudang C17	116	-
Gudang C18	63	-
Gudang C19	63	-
Gudang D1	420	-
Gudang D2	330	-
Gudang D3	225	-



Area	Semi Gross Area (M ²)	Area Tersewa (M ²)
Gudang D4	24	-
Gudang D5	210	-
Gudang D6	49	-
Gudang D7	170	-
Gudang D8	47	-
Gudang D9	422	-
Gudang D10	1,397	-
Gudang D11	768	-
Gudang E1	300	-
Gudang E2	500	-
Gudang E3	1,050	-
Gudang F	3,346	-
Gudang G1	1,398	-
Gudang G2	268	-
Gudang G3	9	-
Gudang G4	504	-
Gudang G5	454	-
Gudang H1	531	-
Gudang H2	1,352	-
Gudang H3	409	-
Gudang H4	514	-
Sub Total	65,000	8.542
Unit Gudang dipergunakan pihak afiliasi	20.000	16.557
Total	85.000	24.542

- Gudang II Bekasi
Terletak Komplek Industri Town Estate, Desa Gandamekar, Cibitung Bekasi, Jawa Barat, Indonesia dengan luas tanah 199.560 m², terdiri dari 1 bangunan office dan 5 bangunan gudang. Total luas bangunan yang dimiliki oleh ARGO pada gudang II Bekasi sebesar 93.240 m². Secara keseluruhan luas bangunan yang akan disewakan adalah 86.000 m² atau sekitar 92% dari total luas bangunan lokasi II yang dimiliki ARGO. Akan tetapi hingga saat ini terdapat bangunan seluas 54.626 m² yang masih digunakan sebagai ruangan penyimpanan mesin garment dan tekstile untuk sementara waktu sambil dilakukan penjualan terhadap mesin-mesin tersebut yang diharapkan sudah terjual sampai dengan awal tahun 2022.

Berdasarkan data yang diberikan dari ARGO, luasan Gudang PT Argo Pantes Tbk. yang terletak di Komplek Industri Town Estate, Desa Gandamekar, Cibitung Bekasi, Jawa Barat adalah sebagai berikut :



Area	Semi Gross Area (M ²)	Area Tersewa (M ²)
Gudang A1	803	-
Gudang A2	1.032	1.032
Gudang A3	2.069	-
Gudang A4	1.414	-
Gudang B1	2.262	1.564
Gudang B2	1.500	-
Gudang B3	736	-
Gudang B4	704	-
Gudang B5	26.551	-
Gudang C1	212	-
Gudang C2	1.275	1.275
Gudang C3	1.700	1.700
Gudang C4	1.491	-
Gudang D	4,678	-
Gudang E1	3.150	1.860
Gudang E2	528	-
Gudang E3	28.075	-
5,300Gudang F	5.300	-
86,0008031,032Office	2.520	-
Total	86.000	7.431

2. Kegiatan Usaha Jasa Pengiriman Barang;

Selain penambahan usaha sewa menyewa gudang, ARGO juga berencana menambah kegiatan usaha jasa pengiriman. Secara garis besar terdapat 2 (dua) cara untuk melakukan proses pengiriman barang yaitu sebagai berikut :

- Dengan memiliki *aset truck* sendiri lalu kemudian melakukan penjualan untuk memperoleh pendapatan dari jasa pengiriman.
- Dengan melakukan *process transport management* dimana ARGO melakukan kerjasama operational dengan para pemilik kendaraan sehingga tidak perlu untuk memiliki aset sendiri. Ketika kontrak *service* dari *customer* telah diperoleh baru dilakukan kerjasama dengan pemilik kendaraan di eksekusi. Dalam hal ini ARGO berperan sebagai agen pengiriman barang dengan memanfaatkan jaringan kerjasama dengan beberapa relasi.

Dengan ketersediaan lahan dan bangunan yang cukup memadai serta ditunjang dengan keberadaan aset yang berada dilokasi strategis, serta terintegrasi dengan jasa pengiriman barang yang tahap awalnya bekerjasama dengan ekspedisi yang sudah mempunyai armada. Sehingga saat ini tidak diperlukan investasi pengadaan armada sendiri walaupun keuntungan yang didapat tidak begitu besar dari jasa pengiriman barang, diharapkan apabila bisnis ini berkembang kedepannya ARGO berencana untuk mengadakan armada yang dapat menunjang bisnis jasa pengiriman barang.



Aspek Pola Bisnis

Dengan memperhatikan pola bisnis yang akan diterapkan oleh manajemen ARGO dilihat dari segmen usaha, kemampuan untuk menciptakan nilai serta keunggulan kompetitif dan melihat kelebihan serta kekurangan baik dari sisi aset atau manajemen dalam rencana penambahan kegiatan usaha.

Aspek Model Manajemen

Dengan pertimbangan aspek model manajemen yang akan diterapkan baik dari penggunaan tenaga kerja yang ada dikombinasikan dengan recruitment tenaga kerja yang sesuai dengan bidangnya serta rencana manajemen meningkatkan produktivitas tenaga kerja sehingga dapat bersaing dengan perusahaan lain dengan jenis usaha yang sama.

Aspek Keuangan

- Struktur Pendapatan

Pendapatan Sewa Properti

Dasar perhitungan harga sewa dilandaskan dari harga market price pergudangan diarea terkait. Hal ini dilakukan berdasarkan informasi dari agen properti maupun pemilik properti pergudangan. Selain itu tentunya juga memperhatikan aspek besaran lahan yang disewa, lama masa sewa, dan tenant yang menyewa (dari sisi reputasi dan nama tenant) serta kemungkinan strategic partnership tenant kedepannya.

Proyeksi Luas Tersewa dan Occupancy

No.	Tahun	Occupancy Gudang I	Occupancy Gudang II	Occupancy Afiliasi	Luas Tersewa Gudang I	Luas Tersewa Gudang II	Luas Tersewa Afiliasi
1	2021	17%	25%	83%	15.000	16.000	16.557
2	2022	21%	28%	83%	18.000	18.000	16.557
3	2023	35%	54%	83%	30.000	35.000	16.557
4	2024	67%	74%	83%	57.500	48.000	16.557
5	2025	87%	88%	83%	75.000	57.500	16.557
6	2026	87%	88%	83%	75.000	57.500	16.557
7	2027	87%	88%	83%	75.000	57.500	16.557
8	2028	87%	88%	83%	75.000	57.500	16.557
9	2029	87%	88%	83%	75.000	57.500	16.557
10	2030	87%	88%	83%	75.000	57.500	16.557

Berdasarkan tabel tersebut diatas dapat dilihat bahwa pada tahun 2025 sampai 2030 untuk occupancy gudang I dan gudang II dianggap plat sebesar 87% karena manajemen berpendapat bahwa dalam proyeksi akan menjadi tetap ketika sudah mencapai target yaitu diatas 85% sehingga occupancy hanya sampai 87%. Hal ini didasari hasil riset bahwa occupancy rata-rata maksimum pergudangan 85%-90% dari total kapasitas yang tersedia. Occupancy afiliasi yang tidak mengalami perubahan sejak masa awal proyeksi sampai dengan masa akhir proyeksi karena pihak afiliasi secara terus menerus menjalankan operasional usaha tanpa ada penambahan maupun pengurangan bangunan yang disewakan. Sejak awal penyewaan ARGO hanya menyediakan hanya 20.000 meter persegi untuk afiliasi dan yang mereka gunakan hanya 16.557 meter persegi dan tidak ada perubahan sampai masa akhir proyeksi.



Ada 3 komponen pendapatan dari sewa menyewa gudang yaitu pendapatan dari sewa gudang, service charger dan sewa lahan parkir. Adapun proyeksi pendapatan dari ketiga komponen tersebut sebagai berikut :

Proyeksi Pendapatan Sewa

No.	Tahun	Sewa Gudang	Service Charger	Lahan Parkir
1	2021	18.351.048.000	744.000.000	240.000.000
2	2022	21.713.000.400	907.200.000	283.500.000
3	2023	35.176.100.4000	1.638.000.000	551.250.000
4	2024	60.469.071.075	3.229.628.220	793.800.000
5	2025	74.509.408.575	3.944.048.220	950.906.250
6	2026	78.234.879.004	4.141.250.631	998.451.563
7	2027	81.772.870.410	4.141.250.631	998.451.563
8	2028	85.487.761.387	4.141.250.631	998.451.563
9	2029	89.388.396.912	4.141.250.631	998.451.563
10	2030	93.484.064.214	4.141.250.631	998.451.563

Pendapatan Jasa Pengiriman Barang

Selain penambahan usaha sewa menyewa properti, ARGO juga berencana untuk menambah kegiatan usaha yang bergerak dibidang jasa pengiriman barang. Proyeksi pendapatan usaha jasa pengiriman barang sebagai berikut :

Proyeksi Pendapatan Jasa Pengiriman Barang

No.	Tahun	Jasa Pengiriman Barang
1	2021	7.670.455.000
2	2022	9.588.068.000
3	2023	12.464.489.000
4	2024	15.580.611.000
5	2025	19.475.764.000
6	2026	19.475.764.000
7	2027	19.475.764.000
8	2028	19.475.764.000
9	2029	19.475.764.000
10	2030	19.475.764.000

- **Struktur Biaya**

Biaya Usaha Sewa Menyewa

Terdapat 4 komponen biaya yang harus dikeluarkan oleh ARGO dengan penambahan usaha sewa menyewa properti yaitu COGS, Marketing Expenses, G & A Expenses dan Payroll Allowances. Proyeksi biaya antara lain sebagai berikut :



Proyeksi Biaya Usaha Sewa Menyewa

No.	Tahun	COGS	Marketing Expenses	G & A Expenses	Payroll & Allowances
1	2021	2.488.163.000	1.554.958.000	1.443.000	1.169.527.000
2	2022	2.500.642.000	1.819.025.000	1.486.000	1.227.917.000
3	2023	2.553.767.000	2.956.641.000	1.531.000	1.289.224.000
4	2024	2.675.662.000	5.107.152.000	1.577.000	1.353.595.000
5	2025	2.731.654.000	6.280.191.000	1.624.000	1.421.183.000
6	2026	2.729.680.000	6.593.066.000	1.673.000	1.492.149.000
7	2027	2.706.818.000	6.593.837.000	1.723.000	1.566.660.000
8	2028	2.684.184.000	6.594.624.000	1.774.000	1.644.896.000
9	2029	2.661.777.000	6.595.427.000	1.828.000	1.727.041.000
10	2030	2.639.595.000	6.596.245.000	1.882.000	1.813.286.000

Biaya Jasa Pengiriman Barang

Sedangkan penambahan usaha jasa pengiriman barang terdapat 6 komponen biaya yang harus dikeluarkan oleh ARGO yaitu *trucking cost*, transpor operating partner, team logistic by AMG, *capex* team logistik, consumables & insurance dan transport management system. Proyeksi biaya tersebut antara lain sebagai berikut :

Proyeksi Biaya Jasa Logistik dan Transportasi (dinyatakan ribuan rupiah)

No.	Tahun	Trucking Cost	Transpor Operating Partner	Team Logistic by AMG	Capex Team Logistik	Consumables & Insurance	Transport Management System
1	2021	6.671.164	325.707	83.018	6.976	39.690	-
2	2022	8.338.955	378.170	87.169	6.976	49.613	71.911
3	2023	10.594.816	508.488	328.541	13.709	64.497	93.484
4	2024	13.243.519	606.646	344.968	13.709	80.621	155.806
5	2025	16.554.399	729.343	437.806	20.441	100.776	194.758
6	2026	16.554.399	729.343	437.806	20.441	100.776	194.758
7	2027	16.554.399	729.343	437.806	20.441	100.776	194.758
8	2028	16.554.399	729.343	437.806	20.441	100.776	194.758
9	2029	16.554.399	729.343	437.806	20.441	100.776	194.758
10	2030	16.554.399	729.343	437.806	20.441	100.776	194.758

Komponen biaya jasa pengiriman barang bersumber dari operasional sehingga dari dasar tersebut ARGO melakukan proyeksi sampai dengan tahun 2030. Selain itu, berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa semua proyeksi komponen biaya sejak tahun 2025 sampai dengan 2030 tidak mengalami perubahan disebabkan karena biaya yang dikeluarkan dianggap sudah stabil.

▪ Proyeksi Laporan Keuangan Tanpa Penambahan Kegiatan Usaha

Proyeksi Laba Rugi

Proyeksi keuangan eksisting tanpa penambahan usaha disusun dengan memperhatikan bahwa dengan adanya penambahan kegiatan usaha yang tidak dilakukan oleh ARGO maka pendapatan ARGO hanya berasal dari usaha garment dan tekstil.



Selama periode proyeksi, rata-rata net profit margin ARGO adalah sebesar 2,64%. Berikut disajikan proyeksi laba rugi untuk periode tahun 2021 sampai dengan tahun 2030.

Proyeksi Laba Rugi Periode 2021-2030 (dinyatakan ribuan rupiah)

No.	Tahun	Sales	COGS	Gross Profit	EBIT	EBT	EAT
1	2021	56.399.432	69.924.086	(13.524.655)	(20.286.498)	(36.645.320)	(36.645.320)
2	2022	67.754.691	71.114.333	(3.359.642)	(6.848.967)	10.587.183	10.587.183
3	2023	78.236.806	72.244.500	5.992.306	2.384.981	(16.205.026)	(16.205.026)
4	2024	84.059.387	73.403.291	10.656.096	6.924.917	(10.896.324)	(10.896.324)
5	2025	93.659.036	74.591.385	19.067.652	15.206.485	(2.518.070)	(2.518.070)
6	2026	104.326.732	75.809.478	28.562.866	24.565.284	7.033.665	7.033.665
7	2027	116.326.732	77.058.291	39.268.442	35.127.706	17.805.664	17.805.664
8	2028	128.442.333	78.322.635	50.119.698	45.828.746	28.839.268	28.839.268
9	2029	137.675.123	75.838.257	61.836.866	57.424.739	40.860.637	40.860.637
10	2030	149.262.280	72.038.714	77.223.566	72.646.787	56.601.051	56.601.051

Laporan Posisi Keuangan

Proyeksi Posisi Keuangan dibuat untuk melihat posisi keuangan ARGO pada setiap akhir tahun. Proyeksi Posisi Keuangan disajikan sebagai berikut :

Proyeksi Neraca Periode 2021-2030 (dinyatakan ribuan rupiah)

No.	Tahun	Current Asset	Non Current Asset	Total Aktiva	Total Liabilities	Total Equity	Total Liabilities & Equity
1	2021	116.678.908	984.026.519	1.100.705.427	2.436.331.532	(1.335.626.109)	1.100.705.423
2	2022	106.947.877	972.831.881	1.079.779.758	2.404.818.681	(1.325.038.927)	1.079.779.754
3	2023	99.819.438	961.754.031	1.061.573.468	2.402.817.417	(1.341.243.953)	1.061.573.464
4	2024	91.443.818	950.791.703	1.042.235.521	2.394.375.794	(1.352.140.277)	1.042.235.517
5	2025	80.255.343	939.943.647	1.020.198.990	2.374.857.333	(1.354.658.347)	1.020.198.986
6	2026	75.608.759	929.208.628	1.004.817.387	2.352.442.065	(1.347.624.682)	1.004.817.383
7	2027	67.866.751	918.585.424	986.452.175	2.316.271.189	(1.329.819.018)	986.452.171
8	2028	59.429.806	908.072.828	967.502.634	2.268.482.380	(1.300.979.750)	967.502.630
9	2029	51.973.329	897.669.645	949.642.974	2.209.762.083	(1.260.119.113)	949.642.970
10	2030	49.973.876	887.374.697	937.348.573	2.140.866.630	(1.203.518.062)	937.348.569

Berdasarkan tabel tersebut diatas dapat dilihat bahwa total aktiva ARGO mengalami penurunan setiap tahun selama masa proyeksi. Hal ini disebabkan karena adanya penjualan mesin garment dan tekstil yang dilakukan oleh ARGO.

▪ **Proyeksi Laporan Keuangan Dengan Penambahan Kegiatan Usaha**

Proyeksi Arus Kas

Arus kas ARGO berasal dari kegiatan operasional yaitu kas masuk berasal dari hasil penjualan. Sedangkan kas keluar adalah untuk membayar beban operasional dan beban usaha serta pajak atas penghasilan badan. Arus kas non operasional berasal dari dana investasi yang berasal dari modal sendiri.



Proyeksi Arus Kas Periode 2021-2030 (dinyatakan ribuan rupiah)

No.	Tahun	Cash In	Cash Out	Net Cash	Exchange Rate	Saldo Awal	Saldo Akhir
1	2021	94.666.743	93.915.722	751.020	(57.081)	2.582.328	3.276.267
2	2022	127.179.052	127.060.543	118.509	(632.511)	3.276.267	2.762.264
3	2023	148.059.878	147.899.623	160.254	41.745	2.762.264	2.964.264
4	2024	143.671.155	143.729.494	(58.338)	(218.592)	2.964.264	2.687.333
5	2025	175.252.096	175.095.022	157.074	215.412	2.687.333	3.059.819
6	2026	176.843.597	177.139.364	(295.768)	(452.841)	3.059.819	2.311.210
7	2027	195.886.806	195.609.176	277.630	573.398	2.311.210	3.162.238
8	2028	207.986.927	207.760.444	226.483	(51.147)	3.162.238	3.337.573
9	2029	220.705.630	220.633.402	72.228	(154.255)	3.337.573	3.255.546
10	2030	231.135.192	230.889.738	245.453	173.225	3.255.546	3.674.225

Dari tabel tersebut diatas dapat dilihat bahwa dengan adanya penambahan usaha maka cash ini ARGO tumbuh secara fluktuatif dan jika dirata-ratakan dari tahun 2021 sampai dengan 2030 pertumbuhan cash in diperoleh sebesar 10,94%. Sedangkan cash out juga mengalami pertumbuhan yang fluktuatif dengan rata rata sebesar 11,04% (2021-2030).

Proyeksi Laba Rugi

Selama periode proyeksi, rata-rata net profit margin ARGO adalah sebesar 9,06%. Berikut disajikan proyeksi laba rugi untuk periode tahun 2021 sampai dengan tahun 2030.

Proyeksi Laba Rugi Periode 2021-2030 (dinyatakan ribuan rupiah)

No.	Tahun	Sales	COGS	Gross Profit	EBIT	EBT	EAT
1	2021	75.098.807	81.313.182	(6.214.375)	(15.702.145)	(31.281.560)	(31.281.560)
2	2022	89.694.026	82.795.814	6.898.213	360.460	8.820.005	8.820.005
3	2023	114.162.340	84.271.414	29.890.926	22.036.205	31.279.418	31.279.418
4	2024	146.431.585	85.857.368	60.574.217	50.380.714	24.776.156	24.776.156
5	2025	170.452.845	87.420.262	83.032.583	71.468.418	46.834.519	46.834.519
6	2026	185.005.843	88.969.340	96.036.503	83.952.034	60.937.385	60.937.385
7	2027	196.960.231	90.543.041	106.417.191	94.114.234	72.781.116	72.781.116
8	2028	209.075.832	92.147.965	116.927.867	104.395.621	85.137.609	85.137.609
9	2029	218.308.622	90.020.560	128.288.062	115.551.639	98.650.932	98.650.932
10	2030	229.895.779	86.595.120	143.300.658	132.125.752	117.870.277	117.870.277

Sedangkan proyeksi rata-rata net profit margin ARGO tanpa penambahan kegiatan usaha adalah sebesar 2,64%. Hal ini menunjukkan NPM perseroan mengalami kenaikan dengan adanya penambahan usaha.

Laporan Posisi Keuangan

Proyeksi Posisi Keuangan dibuat untuk melihat posisi keuangan ARGO pada setiap akhir tahun. Proyeksi Posisi Keuangan disajikan sebagai berikut :



Proyeksi Neraca Periode 2021-2030 (dinyatakan ribuan rupiah)

No.	Tahun	Current Asset	Non Current Asset	Total Aktiva	Total Liabilities	Total Equity	Total Liabilities & Equity
1	2021	118.911.132	982.392.364	1.101.303.496	2.431.565.807	(1.330.262.307)	1.101.303.496
2	2022	109.324.262	969.529.869	1.078.854.131	2.400.296.438	(1.321.442.302)	1.078.854.131
3	2023	103.180.999	956.806.543	1.059.987.542	2.350.150.431	(1.290.162.884)	1.059.987.542
4	2024	97.263.486	944.220.782	1.041.484.269	2.306.871.001	(1.265.386.727)	1.041.484.269
5	2025	83.808.742	931.771.006	1.015.579.748	2.234.131.961	(1.218.552.208)	1.015.579.748
6	2026	82.682.121	919.455.651	1.002.137.772	2.159.752.600	(1.157.614.823)	1.002.137.772
7	2027	74.861.790	907.273.174	982.134.964	2.066.968.676	(1.084.833.707)	982.134.964
8	2028	66.823.922	895.222.053	962.045.975	1.961.741.987	(999.696.007)	962.045.975
9	2029	58.741.309	883.300.783	942.042.092	1.843.087.172	(901.045.075)	942.042.092
10	2030	56.929.393	871.507.879	928.437.271	1.711.612.078	(783.174.798)	928.437.271

Berdasarkan tabel tersebut diatas dapat dilihat bahwa total aktiva ARGO mengalami penurunan setiap tahun selama masa proyeksi. Hal ini disebabkan karena adanya penjualan mesin *garment* dan tekstil yang dilakukan oleh ARGO. Sedangkan total aktiva ARGO tanpa penambahan kegiatan usaha mengalami penurunan juga karena disebabkan oleh penjualan mesin *garment* dan tekstil yang dilakukan.

- **WACC (*Weighted Average Cost of Capital*)**

Deskripsi		
<i>Risk free-rate</i>	(<i>Rf</i>)	7,037%
<i>Equity Beta (Proxy)</i>	(β)	1,25
<i>Mature Equity Market</i>		4,72%
<i>Multiplier</i>	(<i>MP</i>)	1,10
<i>Rating-based default spread</i>	(<i>RBDS</i>)	1,68%
Biaya Ekuitas	(<i>Ke</i>)	15,25%
Bunga pinjaman	(<i>Kd</i>)	8,82%
Pembebanan Pajak	(<i>t</i>)	22%
Biaya Utang	(<i>Kd</i>) x (1-t)	6,88%
Porsi Ekuitas	e%	31,4%
Porsi Utang	d%	68,6%
WEIGHTED AVERAGE COST OF CAPITAL (WACC)		9,51%

- **Analisis Rasio Keuangan**

Rasio Likuiditas

Tingkat likuiditas perusahaan dihitung berdasarkan perbandingan antara aset lancar dibandingkan dengan liabilitas lancar yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendeknya. Terdapat dua indikator utama dalam mengukur tingkat likuiditas, yaitu rasio lancar (*current ratio*) dan rasio cepat (*quick ratio*). Rata-rata rasio lancar untuk 31 Desember 2021-2030 adalah 21,84x. Sedangkan, rata-rata rasio cepat untuk 31 Desember 2021-2030 adalah 12,19x.



Rasio Profitabilitas

Return on asset (ROA) menunjukkan kemampuan ARGO dalam menghasilkan laba bersih dari aset yang dimilikinya. Rata-rata ROA selama 31 Desember 2021-2030 adalah 5,29%. Sementara *Return on Equity* (ROE) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari ekuitas yang ditanamkan. Rata-rata ROE selama 31 Desember 2021-2030 adalah -5,30%. Selanjutnya adalah NPM (*Net Profit Margin*) adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih terhadap penjualan. Adapun rata-rata NPM selama 31 Desember 2021-2030 adalah -24,70%.

Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas adalah rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan semua sumber daya yang ada padanya. Semua rasio aktivitas ini melibatkan perbandingan antara tingkat penjualan dan investasi pada berbagai jenis aktiva. Terdapat indikator dalam mengukur rasio aktivitas. Rata – rata jumlah hari piutang untuk 31 Desember 2021-2030 adalah 105,21, rata rata jumlah hari persediaan untuk 31 Desember 2021-2030 adalah 160,5. Selanjutnya perputaran piutang untuk 31 Desember 2021-2030 adalah 3,81 dan perputaran persediaan untuk 31 Desember 2021-2030 adalah 4,58.

Rasio Solvabilitas

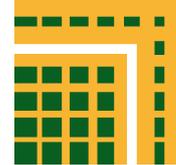
Tingkat solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh liabilitasnya, yang diukur dengan menggunakan dua indikator, yaitu melalui perbandingan antara jumlah liabilitas terhadap jumlah aset dan melalui perbandingan antara jumlah aktiva terhadap jumlah ekuitas. Rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk 31 Desember 2021-2030 adalah -149,42%. Sedangkan rata-rata *Asset to Equity* untuk 31 Desember 2021-2030 adalah -90,87%.

- **Arus Kas Inkremental**

Arus kas inkremental merupakan selisih antara arus kas eksisting tanpa penambahan kegiatan usaha dengan arus dengan adanya penambahan kegiatan usaha. Hasil dari perhitungan arus kas inkremental ini dijadikan sebagai dasar dalam menentukan kelayakan usaha.

Free Cash Flow to Inkremental (dinyatakan ribuan rupiah)

No.	Tahun	Cash In	Cash Out	Arus Kas Bersih Ekuitas	Discount Rate	Discount Factor	Present Value Cashflow Inkremental
1	2021	16.271.850	(2.798.290)	(19.070.140)	9,51%	0,913	(17.414.104)
2	2022	9.138.670	2.072.467	7.066.203	9,51%	0,833	5.892.243
3	2023	57.802.905	1.718.996	56.083.908	9,51%	0,761	42.705.134
4	2024	45.110.225	(777.136)	45.887.361	9,51%	0,695	31.906.721
5	2025	58.054.730	4.719.128	53.335.601	9,51%	0,634	33.865.193
6	2026	61.363.143	1.066.617	60.296.526	9,51%	0,579	34.960.362
7	2027	61.142.346	3.973.644	57.168.702	9,51%	0,529	30.268.384
8	2028	60.864.483	4.923.724	55.940.759	9,51%	0,483	27.046.217
9	2029	60.534.255	5.965.189	54.569.067	9,51%	0,441	24.091.951
10	2030	61.965.145	10.010.582	51.854.564	9,51%	0,403	20.905.459
11	TV	-	-	545.278.750	9,51%	0,403	219.832.195



Analisis kelayakan atas Penambahan Kegiatan Usaha ARGOn harus didasarkan pada analisis inkremental dari dua skenario proyeksi keuangan, yaitu proyeksi keuangan tanpa Penambahan Kegiatan Usaha ARGOn dan proyeksi keuangan dengan Penambahan Kegiatan Usaha ARGOn. Pada awal proyeksi tidak terdapat pengeluaran dana sebagai biaya investasi (*initial outlay*), karena ARGOn memanfaatkan aset yang sudah ada. Menurut informasi dari manajemen ARGOn, aset yang digunakan dalam kegiatan usaha tambahan tersebut dengan memanfaatkan aset tetap ARGOn yang tidak produktif keberadaannya yaitu sekitar $\pm 65\%$ dari jumlah keseluruhan bangunan gudang yang saat ini berada di Tangerang dan Bekasi. Penyusunan asumsi sampai tahun 2030, atas pertimbangan bahwa kegiatan penambahan usaha ini tidak memerlukan biaya capex (biaya investasi) yang tinggi dan memanfaatkan aset dari usaha utama ARGOn yaitu berupa gudang. Untuk mendapatkan nilai kekal, kami mengkapitalisasikan nilai sisa tahun 2030 dengan tingkat diskonto yang digunakan untuk kemudian didiskonto pada tahun 2030. Perhitungan terminal value dalam laporan studi kelayakan ini adalah menggunakan basis nilai sisa di akhir periode proyeksi, hal ini guna mengedepankan prinsip kehati-hatian dan prudent dalam menganalisa. Jika menggunakan nilai sisa dalam akhir periode proyeksi akan diperoleh indikator kelayakan seperti (NPV, PI, IRR) yang masih menunjukkan hal yang positif (layak), sedangkan apabila menggunakan *terminal value* (dengan gordon growth model) di akhir periode proyeksi akan menghasilkan indikator kelayakan (NPV, PI, IRR) yang jauh lebih baik.

- **Analisis Kelayakan Usaha**

Parameter kelayakan finansial yang digunakan meliputi NPV (*net present value*), IRR (*internal rate of return*), PI (*profitability index*), dan payback period. Suatu proyek dikatakan layak apabila NPV lebih dari 0 (nol), IRR lebih dari tingkat diskontonya, dan PI lebih dari 1x. Sementara parameter payback period bergantung kepada preferensi masing-masing investor, dimana untuk proyek properti sewa pada umumnya payback period selama 5-7 tahun masih dianggap wajar.

Net Present Value (NPV)

NPV adalah selisih antara nilai sekarang dari arus kas yang masuk dengan nilai sekarang dari arus kas yang keluar pada periode waktu tertentu. NPV mengestimasi nilai sekarang pada suatu proyek, aset ataupun investasi berdasarkan arus kas masuk maupun arus kas keluar yang diharapkan pada masa depan yang disesuaikan dengan tingkat diskonto yang relevan. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa NPV adalah nilai sekarang dari suatu aset maupun proyek.

<i>Net Present Value</i>					(dinyatakan ribuan rupiah)
No.	Tahun	Arus Kas Bersih Ekuitas	Discount Rate	Discount Factor	Present Value Cashflow Inkremental
1	2021	(19.070.140)	9,51%	0,913	(17.414.104)
2	2022	7.066.203	9,51%	0,833	5.892.243
3	2023	56.083.908	9,51%	0,761	42.705.134
4	2024	45.887.361	9,51%	0,695	31.906.721
5	2025	53.335.601	9,51%	0,634	33.865.193
6	2026	60.296.526	9,51%	0,579	34.960.362
7	2027	57.168.702	9,51%	0,529	30.268.384
8	2028	55.940.759	9,51%	0,483	27.046.217



No.	Tahun	Arus Kas Bersih Ekuitas	Discount Rate	Discount Factor	Present Value Cashflow Inkremental
9	2029	54.569.067	9,51%	0,441	24.091.951
10	2030	51.854.564	9,51%	0,403	20.905.459
11	TV	545.278.750	9,51%	0,403	219.832.195
Net Present Value					454.059.756.

Berdasarkan tabel tersebut diatas dapat dilihat bahwa NPV ARGO dengan adanya penambahan usaha diperoleh sebesar Rp454.059.756.000,00 hasil tersebut menyimpulkan bahwa investasi penambahan usaha layak dilakukakn karena NPV positif.

Internal Rate of Return (IRR)

IRR menjadi salah satu acuan penghitungan efisiensi dari sebuah investasi. Secara sederhana, penghitungan IRR dapat menjadi dasar apakah sebuah investasi layak dilakukan atau tidak. IRR yang lebih besar dari *cost of capital* maka menggambarkan bahwa investasi yang dilakukan akan menghasilkan return lebih besar dari yang dirancang sebelumnya. Artinya, perusahaan disarankan menerima atau menjalankan proyek investasi tersebut. Sebaliknya, IRR yang lebih kecil ketimbang *cost of capital* memberi gambaran bahwa investasi yang dilakukan akan menghasilkan return lebih kecil dari yang ditargetkan sehingga perusahaan lebih baik menolak proyek tersebut. Sedangkan untuk IRR yang nilainya sama dengan *cost of capital* menjadi pertimbangan bahwa investasi yang dilakukan diperkirakan menghasilkan return sebesar yang ditargetkan.

IRR adalah tingkat diskonto yang menghasilkan NPV sama dengan nol. Kesimpulannya, bila penghitungan IRR lebih besar daripada *cost of capital*, maka dapat dibilang bahwa investasi yang akan dilakukan dinilai layak. Namun jika nilai IRR sama dengan *cost of capital*, maka investasi yang akan dilakukan dinilai balik modal. Sementara bila IRR lebih kecil dari *cost of capital*, maka investasi yang ditanamkan dinilai tidak layak.

Internal Rate of Return (dinyatakan ribuan rupiah)

No.	Tahun	Arus Kas Bersih Ekuitas	Discount Rate	Discount Factor	IRR
1	2021	(19.070.140)	9,51%	0,913	0%
2	2022	7.066.203	9,51%	0,833	-62,9%
3	2023	56.083.908	9,51%	0,761	91%
4	2024	45.887.361	9,51%	0,695	120,2%
5	2025	53.335.601	9,51%	0,634	131,5%
6	2026	60.296.526	9,51%	0,579	136,1%
7	2027	57.168.702	9,51%	0,529	137,8%
8	2028	55.940.759	9,51%	0,483	138,5%
9	2029	54.569.067	9,51%	0,441	138,8%
10	2030	51.854.564	9,51%	0,403	138,9%
Internal Rate of Return					138,9%



Berdasarkan tabel tersebut diatas dapat disimpulkan besaran IRR ARGO dengan adanya penambahan usaha diperoleh sebesar 138,9%. Hal ini menunjukkan bahwa investasi yang dilakukan oleh ARGO sangat layak karena IRR yang dihasilkan jauh lebih besar jika dibandingkan dengan tingkat resiko. Besarnya IRR karena disebabkan dengan adanya penambahan usaha sewa menyewa properti, ARGO tidak perlu mengeluarkan biaya investasi yang besar karena aset berupa gudang yang akan disewakan sudah tersedia dari usaha yang berjalan. Sehingga dapat memaksimalkan aset yang selama ini tidak dimanfaatkan.

Profitability Index (PI)

PI adalah teknik penganggaran modal untuk mengevaluasi proyek-proyek investasi untuk kelangsungan hidup atau profitabilitas mereka. Teknik arus kas diskonto yang digunakan dalam mencapai indeks profitabilitas. PI juga dikenal sebagai rasio manfaat-biaya. PI lebih besar dari atau sama dengan 1 ditafsirkan sebagai kriteria baik dan dapat diterima. PI dihitung dengan mencari nilai present value perkiraan arus kas yang akan diterima dari investasi, setelah itu baru dibandingkan dengan jumlah nilai investasi proyek tersebut.

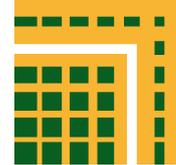
Profitability Indeks (dinyatakan ribuan rupiah)

No.	Tahun	PV Arus Kas Masuk (Cash In)	PV Arus Kas Keluar (Cash Out)	Profitability Indeks (PI)
1	2021	14.858.816	(2.555.288)	-5,81
2	2022	7.620.396	1.728.153	-27,18
3	2023	44.014.065	1.308.931	138,01
4	2024	31.366.357	(540.363)	-1.670,87
5	2025	36.861.582	2.996.389	45,86
6	2026	35.578.795	618.432	47,89
7	2027	32.372.259	2.103.875	35,81
8	2028	29.426.738	2.380.520	28,87
9	2029	26.725.550	2.633.599	24,25
10	2030	24.981.597	4.076.138	19,24
Profitability Indeks (PI)				19,24

Profitability Indeks menunjukkan angka 19,24 artinya bahwa ARGO ketika menambah kegiatan usaha dianggap sangat wajar dikarenakan Profitability Indeks diatas 1.

Berikut ini adalah ringkasan parameter kelayakan finansial atas Rencana Proyek (detil perhitungan parameter kelayakan finansial atas Rencana Proyek dapat dilihat pada bagian Lampiran).

Kelayakan dari Penambahan kegiatan usaha ini dihitung dari manfaat ekonomis yang diantisipasi dimasa mendatang dari Penambahan kegiatan usaha yang dihitung dari selisih antara *Free Cash Flow To Firm* apabila ada penambahan kegiatan usaha, dengan *Free Cash Flow To Firm* apabila ARGO tidak melakukan penambahan kegiatan usaha. Yang selanjutnya di bandingkan dengan pengorbanan ekonomisnya. Sehingga diperoleh Free Cash Flow to Inkremental. Berdasarkan analisis kelayakan Penambahan kegiatan usaha dengan mempertimbangkan asumsi-asumsi yang telah dilakukan diperoleh hasil perhitungan sebagai berikut :



- ☑ *Net Present Value (NPV): 454.059.756.000*
- ☑ *Internal Rate of Return (IRR): 138,89%*
- ☑ *Profitability Index (PI): 19,24*

Total NPV diperoleh di dari hasil *present value* arus kas yang sudah mempertimbangkan tingkat risiko. Berdasarkan analisa kami, bahwa setelah adanya penambahan kegiatan usaha dibidang sewa menyewa properti dan jasa logistik transportasi maka proyeksi arus kas inkremental nya bernilai positif.

IRR sebesar 138,89% menunjukkan bahwa aksi korporasi ARGO dengan melakukan penambahan kegiatan usaha dianggap sangat layak karena besaran IRR jauh lebih tinggi dibandingkan tingkat diskonto. Berdasarkan analisa kami bahwa IRR menunjukkan angka yang tinggi dikarenakan modal investasi yang dikeluarkan oleh ARGO dengan adanya penambahan usaha baru ini sangat kecil karena aset berupa tanah dan bangunan yang akan disewakan sudah tersedia dari usaha yang lama atau eksisting.

Berdasarkan kajian, evaluasi dan analisa keuangan serta proyeksi lainnya dengan syarat asumsi-asumsi yang telah ditetapkan dapat terpenuhi, maka dapat disimpulkan bahwa rencana penambahan kegiatan usaha yang akan dilaksanakan oleh ARGO layak untuk dilaksanakan.

Demikian hasil Studi Kelayakan yang kami lakukan dengan tetap mengacu pada standar dan kode etik yang berlaku.

Hormat kami,
KJPP Toto Suharto & Rekan



Ir. Toto Suharto, MSc. MAPPI (Cert.)
Pemimpin Rekan

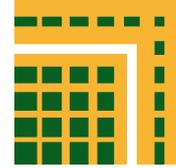
MAPPI	:	No.93-S-00361
Ijin Penilai Publik	:	PB-1.08.00060
STTD Bapepam	:	No.01/PM/STTD-P/AB/2006
STTP IKNB	:	No.008/NB.122/STTD-P/2017



PERNYATAAN PENILAI

Dalam batas kemampuan dan keyakinan sebagai penilai, Kami menerangkan bahwa :

1. Penugasan Studi Kelayakan ini telah dilakukan terhadap obyek studi kelayakan dan dilakukan secara independen;
2. Penilai Bisnis bertanggung jawab atas laporan penilaian bisnis;
3. Penugasan studi kelayakan ini telah dilakukan terhadap obyek studi kelayakan dengan tanggal penyusunan studi kelayakan per 31 Desember 2020.
4. Analisis telah dilakukan untuk tujuan sebagaimana diungkapkan dalam laporan studi kelayakan ini.
5. Penugasan telah dilaksanakan sesuai dengan ketentuan peraturan perundangan-undangan yang berlaku.
6. Perkiraan nilai yang dihasilkan dalam penugasan penilaian profesional telah disajikan sebagai kesimpulan nilai;
7. Lingkup pekerjaan dan data yang dianalisis telah diungkapkan.
8. Kesimpulan nilai telah sesuai dengan asumsi-asumsi dan kondisi pembatas.
9. Data ekonomi dan industri dalam laporan studi kelayakan diperoleh dari berbagai sumber yang diyakini penilai bisnis dapat dipertanggungjawabkan.
10. Kami telah melakukan wawancara/pengumpulan data dan telah bekerja secara profesional, bertindak secara independen.
11. Keterangan-keterangan dan pernyataan dalam laporan ini, yang menjadi dasar analisa, pendapat dan kesimpulan yang diuraikan di dalamnya adalah benar.
12. Analisa, pendapat dan kesimpulan dalam laporan ini bebas dari konflik kepentingan atas obyek yang dinilai maupun pihak lain yang terlibat.
13. Imbalan jasa penilaian sama sekali tidak tergantung pada pendapat kewajaran yang tercantum dalam laporan ini.
14. Penilai telah memenuhi persyaratan pendidikan profesional yang ditentukan dan/atau diselenggarakan oleh Asosiasi Penilai yang diakui Pemerintah.
15. Tidak seorang pun, kecuali yang disebutkan dalam laporan penilaian, telah menyediakan bantuan profesional dalam menyiapkan laporan penilaian.
16. Laporan ini mengacu kepada ketentuan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 35/POJK.04/2020 tentang Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Bisnis di Pasar Modal dan Salinan Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia No. 17/SEOJK.04/2020 tentang Pedoman Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Bisnis di Pasar Modal serta Kode Etik Penilai Indonesia ("KEPI") serta Standar Penilaian Indonesia ("SPI") Edisi VII Tahun 2018.

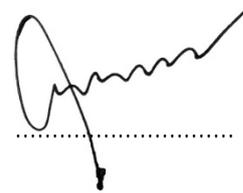


Selanjutnya laporan ini menjelaskan semua asumsi – asumsi yang mempengaruhi analisa, pendapat dan kesimpulan yang tertera dalam laporan ini.

1. Penanggung Jawab

Ir. Toto Suharto, MSc., MAPPI (Cert.)

MAPPI : 93-S-00361
Ijin Penilai Publik : PB-1.08.00060
STTD Bapepam : No.01/PM/STTD-P/AB/2006
STTP IKNB : No.008/NB.122/STTD-P/2017
Kualifikasi Penilai : Properti & Bisnis



2. Reviewer

Ufik Kurniasih, S.E., MAPPI (Cert.)

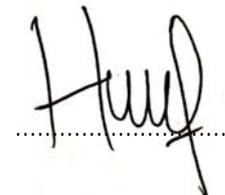
MAPPI: : 11-S-03071
No. Register Penilai : RMK-2017.00450
Kualifikasi Penilai : Properti & Bisnis

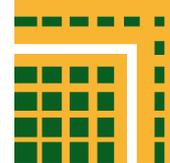


3. Penilai

Henrianto, S.Pi, M.Ec.Dev, CSA, CTT

MAPPI: : 19-T-09317
No. Register Penilai : RMK-2019.02918
Kualifikasi Penilai : Properti & Bisnis



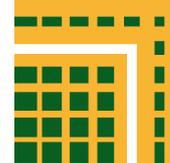


KUALIFIKASI PENILAI

Nama Lengkap : **Ir. Toto Suharto, MSc.**
Pendidikan : Strata 2 (S-2)
Lembaga Pendidikan : - S-1 Institut Pertanian Bogor (IPB)
- S-2 Universiti Teknologi Malaysia (UTM) Bidang Penilaian dan Manajemen Properti
Pengalaman Kerja Penilai : - Memiliki pengalaman lebih dari 27 tahun di bidang penilaian aset dan bisnis serta konsultan;
- Mendapatkan akreditasi dari MAPPI sebagai Penilai Bersertifikat dan memperoleh Ijin Penilai Publik A/B dari Departemen Keuangan.

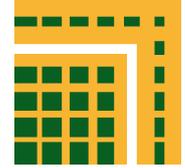
Nama Lengkap : **Ufik Kurniasih, S.E**
Pendidikan : Strata 1 (S-1)
Lembaga Pendidikan : Universitas Muhammadiyah Yogyakarta
Pengalaman Kerja Penilai : Memiliki pengalaman lebih dari 10 (Sepuluh) tahun di bidang penilaian properti dan konsultan.

Nama Lengkap : **Henrianto, S.Pi, M.Ec.Dev**
Pendidikan : Strata 2 (S-2)
Lembaga Pendidikan : Strata 1 (S-1) Perikanan (Universitas Hasanuddin)
Strata 2 (S-2) Magister Ekonomika Pembangunan (Manajemen Aset Penilaian Bisnis) Universitas Gadjah Mada (UGM)
Pengalaman Kerja Penilai : Memiliki pengalaman lebih dari 2 (dua) tahun di bidang penilaian bisnis dan konsultan.

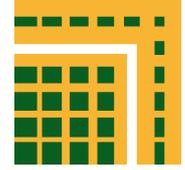


DAFTAR ISI

SERTIFIKAT	i - xx
SURAT PERNYATAAN / REPRESENTASI	
PERNYATAAN PENILAI	xxi - xxii
KUALIFIKASI PENILAI	xxiii
DAFTAR ISI	xxiv - xxvi
DAFTAR TABEL DAN GRAFIK	xxvii - xxviii
DAFTAR LAMPIRAN	xxix
BAB I PENDAHULUAN	I – 1
1.1 Latar Belakang	I – 1
1.2 Maksud dan Tujuan Penyusunan Laporan	I – 2
1.3 Tanggal Efektif dan Masa Berlakunya Laporan	I – 2
1.4 Metodologi Penyusunan Laporan	I – 3
1.4.1 Syarat Pembatasan	I – 3
BAB II GAMBARAN UMUM PERSEROAN	II – 1
2.1 Gambaran Umum Perusahaan	II – 1
2.2 Domisili	II – 1
2.3 Struktur Permodalan	II – 1
2.4 Susunan Pengurus	II – 2
2.5 Perijinan dan Legalitas	II – 2
2.6 Kinerja Keuangan Historikal	II – 3
2.6.1 Analisa Neraca	II – 4
2.6.2 Analisa Laba Rugi	II – 7
2.6.3 Analisis Rasio Keuangan	II – 11
2.6.4 Rencana Perusahaan Untuk Meningkatkan Kinerja Perusahaan	II – 13
BAB III TINJAUAN MAKRO EKONOMI	III – 1
3.1 Makro Ekonomi	III – 1
3.1.1 Ringkasan Kondisi Perekonomian Makro	III – 1
3.1.2 Pertumbuhan Ekonomi Global	III – 5
3.1.3 Pertumbuhan Ekonomi Domestik	III – 5
3.1.4 PDB Menurut Lapangan Usaha	III – 6
3.1.4.1 Pertumbuhan Ekonomi Tahun 2020 (c-on-c)	III – 6
3.1.4.2 Pertumbuhan Ekonomi Triwulan IV-2020 Terhadap Triwulan IV-2019 (y-to-y)	III – 6
3.1.4.3 Pertumbuhan Ekonomi Triwulan IV-2020 Terhadap Triwulan III-2020 (q-to-q)	III – 7
3.1.5 PDB Menurut Pengeluaran	III – 8
3.1.5.1 Pertumbuhan Ekonomi Tahun 2020 (c-on-c)	III – 8
3.1.5.2 Pertumbuhan Ekonomi Triwulan IV-2020 Terhadap Triwulan IV-2019 (y-on-y)	III – 8
3.1.5.3 Pertumbuhan Ekonomi Triwulan IV-2020 Terhadap Triwulan III-2020 (q-to-q)	III – 9
3.1.6 Produk Domestik Regional Bruto (PDRB)	III – 9
3.1.7 Tingkat Inflasi (Inflation Rate)	III – 11
3.1.8 Proyeksi Perekonomian Indonesia Tahun 2021-2022	III – 12
3.2 Kesimpulan	III – 12



BAB IV ASPEK PASAR	IV – 1
4.1 Perkembangan Permintaan Properti Komersial	IV – 1
4.2 Perkembangan Pasokan Properti Komersial	IV – 2
4.3 Perkembangan Harga Properti Komersial.....	IV – 3
4.4 Gambaran Umum Industri Pergudangan dan Logistik	IV – 4
4.4.1 Industri Pergudangan.....	IV – 5
4.4.2 Peran Pergudangan.....	IV – 7
4.4.3 Prospek Industri Pergudangan.....	IV – 9
4.5 Kondisi Pasar Sewa Menyewa Pergudangan	IV – 10
4.5.1 Pangsa Pasar	IV – 10
4.5.2 Pesaing Usaha.....	IV – 11
4.5.3 Strategi Pemasaran	IV – 11
4.6 Kondisi Pasar Jasa Pengiriman Barang.....	IV – 12
4.6.1 Pangsa Pasar	IV – 12
4.6.2 Pesaing Usaha.....	IV – 13
4.6.3 Strategi Pemasaran	IV – 13
4.7 Kesimpulan	IV – 14
BAB V ASPEK TEKNIS	V – 1
5.1. Rencana Perusahaan	V – 1
5.2. Kapasitas Aset Pergudangan.....	V – 1
5.3. Gambaran Umum Pergudangan PT Argo Pantes Tbk.	V – 2
5.3.1. Gudang I Tangerang	V – 2
5.3.1.1. Aksesibilitas Lokasi.....	V – 4
5.3.1.2. Luas Bangunan.....	V – 4
5.3.1.3. Deskripsi Bangunan.....	V – 7
5.3.2.1. Aksesibilitas Lokasi.....	V – 10
5.3.2.2. Luas Bangunan.....	V – 11
5.3.2.3. Deskripsi Bangunan.....	V – 12
5.4. Operasional Gudang PT Argo Pantes Tbk.	V – 14
5.5. Gambaran Umum Jasa Pengiriman Barang PT Argo Pantes Tbk.	V – 14
5.6. Kesimpulan	V – 15
BAB VI ASPEK POLA BISNIS	VI – 1
6.1 Kegiatan Usaha Utama	VI – 11
6.2 Penambahan Kegiatan Usaha	VI – 11
6.2.1. Segmen Usaha Penyewaan Aset.....	VI – 12
6.2.2. Segmen Usaha Jasa Pengiriman Barang	VI – 13
6.3 Kemampuan Untuk Menciptakan Nilai	VI – 14
6.4 Keunggulan Kompetitif.....	VI – 15
6.5 Analisis SWOT	VI – 15
6.6 Kesimpulan	VI – 17
BAB VII ASPEK MODEL MANAJEMEN	VII – 1
7.1 Faktor Resiko Utama	VII – 1
7.2 Kapasitas dan Kemampuan Manajemen	VII – 2
7.3 Sumber Daya Manusia.....	VII – 2
7.4 Ketersediaan Tenaga Kerja	VII – 4



7.5	Komposisi Karyawan.....	VII – 5
7.6	Kesimpulan	VII – 6
BAB VIII ASPEK KEUANGAN		VIII – 1
8.1.	Rencana ARGO	VIII – 1
8.2.	Asumsi – Asumsi Proyeksi Keuangan.....	VIII – 1
8.2.1.	Jumlah Hari Operasional.....	VIII – 1
8.2.2.	Struktur Pendapatan	VIII – 1
8.2.3.	Struktur Biaya.....	VIII – 3
8.3.	Proyeksi Laporan Keuangan Tanpa Penambahan Kegiatan Usaha	VIII – 5
8.3.1.	Proyeksi Laba Rugi	VIII – 5
8.3.2.	Laporan Posisi Keuangan	VIII – 7
8.4.	Proyeksi Laporan Keuangan Dengan Penambahan Kegiatan Usaha	VIII – 7
8.4.1.	Proyeksi Arus Kas.....	VIII – 7
8.4.2.	Proyeksi Laba Rugi	VIII – 8
8.4.3.	Laporan Posisi Keuangan	VIII – 11
8.5.	WACC (<i>Weighted Average Cost of Capital</i>)	VIII – 12
8.5.1.	Biaya Ekuitas (<i>Cost of Equity</i>).....	VIII – 12
8.5.2.	Biaya Utang (<i>Cost of Debt</i>).....	VIII – 14
8.5.3.	Biaya Rata-Rata Tertimbang (WACC).....	VIII – 15
8.6.	Analisis Rasio Keuangan	VIII – 16
8.7.	Arus Kas Inkremental.....	VIII – 18
8.8.	Analisis Kelayakan Usaha.....	VIII – 20
8.9.	Kesimpulan	VIII – 24

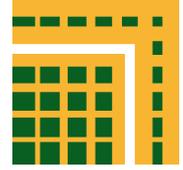


DAFTAR TABEL DAN GRAFIK

Tabel 2.1	Susunan Pemegang Saham ARGO	II – 2
Tabel 2.2	Laporan Keuangan Historikal ARGO (Dalam USD)	II – 3
Tabel 2.3	Pertumbuhan Kinerja Keuangan ARGO	II – 3
Tabel 2.4	Rasio Keuangan ARGO	II – 11
Tabel 3.1.	Pertumbuhan Ekonomi Dunia dan Indonesia	III – 1
Tabel 3.2.	PDB Atas Dasar Harga Berlaku dan Harga Konstan 2010 Menurut Pengeluaran (triliun rupiah)	III – 10
Tabel 3.3.	Tingkat Inflasi Indonesia y-to-y (2017-2020)	III – 11
Tabel 4.1.	Tipe Jasa Pergudangan	IV – 6
Tabel 5.1	Luasan Lantai Gudang I	V – 5
Tabel 5.2	Luasan Lantai Gudang II	V – 11
Tabel 5.3	Pro Kontra Masing-Masing Process Jasa Pengiriman Barang	V – 15
Tabel 6.1.	Rincian KBLI Penambahan Kegiatan Usaha	VI – 2
Tabel 7.1.	Jumlah Karyawan Berdasarkan Tingkatan Jabatan	VII – 5
Tabel 7.2.	Jumlah Karyawan Berdasarkan Tingkatan Pendidikan	VII – 6
Tabel 7.3.	Jumlah Karyawan Berdasarkan Tingkatan Usia	VII – 6
Tabel 8.1	Proyeksi Luas Tersewa dan Occupancy	VIII – 2
Tabel 8.2	Tabel Proyeksi Pendapatan Sewa	VIII – 2
Tabel 8.3	Tabel Proyeksi Pendapatan Jasa Pengiriman Barang	VIII – 3
Tabel 8.4	Proyeksi Biaya Usaha Sewa Menyewa	VIII – 4
Tabel 8.5	Proyeksi Biaya Jasa Logistik dan Transportasi (dinyatakan ribuan rupiah)	VIII – 4
Tabel 8.6	Proyeksi Laba Rugi Periode 2021-2030 (dinyatakan ribuan rupiah)	VIII – 6
Tabel 8.7	Proyeksi Neraca Periode 2021-2030 (dinyatakan ribuan rupiah)	VIII – 7
Tabel 8.8	Proyeksi Arus Kas Periode 2021-2030 (dinyatakan ribuan rupiah)	VIII – 8
Tabel 8.9	Proyeksi Laba Rugi Periode 2021-2030 (dinyatakan ribuan rupiah)	VIII – 11
Tabel 8.10	Proyeksi Neraca Periode 2021-2030 (dinyatakan ribuan rupiah)	VIII – 11
Tabel 8.11	Beta Levered dan Un-Levered Perusahaan Pembanding	VIII – 14
Tabel 8.12	Perhitungan WACC	VIII – 16
Tabel 8.13	Rasio Profitabilitas dan Rasio Likuiditas	VIII – 17
Tabel 8.14	Rasio Aktivitas dan Rasio Solvabilitas	VIII – 18
Tabel 8.15	Free Cash Flow to Inkremental (dinyatakan ribuan rupiah)	VIII – 19
Tabel 8.16	Net Present Value (dinyatakan ribuan rupiah)	VIII – 20
Tabel 8.17	Internal Rate of Return (dinyatakan ribuan rupiah)	VIII – 22
Tabel 8.18	Profitability Indeks (dinyatakan ribuan rupiah)	VIII – 23



Grafik 2.1. Perkembangan Neraca Historikal ARGO (dalam USD).....	II – 4
Grafik 2.2. Perkembangan Laba (Rugi) Historikal ARGO (dalam Juta Rupiah).....	II – 8
Grafik 3.1. PDB Dunia Periode 2017- 2020 (diolah)	III – 1
Grafik 3.2. PDB Indonesia Periode 2017- 2020 (diolah)	III – 2
Grafik 3.3. Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar Amerika Periode 2017- 2020 (diolah).....	III – 2
Grafik 3.4. Rate Inflasi Indonesia y-to-y Periode 2017-2020 (diolah).....	III – 3
Grafik 3.5. Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar Amerika Periode 2017-2020 (diolah).....	III – 4
Grafik 3.6. BI Rate Periode 2017-2020 (diolah).....	III – 4
Grafik 3.7. Pertumbuhan PDB Beberapa Lapangan Usaha (c-on-c; %)	III – 6
Grafik 3.8. Pertumbuhan PDB Beberapa Lapangan Usaha (y-to-y; %)	III – 7
Grafik 3.9. Pertumbuhan PDB Beberapa Lapangan Usaha (q-to-q; %).....	III – 7
Grafik 3.10. Pertumbuhan PDB Beberapa Pengeluaran (c-on-c; %).....	III – 8
Grafik 3.11. Pertumbuhan PDB Beberapa Komponen Pengeluaran (y-on-y;%)	III – 9
Grafik 3.12. Pertumbuhan PDB Beberapa Komponen Pengeluaran (q-to-q;%).....	III – 9
Grafik 3.13. Pertumbuhan dan Kontribusi PDRB Menurut Pulau Tahun 2020 (%).....	III – 10
Grafik 4.1. Pertumbuhan Tahunan Indeks Permintaan Properti Komersial (% yoy)	IV – 2
Grafik 4.2. Pertumbuhan Tahunan Indeks Pasokan Properti Komersial (% yoy).....	IV – 3
Grafik 4.3. Pertumbuhan Tahunan Indeks Harga Properti Komersial (% yoy).....	IV – 4
Grafik 4.4. Kontribusi Sektor Transportasi dan Pergudangan menurut Jenis Usaha Triwulan IV 2020.....	IV – 5

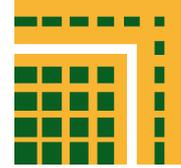


DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran - 01	Asumsi-Asumsi
Lampiran - 02	Proyeksi Pendapatan Usaha
Lampiran - 03	Proyeksi Biaya Sewa Gudang
Lampiran - 04	Proyeksi Biaya Jasa Pengiriman Barang
Lampiran - 05	Proyeksi Kebutuhan Modal Kerja
Lampiran - 06	Proyeksi Laba Rugi
Lampiran - 07	Proyeksi Proyek
Lampiran - 08	<i>Free Cash Flow To Firm (FCFF)</i>
Lampiran - 09	Perubahan Modal Kerja

SETELAH PENAMBAHAN KEGIATAN USAHA

Lampiran - 10	Proyeksi Penarikan & Pembayaran Kredit Investasi (KI)
Lampiran - 11	Proyeksi Laba Rugi
Lampiran - 12	Perhitungan <i>Discount Rate</i> WACC
Lampiran - 13	Analisa Proyek
Lampiran - 14	<i>Free Cash Flow To Firm (FCFF)</i>
Lampiran - 15	Perubahan Modal Kerja
Lampiran - 16	Rasio Keuangan
Lampiran - 17	<i>Free Cash Flow To Inkremental</i>
Lampiran - 18	WACC
Lampiran - 19	Beta Industri



BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

PT Argo Pantes Tbk (“ARGO”) Perusahaan yang bergerak dalam bidang Industri tekstil terpadu, salah satu perusahaan tekstil terkemuka yang memproduksi berbagai macam jenis produksi tekstil berkualitas tinggi serta memproduksi benang dari kapas alam atau campuran kapas dengan poliester, kain grey hingga kain jadi.

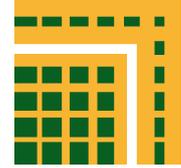
Sejak berdiri pada Tahun 1977 perusahaan telah mengoperasikan unit Produksi benang *Spinning, Weaving, Dyeing Finishing* dan *Yarn Dyeing*. Perusahaan didirikan dalam rangka Undang-undang investasi domestik, didaftarkan dengan akta nomor 30 tanggal 12 Juli 1977 Di kantor Notaris Jakarta.

Pada tahun 1991 perusahaan kemudian memutuskan untuk menjadi perusahaan publik terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan PT Bursa Efek Surabaya (BSE) yang saat ini telah berubah menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI).

Disamping industri tekstil, ARGO berencana untuk memanfaatkan serta mengoptimalkan aset-aset yang ada untuk disewakan baik kepada pihak terafiliasi atau diluar pihak terafiliasi serta mengintegrasikan sewa properti dengan jasa pengiriman barang, ARGO perlu menambah kegiatan usahanya serta melakukan penyesuaian terhadap kode klasifikasi resmi untuk mengklasifikasikan jenis bidang usaha perusahaan di Indonesia atau yang lebih dikenal dengan Klasifikasi Baku Lapangan Usaha Indonesia (KBLI) agar dapat menjalankan bisnis penyewaan properti dan jasa pengiriman barang.

Sehubungan dengan hal tersebut, ARGO membutuhkan pihak Independen untuk melakukan kajian dan analisa kelayakan atas rencana Penambahan Kegiatan Usaha, yang selanjutnya disebut dengan “**Proyek**”.

Untuk melakukan kajian dan analisis kelayakan atas rencana tersebut diatas. Pihak ketiga yang ditunjuk untuk penyusunan studi kelayakan ini adalah **KJPP Toto Suharto & Rekan (“TnR”)** yang diharapkan dapat melakukan kajian secara obyektif dan independen, sesuai dengan persetujuan atas Surat Penawaran No : M.FS.21.00.0002, tanggal 10 Juni 2021.



1.2 Maksud dan Tujuan Penyusunan Laporan

Laporan Studi Kelayakan bertujuan untuk memberikan pendapat mengenai kelayakan atas rencana penambahan kegiatan usaha yang akan dilakukan oleh ARGO ditinjau dari berbagai aspek, meliputi aspek pasar, aspek teknis, aspek pola bisnis, aspek model manajemen, dan aspek keuangan. Maksud dari penyusunan Studi Kelayakan adalah untuk memberikan gambaran tentang kelayakan dari penambahan kegiatan usaha yang akan dilakukan oleh ARGO.

Penugasan ini dilakukan dengan mengacu kepada Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No. 17/2020 dan Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan ("SEOJK") No. 17/SEOJK.04/2020 serta ketentuan Kode Etik Penilai Indonesia ("KEPI") serta Standar Penilaian Indonesia ("SPI") Edisi VII Tahun 2018.

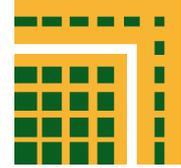
1.3 Tanggal Efektif dan Masa Berlakunya Laporan

Studi Kelayakan diperhitungkan pada tanggal 31 Desember 2020. Tanggal ini dipilih atas dasar pertimbangan kepentingan dan tujuan penyusunan Studi Kelayakan serta dari data keuangan ARGO yang kami terima.

Sesuai dengan surat edaran dan peraturan dari Otoritas Jasa Keuangan mengenai relaksasi laporan Penilaian sebagai berikut :

1. Surat Edaran No. S-101/D.04/2020 tanggal 24 Maret 2020 tentang "Perpanjangan Jangka Waktu Berlakunya Pelaporan Keuangan dan Laporan Penilaian di Pasar Modal.
2. Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan No. S-30/D.04/2021 tanggal 2 Maret 2021 perihal Penegasan, Perpanjangan, atau Pencabutan Kebijakan Relaksasi Terkait Dengan Adanya Pandemi *Corona Virus Disease* 2019 dan.
3. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No. 7 /POJK.04/2021 tanggal 16 Maret 2021, tentang Kebijakan Dalam Menjaga Kinerja dan Stabilitas Pasar Modal Akibat Penyebaran *Corona Virus Disease* 2019, Bab IV – Ketentuan Peralihan, Pasal 5 : Kebijakan yang telah ditetapkan Otoritas Jasa Keuangan dalam menjaga kinerja dan stabilitas Pasar Modal akibat penyebaran COVID-19 sebelum berlakunya Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini dinyatakan masih tetap berlaku sepanjang belum dicabut.

Mengacu pada hal-hal tersebut diatas, maka relaksasi penggunaan laporan studi ini maksimal sampai dengan tanggal 31 Agustus 2021.



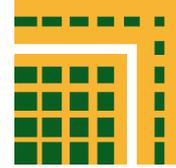
1.4 Metodologi Penyusunan Laporan

Metodologi penyusunan laporan dilakukan melalui proses pengumpulan data serta proses analisa sebagai berikut :

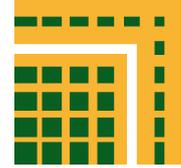
- Melakukan kunjungan ke aset ARGO yang berlokasi di Jalan Jl. MH. Thamrin No. 9, RT.006/RW.001, Cikokol, Kecamatan Tangerang, Kota Tangerang, Provinsi Banten pada tanggal 28 Juni 2021 serta aset yang berlokasi di MM 2100 Industrial Town, Desa Gandamekar Cibitung Bekasi, Provinsi Jawa Barat pada tanggal 30 Juni 2021 untuk mendapatkan gambaran tentang proyek.
- Pengumpulan data-data primer dari ARGO yang terkait dengan rencana perubahan kegiatan usaha yang meliputi data-data identitas, perizinan, rencana usaha serta data-data lainnya yang terkait dengan rencana perubahan kegiatan usaha.
- Pengumpulan data-data sekunder dari sumber-sumber terkait yang dapat dipertanggungjawabkan.
- Analisis makro ekonomi, analisis industri untuk mengevaluasi pengaruh dari faktor tersebut terhadap kinerja ARGO di masa mendatang
- Pendekatan yang digunakan dalam menganalisa kelayakan Rencana Penambahan Kegiatan Usaha adalah pendekatan pendapatan (*income based approach*) dengan menggunakan metode diskonto arus kas (*discounted cash flow (DCF) method*, yang mengacu pada *net present value (NPV)*, *interest rate of return (IRR)*, dan *profitability index (PI)* dari hasil arus kas bersih perubahan, sehingga Rencana Penambahan Kegiatan Usaha Penunjang dapat dikatakan layak atau menguntungkan apabila NPV-nya positif atau lebih besar dari nol, IRR lebih besar dari pada diskonto yang digunakan, dan PI-nya lebih besar dari pada 1.

1.4.1 Syarat Pembatasan

1. Kami tidak memiliki kepentingan pribadi atau kecenderungan untuk berpihak berkenaan dengan subyek dari laporan ini maupun pihak-pihak yang terlibat didalamnya;
2. Perkiraan nilai yang dihasilkan dalam penugasan penilaian profesional telah disajikan sebagai kesimpulan nilai;
3. Lingkup pekerjaan dan data yang dianalisa telah diungkapkan dalam laporan penilaian ini sebagai acuan dalam penilaian;
4. Penilai telah melakukan penelaahan atas dokumen-dokumen yang digunakan dalam proses penilaian;
5. Penilai tidak meneliti semua hal yang menyangkut keabsahan atas dokumen-dokumen legalitas, oleh karenanya Penilai menyarankan pihak yang berkepentingan, melakukan konsultasi pada konsultan hukum, untuk mendapatkan opini yang bersangkutan dengan aspek hukum;



6. Data dan informasi yang digunakan adalah berasal dari sumber yang dapat dipertanggungjawabkan dan dipercaya keakuratannya;
7. Proyeksi keuangan yang digunakan telah disesuaikan dengan kewajaran proyeksi keuangan yang dibuat oleh manajemen dengan kemampuan pencapaiannya (*fiduciary duty*);
8. Penilai Bisnis bertanggungjawab atas pelaksanaan penilaian dan kewajaran proyeksi keuangan;
9. Laporan Penilaian Bisnis yang dihasilkan bersifat terbuka untuk publik, kecuali terdapat informasi yang bersifat rahasia, yang dapat mempengaruhi operasional perusahaan;
10. Penilai Bisnis bertanggungjawab atas Laporan Penilaian Usaha dan kesimpulan Nilai Akhir;
11. Laporan Penilaian ini bersifat *non-disclaimer opinion*.
12. Penilai Bisnis telah melakukan penelaahan dan meyakini atas data dan informasi yang disampaikan, termasuk informasi atas status hukum Obyek Penilaian dari Pemberi Tugas;
13. Penilai hanya mempertanggungjawabkan hasil penilaian kepada Pemberi Tugas. Penilai tidak memiliki tanggung jawab kepada pihak ketiga, selama tidak bertentangan dengan peraturan dan hukum yang berlaku;
14. Apabila tidak ada persetujuan yang disepakati bersama sebelumnya, Penilai tidak diwajibkan untuk memberikan kesaksian kepada pengadilan ataupun badan pemerintah lainnya sehubungan dengan saham yang dinilai;
15. Semua tuntutan bilamana ada, telah diabaikan. Oleh karena saham yang dinilai sesuai dengan syarat pembatasan yang kedua dianggap berada dibawah hak milik yang sah;
16. Laporan Penilaian dianggap tidak sah dan tidak berlaku, apabila tidak tertera cap basah/timbul (*sea/*) Kantor Jasa Penilai Publik Toto Suharto & Rekan serta tandatangan dari Pimpinan Rekanan dan/atau Rekan yang memiliki izin penilai publik.



BAB II GAMBARAN UMUM

2.1 Gambaran Umum Perusahaan

PT Argo Pantes Tbk (“ARGO”) didirikan berdasarkan Akta No. 30 tanggal 12 Juli 1977 dari Darwani Sidi Bakaroesdin, SH., Notaris di Jakarta, dan telah mendapat pengesahan dari Kementerian Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. Y.A 5/236/24 tanggal 19 Juli 1978 serta telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 87, Tambahan No. 1198 tanggal 28 Oktober 1988.

Anggaran Dasar ARGO telah mengalami beberapa kali perubahan, diantaranya Akta No. 5 tanggal 31 Juli 2019 yang dibuat oleh Shanti Indah Lestari, S.H., M.Kn., Notaris di Tangerang tentang Pernyataan Keputusan Rapat Perubahan Anggaran Dasar ARGO. Dan terakhir Akta No. 11 tanggal 28 Agustus 2020 yang dibuat oleh Shanti Indah Lestari, S.H., M.Kn., notaris di Tangerang tentang persetujuan perubahan susunan direksi Dewan Komisaris dan Direksi. Akta tersebut telah diterima serta dicatat di dalam database Sistem Administrasi Badan Hukum Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan No. AHU-AH.01.03.0390660 tanggal 24 September 2020.

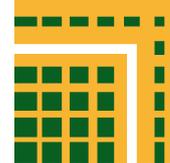
Sesuai dengan Pasal 3 Anggaran Dasar ARGO, ruang lingkup kegiatan usaha ARGO adalah berusaha dalam bidang industri (termasuk perdagangan, pergudangan dan *real estate*). Perusahaan mulai memproduksi secara komersial pada tahun 1977.

2.2 Domisili

Kantor pusat ARGO beralamat di Wisma Argo Manunggal, Lantai 2, Jl. Jenderal Gatot Subroto Kav. 22, Jakarta dengan lokasi pabrik di Tangerang dan Bekasi. ARGO merupakan kelompok usaha Argo Manunggal Group.

2.3 Struktur Permodalan

Berdasarkan Laporan Keuangan *audited* tahun 2020 yang diaudit oleh KAP Anwar & Rekan, susunan pemegang saham ARGO adalah sebagai berikut :



Tabel 2.1 Susunan Pemegang Saham ARGO

Keterangan	Jumlah Saham (Lembar)	Nilai Saham	Komposisi (%)
PT Dharma Manunggal	98.500.000	21.271.091	29,35%
The Nin King	34.727.500	7.501.049	10,35%
Lintas Digraprama	31.235.930	6.747.321	9,31%
PT Manunggal Prime Development	23.683.000	5.116.658	7,06%
Publik (masing-masing dibawah 5%)	147.411.020	31.837.786	43,93%
Jumlah	335.557.450	72.473.905	100,00%

2.4 Susunan Pengurus

Berdasarkan Akta No. 11 tanggal 28 Agustus 2020 yang dibuat oleh Shanti Indah Lestari, S.H., M.Kn., notaris di Tangerang, susunan pengurus ARGO adalah sebagai berikut :

Dewan Komisaris

Komisaris Utama : The Nicholas
 Komisaris : Febrina Listyani
 Komisaris Independen : Doddy Soepardi

Direksi

Direktur Utama : Surjanto Purnadi
 Direktur : Lim Handy Wierdadi
 Ifa Fiolia Tan

2.5 Perijinan dan Legalitas

- Nomor Pokok Wajib Pajak (NPWP) Nomor 01.001.018.9.054.000.
- Surat Izin Perluasan Penanaman Modal Dalam Negeri Nomor : 12/36/IU-PL/PMDN/2015 tertanggal 9 Oktober 2015 yang dikeluarkan oleh Kepala Badan Koordinasi Penanaman Modal dan Pelayanan Terpadu.
- Surat Pemberian Izin Usaha Industri Nomor : 345/T/INDUSTRI/1992 tanggal 1 Desember 1992.
- Surat Pemberian Izin Perluasan Nomor : 32 /T/INDUSTRI/1998 tanggal 22 Januari 1998.
- Surat Keterangan No. 203/27.1BU/31.74.02.1002/-071.562/e/2018 tentang Keterangan Domisili Perusahaan a.n PT Argo Pantes Tbk tertanggal 2 April 2018 berlaku sampai dengan 2 April 2023.
- Tanda Daftar Perusahaan ARGO Terbatas No. 09.03.1.13.04470 tanggal 29 April 2016 dan berlaku sampai dengan 21 April 2021.



2.6 Kinerja Keuangan Historikal

Untuk melihat perkembangan kinerja ARGO, seperti posisi keuangan dan potensi atau kemajuan yang dialami selama beberapa tahun terakhir, maka hasil analisis keuangan historikal yang bersumber dari laporan keuangan per 31 Desember 2016, per 31 Desember 2017, per 31 Desember 2018, per 31 Desember 2019 dan per 31 Desember 2020 disajikan sebagai berikut :

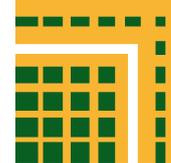
Tabel 2.2 Laporan Keuangan Historikal ARGO (Dalam USD)

Keterangan	2016	2017	2018	2019	2020
	<i>Audited</i>	<i>Audited</i>	<i>Audited</i>	<i>Audited</i>	<i>Audited</i>
Aset Lancar	27.866.276	20.198.775	13.514.505	10.935.507	8.012.500
Aset Tidak Lancar	88.291.257	78.261.067	74.809.383	74.097.397	72.172.706
Total Aset	116.157.533	98.459.842	88.323.888	85.032.904	80.185.206
Liabilitas lancar	88.889.274	109.578.487	110.798.541	113.975.854	139.375.182
Liabilitas Tidak Lancar	84.259.517	61.177.434	57.599.885	57.690.179	32.805.827
Total Liabilitas	173.148.791	170.755.921	168.398.426	171.666.033	172.181.009
Ekuitas	(56.991.258)	(72.296.079)	(80.074.538)	(86.633.129)	(91.995.803)
Pendapatan	48.669.832	33.318.959	31.006.096	19.401.518	4.014.132
Beban Pokok Penjualan	49.929.328	35.266.976	33.819.240	18.779.953	4.647.851
Laba Kotor	(1.259.496)	(1.948.017)	(2.813.144)	621.565	(633.719)
Laba Usaha	(23.531.220)	(10.781.108)	(4.790.107)	(3.764.333)	(3.470.204)
Laba Bersih	(25.717.177)	(14.871.847)	(8.186.633)	(7.277.027)	(5.110.016)
Laba Komprehensif	(25.344.751)	(15.304.821)	(7.778.459)	(6.558.591)	(5.362.674)

Sumber : Laporan Keuangan ARGO

Tabel 2.3 Pertumbuhan Kinerja Keuangan ARGO

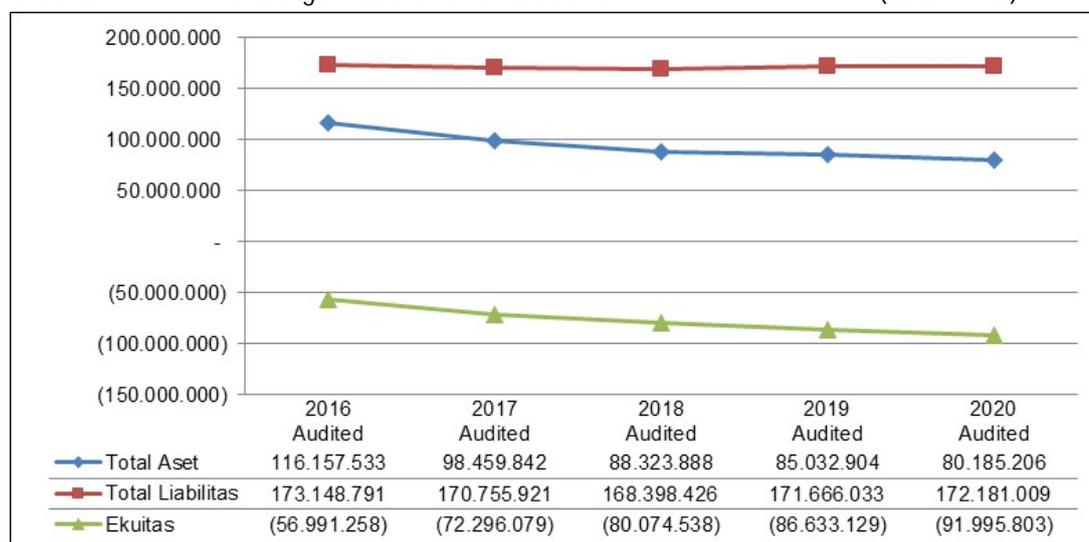
Keterangan	2016	2017	2018	2019	2020
	<i>Audited</i>	<i>Audited</i>	<i>Audited</i>	<i>Audited</i>	<i>Audited</i>
Aset Lancar	26,14%	-27,52%	-33,09%	-19,08%	-26,73%
Aset Tidak Lancar	-18,37%	-11,36%	-4,41%	-0,95%	-2,60%
Total Aset	-10,82%	-15,24%	-10,29%	-3,73%	-5,70%
Liabilitas lancar	18,24%	23,28%	1,11%	2,87%	22,28%
Liabilitas Tidak Lancar	-2,84%	-27,39%	-5,85%	0,16%	-43,13%
Total Liabilitas	6,95%	-1,38%	-1,38%	1,94%	0,30%
Ekuitas	80,09%	26,85%	10,76%	8,19%	6,19%
Pendapatan	7,20%	-31,54%	-6,94%	-37,43%	-79,31%
Beban Pokok Penjualan	-0,61%	-29,37%	-4,11%	-44,47%	-75,25%
Laba Kotor	-73,96%	54,67%	44,41%	-122,10%	-201,96%
Laba Usaha	182,31%	-54,18%	-55,57%	-21,41%	-7,81%
Laba Bersih	135,66%	-42,17%	-44,95%	-11,11%	-29,78%
Laba Komprehensif	129,95%	-39,61%	-49,18%	-15,68%	-18,23%



2.6.1 Analisa Neraca

Perkembangan neraca ARGO dapat dilihat pada grafik berikut :

Grafik 2.1. Perkembangan Neraca Historikal ARGO (dalam USD)

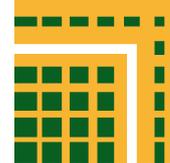


Total Aset

Aset ARGO sampai dengan 31 Desember 2016 tercatat sebesar US\$ 116,16 juta mengalami penurunan sebesar 10,8% dibandingkan tahun 2015 yang mencapai US\$ 130,25 juta. Dari total aset tersebut, jumlah aset lancar mencapai US\$ 27,87 juta mengalami kenaikan sebesar 26,1% dibanding tahun 2015 yang mencapai US\$ 22,09 juta. Sedangkan aset tidak lancar tercatat sebesar US\$ 88,3 juta turun sekitar 18,3% dari tahun 2015 yang mencapai US\$ 108,16 juta. Adanya penurunan aset tersebut terutama disebabkan oleh menurunnya aset tetap perusahaan.

Aset ARGO sampai dengan 31 Desember 2017 tercatat sebesar US\$ 98,46 juta mengalami penurunan sebesar 15,24% dibandingkan tahun 2016 yang mencapai US\$ 116,16 juta. Dari total aset tersebut, jumlah aset lancar mencapai US\$ 20,20 juta mengalami penurunan sebesar 27,51% dibanding tahun 2016 yang mencapai US\$ 27,87 juta. Sedangkan aset tidak lancar tercatat sebesar US\$ 78,26 juta turun sekitar 11,36% dari tahun 2016 yang mencapai US\$ 88,3 juta. Adanya penurunan aset tersebut terutama disebabkan oleh menurunnya aset tetap perusahaan.

Aset ARGO sampai dengan 31 Desember 2018 tercatat sebesar US\$ 88,32 juta mengalami penurunan sebesar 10,3% dibandingkan tahun 2017 yang mencapai US\$ 98,46 juta. Dari total aset tersebut, jumlah aset lancar mencapai US\$ 13,5 juta mengalami penurunan sebesar 33,10% dibanding tahun 2017 yang mencapai US\$ 20,20 juta. Sedangkan aset tidak lancar tercatat sebesar US\$ 74,81 juta turun sekitar 4,4% dari tahun 2017 yang



mencapai US\$ 78,26 juta. Adanya penurunan aset tersebut terutama disebabkan oleh menurunnya persediaan.

Aset ARGO sampai dengan 31 Desember 2019 tercatat sebesar US\$ 85,03 juta mengalami penurunan sebesar 3,72% dibandingkan tahun 2018 yang mencapai US\$ 88,32 juta. Dari total aset tersebut, jumlah aset lancar mencapai US\$ 10,93 juta mengalami penurunan sebesar 19% dibanding tahun 2018 yang mencapai US\$ 13,51 juta. Sedangkan aset tidak lancar tercatat sebesar US\$ 74,98 juta turun sekitar 0,95% dari tahun 2018 yang mencapai US\$ 74,81 juta. Adanya penurunan aset tersebut terutama disebabkan oleh menurunnya persediaan.

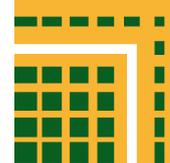
Sampai dengan 31 Desember 2020, ARGO mencatatkan total aset sebesar 80.18 juta US\$ turun sebesar 6% dari yang tercatat pada 2019 sebesar 85.03 juta US\$. Dari keseluruhan aset tersebut, jumlah aset lancar mencapai 8,01 juta US\$ mengalami penurunan sebesar 27% dibanding 2019 sebesar 10,93 juta US\$. Sementara itu aset tidak lancar ARGO tercatat sebesar 72.17 juta US\$, turun 3% dari 2019 yang mencapai 74.09 juta US\$. Penurunan aset ini selaras dengan nihilnya saldo kas dan setara kas yang ditempatkan pada pihak berelasi ataupun yang digunakan sebagai jaminan.

Total Liabilitas

Sampai dengan 31 Desember 2016, ARGO mencatat total liabilitas sebesar US\$ 173,15 juta, naik sekitar 7% dari tahun 2015 yang mencapai US\$ 161,90 juta. Dari jumlah tersebut, liabilitas jangka pendek tercatat sebesar US\$ 88,78 juta, naik sekitar 18,1% dari tahun 2015 yang mencapai US\$ 75,18 juta. Kenaikan liabilitas jangka pendek ini terutama disebabkan oleh peningkatan hutang ARGO, terutama hutang bank jangka pendek dan hutang pada pihak berelasi.

Sampai dengan 31 Desember 2017, ARGO mencatat total liabilitas sebesar US\$ 170,76 juta, turun sekitar 1,4% dari tahun 2016 yang mencapai US\$ 173,15 juta. Dari jumlah tersebut, liabilitas jangka pendek tercatat sebesar US\$ 109,58 juta, naik sekitar 23,28% dari tahun 2016 yang mencapai US\$ 88,78 juta. Kenaikan liabilitas jangka pendek ini terutama disebabkan oleh peningkatan hutang bank jangka pendek, reklasifikasi sebagian pinjaman konversi menjadi pinjaman jangka pendek dan hutang pada pihak berelasi.

Sampai dengan 31 Desember 2018, ARGO mencatat total liabilitas sebesar US\$ 168,4 juta, turun sekitar 1,4% dari tahun 2017 yang mencapai US\$ 170,76 juta. Dari jumlah tersebut, liabilitas jangka pendek tercatat sebesar US\$ 110,8 juta, naik sekitar 1,1% dari tahun 2017 yang mencapai US\$ 109,58 juta. Kenaikan liabilitas jangka pendek ini terutama disebabkan oleh uang muka penjualan aset tersedia untuk dijual dan utang bank jangka pendek. Sedangkan liabilitas jangka panjang tercatat



sebesar US\$ 57,6 juta, mengalami penurunan sebesar 5,85% dibandingkan tahun 2017. Penurunan liabilitas jangka panjang tersebut terutama disebabkan oleh utang sewa pembiayaan.

Sampai dengan 31 Desember 2019, ARGO mencatat total liabilitas sebesar US\$ 171,67 juta, naik sekitar 1,9% dari tahun 2018 yang mencapai US\$ 168,4 juta. Dari jumlah tersebut, liabilitas jangka pendek tercatat sebesar US\$ 113,98 juta, naik sekitar 2,8% dari tahun 2018 yang mencapai US\$ 110,8 juta. Kenaikan liabilitas jangka pendek ini terutama disebabkan oleh utang lain-lain pihak berelasi.

Jumlah keseluruhan liabilitas ARGO sampai dengan 31 Desember 2020 mencapai 172.18 juta US\$, naik sebesar 0,30% dari jumlah 2019 sebesar 171.66 juta US\$. Dari jumlah tersebut, liabilitas jangka pendek tercatat sebesar 139.37 juta US\$ naik 22,8% dari yang dicatatkan tahun 2019. Kenaikan pada liabilitas jangka pendek ini terutama disebabkan oleh adanya utang dan peningkatan pinjaman konversi pada liabilitas jangka pendek.

Total Ekuitas

Sampai dengan 31 Desember 2016, ARGO mengalami ekuitas negatif atau defisiensi modal sebesar US\$ 57 juta. Defisiensi modal tersebut mengalami kenaikan sebesar 80% dibanding tahun 2015. Kenaikan ini terutama disebabkan oleh defisit yang dialami oleh ARGO.

Sampai dengan 31 Desember 2017, ARGO mengalami ekuitas negatif atau defisiensi modal sebesar US\$ 72,3 juta. Defisiensi modal tersebut mengalami kenaikan sebesar 26,85% dibanding tahun 2016. Kenaikan ini terutama disebabkan oleh defisit yang dialami oleh ARGO.

Sampai dengan 31 Desember 2018, ARGO mengalami ekuitas negatif atau defisiensi modal sebesar US\$ 80,1 juta. Defisiensi modal tersebut mengalami kenaikan sebesar 10,76% dibanding tahun 2017. Kenaikan ini terutama disebabkan oleh defisit yang dialami oleh ARGO.

Sampai dengan 31 Desember 2019, ARGO mengalami ekuitas negatif atau defisiensi modal sebesar US\$ 86,63 juta. Defisiensi modal tersebut mengalami kenaikan sebesar 8,2% dibanding tahun 2018. Kenaikan ini terutama disebabkan oleh defisit yang dialami oleh ARGO.

Total ekuitas ARGO per 31 Desember 2020 ialah sebesar -91.99 juta US\$, mengalami penurunan sebesar 5,7% dari tahun 2019 yang dicatatkan sebesar -86.63 juta US\$.



2.6.2 Analisa Laba Rugi

Perkembangan laba (rugi) ARGO dapat dilihat pada grafik berikut :

Keterangan	2016	2017	2018	2019	2020
	<i>Audited</i>	<i>Audited</i>	<i>Audited</i>	<i>Audited</i>	<i>Audited</i>
Pendapatan	48.669.832	33.318.959	31.006.096	19.401.518	4.014.132
Beban Pokok Penjualan	49.929.328	35.266.976	33.819.240	18.779.953	4.647.851
Laba Kotor	(1.259.496)	(1.948.017)	(2.813.144)	621.565	(633.719)
Laba Usaha	(23.531.220)	(10.781.108)	(4.790.107)	(3.764.333)	(3.470.204)
Laba Bersih	(25.717.177)	(14.871.847)	(8.186.633)	(7.277.027)	(5.110.016)
Laba Komprehensif	(25.344.751)	(15.304.821)	(7.778.459)	(6.558.591)	(5.362.674)

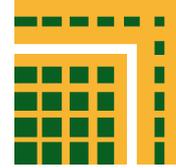
Sumber : *Laporan Keuangan ARGO*

Berdasarkan tabel tersebut diatas dapat dilihat bahwa kinerja ARGO sejak tahun 2016 – 2020 mengalami penurunan yang cukup signifikan. Pada tahun 2019 Penurunan jumlah penjualan disebabkan oleh menurunnya produksi untuk benang tenun (penjualan 2019 sebesar US\$ 691,8 ribu turun 81% dari tahun 2018), benang warna (penjualan 2019 sebesar US\$ 21,38 ribu turun 44% dari tahun 2018), dan kain jadi (penjualan 2019 sebesar US\$ 13,05 juta turun 43% dari tahun 2018).

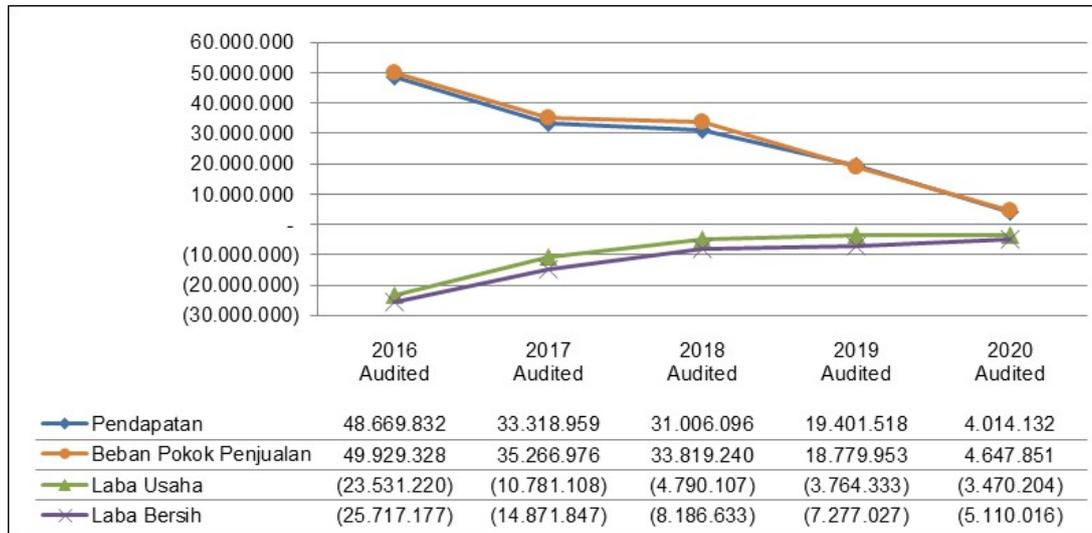
Penjualan 2018 sebesar US\$ 3,72 juta turun 42% dari tahun 2017), benang warna (penjualan 2018 sebesar US\$ 38,5 ribu turun 44% dari tahun 2017), dan knitting (penjualan 2018 sebesar US\$ 502,5 ribu turun 6,7% dari tahun 2017). Penurunan jumlah penjualan tahun 2017 disebabkan oleh menurunnya permintaan pasar untuk benang tenun (penjualan 2017 sebesar US\$ 6,44 juta turun 72% dari tahun 2016), benang warna (penjualan 2017 sebesar US\$ 68,59 ribu turun 74% dari tahun 2016).

Pada tahun 2016 terjadi peningkatan jumlah penjualan hal ini disebabkan oleh meningkatnya permintaan pasar untuk kain jadi (penjualan 2016 sebesar US\$ 22,44 juta naik 26% dari tahun 2015), knitting (penjualan 2016 sebesar US\$ 410 ribu naik 82% dari tahun 2015) dan garment (penjualan 2016 sebesar US\$ 493,8 ribu naik 465% dari tahun 2015).

Kondisi permintaan pasar menurun disebabkan penurunan oleh daya serap pasar akibat harga bahan baku yang sempat naik tinggi mencapai level 70 persen. Penyebabnya adalah serapan cenderung menurun karena harga produk naik imbas dari kenaikan harga bahan baku. Selain itu ketatnya tingkat persaingan dalam usaha tekstil.



Grafik 2.2. Perkembangan Laba (Rugi) Historikal ARGO (dalam Juta Rupiah)



Pendapatan (Revenue)

Pada tahun 2016, ARGO mencatat penjualan neto sebesar US\$ 48,67 juta mengalami kenaikan sebesar 6% dibandingkan tahun 2015. Penjualan ini berasal dari penjualan dalam negeri yang mencapai US\$ 19,17 juta dan pasar ekspor yang mencapai US\$ 28,74 juta. Pasar dalam negeri mengalami peningkatan dari tahun 2015 sebesar 29%, sedangkan pasar ekspor mengalami penurunan sebesar 6%.

Pada tahun 2017, ARGO mencatat penjualan neto sebesar US\$ 33,32 juta mengalami penurunan sebesar 32% dibandingkan tahun 2016. Penjualan ini berasal dari penjualan dalam negeri yang mencapai US\$ 18,21 juta dan pasar ekspor yang mencapai US\$ 15,11 juta. Pasar dalam negeri mengalami penurunan dari tahun 2016 sebesar 9%, sedangkan pasar ekspor mengalami penurunan sebesar 47%.

Pada tahun 2018, ARGO mencatat penjualan neto sebesar US\$ 31,01 juta mengalami penurunan sebesar 7% dibandingkan tahun 2017. Penjualan ini berasal dari penjualan dalam negeri yang mencapai US\$ 22,08 juta dan pasar ekspor yang mencapai US\$ 8,92 juta. Pasar dalam negeri mengalami kenaikan dari tahun 2017 sebesar 21%, sedangkan pasar ekspor mengalami penurunan sebesar 41%.

Pada tahun 2019, ARGO mencatat penjualan neto sebesar US\$ 31,01 juta mengalami penurunan sebesar 37,43% dibandingkan tahun 2018. Penjualan ini berasal dari penjualan dalam negeri yang mencapai US\$ 11,67 juta dan pasar ekspor yang mencapai US\$ 5,64 juta. Pasar dalam negeri mengalami penurunan dari tahun 2018 sebesar 44%, sedangkan pasar ekspor mengalami penurunan sebesar 37%.



Pada 2020 ARGO membukukan penjualan neto sebesar 4.01 juta US\$, mengalami penurunan sebesar 20,7% dibandingkan 2019 yang tercatat sebesar 19.4 juta US\$. Penjualan tersebut berasal barang dan jasa, adapun penurunan jumlah penjualan disebabkan oleh penurunan jumlah produksi tekstil.

Beban Pokok Penjualan (COGS)

ARGO mencatat beban pokok penjualan sebesar US\$ 49,93 juta pada tahun 2016, mengalami penurunan sebesar 0,6% dibandingkan tahun 2015 US\$ 50,24 juta. Penurunan ini karena adanya penurunan produksi setelah permintaan yang menurun dari pasar ekspor, meskipun adanya kenaikan permintaan penjualan dari pasar lokal.

ARGO mencatat beban pokok penjualan sebesar US\$ 35,27 juta pada tahun 2017, mengalami penurunan sebesar 29,37% dibandingkan tahun 2016 US\$ 49,93 juta. Penurunan ini karena adanya penurunan produksi setelah permintaan yang menurun dari pasar ekspor dan pasar lokal.

ARGO mencatat beban pokok penjualan sebesar US\$ 33,82 juta pada tahun 2018, mengalami penurunan sebesar 4% dibandingkan tahun 2017 US\$ 35,27 juta. Penurunan ini karena adanya penurunan produksi setelah permintaan yang menurun dari pasar ekspor.

ARGO mencatat beban pokok pendapatan sebesar US\$ 18,78 juta pada tahun 2019, mengalami penurunan sebesar 44,5% dibandingkan tahun 2018 US\$ 33,82 juta.

Pos beban pokok pendapatan ARGO pada 2020 tercatat sebesar 4.65 juta US\$, mengalami penurunan sebesar 24,7% dari yang dicatatkan pada 2019 sebesar 18.78 juta US\$.

Laba (Rugi) Bruto

ARGO membukukan rugi bruto sebesar US\$ 1,26 juta pada tahun 2016, mengalami penurunan sebesar 74% dibandingkan rugi bruto tahun 2015 yang mencapai US\$ 4,83 juta. Kerugian ini terutama sebagai akibat dari turunnya pendapatan neto ARGO, meskipun beban pokok penjualan juga mengalami penurunan.

ARGO membukukan rugi bruto sebesar US\$ 1,95 juta pada tahun 2017, mengalami kenaikan sebesar 35,34% dibandingkan rugi bruto tahun 2016 yang mencapai US\$ 1,26 juta. Kerugian ini terutama sebagai akibat dari kenaikan beban pokok penjualan dibanding tahun 2016.

ARGO membukukan rugi bruto sebesar US\$ 2,81 juta pada tahun 2018, mengalami kenaikan sebesar 44.41% dibandingkan rugi bruto tahun 2017 yang mencapai US\$ 1,95 juta. Kerugian ini terutama sebagai akibat dari kenaikan beban pokok penjualan dibanding tahun 2017.



ARGO membukukan laba bruto sebesar US\$ 621,60 ribu pada tahun 2019, mengalami kenaikan sebesar 44.41% dibandingkan rugi bruto tahun 2018 yang mencapai US\$ 2,81 juta. Kerugian ini terutama sebagai akibat dari penurunan beban pokok penjualan dan beban usaha lainnya dibanding tahun 2018.

Pada 2020 ARGO membukukan laba bruto sebesar -633.72 ribu US\$, mengalami penurunan sebesar -98% dibandingkan dengan 2019 yang tercatat sebesar 621.60 ribu US\$. Adapun penurunan ini dikarenakan jumlah penjualan disebabkan oleh penurunan jumlah produksi tekstil.

Laba (Rugi) Usaha

Tahun 2016, ARGO masih mencatat rugi usaha sebesar US\$ 23,53 juta mengalami kenaikan sebesar 182% dibandingkan tahun 2015 yang mencapai US\$ 8,34 juta. Beban kerugian ini terutama disebabkan oleh besarnya kerugian penghasilan (beban) usaha lainnya.

Tahun 2017, ARGO masih mencatat rugi usaha sebesar US\$ 10,78 juta mengalami penurunan sebesar 54,2% dibandingkan tahun 2016 yang mencapai US\$ 23,53 juta. Beban kerugian ini terutama disebabkan oleh besarnya kerugian penghasilan (beban) umum dan administrasi.

Tahun 2018, ARGO masih mencatat rugi usaha sebesar US\$ 4,8 juta mengalami penurunan sebesar 55,6% dibandingkan tahun 2017 yang mencapai US\$ 10,8 juta. Beban kerugian ini terutama disebabkan oleh besarnya beban usaha lainnya.

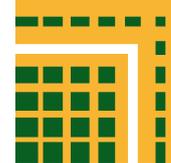
Tahun 2019, ARGO masih mencatat rugi usaha sebesar US\$ 3,8 juta mengalami penurunan sebesar 21,4% dibandingkan tahun 2018 yang mencapai US\$ 4,8 juta. Beban kerugian ini terutama disebabkan oleh besarnya kerugian selisih kurs.

Pada tahun 2020, ARGO masih mencatat rugi usaha sebesar 3.470.204 USD menurun 7,81% dibandingkan dengan tahun 2019 yang tercatat mengalami rugi mencapai 3.764.333 USD. Hal ini terutama disebabkan oleh penurunan penjualan dan beban usaha ARGO.

Laba (Rugi) Bersih

Total kerugian bersih yang dicapai ARGO tahun 2016 adalah US\$ 25,71 juta. Kerugian tersebut meningkat sebesar 136% dari tahun 2015 yang mencapai US\$ 10,91 juta. Kenaikan ini disebabkan oleh meningkatnya kerugian penghasilan (beban) usaha lainnya.

Total kerugian bersih yang dicapai ARGO tahun 2017 adalah US\$ 14,87 juta. Kerugian tersebut menurun sebesar 42,17% dari tahun 2016 yang



mencapai US\$ 25,71 juta. Penurunan ini disebabkan oleh menurunnya kerugian penghasilan (beban) usaha lainnya.

Total kerugian bersih yang dicapai ARGO tahun 2018 adalah US\$ 8,2 juta. Kerugian tersebut menurun sebesar 45% dari tahun 2017 yang mencapai US\$ 14,87 juta. Penurunan ini disebabkan oleh menurunnya keuntungan selisih kurs - neto.

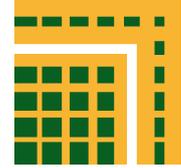
Total kerugian bersih yang dicapai ARGO tahun 2019 adalah US\$ 7,28 juta. Kerugian tersebut menurun sebesar 11,1% dari tahun 2018 yang mencapai US\$ 8,19 juta. Penurunan ini disebabkan oleh menurunnya keuntungan selisih kurs.

Pada tahun 2020 ARGO masih belum mampu membukukan laba bersih. Total kerugian bersih yang dicapai ARGO adalah 5.110.016 USD. Meskipun demikian, rugi bersih tersebut menurun sebesar 29,78% dibandingkan tahun 2019 yang mencatat rugi bersihnya sebesar 7.277.027 USD. Penurunan ini seiring dengan turunnya penjualan ARGO.

2.6.3 Analisis Rasio Keuangan

Tabel 2.4 Rasio Keuangan ARGO

Keterangan	2016	2017	2018	2019	2020
	<i>Audited</i>	<i>Audited</i>	<i>Audited</i>	<i>Audited</i>	<i>Audited</i>
Rasio Likuiditas					
- <i>Current Ratio (x)</i>	0,31	0,18	0,12	0,10	0,06
- <i>Quick Ratio (x)</i>	0,10	0,04	0,03	0,03	0,01
- <i>Working Capital to Total Asset Ratio (%)</i>	-52,53	-90,78	-110,14	-121,18	-163,82
Rasio Aktivitas					
- <i>Inventory Turnover (x)</i>	2,55	2,14	2,94	2,44	0,67
- <i>Fixed Asset Turnover (x)</i>	0,59	0,46	0,45	0,29	0,06
- <i>Total Asset Turnover (x)</i>	0,42	0,34	0,35	0,23	0,05
- <i>Sales To Current Asset Ratio (x)</i>	1,75	1,65	2,29	1,77	0,50
Rasio Solvabilitas					
- <i>Total Debt to Aset Ratio (%)</i>	149,06	173,43	190,66	201,88	214,73
- <i>Total Debt to Equity Ratio (%)</i>	-303,82	-236,19	-210,30	-198,15	-187,16
Rasio Profitabilitas					
- <i>Gross Profit Margin (%)</i>	-2,59	-5,85	-9,07	3,20	-15,79
- <i>Operating Profit Margin (%)</i>	-48,35	-32,36	-15,45	-19,40	-86,45
- <i>Net Profit Margin (%)</i>	-52,84	-44,63	-26,40	-37,51	-127,30
- <i>Return on Equity / ROE (%)</i>	45,12	20,57	10,22	8,40	5,55
- <i>Return on Investment / ROI (%)</i>	-22,14	-15,10	-9,27	-8,56	-6,37



Berdasarkan rasio keuangan diatas, kondisi ARGO per 31 Desember 2020 adalah sebagai berikut :

- Berdasarkan rasio likuiditasnya, pada tahun 2020 ARGO belum mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hal ini dapat dilihat dari *current ratio* yang sebesar 0,06 kali. dan *quick ratio* sebesar 0,01 kali.
- Berdasarkan rasio solvabilitas, pada tahun 2020 *financial risk* bagi kreditur ataupun pemegang saham yaitu sebesar 214,73% dilihat dari *debt to total assets*.
- Pada tahun 2020 ARGO belum mampu menerapkan efektifitas dan efisiensi dalam penggunaan dana terhadap aktiva dilihat dari rasio aktivitas dimana *total asset turnover* sebesar 0,05 kali dan *sales to current assets ratio* sebesar 0,50 kali.
- Pada tahun 2020 ARGO belum mampu menghasilkan laba dilihat dari *rate of return on investment (ROI)* yaitu sebesar negatif 6,37% dari total aktiva yang digunakan dan dalam pengembalian modal sendiri dilihat dari *rate of return on equity (ROE)* yaitu sebesar 5,55%.

Berdasarkan analisis kinerja historikal ARGO yang merugi terus menerus dan ekuitas negatif membuat ARGO mengalami kendala dalam kegiatan operasional khususnya dalam hal modal kerja. Dengan demikian ARGO perlu melakukan rencana kerja operasional untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

- **Rasio Likuiditas** menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi liabilitas keuangannya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi liabilitas keuangan dalam jangka pendek (pada saat ditagih). *Current Ratio* (rasio lancar) dan *Quick Ratio* (rasio cepat) ARGO periode 31 Desember 2020 adalah 0,06 kali dan 0,01 kali, hal ini menunjukkan ARGO belum mampu memenuhi liabilitas jangka pendek.
- **Rasio Aktivitas** digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan dana yang tertanam pada aset serta untuk melihat seberapa besar optimalisasi ARGO dalam menggunakan asetnya untuk memperoleh pendapatan dan laba usaha. *Total asset turnover* (perputaran aset) pada periode 31 Desember 2020 adalah 0,05 kali dan *sales to current assets ratio* sebesar 0,50 kali. Hal ini menunjukkan ARGO belum mampu menerapkan efektifitas dan efisiensi dalam penggunaan dana terhadap aktiva.
- **Rasio Solvabilitas** atau *leverage* menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi seluruh liabilitasnya baik jangka pendek maupun jangka panjang. *Total debt to equity ratio* (DER) / rasio hutang atas modal ARGO periode 31 Desember 2020 sebesar -187,16%, dan *Total debt to assets ratio* (DAR) atau rasio hutang atas harta ARGO periode 31 Desember 2020 sebesar 214,72%.



- **Rasio Profitabilitas** menunjukkan kemampuan ARGO dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan diukur dengan keberhasilan menggunakan asetnya secara produktif, dengan demikian profitabilitas suatu perusahaan juga dapat diketahui dengan memperbandingkan antara laba yang diperoleh setelah pajak dengan jumlah aset atau modal pada suatu periode tertentu, yaitu *rate of return on equity* (ROE) sebesar 5,55%. *Rate of return on investment* (ROI) yang membandingkan antara laba setelah pajak dengan total aset sebesar -6,37%.

2.6.4 Rencana Perusahaan Untuk Meningkatkan Kinerja Perusahaan

Salah satu langkah strategis yang dilakukan oleh ARGO untuk memperbaiki kinerja keuangan adalah melakukan penjualan terhadap mesin produksi sehingga menghasilkan laba bersih non operasional selain itu juga dapat mengurangi beban operasional. ARGO mengupayakan optimalisasi aspek pemasaran segmen usaha tekstil dengan melakukan kerjasama dalam bentuk bagi hasil dengan AMT. Sementara itu untuk segmen usaha sewa, ARGO menunjuk agen ataupun direct marketing B2B sebagai strategi pemasaran. Pangsa pasar ARGO untuk segmen usaha tekstil telah melingkupi skala nasional dan internasional dengan melakukan aktivitas ekspor. Sementara untuk segmen usaha sewa, pangsa pasar yang dibidik masih dioptimalisasikan dalam lingkup nasional.

Penambahan kegiatan usaha dibidang sewa menyewa properti pergudangan dan jasa pengiriman barang merupakan salah strategi yang dilakukan ARGO untuk memperbaiki kinerja keuangan. Melalui proyeksi keuangan yang dibuat oleh manajemen dari tahun 2021 sampai dengan 2030 dengan adanya penambahan kegiatan usaha, ARGO mampu menghasilkan laba yang positif.

Kerja sama yang dilakukan oleh ARGO kepada pihak afiliasi (PT Argo Manunggal Tekstile) kedepannya dinilai dapat membantu memperbaiki kinerja keuangan ARGO karena dapat mengurangi beban operasional perusahaan. Kedepannya ARGO akan memperkuat bisnis sewa menyewa properti pergudangan dan jasa pengiriman barang agar mendongrak pendapatan perusahaan.



BAB III TINJAUAN MAKRO EKONOMI

3.1 Makro Ekonomi

3.1.1 Ringkasan Kondisi Perekonomian Makro

Perkembangan pertumbuhan ekonomi dunia dan Indonesia disajikan pada tabel berikut ini :

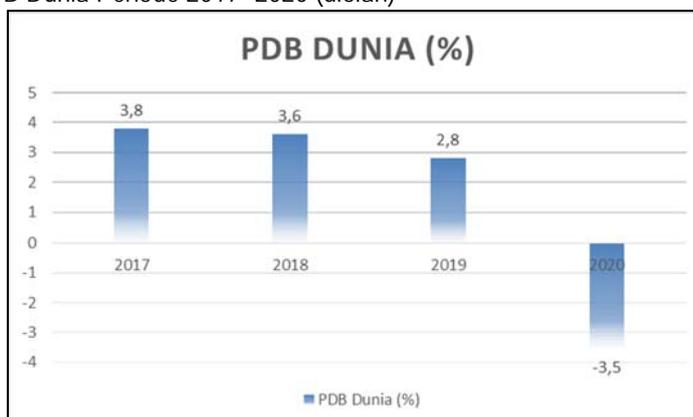
Tabel 3.1. Pertumbuhan Ekonomi Dunia dan Indonesia

Deskripsi	2017	2018	2019	2020
PDB Dunia (%)	3,80	3,60	2,80	-3,5
PDB Indonesia (%)	5,07	5,17	5,02	-2,07
Nilai Tukar Rupiah (Rp/US \$)	13.385	14.246	14.110	14.050
Cadangan Devisa Negara (Rp miliar/US \$)	130,200	120,700	129,200	135,900
Inflasi	3,61	3,13	2,72	1,68
BI Rate (<i>Reverse Repo Rate</i>) (%)	4,50	6,00	4,75	3,50

Sumber : *Laporan Kebijakan Moneter Bank Indonesia*

- Pertumbuhan ekonomi global tahun 2020 mengalami kontraksi yaitu tumbuh negatif sebesar -3,5% y-to-y. Namun pada tahun 2021 diperkirakan menjadi 5,7% lebih tinggi, terutama ditopang oleh pertumbuhan di Amerika Serikat, Tiongkok, Kawasan Eropa dan India. Sejumlah indikator dini pada Desember 2020 mengonfirmasi perbaikan ekonomi global yang lebih kuat, seperti *Purchasing Manager's Index* (PMI) manufaktur, keyakinan konsumen, serta penjualan ritel yang terus meningkat. Sejalan dengan perbaikan ekonomi global tersebut, volume perdagangan dan harga komoditas dunia terus meningkat, sehingga mendukung perbaikan kinerja ekspor negara berkembang, termasuk Indonesia.

Grafik 3.1. PDB Dunia Periode 2017- 2020 (diolah)





- Ekonomi Indonesia tahun 2020 mengalami kontraksi pertumbuhan sebesar 2,07 persen (c-to-c) dibandingkan tahun 2019. Dari sisi produksi, kontraksi pertumbuhan terdalam terjadi pada Lapangan Usaha Transportasi dan Pergudangan sebesar 15,04 persen. Sementara itu, dari sisi pengeluaran hampir semua komponen terkontraksi, Komponen Ekspor Barang dan Jasa menjadi komponen dengan kontraksi terdalam sebesar 7,70 persen. Sementara, Impor Barang dan Jasa yang merupakan faktor pengurang terkontraksi sebesar 14,71 persen. Perekonomian Indonesia 2020 yang diukur berdasarkan Produk Domestik Bruto (PDB) atas dasar harga berlaku mencapai Rp15.434,2 triliun dan PDB per kapita mencapai Rp56,9 Juta atau US\$3.911,7

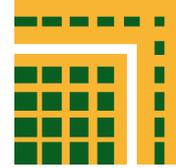
Grafik 3.2. PDB Indonesia Periode 2017- 2020 (diolah)



- Nilai tukar Rupiah pada 17 Februari 2021 menguat 0,22% secara rerata dan 0,07% secara *point to point* dibandingkan dengan level Januari 2021. Penguatan nilai tukar Rupiah tersebut didorong oleh peningkatan aliran masuk modal asing ke pasar keuangan domestik. Perkembangan tersebut seiring dengan penurunan ketidakpastian pasar keuangan global dan persepsi positif investor terhadap prospek perbaikan perekonomian domestik.

Grafik 3.3. Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar Amerika Periode 2017- 2020 (diolah)

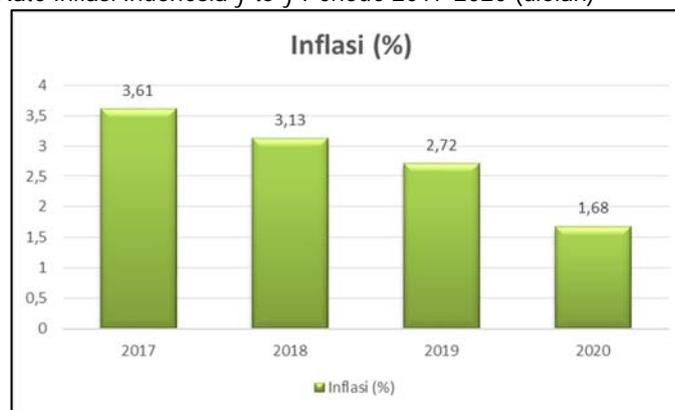




- Inflasi Indeks Harga Konsumen (IHK) pada triwulan IV 2020 tercatat rendah, sebesar 0,79 (qtq), setelah mengalami deflasi pada triwulan sebelumnya 0,20% (qtq). Perkembangan itu, terutama didorong oleh permintaan yang masih lemah, meskipun terdapat tekanan musiman akhir tahun pada kelompok *volatile food* dan *administered prices*. Inflasi inti pada triwulan IV 2020 tetap terkendali pada level 0,14 (qtq) atau 1,60 (yoy). Sementara itu, inflasi kelompok *volatile food* meningkat dipengaruhi oleh pola musiman akhir tahun, meskipun tekanannya 20 Laporan Kebijakan Moneter Triwulan IV 2020 Bank Indonesia tidak sebesar pada periode sebelum pandemi. Inflasi *administered prices* juga rendah seiring dengan permintaan yang belum kuat. Dengan perkembangan tersebut, inflasi IHK pada 2020 tercatat rendah sebesar 1,68% (yoy) dan berada di bawah kisaran sasarnya sebesar $3,0 \pm 1\%$. Inflasi tersebut melambat dibandingkan dengan inflasi 2019 sebesar 2,72% dan melanjutkan tren penurunan sejak 2017.

Ke depan, inflasi IHK 2021 diperkirakan terkendali dalam sasaran $3,0 \pm 1\%$. Prakiraan ini sejalan dengan nilai tukar yang terjaga sesuai dengan fundamentalnya dan ekspektasi inflasi yang terjangkau, di tengah permintaan domestik yang mulai membaik dan harga komoditas global yang meningkat.

Grafik 3.4. Rate Inflasi Indonesia y-to-y Periode 2017-2020 (diolah)



- Cadangan devisa Indonesia pada akhir Januari 2021 mencapai 138,0 miliar dolar AS, meningkat dari posisi pada akhir Desember 2020 sebesar 135,9 miliar dolar AS. Posisi cadangan devisa tersebut setara dengan pembiayaan 10,5 bulan impor atau 10,0 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri Pemerintah, serta berada di atas standar kecukupan internasional sekitar 3 bulan impor.

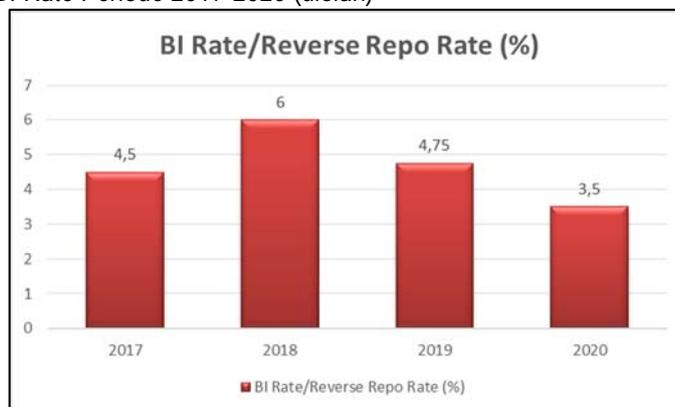


Grafik 3.5. Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar Amerika Periode 2017-2020 (diolah)



- Atas pertimbangan berbagai asesmen tersebut, Rapat Dewan Gubernur (RDG) Bank Indonesia pada 17-18 Februari 2021 memutuskan untuk menurunkan BI 7-Day Reverse Repo Rate (BI7DRR) sebesar 25 bps menjadi 3,50%, suku bunga *Deposit Facility* sebesar 2,75%, dan suku bunga *Lending Facility* sebesar 4,25%. Keputusan ini konsisten dengan prakiraan inflasi yang tetap rendah dan stabilitas nilai tukar Rupiah yang terjaga, serta sebagai langkah lanjutan untuk mendorong momentum pemulihan ekonomi nasional.

Grafik 3.6. BI Rate Periode 2017-2020 (diolah)



- Pengendalian Covid-19 terkonfirmasi menjadi faktor kunci pemulihan ekonomi. Perkembangan terkini menunjukkan tambahan kasus harian Covid-19 global mereda, disertai dengan perbaikan tingkat fatalitas. Perkembangan positif tersebut tidak terlepas dari pengendalian Covid-19 yang efektif di berbagai negara serta didukung program vaksinasi yang cepat. Pengendalian Covid-19 yang disertai akselerasi vaksinasi tersebut berdampak positif terhadap mobilitas yang mendorong peningkatan kinerja ekonomi.



3.1.2 Pertumbuhan Ekonomi Global

Pemulihan perekonomian global yang mulai terlihat pada triwulan IV 2020 diperkirakan semakin baik pada 2021. Pemulihan ekonomi global pada triwulan IV 2020, terutama didorong oleh perbaikan ekonomi di Amerika Serikat (AS) dan Tiongkok. Pada 2021, pemulihan ekonomi global diperkirakan akan berlanjut sejalan dengan implementasi vaksinasi Covid-19 di banyak negara untuk membangun *herd immunity* dan mendorong mobilitas, serta berlanjutnya stimulus kebijakan fiskal dan moneter. Kinerja positif sejumlah indikator, seperti *Purchasing Manager's Index* (PMI) manufaktur dan jasa serta penjualan ritel dan keyakinan konsumen di beberapa negara, mengonfirmasi pemulihan ekonomi global yang terus berlangsung. Perkembangan tersebut juga sejalan dengan kenaikan kasus harian Covid-19 global dan gelombang ketiga Covid-19 di beberapa negara yang mulai mereda yang dibarengi dengan tingkat fatalitas yang menurun.

Dengan perkembangan positif itu, pertumbuhan ekonomi global pada 2021 diperkirakan mencapai 5,1%, lebih tinggi dari prakiraan sebelumnya sebesar 5,0%. Di pasar keuangan global, ketidakpastian diperkirakan menurun seiring dengan ekspektasi perbaikan perekonomian dunia. Kondisi likuiditas global juga tetap besar dan suku bunga tetap rendah sejalan dengan stimulus kebijakan moneter yang masih berlanjut. Perkembangan itu mendorong aliran modal ke negara berkembang berlanjut dan menopang penguatan mata uang berbagai negara, termasuk Indonesia.

3.1.3 Pertumbuhan Ekonomi Domestik

Perekonomian domestik juga menunjukkan perbaikan yang berlangsung secara bertahap pada triwulan IV 2020 dan Januari 2021. Meskipun masih terkontraksi, pertumbuhan ekonomi pada triwulan IV 2020 menunjukkan tren perbaikan. Hal ini tercermin dari kontraksi yang semakin berkurang, ditopang oleh realisasi stimulus dan perbaikan kinerja ekspor. Perkembangan indikator terkini pada Januari 2021 mengonfirmasi arah perbaikan ekonomi domestik yang berlanjut. Perbaikan tersebut tidak hanya dipengaruhi oleh prospek global yang semakin baik, namun juga akselerasi implementasi vaksinasi dan sinergi kebijakan nasional yang diarahkan untuk mendorong pemulihan ekonomi. Di pasar keuangan, aliran modal kembali masuk ke pasar keuangan domestik dan mendorong penguatan Rupiah pada Januari 2021.

Untuk keseluruhan tahun 2021, Bank Indonesia memprakirakan pertumbuhan ekonomi Indonesia pada kisaran 4,3%-5,3%, lebih rendah dari perkiraan sebelumnya pada kisaran 4,8%-5,8%, sejalan dengan realisasi pertumbuhan ekonomi pada triwulan IV-2020. Sementara itu, stabilitas ekonomi diperkirakan tetap terjaga, ditopang oleh inflasi yang terkendali dalam sasaran 3,0%±1% pada 2021 dan stabilitas sistem keuangan yang tetap baik.

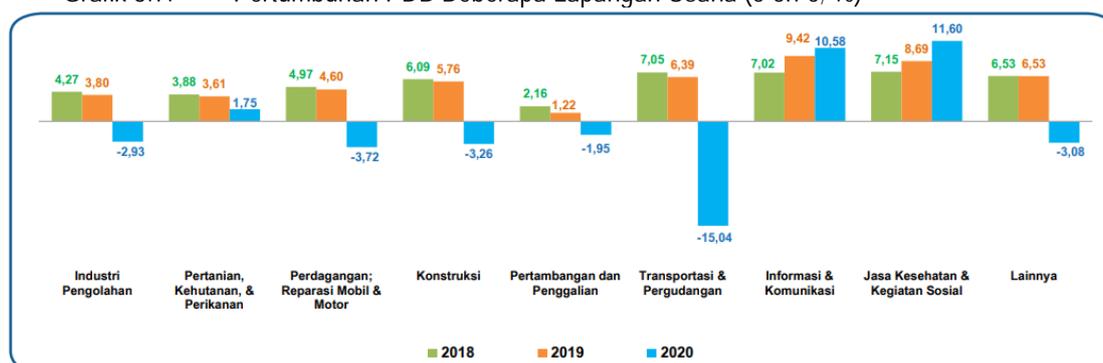


3.1.4 PDB Menurut Lapangan Usaha

3.1.4.1 Pertumbuhan Ekonomi Tahun 2020 (c-on-c)

Ekonomi Indonesia tahun 2020 mengalami kontraksi pertumbuhan sebesar 2,07 persen. Lapangan usaha yang mengalami kontraksi pertumbuhan terdalam diantaranya Transportasi dan Pergudangan sebesar 15,04 persen; Penyediaan Akomodasi dan Makan Minum sebesar 10,22 persen; Jasa Perusahaan sebesar 5,44 persen; Jasa Lainnya sebesar 4,10 persen; dan Perdagangan Besar dan Eceran; Reparasi Mobil dan Sepeda Motor sebesar 3,72 persen. Sebaliknya, beberapa lapangan usaha masih mengalami pertumbuhan positif, di antaranya; Jasa Kesehatan dan Kegiatan Sosial sebesar 11,60 persen; Informasi dan Komunikasi sebesar 10,58 persen; Pengadaan Air, Pengelolaan Sampah, Limbah dan Daur Ulang sebesar 4,94 persen; Real Estat sebesar 2,32 persen; dan Pertanian, Kehutanan dan Perikanan sebesar 1,75 persen.

Grafik 3.7. Pertumbuhan PDB Beberapa Lapangan Usaha (c-on-c; %)

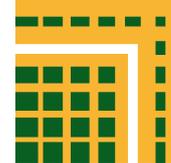


Sumber : Berita Resmi Statistik No.13/02/Th.XXIV, 5 Februari 2021- BPS

Struktur PDB Indonesia menurut lapangan usaha atas dasar harga berlaku tahun 2020 tidak menunjukkan perubahan berarti. Perekonomian Indonesia masih didominasi oleh Industri Pengolahan sebesar 19,88 persen; diikuti oleh Pertanian, Kehutanan dan Perikanan sebesar 13,70 persen; Perdagangan Besar-Eceran, Reparasi Mobil-Sepeda Motor sebesar 12,93 persen; dan Konstruksi sebesar 10,71 persen; serta Pertambangan dan Penggalian sebesar 6,44 persen. Peranan kelima lapangan usaha tersebut dalam perekonomian Indonesia mencapai 63,66 persen.

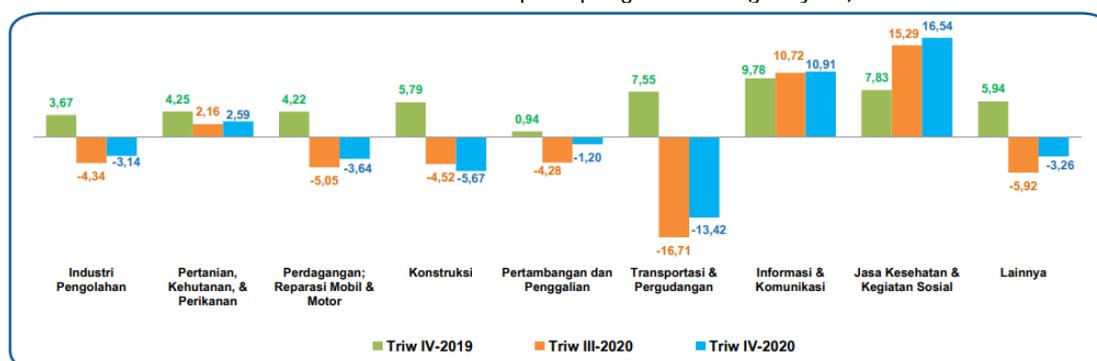
3.1.4.2 Pertumbuhan Ekonomi Triwulan IV-2020 Terhadap Triwulan IV-2019 (y-to-y)

Ekonomi Indonesia triwulan IV-2020 dibanding triwulan IV-2019 (y-on-y) mengalami kontraksi pertumbuhan sebesar 2,19 persen. Lapangan usaha yang mengalami kontraksi pertumbuhan signifikan adalah Transportasi dan Pergudangan sebesar 13,42 persen; Penyediaan Akomodasi dan Makan Minum sebesar 8,88 persen; dan Jasa Perusahaan sebesar 7,02 persen. Di sisi lain, beberapa lapangan usaha masih mengalami pertumbuhan positif, di



antaranya Jasa Kesehatan dan Kegiatan Sosial sebesar 16,54 persen; Informasi dan Komunikasi sebesar 10,91 persen; dan Pengadaan Air, Pengelolaan Sampah, Limbah dan Daur Ulang sebesar 4,98 persen.

Grafik 3.8. Pertumbuhan PDB Beberapa Lapangan Usaha (y-to-y; %)

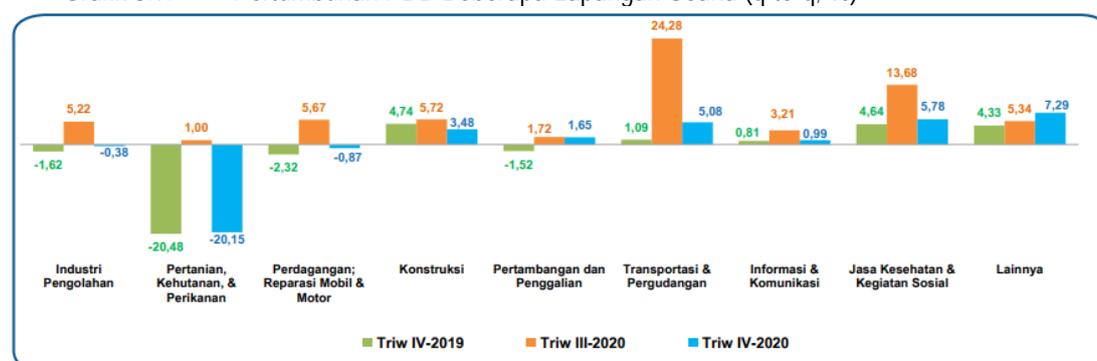


Sumber : Berita Resmi Statistik No.13/02/Th.XXIV, 5 Februari 2021- BPS

3.1.4.3 Pertumbuhan Ekonomi Triwulan IV-2020 Terhadap Triwulan III-2020 (q-to-q)

Ekonomi Indonesia triwulan IV-2020 dibanding triwulan III-2020 (q-to-q) mengalami kontraksi pertumbuhan sebesar 0,42 persen. Lapangan usaha yang mendorong terjadinya kontraksi pertumbuhan terjadi pada Pertanian, Kehutanan dan Perikanan sebesar 20,15 persen; Perdagangan Besar dan Eceran Reparasi Mobil dan Sepeda Motor sebesar 0,87 persen; dan Industri Pengolahan sebesar 0,38 persen. Pertumbuhan tertinggi dicapai oleh Lapangan Usaha Administrasi Pemerintahan, Pertahanan dan Jaminan Sosial Wajib sebesar 8,95 persen; Penyediaan Akomodasi dan Makan Minum sebesar 5,86 persen; dan Jasa Kesehatan dan Kegiatan Sosial sebesar 5,78 persen.

Grafik 3.9. Pertumbuhan PDB Beberapa Lapangan Usaha (q-to-q; %)



Sumber : Berita Resmi Statistik No.13/02/Th.XXIV, 5 Februari 2021- BPS



3.1.5 PDB Menurut Pengeluaran

3.1.5.1 Pertumbuhan Ekonomi Tahun 2020 (c-on-c)

Ekonomi Indonesia sampai dengan tahun 2020 mengalami kontraksi pertumbuhan sebesar 2,07 persen. Kontraksi terjadi pada hampir semua komponen PDB Pengeluaran, kecuali Komponen PK-P yang tumbuh sebesar 1,94 persen. Kontraksi terdalam terjadi pada Komponen Ekspor Barang dan Jasa sebesar 7,70 persen, diikuti Komponen Pembentukan Modal Tetap Bruto (PMTB), Pengeluaran Konsumsi Lembaga Nonprofit yang Melayani Rumah Tangga (PK-LNPRT), dan Komponen Pengeluaran Konsumsi Rumah Tangga (PK-RT) yang masing-masing sebesar 4,95 persen; 4,29 persen; dan 2,63 persen. Sementara itu, Komponen Impor Barang dan Jasa (yang merupakan faktor pengurang dalam PDB menurut pengeluaran) mengalami kontraksi pertumbuhan sebesar 14,71 persen.

Grafik 3.10. Pertumbuhan PDB Beberapa Pengeluaran (c-on-c; %)



Sumber : Berita Resmi Statistik No.13/02/Th.XXIV, 5 Februari 2021- BPS

Struktur PDB Indonesia menurut pengeluaran atas dasar harga berlaku tahun 2020 tidak menunjukkan perubahan yang berarti. Perekonomian Indonesia masih didominasi oleh Komponen PK-RT yang mencakup lebih dari separuh PDB Indonesia yaitu sebesar 57,66 persen; diikuti oleh komponen PMTB sebesar 31,73 persen; Komponen Ekspor Barang dan Jasa sebesar 17,17 persen; Komponen PK-P sebesar 9,29 persen; Komponen PK-LNPRT sebesar 1,30 persen; dan Komponen Perubahan Inventori sebesar 0,63 persen. Sementara itu, Komponen Impor Barang dan Jasa sebagai faktor pengurang dalam PDB memiliki peran sebesar 16,02 persen.

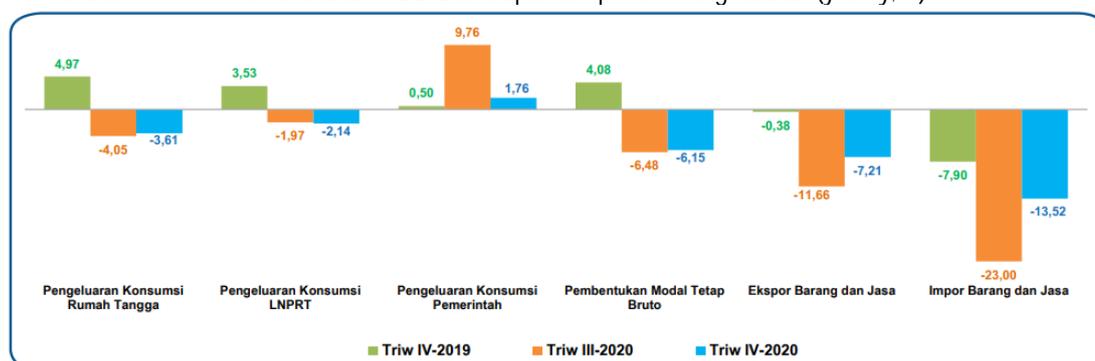
3.1.5.2 Pertumbuhan Ekonomi Triwulan IV-2020 Terhadap Triwulan IV-2019 (y-on-y)

Ekonomi Indonesia pada triwulan IV-2020 terhadap triwulan IV-2019 (y-on-y) mengalami kontraksi pertumbuhan sebesar 2,19 persen. Kontraksi terjadi pada hampir semua komponen pengeluaran, kecuali Komponen PK-P yang tumbuh sebesar 1,76 persen. Pertumbuhan negatif terutama terjadi pada Komponen Ekspor Barang dan Jasa sebesar 7,21 persen; diikuti Komponen



PMTB sebesar 6,15 persen; dan Komponen PK-RT sebesar 3,61 persen. Sementara itu, Komponen Impor Barang dan Jasa mengalami kontraksi pertumbuhan sebesar 13,52 persen.

Grafik 3.11. Pertumbuhan PDB Beberapa Komponen Pengeluaran (y-on-y;%)

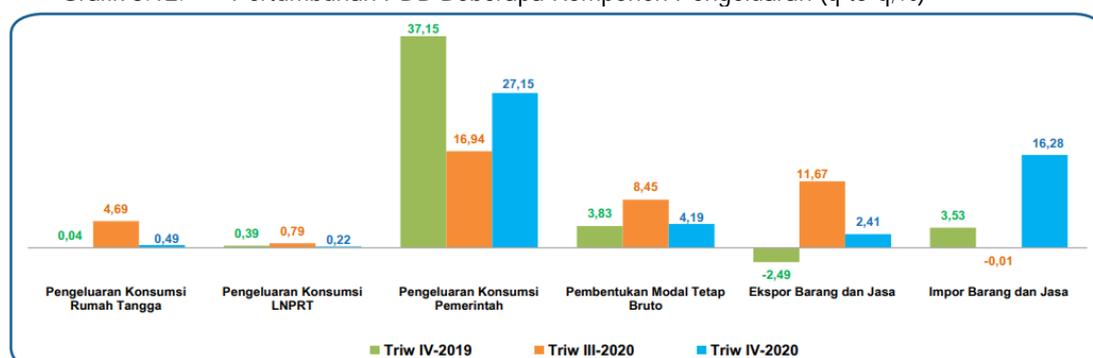


Sumber : Berita Resmi Statistik No.13/02/Th.XXIV, 5 Februari 2021- BPS

3.1.5.3 Pertumbuhan Ekonomi Triwulan IV-2020 Terhadap Triwulan III-2020 (q-to-q)

Ekonomi Indonesia triwulan IV-2020 dibanding triwulan III-2020 (q-to-q) mengalami kontraksi pertumbuhan sebesar 0,42 persen. Pertumbuhan tertinggi terjadi pada Komponen PK-P sebesar 27,15 persen; diikuti Komponen PMTB sebesar 4,19 persen; dan Komponen Ekspor Barang dan Jasa sebesar 2,41 persen. Sementara itu, Komponen Impor Barang dan Jasa tumbuh sebesar 16,28 persen

Grafik 3.12. Pertumbuhan PDB Beberapa Komponen Pengeluaran (q-to-q;%)



Sumber : Berita Resmi Statistik No.13/02/Th.XXIV, 5 Februari 2021- BPS

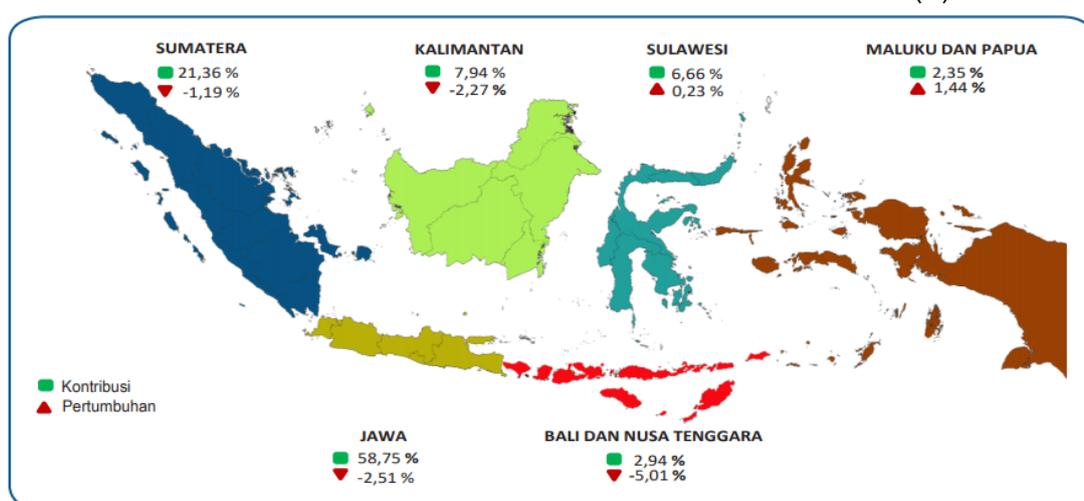
3.1.6 Produk Domestik Regional Bruto (PDRB)

Struktur perekonomian Indonesia secara spasial pada tahun 2020 masih didominasi oleh kelompok provinsi di Pulau Jawa yang memberikan kontribusi terhadap PDB sebesar 58,75 persen; kemudian diikuti oleh Pulau Sumatera sebesar 21,36 persen; Pulau Kalimantan sebesar 7,94 persen;



Pulau Sulawesi sebesar 6,66 persen; Pulau Bali dan Nusa Tenggara sebesar 2,94 persen; serta Pulau Maluku dan Papua sebesar 2,35 persen. Dampak pandemi COVID-19 dirasakan dengan level kontraksi pertumbuhan yang bervariasi antarpulau. Kelompok pulau yang mengalami kontraksi pertumbuhan (c-to-c) meliputi Pulau Bali dan Nusa Tenggara sebesar 5,01 persen; Pulau Jawa sebesar 2,51 persen; Pulau Kalimantan sebesar 2,27 persen; dan Pulau Sumatera sebesar 1,19 persen. Sebaliknya, dampak COVID-19 relatif tidak terlalu parah pada kelompok pulau yang mengalami peningkatan pertumbuhan yang meliputi Pulau Sulawesi tumbuh sebesar 0,23 persen dan Pulau Maluku dan Papua sebesar 1,44 persen.

Grafik 3.13. Pertumbuhan dan Kontribusi PDRB Menurut Pulau Tahun 2020 (%)



Sumber : *Berita Resmi Statistik No.13/02/Th.XXIV, 5 Februari 2021- BPS*

Tabel 3.2. PDB Atas Dasar Harga Berlaku dan Harga Konstan 2010 Menurut Pengeluaran (triliun rupiah)

Komponen	Harga Berlaku			Harga Konstan 2010		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
1. Pengeluaran Konsumsi Rumah Tangga	8 274,2	8 965,8	8 900,0	5 651,5	5 936,4	5 780,2
2. Pengeluaran Konsumsi LNPRT	180,9	206,1	201,3	123,0	136,0	130,2
3. Pengeluaran Konsumsi Pemerintah	1 338,6	1 394,8	1 433,7	828,9	855,9	872,6
4. Pembentukan Modal Tetap Bruto	4 791,2	5 121,4	4 897,8	3 444,3	3 597,7	3 419,7
5. Perubahan Inventori	338,6	226,9	97,9	197,4	130,0	51,3
6. Ekspor Barang dan Jasa	3 116,5	2 920,5	2 649,8	2 286,4	2 266,7	2 092,0
7. Dikurangi Impor Barang dan Jasa	3 275,1	3 008,6	2 472,9	2 203,3	2 040,4	1 740,2
Diskrepansi Statistik ¹	73,9	5,6	-273,4	97,7	66,7	116,6
Produk Domestik Bruto (PDB)	14 838,8	15 832,5	15 434,2	10 425,9	10 949,0	10 722,4

Sumber : *Berita Resmi Statistik No.13/02/Th.XXIV, 5 Februari 2021- BPS*



3.1.7 Tingkat Inflasi (*Inflation Rate*)

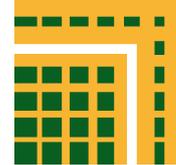
Inflasi adalah kejadian ekonomi yang sering terjadi dimana keadaan perekonomian negara ada kecenderungan kenaikan harga-harga dan jasa dalam waktu panjang. Hal ini disebabkan karena tidak seimbangnya arus uang dan barang. Inflasi terjadi karena adanya kenaikan harga yang ditunjukkan oleh naiknya sebagian besar indeks kelompok pengeluaran, yaitu: kelompok makanan, minuman, dan tembakau sebesar; kelompok pakaian dan alas kaki, kelompok kesehatan, kelompok transportasi, kelompok rekreasi, olahraga, dan budaya, dan kelompok penyediaan makanan dan minuman/restoran. Kelompok pengeluaran yang mengalami deflasi, yaitu: kelompok perumahan, air, listrik, dan bahan bakar rumah tangga, kelompok perlengkapan, peralatan, dan pemeliharaan rutin rumah tangga, kelompok informasi, komunikasi, dan jasa keuangan, dan kelompok perawatan pribadi dan jasa lainnya. Sementara kelompok pengeluaran yang tidak mengalami perubahan, yaitu kelompok pendidikan. Perkembangan Indeks Harga Konsumen (IHK) tercatat rendah di bulan Desember 2020.

Deflasi pada kelompok inti utamanya disebabkan oleh masih lemahnya permintaan domestik, deflasi komoditas mobil seiring dengan pemberian insentif penurunan tarif Pajak Penjualan atas Barang Mewah (PPnBM) untuk kendaraan bermotor tertentu, dan deflasi komoditas emas perhiasan yang berlanjut seiring perlambatan inflasi emas global. Sementara itu, inflasi AP tercatat rendah dan melambat dibanding bulan sebelumnya, dipengaruhi oleh pergerakan harga komoditas AP yang relatif stabil pada Desember 2021. Perlambatan inflasi IHK lebih lanjut tertahan oleh meningkatnya inflasi kelompok VF, terutama didorong oleh pergerakan harga komoditas cabai rawit, bawang merah, daging ayam ras, ikan segar, bawang putih, dan ikan yang diawetkan yang disebabkan oleh gangguan produksi akibat faktor cuaca, berlalunya musim panen, implikasi kebijakan pemerintah, dan terbatasnya pasokan impor. Secara tahunan, inflasi IHK Desember 2020 tercatat rendah yakni sebesar 2,72% (yoy), atau sedikit melambat dibandingkan inflasi bulan sebelumnya yaitu 3,00% (yoy). Realisasi tersebut terutama didorong oleh perlambatan inflasi kelompok inti, di tengah meningkatnya inflasi kelompok AP dan VF.

Inflasi inti yang tetap rendah tidak terlepas dari pengaruh permintaan domestik yang belum kuat, 3 stabilitas nilai tukar dan harga komoditas global yang terjaga, serta konsistensi kebijakan Bank Indonesia dalam mengarahkan ekspektasi inflasi.

Tabel 3.3. Tingkat Inflasi Indonesia y-to-y (2017-2020)

Bulan	2017	2018	2019	2020
Januari	4,14	3,40	3,25	2,82
Februari	4,42	3,83	3,18	2,57
Maret	4,45	3,61	3,40	2,48
April	3,60	4,17	3,41	2,83
Mei	3,33	4,33	3,23	3,32



Bulan	2017	2018	2019	2020
Juni	3,45	4,37	3,12	3,28
Juli	3,21	3,88	3,18	3,32
Agustus	2,70	3,82	3,20	3,49
September	3,07	3,72	2,88	3,39
Oktober	3,31	3,56	3,16	3,13
Nopember	3,58	3,30	3,23	3,00
Desember	3,02	3,61	3,13	2,72

Sumber : Laporan Kebijakan Moneter Bank Indonesia (diolah)

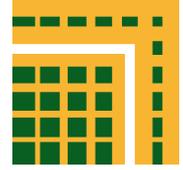
3.1.8 Proyeksi Perekonomian Indonesia Tahun 2021-2022

Ke depan, fungsi intermediasi akan terus didorong agar dapat menopang momentum pertumbuhan ekonomi. Kredit pada 2021 diperkirakan tumbuh dalam kisaran 9%-11%, sedikit lebih rendah dibandingkan dengan proyeksi sebelumnya pada kisaran 10%-12%. Revisi tersebut sejalan dengan revisi proyeksi pertumbuhan ekonomi 2021 sebagai dampak dari COVID-19. Pertumbuhan kredit 2021 diperkirakan kembali meningkat pada kisaran 10%-12%, didorong oleh kenaikan pertumbuhan ekonomi. Sementara itu, DPK pada 2021 dan 2022 diperkirakan tumbuh dalam kisaran 8%-10%. Ke depan, BI tetap menempuh kebijakan makroprudensial yang akomodatif dan memperkuat koordinasi dengan otoritas terkait sehingga dapat tetap menjaga stabilitas sistem keuangan dan mendorong fungsi intermediasi perbankan.

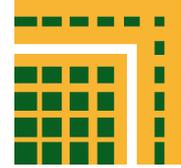
Adanya status bencana pandemi Covid-19 dan situasi ketidakpastian ekonomi global termasuk Indonesia saat ini, mengakibatkan informasi dan analisis pasar dalam keterbatasan dan ketidakpastian. Sehingga adanya keterbatasan tersebut, analisis yang kami informasikan dalam laporan ini perlu pemahaman dan kehati-hatian dalam penggunaannya.

3.2 Kesimpulan

- Pertumbuhan ekonomi global tahun 2021 diperkirakan menjadi 5,7% lebih tinggi dari prakiraan sebelumnya sebesar 5,1%, terutama ditopang leboh tingginya pertumbuhan di Amerika Serikat, Tiongkok, Kawasan Eropa dan India.
- Ekonomi Indonesia tahun 2020 mengalami kontraksi pertumbuhan sebesar 2,07 persen (c-to-c) dibandingkan tahun 2019. Dari sisi produksi, kontraksi pertumbuhan terdalam terjadi pada Lapangan Usaha Transportasi dan Pergudangan sebesar 15,04 persen. Sementara itu, dari sisi pengeluaran hampir semua komponen berkontraksi, Komponen Ekspor Barang dan Jasa menjadi komponen dengan kontraksi terdalam sebesar 7,70 persen.



- Pertumbuhan kredit pada 2021 diperkirakan tumbuh dalam kisaran 9%-11%, sedikit lebih rendah dibandingkan dengan proyeksi sebelumnya pada kisaran 10%-12%. Revisi tersebut sejalan dengan revisi proyeksi pertumbuhan ekonomi 2021 sebagai dampak dari COVID-19.
- Pengendalian Covid-19 terkonfirmasi menjadi faktor kunci pemulihan ekonomi. Perkembangan terkini menunjukkan tambahan kasus harian Covid-19 global mereda, disertai dengan perbaikan tingkat fatalitas. Pengendalian Covid-19 yang disertai akselerasi vaksinasi tersebut berdampak positif terhadap mobilitas yang mendorong peningkatan kinerja ekonomi.



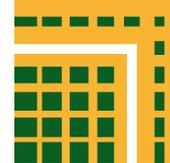
BAB IV ASPEK PASAR

4.1 Perkembangan Permintaan Properti Komersial

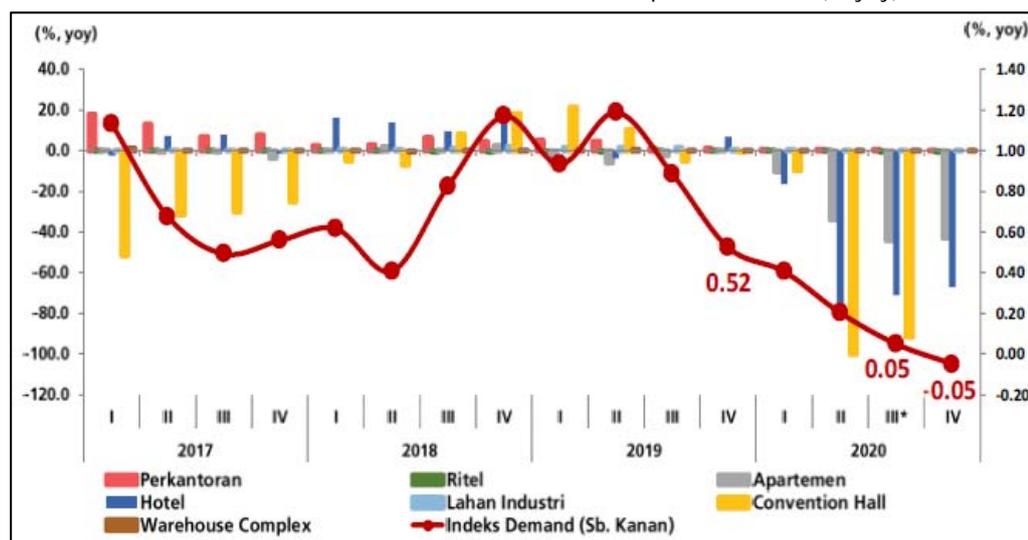
Istilah properti komersial (juga disebut *real estat* komersial, investasi atau properti pendapatan) mengacu pada bangunan atau tanah yang dimaksudkan untuk menghasilkan laba, baik dari keuntungan modal atau pendapatan sewa. Properti komersial meliputi gedung perkantoran, pusat kesehatan, hotel, mal, toko ritel, bangunan perumahan multi-keluarga, tanah pertanian, gudang, dan garasi. Di banyak negara, properti residensial yang mengandung lebih dari sejumlah unit memenuhi syarat sebagai properti komersial untuk tujuan pemajakan dan pajak.

Permintaan properti komersial diindikasikan pada triwulan IV-2020. Indeks Permintaan Properti Komersial triwulan IV-2020 mengalami kontraksi sebesar -0,05% (yoy), menurun dari 0,05% (yoy) pada triwulan III-2020 maupun 0,52% (yoy) pada triwulan IV-2019. Penurunan tersebut disebabkan oleh permintaan pada kategori sewa yang masih mengalami kontraksi, terutama karena penurunan permintaan perkantoran sewa dan retail sewa sejalan penerapan *working from home* (WFH) dan masih belum normalnya jam operasional pusat perbelanjaan akibat pemberlakuan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) selama periode triwulan IV-2020. Permintaan segmen hotel dan apartemen sewa menunjukkan perbaikan, walaupun masih kontraksi, sejalan dengan penggunaan hotel untuk isolasi mandiri dan mulai berjalannya kegiatan wisata meski masih sangat terbatas. Sementara perlambatan pada kategori jual, terutama disebabkan oleh turunnya kinerja permintaan perkantoran strata karena pasar yang jenuh dan investor yang bersifat *wait and see*.

Berbeda dengan pertumbuhan tahunan, secara triwulanan permintaan properti komersial diindikasikan masih relatif stabil. Indeks Permintaan Properti Komersial triwulan IV-2020 tumbuh 0,03% (qtq), relatif stabil dibandingkan 0,01% (qtq) pada triwulan III-2020. Pada periode tersebut, segmen kategori jual khususnya lahan industri tercatat tumbuh 0,03% (qtq), relatif stabil dibandingkan 0,01% (qtq) pada triwulan sebelumnya. Lahan industri pada triwulan IV-2020 diserap oleh perusahaan eksisting yang bergerak dibidang Kesehatan dan Fast Moving Consumer Group (FMCG). Prospek lahan industri khususnya di wilayah Jabodebek diperkirakan akan semakin menarik karena beberapa perusahaan *world's tech giant's* telah meririk Indonesia sebagai tujuan ekspansi dan diharapkan lahan industri baru akan tersedia pada tahun 2021. Untuk kategori sewa, segmen apartemen tercatat tumbuh 3,01% (qtq). Perbaikan permintaan diindikasikan didorong oleh meningkatnya tren *staycation* di apartemen pada saat *weekend*, khususnya di Jakarta.



Grafik 4.1. Pertumbuhan Tahunan Indeks Permintaan Properti Komersial (%yoy)

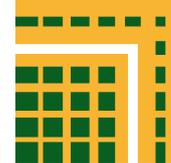


Sumber : BI TW IV-2020.

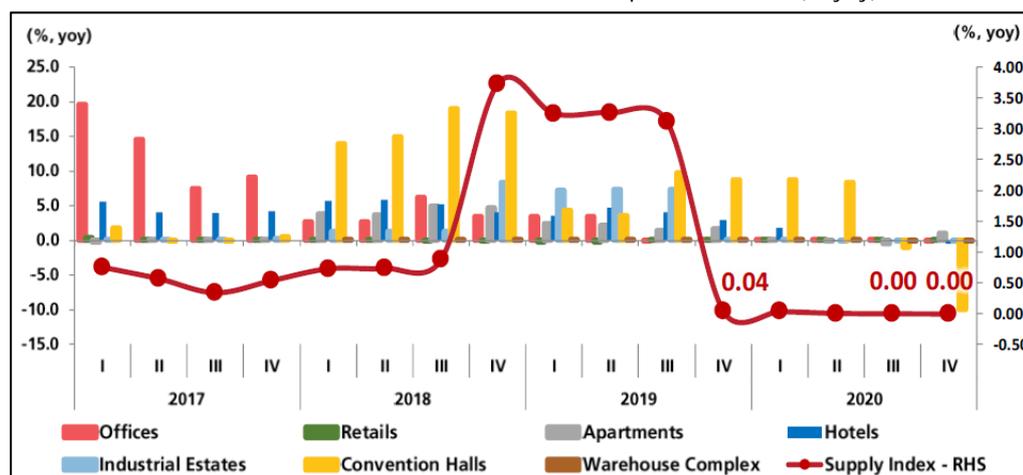
4.2 Perkembangan Pasokan Properti Komersial

Pada triwulan IV-2020, Indeks Pasokan Properti Komersial periode triwulan relatif tetap. Pertumbuhan Indeks Pasokan Properti Komersial pada triwulan IV-2020 sebesar 0,0% (yoy), stagnan dibandingkan pertumbuhan pada triwulan III-2020 dan 0,04% (yoy) pada triwulan IV-2019. Pada kategori jual, stagnasi pasokan terutama terjadi pada segmen *warehouse complex* karena sebagian *landlord* berencana ekspansi di tahun 2021 sejalan meningkatnya aktivitas *e-commerce* dan *consumer goods* pada masa pandemi. Sementara pada kategori sewa, terjadi perlambatan disebabkan oleh penurunan pasokan pada segmen ritel sewa pada periode PSBB dan *convention hall* a.l karena mayoritas *exhibition* berskala besar dan seminar nasional beralih menggunakan *platform online*.

Secara triwulanan, Indeks Pasokan Properti Komersial terindikasi stagnan dengan pertumbuhan 0% (qtq) sejak triwulan IV-2019. Kondisi tersebut dipengaruhi oleh stagnasi pasokan berbagai segmen dalam kategori jual seperti ritel dan *warehouse complex*, sejalan dengan masih tingginya ketidakpastian bisnis di tengah pandemi COVID-19.



Grafik 4.2. Pertumbuhan Tahunan Indeks Pasokan Properti Komersial (% yoy)



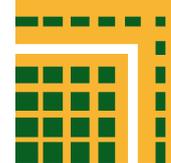
Sumber : BI TW IV-2020

4.3 Perkembangan Harga Properti Komersial

Pada triwulan IV-2020, Indeks Pasokan Properti Komersial secara tahunan tumbuh melambat. Secara tahunan, Indeks Harga Properti Komersial tumbuh sebesar 0,12% (yoy), relatif melambat dari 0,26% (yoy) pada triwulan III-2020 maupun 0,32% (yoy) pada triwulan IV-2019. Perlambatan harga tersebut disebabkan oleh penurunan pertumbuhan harga properti kategori sewa dan perlambatan pertumbuhan harga pada kategori jual.

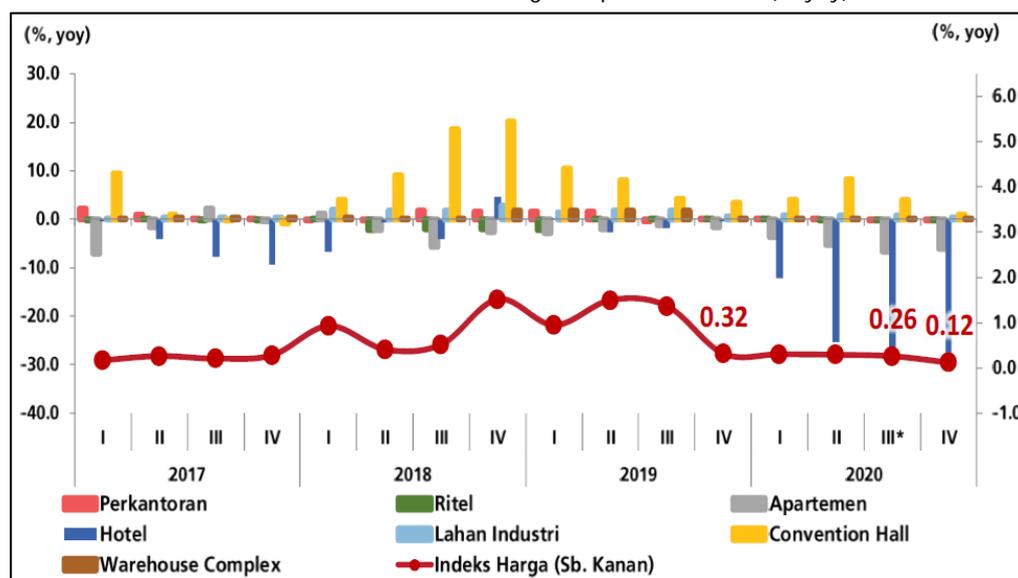
Harga properti kategori sewa pada triwulan IV-2020 tercatat -7,22% (yoy), lebih dalam dibandingkan -6,60% (yoy) pada triwulan sebelumnya, terutama akibat penurunan indeks harga pada segmen hotel sebesar -28,42% (yoy) dan perlambatan indeks harga segmen *convetion hall* yang tumbuh 0,90% (yoy), lebih rendah dari 4,11% (yoy) pada triwulan sebelumnya. Penurunan pertumbuhan indeks harga pada kedua segmen tersebut sejalan dengan promosi berupa diskon harga untuk mendorong tingkat *occupancy* ditengah masih berlangsungnya pembatasan kegiatan. Selain itu, pada segmen retail sewa, *management building* masih ,menerapkan penyesuaian harga sewa, seperti subsidi tarif dan fleksibilitas pembayaran untuk mempertahankan tingkat *occupancy tenant*. Selanjutnya, properti komersial untuk kategori jual juga tercatat tumbuh melambat yaitu tumbuh 0,17% (yoy), lebih rendah dibandingkan 0,30% (yoy) pada triwulan sebelumnya dipengaruhi oleh penurunan harga perkantoran strata karena pasar cenderung jenuh dan tidak menarik untuk investasi di tengah kondisi pandemi.

Secara triwulanan, Indeks Harga Properti Komersial mengalami penurunan dibandingkan dengan triwulan sebelumnya. Pada triwulan IV-2020, Indeks Harga Properti Komersial tercatat -0,06% (qtq), tidak jauh berbeda dengan -0,04% (qtq) pada triwulan sebelumnya. Hal tersebut dipengaruhi oleh penurunan kinerja pada kategori jua, khususnya pada ssegmen perkantoran. Harga jual segemen ini cenderung terus terkoreksi mengingat potensi pasar



perkantoran strata terutama di Jakarta, terlebih ditengah pandemi ini. Banyak kegiatan usaha yang lebih mempertimbangkan menyewa perkantoran dengan dasar lebih efisien, fleksibel dalam relokasi usaha serta dapat disesuaikan dengan anggaran yang dimiliki.

Grafik 4.3. Pertumbuhan Tahunan Indeks Harga Properti Komersial (% yoy)



Sumber : BI TW IV-2020

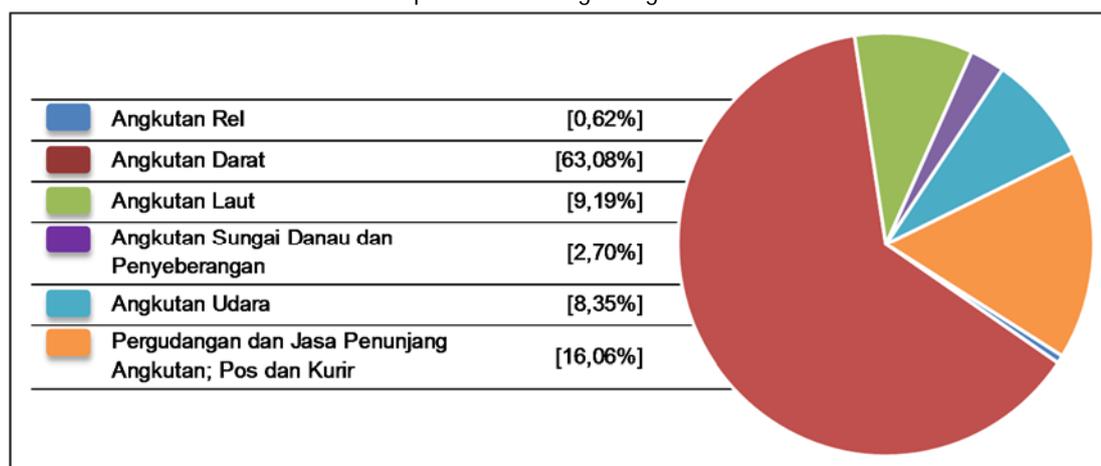
4.4 Gambaran Umum Industri Pergudangan dan Logistik

Sektor pergudangan memiliki peranan penting dalam distribusi barang dan perdagangan di Indonesia. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS) tahun 2019 laju pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) sektor pergudangan yang termasuk dalam sektor transportasi dan pergudangan tercatat sebesar 6,04 persen. Dalam Bisnis.com BPS mencatat laju PDB sektor transportasi dan pergudangan mengalami kontraksi yang dalam yaitu minus 15,04 persen sepanjang 2020. Ekonom *Institute for Development of Economics and Finance* (Indef) Bhima Yudhistira Adhinegara menilai perkembangan transportasi dan pergudangan yang mengalami penurunan tajam sepanjang 2020 tersebut mengindikasikan aktivitas masyarakat untuk bepergian. Salah satunya jumlah masyarakat yang berwisata turun tajam selama masa pandemi Covid-19.

Pada triwulan IV-2020 laju PDB sektor transportasi dan pergudangan mengalami kontraksi sebesar minus 15,04 persen dan memberikan kontribusi sebesar minus 0,64% persen terhadap PDB. Angkutan darat memberikan porsi terbesar (63,08%), kemudian secara berurutan yaitu pergudangan dan jasa penunjang angkutan, pos dan kurir (16,06%), angkutan laut (9,19%), angkutan udara (8,35%), angkutan sungai danau dan penyeberangan (2,70%) dan angkutan rel memberikan porsi terkecil (0,62%)



Grafik 4.4. Kontribusi Sektor Transportasi dan Pergudangan menurut Jenis Usaha Triwulan IV 2020



Sumber : Badan Pusat Statistik - diolah

4.4.1 Industri Pergudangan

Logistik menurut Peraturan Presiden Republik Indonesia Nomor 26 Tahun 2012 tentang Cetak Biru Pengembangan Sistem Logistik Nasional adalah bagian dari rantai pasok (*supply chain*) yang menangani arus barang, arus informasi, dan arus uang melalui proses pengadaan (*procurement*), penyimpanan (*warehousing*), transportasi (*transportation*), distribusi (*distribution*), dan pelayanan pengantar (*delivery services*) dimana dalam cetak biru tersebut batasan ruang lingkup aktivitas logistik meliputi transportasi, pergudangan, dan distribusi.

Pergudangan merupakan salah satu infrastruktur dalam sistem logistik nasional memiliki peran penting dalam menunjang ketersediaan dan kelancaran barang yang diperdagangkan. Pada dasarnya, pergudangan dan persediaan merupakan sarana yang mahal (*costly*) dalam hal sumber daya manusia, fasilitas, dan peralatannya sehingga kinerja gudang akan langsung berdampak pada rantai pasok secara keseluruhan. Rancangan dan/atau manajemen pergudangan yang tidak memadai akan berakibat pada inefisiensi rantai pasok. Aktivitas pergudangan diperlukan untuk beberapa alasan seperti produksi musiman, permintaan musiman, produksi skala besar, *quick supply*, produksi yang berkesinambungan, dan stabilisasi harga.

Selain itu, fungsi gudang yang seharusnya juga dapat menjawab beberapa permasalahan seperti produksi dan permintaan musiman, produksi industri skala besar, hingga stabilisasi harga sepertinya juga belum optimal, seperti pada beberapa pusat distribusi. Tantangan sektor logistik, termasuk subsektor pergudangan di Indonesia semakin besar dimana beberapa kerjasama perdagangan internasional, baik yang bersifat regional, bilateral, maupun multilateral, sudah menunjukkan inisiatif dalam mencapai liberalisasi sektor jasa, termasuk logistik yang di dalamnya mencakup subsektor pergudangan, juga menganalisis tuntutan perbaikan kinerja pergudangan

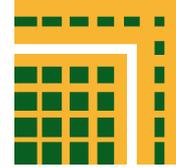


dalam menjawab permasalahan yang meliputi tantangan penurunan biaya logistik, pertumbuhan bisnis tanpa tambahan fasilitas, respon terhadap fluktuasi permintaan dan penawaran, selera konsumen atas pemenuhan yang tepat waktu, dan tuntutan konsumen atas penciptaan nilai tambah.

Berdasarkan gambaran di atas, kebijakan yang berorientasi pada pengembangan jasa pergudangan menjadi penting mengingat pengelolaan gudang perlu menjadi perhatian, juga menekankan perlunya kebijakan untuk mendukung pengembangan sektor logistik, termasuk pergudangan. Adanya korelasi antara kebijakan dan perbaikan kinerja logistik (terutama pergudangan) dalam penurunan biaya logistik di Amerika, China, dan India untuk dikategorikan dalam posisi *mature*, *consolidation*, dan *growth*. India memiliki kebijakan pengembangan pergudangan yang difokuskan pada komoditas pangan dan distribusi, Amerika menjalankan kebijakan pengembangan gudang untuk komoditas pangan dan pergudangan wilayah pelabuhan, dan China dengan kebijakan pergudangan yang berorientasi ekspor. Pada kasus Indonesia, pemerintah belum memiliki strategi pengembangan jasa pergudangan yang secara proses bisnis berorientasi pada perbaikan manajemen gudang. Regulasi yang ada belum secara implementatif dan berdaya dalam membina dan mengembangkan pengelolaan gudang.

Tabel 4.1. Tipe Jasa Pergudangan

Tipe Gudang	Tujuan	Tipe Produk	Lokasi
<i>Inland Container Depot</i>	Menangani produk yang dikhususkan untuk ekspor/impor	Produk dengan kargo/container	Umumnya dekat dengan/di pelabuhan
<i>Rail side warehouse</i>	Menyediakan fasilitas pergudangan bagi perusahaan melalui infrastruktur rel. Biasanya memfasilitasi bongkar muat dari moda kereta.	Umumnya produk curah seperti semen, pupuk, grain, dan produk perkebunan	Daerah konsumen dan pelabuhan
<i>Bonded Warehouse</i>	Menyediakan penangguhan bea impor melalui penyediaan penyimpanan sementara produk impor (bahan baku) yang digunakan untuk produk ekspor	Barang impor (umumnya bahan baku)	Dekat dengan pelabuhan dan area industri
<i>Retail Distribution Center</i>	Menyediakan pelayanan bagi produk ritel sebelum didistribusikan ke toko eceran (termasuk pemberian nilai tambah)	Produk ritel dan barang konsumen	Area konsumen
<i>Service parts distribution center</i>	Menyediakan jasa penyimpanan suku cadang dan barang peralatan berat (mesin industri)	Suku cadang dan peralatan mesin	Area industri
Gudang industri	Menyediakan penyimpanan dan distribusi produk jadi yang digunakan oleh perusahaan lain sebagai bahan baku	Barang jadi yang digunakan oleh industri lain seperti kemudi untuk dipakai industri otomotif	Area industri
<i>3PL warehouse</i>	Menyediakan jasa pengelolaan gudang secara keseluruhan bagi industri (termasuk nilai tambah, distribusi, dan konsolidasi)	Beragam	Area industri dan konsumen



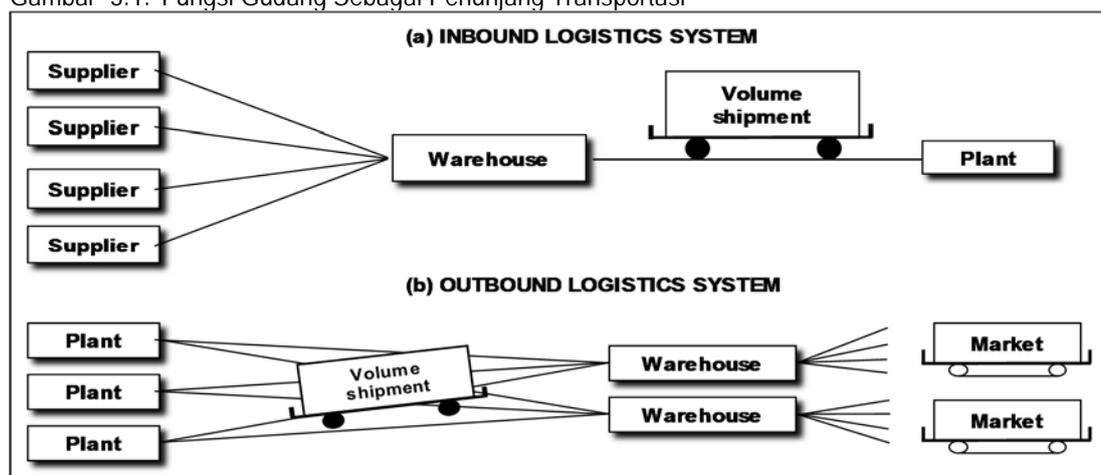
Tipe Gudang	Tujuan	Tipe Produk	Lokasi
Gudang primer (<i>godown</i>)	Menyediakan penyimpanan berupa gudang primer yang umumnya masih sangat tradisional	Beragam	Area industri dan konsumen
<i>Cold storage warehouse</i>	Menyediakan jasa penyimpanan dan pengelolaan produk dengan teknologi pendingin	Produk pangan	Area konsumen dan pelabuhan
<i>Food grain warehouse</i>	Menyediakan jasa penyimpanan dan distribusi produk padi-padian	Produk padi-padian seperti beras, gandum, dan sebagainya	Area pertanian
<i>Air cargo warehouse</i>	Menyediakan fasilitas pergudangan untuk perusahaan yang menggunakan jaringan transportasi udara	Produk yang mudah rusak, bernilai tinggi	Bandar udara

Sumber: Baijal (2014) dalam Kemendag - Kajian Pengembangan Jasa Pergudangan Di Indonesia

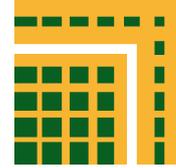
4.4.2 Peran Pergudangan

Gudang merupakan salah satu unsur penunjang dalam aktivitas logistik. Secara umum, gudang merupakan sarana yang menyediakan waktu dan tempat untuk bahan baku, produk industri, produk jadi, sekaligus sebagai media pelayanan konsumen dalam menciptakan nilai tambah. Setidaknya terdapat 6 (enam) fungsi gudang yang bernilai tambah, yaitu konsolidasi transportasi, bauran produk, *crossdocking*, jasa pelayanan, perlindungan terhadap kepadatan, dan kelancaran (*smoothing*). Seperti dijelaskan sebelumnya, gudang dalam perannya sebagai konsolidasi transportasi adalah sebagai saran penghubung antara produsen (*supplier*) dengan pabrik (*plant*) (*inbound logistics system*) dan/atau antara pabrik (*plant*) dengan konsumen/pasar (*outbound logistics system*).

Gambar 3.1. Fungsi Gudang Sebagai Penunjang Transportasi

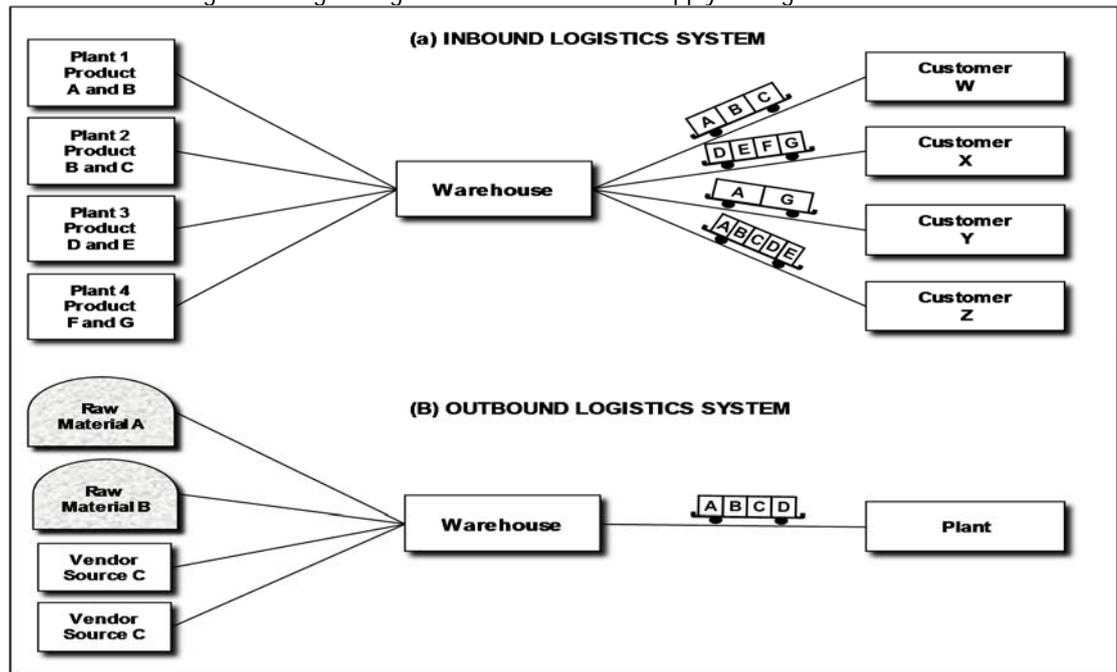


Sumber : Coyle, Joseph, Bardy, & Edward (2003) dalam Kemendag - Kajian Pengembangan Jasa Pergudangan Di Indonesia



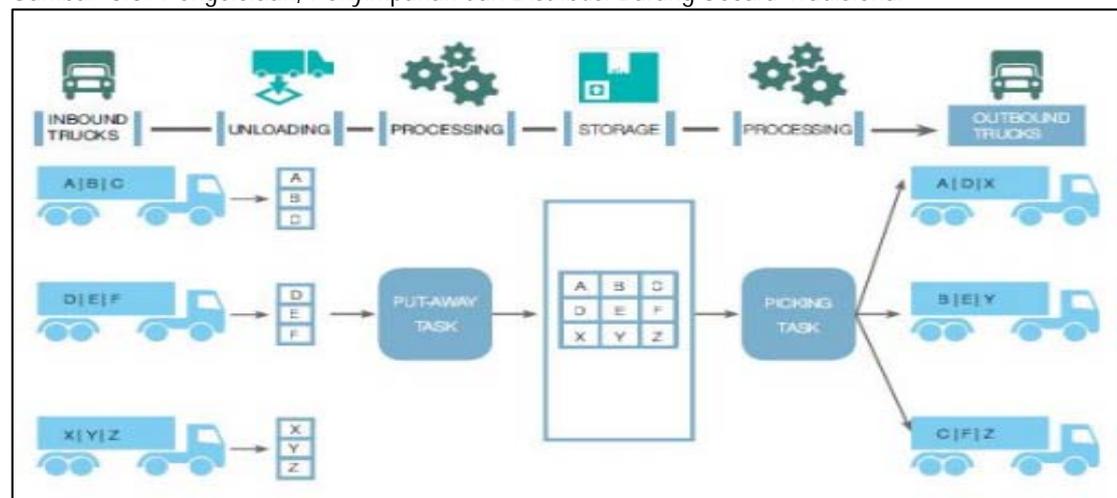
Dalam kompleksitas kegiatan produksi dan pemasaran, peran gudang juga menjadi penting karena proses pengadaan (*procurement*) bahan baku yang beragam serta kebutuhan konsumen yang bervariasi. Sebagai penyedia jasa bauran produk, gudang dapat berfungsi sebagai pengatur variasi produk yang berbeda dari berbagai produsen/pabrik untuk kemudian didistribusikan kepada konsumen sesuai dengan kebutuhannya (*product mixing*). Dalam fungsinya sebagai bauran pasokan (*supply mixing*), gudang berperan sebagai pengatur variasi pemasok bahan baku untuk kemudian didistribusikan kepada produsen/pabrik.

Gambar 3.2. Fungsi Gudang Sebagai Bauran Produk dan Supply Mixing

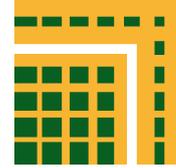


Sumber : Coyle, Joseph, Bardy, & Edward (2003) dalam Kemendag – dalam Kemendag - Kajian Pengembangan Jasa Pergudangan Di Indonesia

Gambar 3.3. Pengelolaan, Penyimpanan dan Distribusi Barang Secara Tradisional

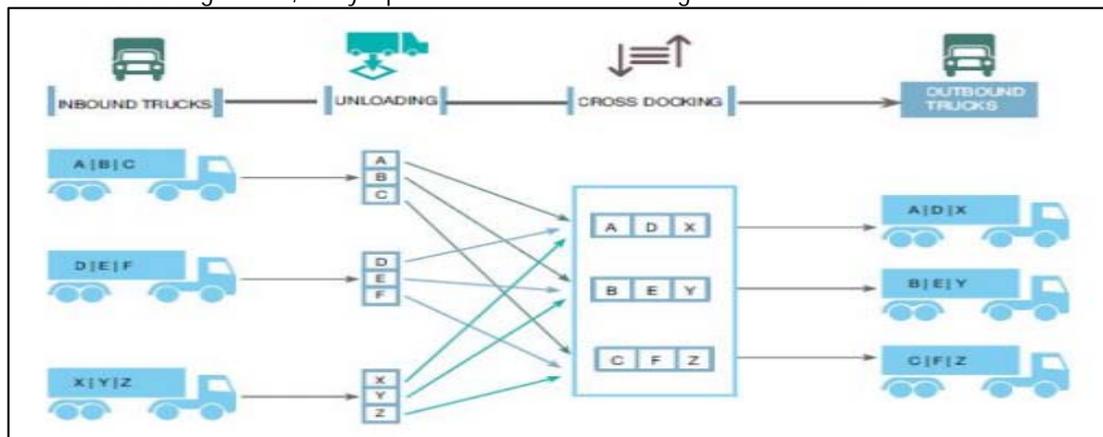


Sumber : Bajjal (2014) dalam dalam Kemendag - Kajian Pengembangan Jasa Pergudangan Di Indonesia



Pengelolaan gudang saat ini erat kaitannya dengan penyimpanan dan distribusi. Hal ini dikarenakan efisiensi gudang tidak terlepas dari inovasi dalam Puska Dagri, BP2KP, Kementerian Perdagangan 10 penyimpanan dan distribusi barang. Dalam pengelolaan gudang secara tradisional, setiap barang yang diterima tidak dikelompokkan sesuai dengan karakteristiknya, melainkan berdasarkan kedatangannya. Dengan demikian, biaya penyimpanan bisa lebih mahal dan waktu yang diperlukan pada saat pengiriman menjadi lebih lama.

Gambar 3.4. Pengelolaan, Penyimpanan dan Distribusi Barang Secara Modern



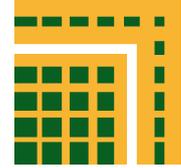
Sumber: Baijal (2014) dalam Kemendag - Kajian Pengembangan Jasa Pergudangan Di Indonesia

Sementara pada pengelolaan gudang secara modern, barang dikelompokkan berdasarkan karakteristiknya sehingga pengiriman didasarkan pada kebutuhannya. Dengan demikian, biaya penyimpanan relatif lebih rendah dan waktu yang diperlukan pada saat pengiriman menjadi lebih cepat.

4.4.3 Prospek Industri Pergudangan

Data Asosiasi Logistik dan Forwarder Indonesia (ALFI) pada 2020 menunjukkan transaksi pembelian lewat pasar daring alias *e-commerce* meningkat 18,1 persen menjadi 98,3 juta transaksi. Bank Indonesia (BI) juga optimistis nilai transaksi *e-commerce* pada 2021 akan tumbuh 33,2 persen menjadi Rp337 triliun, dari perkiraan nilai transaksi di 2020 yang sebesar Rp253 triliun.

Melesatnya transaksi *e-commerce* di Indonesia juga mendorong kebutuhan baru untuk layanan logistik yang terintegrasi dari hulu hingga ke hilir, termasuk jasa pergudangan. Bagi banyak perusahaan logistik, jasa pergudangan merupakan peluang bisnis yang sangat besar. Ekspansi bisnis ini sekaligus menciptakan lapangan pekerjaan baru. Padahal, pandemi membuat banyak perusahaan terpaksa melakukan efisiensi demi mempertahankan bisnisnya. Mulai dari Pemutusan Hubungan Kerja (PHK) sampai dengan pengurangan jam kerja sekaligus pengurangan gaji.



Selain pembukaan lapangan kerja baru, perkembangan perdagangan *online* atau *e-commerce* memunculkan harapan baru, yakni penguatan ketahanan sektor Usaha Mikro Kecil Menengah (UMKM). UKM Center FEB UI merekam pada 2018 terdapat 64,19 juta UMKM di Indonesia dengan kontribusi ekonomi mencapai 60,3 persen terhadap PDB. Sektor ini juga menyerap hampir 117 juta (97 persen) tenaga kerja.

UMKM menyediakan hampir 99 persen lapangan pekerjaan, berkontribusi 14,17 persen terhadap total ekspor, serta mencakup 58 persen dari total investasi. Dengan intervensi inovasi dan teknologi pula, UMKM pun kini memiliki semakin banyak pilihan untuk jasa ekspedisi, tujuan pengiriman armada transportasi yang sesuai kebutuhan bisnis, layanan sewa gudang, sampai pengiriman dari domestik dan internasional.

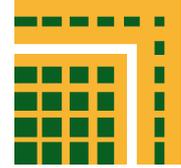
4.5 Kondisi Pasar Sewa Menyewa Pergudangan

4.5.1 Pangsa Pasar

Perlambatan di pertumbuhan sector pergudangan di tahun 2020 – tahun 2021 lebih dipicu oleh situasi global. Akan tetapi melihat pertumbuhan sektor *e-commerce* yang akan tumbuh tetap tinggi di Indonesia, akan meningkatkan pertumbuhan gudang untuk *e-commerce*. Sebagai contoh, dari engagement langsung dengan salah satu platform *e-commerce* terbesar di Asia Tenggara, kebutuhan gudang mereka di tahun 2027 akan ada di sekitar 400.000 m² di Indonesia. Platform tersebut melihat dengan lokasi asset perseoran yang ada di titik – titik utama di Jabodetabek, ARGO akan menjadi calon kuat partner mereka di bidang pergudangan.

Upaya dan strategi sektor pergudangan relatif terbatas, akrena target pasar yang lebih banyak melibatkan investor asing. Selain itu, calon investor tetap harus melakukan survei langsung untuk melihat kondisi lahan dan lingkungan. Menjawab tantangan dalam pangsa industri pergudangan, adapun upaya yang dapat dilakukan yaitu mempertahankan investor eksisting dan mencari peluang ekspansi. Selain itu perlu ada pembenahan infrastruktur didalam kawasan pergudangan.

Meningkatnya tren perdagangan digital melalui *e-commerce* tak hanya menjadi katalis positif bagi bisnis logistik, tapi juga turut mengangkat bisnis pergudangan (*warehouse*). Pasar *e-commerce* yang diproyeksi terus tumbuh bakal menopang ekspansi perusahaan penyedia lahan atau sewa pergudangan. Dengan adanya penambahan usaha maka produk yang akan ditawarkan ARGO adalah sewa menyewa pergudangan yang terletak pada 2 (dua) lokasi yaitu Tangerang dan Bekasi.



4.5.2 Pesaing Usaha

Dengan adanya kegiatan penambahan usaha yang dilakukan oleh ARGO dalam bidang jasa sewa menyewa properti pergudangan tentunya ARGO harus mampu bersaing dengan para pemain pasar yang sudah terlebih dahulu terjun kedalam bisnis tersebut. Persaingan usaha ARGO tentunya tidak terlepas dengan adanya kompetitor sehingga ARGO harus mampu bersaing untuk dapat merebut pangsa pasar. Berikut terdapat beberapa kompetitor ARGO yang tumbuh dan berkembang di Indonesia dalam industri properti pergudangan baik swasta maupun pemerintah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia:

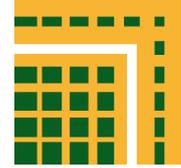
- PT Mega Manunggal Property Tbk (MMLP)
- PT Kawasan Industri Jababeka Tbk (KIJA)
- PT Bekasi Fajar Industrial Estate (BEST)
- PT Samudera Indonesia Tbk (SMDR)
- PT Bumi Benowo Sukses Sejahtera Tbk (BBSS)
- PT Kiosan Komersial Indonesia Tbk (KIOS)

Persaingan dalam industri properti pergudangan semakin ketat apalagi dimasa pandemi Covid-19. Pertumbuhan pergudangan cenderung stagnan di masa pandemi ini, bahkan ada yang negatif. Namun secara prospek bisnis masih sangat menjanjikan dalam jangka panjang. Kebutuhan pergudangan memang meningkat karena ada penurunan daya beli masyarakat yang tajam sehingga membuat peningkatan jumlah barang tidak bergerak sehingga kebutuhan penyimpanan pun terdongkrak. Dengan kondisi tersebut, para pemain besar di industri pergudangan terus melakukan ekspansi dan inovasi dalam memenangkan persaingan. Tentunya hal ini menjadi tantangan bagi ARGO sebagai pemain baru dalam industri pergudangan dalam menggaet pangsa pasar.

4.5.3 Strategi Pemasaran

Berdasarkan informasi yang dihimpun dari manajemen ARGO, adapun strategi pemasaran terkait dengan rencana penambahan usaha dibidang sewa menyewa properti pergudangan meliputi :

1. *Direct selling to End User. Engagement* langsung dari team logistik ARGO dengan prospek klien berdasarkan *database customers* yang dimiliki team Logistik ARGO.
2. *Intense engagement* dengan *Local* dan *International Property Agent*. ARGO melakukan Kerjasama dengan *intense International Property Agent*, seperti JLL dan Savills, untuk memasarkan properti baik ke market International dan market nasional. Agen properti lokal pun ikut dilibatkan untuk aktif memasarkan properti untuk disewa.



3. *Digital Activation and Media Placement. Social Media Activation, Digital Campaign (SEO), dan Digital Marketing*, direncanakan untuk mulai dijalankan Q3 2021.
4. *Participation in International Supply Chain/Logistics events* di dalam dan luar negeri dilakukan setelah Pandemi.

Sebagai perusahaan yang sedang mengembangkan industri sewa menyewa pergudangan, ARGO terus melakukan pengembangan usaha dan berkolaborasi dengan berbagai stakeholder guna dapat bersaing dan dapat meningkatkan pangsa pasar. ARGO akan selalu mengembangkan posisi ARGO melalui fokus dan inovasi terhadap pelayanan, kualitas dan layanan yang ditawarkan kepada para konsumen atau penyewa.

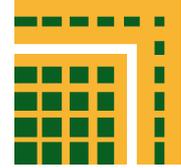
Selain itu, ARGO meyakini bahwa investasi yang tepat dan berkesinambungan dalam kegiatan usaha ARGO terutama untuk peningkatan nama merek, jaringan usaha dan fasilitas pergudangan, lahan parkir dan akses kendaraan serta sumberdaya dan program loyalitas pelanggan akan meningkatkan kepuasan dan memperkuat posisi ARGO dipasar sewa menyewa properti pergudangan. Fokus yang berkesinambungan pada hal-hal tersebut akan berdampak meningkatkan basis pelanggan dan pangsa pasar ARGO.

4.6 Kondisi Pasar Jasa Pengiriman Barang

4.6.1 Pangsa Pasar

Pertumbuhan e-commerce tersebut memberikan efek domino terhadap bisnis lain seperti jasa pengiriman barang atau logistik. Hal ini membuat munculnya para pemain baru untuk berburu "potongan kue" dari membeludaknya orderan pengiriman barang. Industri pengiriman barang tumbuh positif tiap tahunnya seiring perkembangan e-commerce yang tercatat 500% dalam empat tahun terakhir. Asosiasi Logistik dan Forwarder Indonesia (ALFI) memprediksi potensi pertumbuhan bisnis logistik di Tanah Air bisa mencapai lebih dari 30% pada 2020. Bila dihitung secara rinci, estimasi pertumbuhan sektor ini secara menyeluruh bisa mencapai Rp40 triliun atau lebih per tahun.

Sementara itu, data Indeks Kinerja Logistik Bank Dunia mencatat logistik Indonesia telah meningkat sangat pesat dalam tiga tahun terakhir. Saat ini, Indonesia berada di peringkat ke-46 secara global dibandingkan pada 2016 yang berada di peringkat ke-63. Tentunya melihat kondisi pasar yang menjanjikan ini, ARGO dengan gerak cepat melakukan aksi korporasi dengan menambah kegiatan usaha dibidang jasa pengiriman barang. Produk yang akan ditawarkan ARGO adalah jasa management transportasi.



4.6.2 Pesaing Usaha

Dengan adanya kegiatan penambahan usaha yang dilakukan oleh ARGO dalam bidang jasa sewa menyewa properti pergudangan tentunya ARGO harus mampu bersaing dengan para pemain pasar yang sudah terlebih dahulu terjun kedalam bisnis tersebut. Persaingan usaha ARGO tentunya tidak terlepas dengan adanya kompetitor sehingga ARGO harus mampu bersaing untuk dapat merebut pangsa pasar. Berikut terdapat beberapa kompetitor ARGO yang tumbuh dan berkembang di Indonesia dalam industri properti pergudangan baik swasta maupun pemerintah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia:

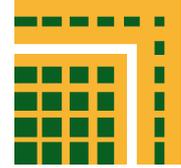
- ☑ PT Krida Jaringan Nusantara Tbk (KJEN)
- ☑ PT Tirmuda Nuansa Citra Tbk (TNCA)
- ☑ PT Weha Transportasi Indonesia Tbk (WEHA)
- ☑ PT Express Trasindo Utama Tbk (TAXI)
- ☑ PT Adi Sarana Armada Tbk (ASSA)
- ☑ PT Zebra Nusantara Tbk (ZBRA)

Persaingan dalam industri jasa pengiriman barang mulai semakin ketat apalagi dimasa pandemi Covid-19. Dapat dilihat dari banyaknya perusahaan ekspedisi yang bermunculan dengan menawarkan berbagai inovasi dalam pola bisnis, contohnya JNE, Wahana, JNT, SiCepat yang terus mengembangkan pelayanan dan servisnya. Namun secara prospek bisnis masih sangat menjanjikan dalam jangka panjang. Kebutuhan konsumen akan jasa pengiriman barang akan terus meningkat.

4.6.3 Strategi Pemasaran

Berdasarkan informasi yang dihimpun dari manajemen ARGO, adapun strategi pemasaran terkait dengan rencana penambahan usaha dibidang jasa pengiriman barang meliputi sebagai berikut ini:

1. *Direct selling to End User Engagement* langsung dari team logistik ARGO dengan prospek klien berdasarkan database customers yang dimiliki team Logistik ARGO.
2. Fokus pada segmen pasar yang *less price sensitive*, dan lebih mengutamakan mutu pelayanan dengan harga yang sesuai terkait dengan jasa pengiriman barang sehingga dapat bersaing dengan kompetitor.
3. ARGO bekerjasama dengan perusahaan pengiriman barang yang mempunyai kendaraan yang cukup dan juga beragam jenisnya sehingga dapat memenuhi kebutuhan pelanggan.



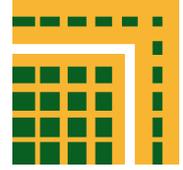
4. *Digital Activation and Media Placement.* Social Media Activation, Digital Campaign (SEO), dan Digital Marketing. Direncanakan untuk mulai dijalankan Q3 2021.

Sebagai perusahaan yang sedang mengembangkan industri jasa pengiriman barang, ARGO terus melakukan pengembangan usaha dan berkolaborasi dengan berbagai stakeholder guna dapat bersaing dan dapat meningkatkan pangsa pasar. ARGO akan selalu mengembangkan posisi ARGO melalui fokus dan inovasi terhadap pelayanan, kualitas dan layanan yang ditawarkan kepada para konsumen atau pelanggan.

Selain itu, ARGO meyakini bahwa investasi yang tepat dan berkesinambungan dalam kegiatan usaha ARGO terutama untuk peningkatan nama merek, jaringan usaha dan fasilitas pergudangan, lahan parkir dan akses kendaraan serta sumberdaya dan program loyalitas pelanggan akan meningkatkan kepuasan dan memperkuat posisi ARGO dipasar jasa pengiriman barang. Fokus yang berkesinambungan pada hal-hal tersebut akan berdampak meningkatkan basis pelanggan dan pangsa pasar ARGO.

4.7 Kesimpulan

- Pergudangan merupakan salah satu infrastruktur dalam sistem logistik nasional memiliki peran penting dalam menunjang ketersediaan dan kelancaran barang yang diperdagangkan. Pada dasarnya, pergudangan dan persediaan merupakan sarana yang mahal (*costly*) dalam hal sumber daya manusia, fasilitas, dan peralatannya sehingga kinerja gudang akan langsung berdampak pada rantai pasok secara keseluruhan.
- Melesatnya transaksi *e-commerce* di Indonesia juga mendorong kebutuhan baru untuk layanan logistik yang terintegrasi dari hulu hingga ke hilir, termasuk jasa pergudangan. Bagi banyak perusahaan logistik, jasa pergudangan merupakan peluang bisnis yang sangat besar. Ekspansi bisnis ini sekaligus menciptakan lapangan pekerjaan baru. Padahal, pandemi membuat banyak perusahaan terpaksa melakukan efisiensi demi mempertahankan bisnisnya. Mulai dari Pemutusan Hubungan Kerja (PHK) sampai dengan pengurangan jam kerja sekaligus pengurangan gaji.
- Prospek usaha sewa menyewa pergudangan dan jasa pengiriman barang sangat menjanjikan kedepannya. Pertumbuhan pergudangan cenderung stagnan di masa pandemi ini, bahkan ada yang negatif. Namun secara prospek bisnis masih sangat menjanjikan dalam jangka panjang. Kebutuhan pergudangan memang meningkat karena ada penurunan daya beli masyarakat yang tajam sehingga membuat peningkatan jumlah barang tidak bergerak sehingga kebutuhan penyimpanan pun terdongkrak. Sehingga tentunya hal ini menjadi *power selling* ARGO dalam menjajaki pasar properti pergudangan. Selain itu pertumbuhan e-



commerce memberikan efek domino terhadap bisnis lain seperti jasa pengiriman barang atau logistik. Hal ini membuat munculnya para pemain baru untuk berburu "potongan kue" dari membeludaknya orderan pengiriman barang. Industri pengiriman barang tumbuh positif tiap tahunnya seiring perkembangan e-commerce yang tercatat 500% dalam empat tahun terakhir.

- Dengan adanya penambahan kegiatan usaha dibidang sewa menyewa properti pergudangan dan jasa pengiriman barang, ARGO meyakini bahwa kinerja ARGO akan terus membaik dengan melihat potensi dan prospek pasar yang menjanjikan kedepannya.



BAB V ASPEK TEKNIS

5.1. Rencana Perusahaan

ARGO berencana untuk mengembangkan usahanya melalui penambahan kegiatan usaha yang bergerak dibidang sewa menyewa properti dan jasa pengiriman barang. Terdapat 2 (dua) kompleks gudang yang akan disewakan masing-masing terletak di Kota Tangerang Provinsi Banten dan Kabupaten Bekasi Provinsi Jawa Barat. Sebagai upaya dalam memanfaatkan serta mengoptimalkan aset-aset yang ada untuk disewakan baik kepada pihak terafiliasi atau diluar pihak terafiliasi serta mengintegrasikan sewa properti dengan jasa pengiriman barang.

5.2. Kapasitas Aset Pergudangan

Berdasarkan laporan keuangan ARGO tahun 2020, ARGO memiliki beberapa bidang tanah yang terletak di Tangerang dan Bekasi dengan hak legal berupa Hak Guna Bangunan (HGB) dengan jangka waktu 20 (dua puluh) tahun dimana akan habis masa berlakunya antara tahun 2022 hingga tahun 2027. Manajemen berkeyakinan bahwa tidak terdapat hambatan atas proses perpanjangan HGB tersebut jika sudah jatuh tempo. Total luas bangunan yang dimiliki oleh ARGO pada 2 (dua) lokasi aset yaitu seluas 261.297 m² dan luas bangunan yang akan disewakan secara keseluruhan adalah 171.000 m² atau sekitar 65% dari total luas bangunan.

Pada lokasi gudang I Tangerang dengan luas tanah 105.468 meter persegi dan bangunan-bangunan yang saat ini dimanfaatkan sebagai operasional garment dan tekstil. Total luas bangunan yang dimiliki oleh ARGO pada gudang I Tangerang sebesar 168.057 m² dan luas bangunan yang digunakan sebagai operasional garment dan tekstil sebesar 83.057 m². Sedangkan luas bangunan yang akan dijadikan aset sebagai penambahan usaha sewa menyewa adalah seluas 85.000 m² atau sekitar 50.5% dari total luas bangunan lokasi I yang dimiliki ARGO.

Pada lokasi gudang II yang terletak di Bekasi dengan luas tanah 199.560 meter persegi dan bangunan – bangunan yang akan dijadikan sebagai aset untuk penambahan usaha. Total luas bangunan yang dimiliki oleh ARGO pada gudang II Bekasi sebesar 93.240 m². Secara keseluruhan luas bangunan yang akan disewakan adalah 86.000 m² atau sekitar 92% dari total luas bangunan lokasi II yang dimiliki ARGO. Akan tetapi hingga saat ini terdapat bangunan seluas 54.626 m² yang masih digunakan sebagai ruangan penyimpanan mesin garment dan tekstile untuk sementara waktu sambil dilakukan penjualan terhadap mesin-mesin tersebut yang diharapkan sudah terjual sampai dengan awal tahun 2022.



5.3. Gambaran Umum Pergudangan PT Argo Pantes Tbk.

5.3.1. Gudang I Tangerang

Pabrik dan Gudang I ARGO yang terletak di Jalan MH. Thamrin KM. 4, Cikokol, Tangerang 15117, Provinsi Banten, dengan luas tanah 105.468 m² sesuai dengan SHGB No. 4550 terdiri dari 1 lantai dan 11 bangunan gudang. Sebagian besar dari bangunan gudang ini dipergunakan untuk proses produksi tekstil dan gudang.

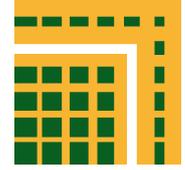
Properti ini secara administratif terletak di Kelurahan Cikokol, Kecamatan Tangerang, Kota Tangerang, Provinsi Banten. Properti terletak di tepi sebelah Barat Jalan MH Thamrin atau berada dalam radius:

- Kurang lebih 50 meter di sebelah Barat dari Transmart/Carrefour Tangerang.
- Kurang lebih 700 meter di sebelah Utara dari Primaya Hospital Tangerang.
- Dalam radius kurang lebih 2.000 meter di sebelah Barat Laut dari Mall Alam Sutera.
- Dalam radius kurang lebih 1.200 meter di sebelah Selatan dari Universitas Muhammadiyah Tangerang.

Gambar 5.1 Peta Lokasi Gudang I Tangerang



Bangunan-bangunan yang berdiri di daerah ini secara umum terdiri dari gedung dengan fungsi pemukiman, komersial dan industri yang bertingkat



dan tidak bertingkat, sedang penduduk sekitarnya terdiri dari golongan masyarakat berpendapatan menengah dan rendah.

Pada umumnya pemeliharaan jalan-jalan di daerah sekitar ini adalah cukup terpelihara dengan baik, dengan lebar jalan antara 8 meter sampai 20 meter, diaspal, diterangi oleh lampu-lampu mercury dan dilengkapi dengan drainasi terbuka dan tertutup.

Bangunan-bangunan penting yang terletak dekat objek ini dan dapat digunakan sebagai petunjuk antara lain:

- ◆ *PRIMAYA HOSPITAL TANGERANG*
- ◆ *MAYAPADA HOSPITAL*
- ◆ *RSUD KOTA TANGERANG*
- ◆ *SMPN 14 TANGERANG*

Fasilitas umum seperti aliran listrik, air dan telepon sudah tersedia di daerah ini, sedang pengangkutan umum melewati Jalan MH Thamrin yang berada depan lokasi gudang I ARGO.

Kami mengidentifikasi beberapa sisi positif dan negatif dari lokasi properti yang dinilai.

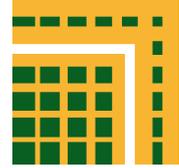
Positif :

- ◆ Lokasi properti berada terletak didaerah yang strategis dan terdapat banyak gedung dengan fungsi industri dan komersial
- ◆ Lokasi berada didekat jalan raya sehingga aksesnya sangat mudah

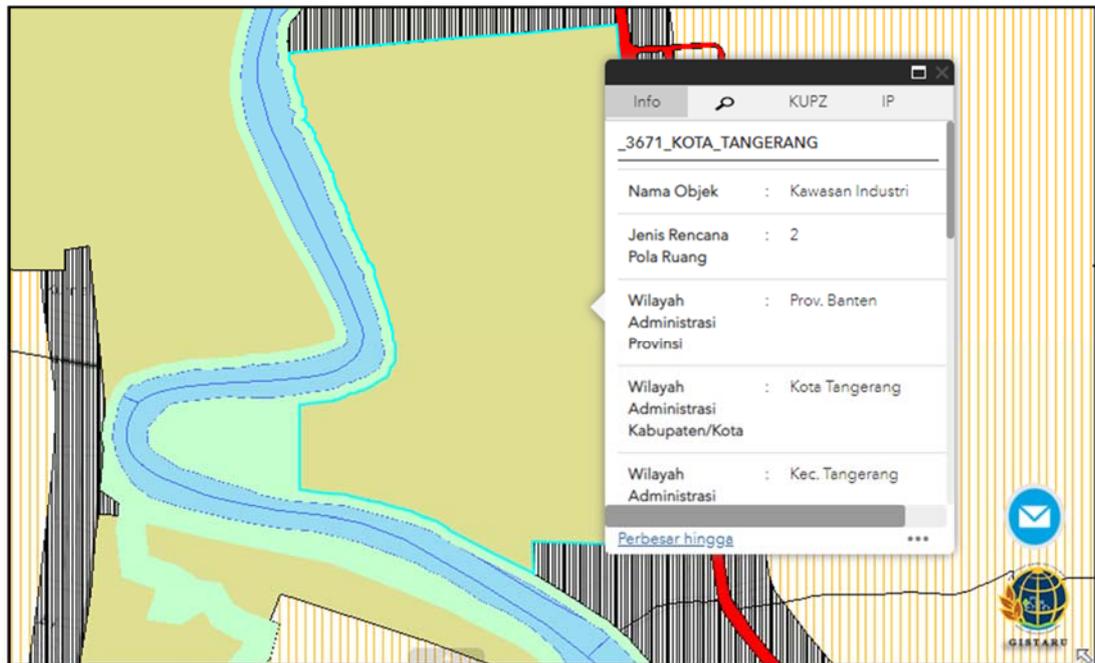
Negatif :

- ◆ Disekitar lokasi properti terdapat area pemukiman warga sehingga perlu menjaga limbah produksi jika perusahaan penyewa memanfaatkan sebagai lokasi produksi sehingga tidak mengganggu kenyamanan warga setempat

Menurut keterangan yang kami dapat dari salinan Peraturan Daerah Kota Tangerang Nomor 6 Tahun 2012 tentang Rencana Tata Ruang Wilayah Kota Tangerang Tahun 2012 - 2032, bahwa tanah ini terletak di daerah yang diperuntukkan sebagai Kawasan Industri.



Gambar 5.2 Peruntukan Tata Kota Gudang I Tangerang



Sumber : Peraturan Daerah Kota Tangerang Nomor 6 Tahun 2012
(diakses melalui website : <https://gistarua.trbpn.go.id/>)

5.3.1.1. Aksesibilitas Lokasi

Gudang ARGO terletak di Jalan MH. Thamrin KM 4, Cikokol, Tangerang 15117 Banten. Pencapaian ke arah lokasi bisa diakses melalui jalan Gunakan Jakarta Inner Ring Road/Jl. Tol Cawang Grogol/Jl. Tol S. Parman - di Jakarta Barat dari Jl. Sultan Agung , Jl. Galunggung , Jl. Jend. Sudirman, dan Jl. Gatot Subroto Ambil Jl. Tol Jakarta - Tangerang/Jl. Tol Merak - Jakarta ke Jl. MH. Thamrin di Tangerang. Keluar di 18 dari Jl. Tol Jakarta - Tangerang/Jl. Tol Merak - Jakarta.

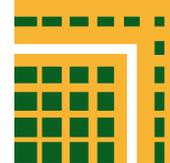
5.3.1.2. Luas Bangunan

Bangunan gudang ARGO selesai dibangun pada bulan Februari 1999. Berdasarkan data yang diberikan dari manajemen, luasan Gudang ARGO yang terletak di Jalan MH. Thamrin KM 4, Cikokol, Tangerang 15117 Banten adalah sebagai berikut :



Tabel 5.1 Luasan Lantai Gudang I

Area	Semi Gross Area (M ²)	Area Tersewa (M ²)
Gudang A1	3,955	-
Gudang A2	1,645	1.645
Gudang B1	1,198	-
Gudang B2	1,756	-
Gudang B2	5,580	-
Gudang B3	444	-
Gudang B6	272	-
Gudang B7	330	-
Gudang B8	6,053	6.053
Gudang B9	831	884
Gudang B10	53	-
Gudang B12	74	-
Gudang B12	5,451	-
Gudang B15	67	-
Gudang C1	510	-
Gudang C3	914	-
Gudang C5.6	1,133	-
Gudang C7	1,485	-
Gudang C7	396	-
Gudang C8	12,179	-
Gudang C9	1,786	-
Gudang C10	1,738	-
Gudang C11	70	-
Gudang C12	229	-
Gudang C15	1,362	-
Gudang C16	550	-
Gudang C17	116	-
Gudang C18	63	-
Gudang C19	63	-
Gudang D1	420	-
Gudang D2	330	-
Gudang D3	225	-
Gudang D4	24	-
Gudang D5	210	-
Gudang D6	49	-
Gudang D7	170	-
Gudang D8	47	-
Gudang D9	422	-
Gudang D10	1,397	-
Gudang D11	768	-
Gudang E1	300	-
Gudang E2	500	-
Gudang E3	1,050	-
Gudang F	3,346	-
Gudang G1	1,398	-

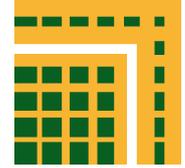


Area	Semi Gross Area (M ²)	Area Tersewa (M ²)
Gudang G2	268	-
Gudang G3	9	-
Gudang G4	504	-
Gudang G5	454	-
Gudang H1	531	-
Gudang H2	1,352	-
Gudang H3	409	-
Gudang H4	514	-
Sub Total	65,000	8.542
Unit Gudang dipergunakan pihak afiliasi	20.000	16.557
Total	85.000	24.542

Semi Gross Area (SGA) merupakan luas gudang yang tersedia yang dapat disewakan. Berdasarkan data yang diterima oleh penilai, bahwa luas *Semi Gross Area (SGA)* yang dapat digunakan sebagai aset untuk disewakan pada lokasi gudang Tangerang adalah seluas 85.000 m² dimana dari total gudang yang dapat disewakan dialokasikan untuk pihak ketiga seluas 65.000 m² dan yang tersewa saat ini seluas 8.542 m² atau dengan *rate occupancy* sebesar 13,14%. Sedangkan yang dialokasikan untuk pihak afiliasi seluas 20.000 m² dan yang tersewa saat ini seluas 16.557 m² dengan *rate occupancy* sebesar 87,8%. Adapun layout bangunan untuk Gudang I yang terletak di Tangerang adalah sebagai berikut:

Gambar 5.3 Layout Gudang I Tangerang





5.3.1.3. Deskripsi Bangunan

Gedung ini adalah bangunan berlantai 1 (lantai) dibuat dengan struktur baja dengan spesifikasi teknis sebagai berikut :

- | | |
|---|---------------------------------------|
| <input checked="" type="checkbox"/> Pondasi | : Mini pile |
| <input checked="" type="checkbox"/> Dinding | : Pasangan batako dipleser |
| <input checked="" type="checkbox"/> Atap | : Dak beton |
| <input checked="" type="checkbox"/> Lantai | : Rabat beton |
| <input checked="" type="checkbox"/> Pintu | : Folding gate, pintu besi lipat |
| <input checked="" type="checkbox"/> Partisi | : Pasangan batako dipleser dan gypsum |

Bangunan ini dicat, cukup terpelihara, dilengkapi dengan instalasi penerangan listrik dan instalasi plumbing. Berdasarkan hasil inspeksi yang dilakukan penilai, kami mengidentifikasi bahwa kondisi gudang I yang berlokasi di Tangerang cukup baik, namun terdapat beberapa gudang yang perlu dilakukan perbaikan. Berdasarkan informasi yang diterima oleh manajemen bahwa perbaikan akan dilakukan jika ada penyewa sehingga semua biaya perbaikan akan ditanggung oleh perusahaan yang dialokasikan kedalam Capex (*Capital Expenditure*). Terdapat sekitar 45% dari total bangunan yang akan dijadikan sebagai aset sewa menyewa dalam kondisi perlu dilakukan perbaikan dan renovasi ringan.



Gudang A Tangerang



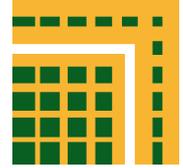
Gudang E Tangerang



Tampak Depan Gudang Tangerang



Tampak Dalam Gudang Tangerang



Tampak Dalam Gudang Tangerang



Tampak Gudang Tangerang



Tampak Jalan Lingkungan

5.3.2. Gudang II Bekasi

Gudang II ARGO, Tbk terletak Komplek Industri Town Estate, Desa Gandamekar, Cibitung Bekasi, Jawa Barat, Indonesia dengan luas tanah 199.560 meter persegi

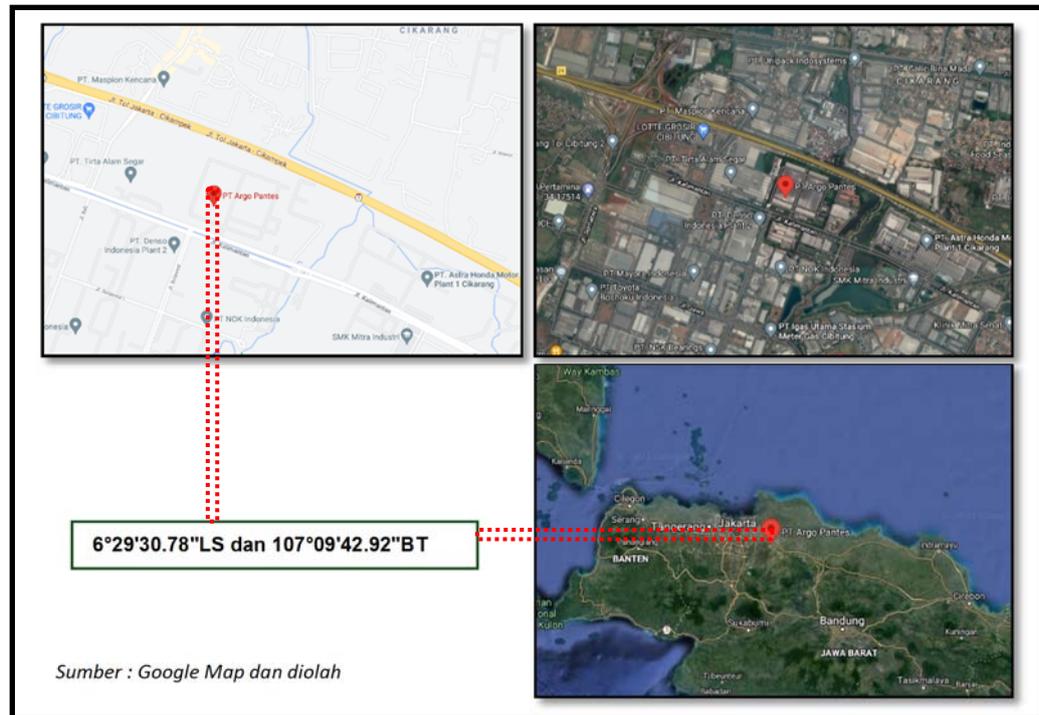
Gudang ARGO yang terletak di Komplek Industri Town Estate, Desa Gandamekar, Cibitung Bekasi, Jawa Barat terdiri dari 1 bangunan office dan 5 bangunan gudang.

Properti ini secara administratif terletak di Desa Gandamekar, Kecamatan Cibitung, Kabupaten Bekasi, Provinsi Jawa Barat. Properti terletak di tepi sebelah Utara Jalan Kalimantan atau berada dalam radius:

- Kurang lebih 950 meter di sebelah Barat Laut dari SMK Mitra Industri.
- Kurang lebih 900 meter di sebelah Timur dari Lotte Grosir Cibitung.
- Dalam radius kurang lebih 1.200 meter di sebelah Timur dari Gerbang Masuk Tol Cibitung 2.
- Dalam radius kurang lebih 1.000 meter di sebelah Timur dari Rumah Sakit Graha MM2100.



Gambar 5.4 Peta Lokasi Gudang II Bekasi



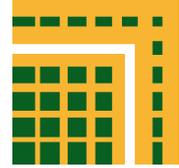
Bangunan-bangunan yang berdiri di daerah ini secara umum terdiri dari gedung dengan fungsi pemukiman dan industri yang bertingkat dan tidak bertingkat, sedang penduduk sekitarnya terdiri dari golongan masyarakat berpendapatan menengah dan rendah.

Pada umumnya pemeliharaan jalan-jalan di daerah sekitar ini adalah cukup terpelihara dengan baik, dengan lebar jalan antara 8 meter sampai 16 meter, diaspal, diterangi oleh lampu-lampu mercury dan dilengkapi dengan drainasi terbuka dan tertutup.

Bangunan-bangunan penting yang terletak dekat objek ini dan dapat digunakan sebagai petunjuk antara lain:

- ◆ *PT ASTRA HONDA MOTOR PLANT 1 CIKARANG*
- ◆ *LOTTE GROSIR CIBITUNG*
- ◆ *BANK MANDIRI MM2100*
- ◆ *RS GRHA MM2100*

Fasilitas umum seperti aliran listrik, air dan telepon sudah tersedia di daerah ini, sedang pengangkutan umum melewati Jalan Inspeksi Kalimalang yang berada didekat lokasi properti yang dinilai. Kami mengidentifikasi beberapa sisi positif dan negatif dari lokasi properti yang dinilai.

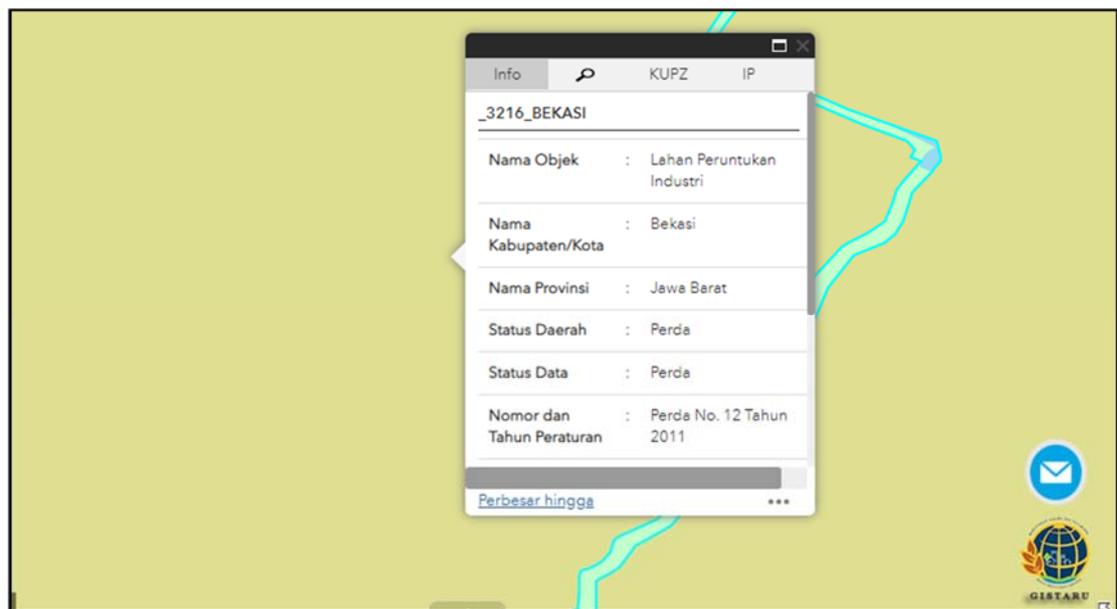


Positif :

- ◆ Lokasi properti berada dikawasan pergudangan dan industri
- ◆ Lokasi terletak didekat jalan tol sehingga pendistribusian barang lebih cepat sehingga cocok jika dimanfaatkan sebagai gudang.
- ◆ Lokasi berada didekat jalan raya sehingga aksesnya sangat mudah

Menurut keterangan yang kami dapat dari salinan Peraturan Daerah Kabupaten Bekasi Nomor 12 Tahun 2011 tentang Rencana Tata Ruang Wilayah Kabupaten Tangerang Tahun 2011 - 2031, bahwa tanah ini terletak di daerah yang diperuntukkan sebagai Lahan Peruntukan Industri.

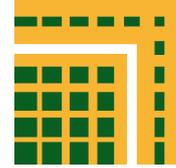
Gambar 5.5 Peruntukan Tata Kota Gudang II Bekasi



Sumber : Peraturan Daerah Kabupaten Bekasi Nomor 12 Tahun 2011
(diakses melalui website : <https://gistarua.trbpn.go.id/>)

5.3.2.1. Aksesibilitas Lokasi

Gudang PT Argo Pantes, Tbk. yang terletak di Komplek Industri Town Estate, Desa Gandamekar, Cibitung Bekasi, Jawa Barat. Pencapaian ke arah lokasi bisa diakses menggunakan Jakarta *Inner Ring Road*/Jalan Pulomas - Cawang/Jalan Tol Cililitan 2/Jalan Tol Ir. Wiyoto Wiyono di Jakarta Timur dari Jl. Tambak , Jl. Matraman Raya , Jl. Bekasi Barat, dan Jl. DI. Panjaitan; Ambil Jl. Tol Jakarta - Cikampek ke Jl. Sumatera di Bekasi. Keluar di 24 dari Jl. Tol Jakarta – Cikampek, Ambil Jl. Kalimantan ke tujuan Anda di Gandamekar.



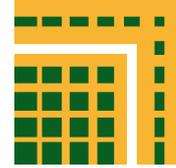
5.3.2.2. Luas Bangunan

Bangunan Gudang PT Argo Pantes, Tbk. selesai dibangun pada bulan Februari 1999. Berdasarkan data yang diberikan dari ARGO, luasan Gudang PT Argo Pantes, Tbk. yang terletak di Komplek Industri Town Estate, Desa Gandamekar, Cibitung Bekasi, Jawa Barat adalah sebagai berikut :

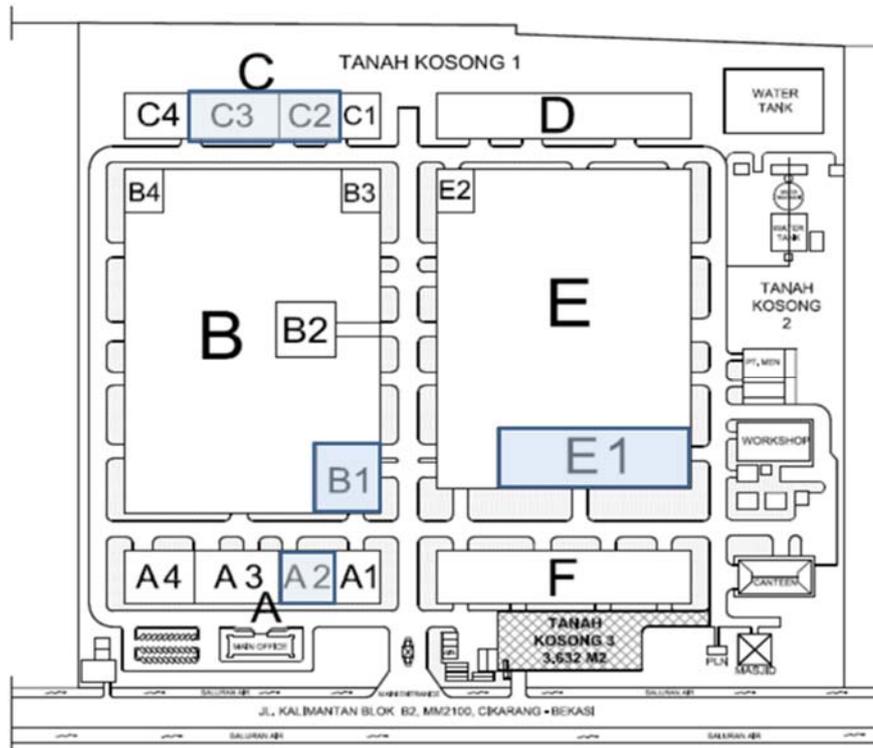
Tabel 5.2 Luasan Lantai Gudang II

Area	Semi Gross Area (M ²)	Area Tersewa (M ²)
Gudang A1	803	-
Gudang A2	1.032	1.032
Gudang A3	2.069	-
Gudang A4	1.414	-
Gudang B1	2.262	1.564
Gudang B2	1.500	-
Gudang B3	736	-
Gudang B4	704	-
Gudang B5	26.551	-
Gudang C1	212	-
Gudang C2	1.275	1.275
Gudang C3	1.700	1.700
Gudang C4	1.491	-
Gudang D	4,678	-
Gudang E1	3.150	1.860
Gudang E2	528	-
Gudang E3	28.075	-
Gudang F	5.300	-
Office	2.520	-
Total	86.000	7.431

Semi Gross Area (SGA) merupakan luas gudang yang tersedia yang dapat disewakan. Berdasarkan data yang diterima oleh penilai, bahwa luas Semi Gross Area (SGA) yang dapat disewakan untuk lokasi gudang Bekasi adalah seluas 86.000 m² dan yang tersewa saat ini sampai laporan ini diterbitkan yaitu seluas 7.431 m² atau dengan *rate occupancy* sebesar 8,64%. Adapun layout bangunan untuk Gudang II yang terletak di Bekasi adalah sebagai berikut:



Gambar 5.5 . Layout Bangunan Gudang II Bekasi



Keterangan :

Gudang tersewa

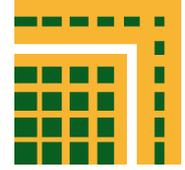
Pada lokasi Gudang II untuk gudang B5 sebesar 26.551 m² dan gudang E3 sebesar 28.075 m², saat ini masih dipergunakan untuk tempat penyimpanan mesin ex produksi. Akan tetapi jika ada penyewa yang membutuhkan bangunan tersebut maka semua mesin akan dipindahkan.

5.3.2.3.Deskripsi Bangunan

Gedung ini adalah bangunan berlantai 1 (lantai) dibuat dengan struktur baja dengan spesifikasi teknis sebagai berikut :

- | | | |
|-------------------------------------|----------------|--|
| <input checked="" type="checkbox"/> | <i>Pondasi</i> | : Mini pile |
| <input checked="" type="checkbox"/> | <i>Dinding</i> | : Pasangan batako diplester |
| <input checked="" type="checkbox"/> | <i>Atap</i> | : Dak beton |
| <input checked="" type="checkbox"/> | <i>Lantai</i> | : Rabat beto |
| <input checked="" type="checkbox"/> | <i>Pintu</i> | : Folding gate, pintu besi lipat |
| <input checked="" type="checkbox"/> | <i>Partisi</i> | : Pasangan batako diplester dan gypsum |

Bangunan ini dicat, cukup terpelihara, dilengkapi dengan instalasi penerangan listrik dan instalasi plumbing.



Berdasarkan hasil inspeksi yang dilakukan penilai, kami mengidentifikasi bahwa kondisi gudang II yang berlokasi di Bekasi dalam kondisi baik, tidak perlu dilakukan perbaikan atas bangunan tersebut. Akan tetapi perusahaan tetap mengeluarkan biaya capex untuk penambahan partisi yang disesuaikan dengan luas bangunan yang diminta oleh penyewa. Berdasarkan informasi yang diterima oleh manajemen bahwa penambahan partisi akan dilakukan jika ada penyewa sehingga semua biaya perbaikan akan ditanggung oleh perusahaan yang dialokasikan kedalam Capex (*Capital Expenditure*).



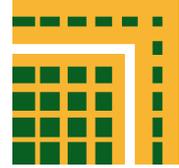
Tampak Gudang Bekasi



Tampak Dalam Gudang Bekasi



Tampak Jalan Lingkungan Gudang Bekasi



Tampak Jalan Lingkungan Gudang Bekasi

5.4. Operasional Gudang PT Argo Pantes Tbk.

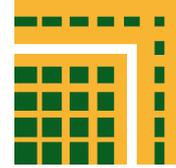
Dalam pengoperasiannya gudang saat ini dikelola Manajemen ARGO, dalam penambahan kegiatan usaha, ARGO tidak melakukan penambahan bangunan baik untuk lokasi gudang Tangerang maupun lokasi gudang Bekasi, sehingga untuk operasional dengan adanya tambahan kegiatan usaha baru menggunakan bangunan dan fasilitas yang sudah ada. ARGO memiliki tenaga kerja yang telah berpengalaman dalam manajemen aset dan terkait penambahan kegiatan usaha, tidak terdapat penambahan tenaga kerja.

Dampak yang akan terjadi dengan adanya penambahan usaha sewa menyewa gudang tidak akan mengganggu operasional usaha yang sudah ada yaitu produksi garment dan tekstil dikarenakan lokasi bangunan yang akan dijadikan sebagai aset sewa menyewa terpisah dari lokasi bangunan untuk operasional garment walaupun dalam satu kawasan kompleks pergudangan PT Argo Pantes Tbk.

5.5. Gambaran Umum Jasa Pengiriman Barang PT Argo Pantes Tbk.

Selain penambahan usaha sewa menyewa gudang, ARGO juga berencana menambah kegiatan usaha jasa pengiriman. Secara garis besar terdapat 2 (dua) cara untuk melakukan proses pengiriman barang yaitu sebagai berikut:

- ☑ Dengan memiliki *asset truck* sendiri lalu kemudian melakukan penjualan untuk memperoleh pendapatan dari jasa pengiriman.
- ☑ Dengan melakukan *process transport management* dimana ARGO melakukan kerjasama operasional dengan para pemilik kendaraan sehingga tidak perlu untuk memiliki asset sendiri. Ketika kontrak *service* dari *customer* telah diperoleh baru dilakukan kerjasama dengan pemilik kendaraan di eksekusi. Dalam hal ini ARGO berperan sebagai agen



pengiriman barang dengan memanfaatkan jaringan kerjasama dengan beberapa relasi.

Pada pelaksanaannya terdapat kelebihan dan kekurangan masing-masing proses yaitu sebagai berikut :

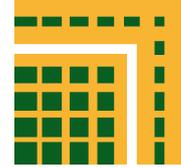
Tabel 5.3 Pro Kontra Masing-Masing Process Jasa Pengiriman Barang

Keterangan	Own Truck Assetc	Transport Management
Kelebihan	<ul style="list-style-type: none">• Hight Margin• Reliability dari asset lebih terjaga	<ul style="list-style-type: none">• Less risk untuk memulai• Lebih lincah didalam melayani berbagai tipe service yang dimiliki• Quick ramp up untuk mendapatkan market, revenue, built reputation/branding in the market
Kekurangan	<ul style="list-style-type: none">• Hight Margin• Reliability dari aseet lebih terjaga	<ul style="list-style-type: none">• Lower margin• Risk untuk mendapatkan asset yang kurang reliable

Pada tahap awal, ARGO akan memulai dengan *System Transport Management*, untuk bisa mendapatkan *market* dan *revenue*, walaupun dengan margin yang lebih kecil. Dilihat dari pertumbuhan bisnis jasa pengiriman dan juga reputasi ARGO dibidang jasa pengiriman, ARGO akan melakukan evaluasi lebih lanjut sehingga sangat memungkinkan ARGO dapat melakukan kombinasi antara ke dua model operasi diatas. Sehingga sampai laporan ini diterbitkan, ARGO belum memiliki armada yang digunakan dalam operasional karena masih melakukan kerja sama dengan pihak lain yang memiliki armada. Hal ini tentunya membuat ARGO tidak perlu mengeluarkan biaya investasi yang besar diawal penambahan usaha jasa pengiriman barang.

5.6. Kesimpulan

Dengan ketersediaan lahan dan bangunan yang cukup memadai serta ditunjang dengan keberadaan aset yang berada dilokasi strategis, serta terintegrasi dengan jasa pengiriman barang yang tahap awalnya bekerjasama dengan ekspedisi yang sudah mempunyai armada. Sehingga saat ini tidak diperlukan investasi pengadaan armada sendiri walapun keuntungan yang didapat tidak begitu besar dari jasa pengiriman barang, diharapkan apabila bisnis ini berkembang kedepannya ARGO berencana untuk mengadakan armada yang dapat menunjang bisnis jasa pengiriman barang, maka rencana penambahan kegiatan usaha secara teknis layak untuk dilaksanakan



BAB VI

ASPEK POLA BISNIS

6.1 Kegiatan Usaha Utama

Sejak berdiri dan beroperasional secara komersil pada Tahun 1977 perusahaan telah mengoperasikan unit Produksi benang *Spinning*, *Weaving*, *Dyeing Finishing* dan *Yarn Dyeing*.

Semejak tahun 2016 ARGO mengalami kendala dengan kurang luasnya jaringan distribusi yang dimiliki, maka pada tahun 2019 ARGO menjalin kerjasama dengan pihak afiliasi diantaranya dengan PT Argo Manunggal Triasta (“**AMT**”), adapun bentuk kerjasama yang dilakukan dalam bentuk kerjasama operasional meliputi semua kegiatan produksi tekstil ARGO akan dilakukan oleh AMT dengan menggunakan mesin perusahaan dan penjualan produk tekstil tersebut akan dilakukan oleh AMT.

Dengan dilakukan kerjasama tersebut, maka aset-aset ARGO diantaranya lahan, kantor dan gudang menjadi tidak optimal. Sejalan dengan perubahan pola bisnis ARGO, untuk mengoptimalkan aset-aset yang ada ARGO menjajaki bisnis penyewaan properti serta diintegrasikan dengan jasa pengiriman barang, hal ini sudah dilakukan setahun terakhir dan memberikan kontribusi positif bagi perusahaan. Kedua kegiatan usaha tersebut sesuai akta pendirian ARGO masuk dalam kegiatan usaha penunjang perusahaan.

6.2 Penambahan Kegiatan Usaha

Manajemen ARGO melihat bisnis penyewaan properti dan jasa pengiriman barang memberikan kontribusi yang positif sehingga diperlukan penyesuaian atau penambahan kegiatan usaha yang sebelumnya industri tekstil merupakan sektor usaha utama, dan didukung pergudangan dan penyimpanan, serta real estate yang dimiliki sendiri atau disewa sebagai sektor usaha penunjang.

Berdasarkan informasi dari manajemen ARGO, penambahan sektor usaha di bidang industri penyewaan properti dan jasa pengiriman barang perlu dilakukan penyesuaian Klasifikasi Baku Lapangan Usaha Indonesia (KBLI), adapun opsi untuk penyesuaian KBLI sebagai berikut :



Tabel 6.1. Rincian KBLI Penambahan Kegiatan Usaha

No.	Nama KBLI	Kode KBLI
	PENGANGKUTAN DAN PERGUDANGAN	
1	Pergudangan dan penyimpanan	52101
2	Aktivitas <i>Cold Storage</i>	52102
3	Aktivitas <i>Bounded Warehousing</i> atau Wilayah Berikat	52103
4	Pergudangan dan Penyimpanan lainnya	52109
5	Penanganan kargo (bongkar muat barang)	52240
6	Jasa Pengurusan Transportasi	52291
7	Angkutan Penunjang Angkutan lainnya YTDL	52299
	REAL ESTATE	
8	Real estat yang dimiliki sendiri atau sewa	68111
9	Real estat atas dasar balas jasa (fee) atau kontrak	68200

Dari pelanggan ARGO yang ada saat ini, diharapkan dengan penambahan kegiatan usaha yang akan dijalankan dapat menggunakan sumber daya yang dimiliki ARGO secara lebih produktif dan efektif serta dapat meningkatkan pelayanan yang lebih maksimal kepada pelanggan existing. Dengan harga yang bersaing dan kinerja pelayanan yang maksimal diharapkan dapat memperoleh pelanggan baru, sehingga ARGO secara perlahan memiliki captive market tersendiri diantara para pesaing.

Untuk bidang usaha penyewaan gudang, ARGO mempunyai tempat dilokasi strategis yang akan sulit untuk dilakukan oleh pesaing. Untuk meningkatkan persaingan, maka modernisasi bangunan seperti yang telah diungkapkan akan menjadi point yang penting, sehingga perseroan mempunyai properti yang tidak hanya berada di lokasi utama, tetapi juga mempunyai spesifikasi gudang yang bersaing.

Dengan ditambahkannya kegiatan usaha yang dilakukan, telah di dapatkan kontribusi pendapatan dan keuntungan untuk perusahaan.

6.2.1. Segmen Usaha Penyewaan Aset

ARGO mengoptimalkan aset-aset yang berada di lokasi Cikokol, Tangerang dan Cikarang Barat, Bekasi untuk disewakan. Sebelum rencana perubahan kegiatan usaha utama dilakukan ARGO telah menyewakan aset-asetnya yang berupa gudang yang berada di kedua wilayah tersebut ke pihak afiliasi dan pihak diluar afiliasi. Total luas bangunan yang dimiliki oleh perseroan pada 2 (dua) lokasi aset yaitu seluas 261.297 m² dan luas bangunan yang akan disewakan secara keseluruhan adalah 171.000 m² atau sekitar 65% dari total luas bangunan.



Total luas bangunan yang dimiliki oleh perseroan pada 2 (dua) lokasi aset yaitu seluas 261.297 m² dan luas bangunan yang akan disewakan secara keseluruhan adalah 171.000 m² atau sekitar 65% dari total luas bangunan. Pada lokasi gudang I Tangerang dengan luas tanah 105.468 meter persegi dan bangunan-bangunan yang saat ini dimanfaatkan sebagai operasional garment dan tekstil. Total luas bangunan yang dimiliki oleh perseroan pada gudang I Tangerang sebesar 168.057 m². Sedangkan pada lokasi gudang II yang terletak di Bekasi dengan luas tanah 199.560 meter persegi dan bangunan – bangunan yang akan dijadikan sebagai aset untuk penambahan usaha. Total luas bangunan yang dimiliki oleh perseroan pada gudang II Bekasi sebesar 93.240 m².

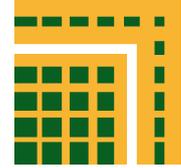
Sesuai informasi dari manajemen ARGO sampai dengan saat ini luas yang tersewa di lokasi Tangerang seluas ±24.542 M² dari total luas bangunan yang dapat disewakan yaitu seluas 85.000 M² . Sedangkan pada lokasi gudang II yang berlokasi di Bekasi yang tersewa seluas ±7.431 M² dari total luas bangunan yang dapat disewakan yaitu seluas 86.000 M².

Keterangan	Total Bangunan (sqm)	Semi Gross Area (SGA)	Semi Gross Area (SGA) dalam %
Gudang I Tangerang	168.057	85.000	51%
Gudang II Bekasi	93.240	86.000	92%
Total	261.297	171.000	65%

Kedepannya selain menyewakan gudang, lahan tanah kosong yang berada dilingkungan kedua lokasi aset diatas akan disewakan juga dengan konsep gudang terbuka atau tempat tumpukan barang yang tidak memerlukan gudang tertutup. Rencana tersebut sebagai pertimbangan perseroan kedepannya dikarenakan masih terdapat lahan kosong yang dimiliki oleh perseroan sehingga seiring berkembangnya bisnis perseroan dalam sewa menyewa properti maka tidak menutup kemungkinan tanah atau lahan tersebut akan disewakan kepada investor.

6.2.2. Segmen Usaha Jasa Pengiriman Barang

Untuk menunjang kegiatan usaha dari penyewa bangunan yang ada, manajemen ARGO menyediakan jasa pengiriman barang. Adapun Jasa pengiriman barang yang dimaksud adalah menerima barang dari penyewa gudang baik dengan kondisi barang siap kirim atau yang masih perlu dilakukan pengemasannya oleh tim logistik dan menyiapkannya untuk dikirim. Setelah proses penerimaan barang selesai, maka tim logistik akan menyerahkan barang siap kirim tersebut kepada ekspedisi yang bekerjasama dengan ARGO atau ekspedisi yang dipilih oleh pengguna jasa pengiriman barang. Perseroan mengambil margin antara 10%-13% dari harga jual kepada customer.



Didalam *supply chain*, pergudangan dan pengiriman barang merupakan bagian yang saling terkait dan bila di intergrasikan dengan tepat akan memberikan keuntungan untuk pihak customer. Dengan perseroan, telah memiliki aset pergudangan di lokasi utama, perseroan dapat memberikan *one stop solution* untuk customer dari sisi pengiriman. Dengan ini maka secara customer, mereka bisa mendapatkan efisiensi di dalam *supply chain* nya, dan dari sisi perseroan, perseroan bisa mendapatkan penghasilan dan keuntungan yang lebih baik.

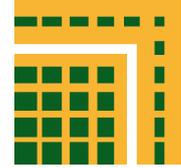
Adapun kapasitas sumber daya manusia yang dimiliki Perseroan untuk mendukung rencana transaksi berupa jasa pengiriman barang terutama untuk pengemasan dan persiapan pengiriman adalah melakukan recruitment pimpinan bidang usaha Logistik dan terkait hal ini telah dilakukan oleh Perseroan sebagai Langkah awal untuk mengakselerasi pertumbuhan di kegiatan usaha tambahan. Di dalam bidang penyewaan properti, kombinasi antara karyawan perseroan yang telah ada dengan tambahan tenaga dari luar akan dilakukan. Saat ini telah terdapat 8 orang karyawan perseroan yang terlibat di dalam penyewaan properti. Untuk bidang jasa pengiriman, saat ini telah di tambahkan 6 orang untuk menandai bidang jasa pengiriman.

6.3 Kemampuan Untuk Menciptakan Nilai

Dengan penambahan kegiatan usaha, kemampuan manajemen ARGO untuk menciptakan nilai tambah dari keterbatasan yang dimiliki melalui peluang usaha yang kreatif dengan memanfaatkan aset-aset yang ada dan diintegrasikan dengan jasa logistik pengiriman barang sehingga menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan serta mengelola sumber daya dan berani menanggung risiko.

Agar perubahan kegiatan usaha dapat berjalan maksimal manajemen ARGO perlu melakukan langkah-langkah strategis antara lain :

1. Terus melakukan pengembangan produk dan jasa yang di tawarkan sesuai dengan perkembangan teknologi terkini serta terintegrasi dengan usaha yang sudah berjalan saat ini.
2. Melihat perkembangan dunia properti saat ini khususnya yang berhubungan dengan properti sewa yang semakin banyak jenisnya dan secara langsung merubah pola bisnis serta sistem manajemen yang ada maka perlu dilakukan pembaharuan dari sisi struktur organisasi yang ada saat ini.
3. Apabila langkah-langkah strategis dilakukan dengan baik serta melihat peluang kedepannya yang berhubungan dengan pemanfaatan aset, hal ini tentu saja memberikan peluang yang besar bagi ARGO dalam mempertahankan kelangsungan usaha perusahaan.



Dengan melakukan transaksi, nilai tambah yang diperoleh adalah tambahan penghasilan dan keuntungan karena memanfaatkan aset yang selama ini tidak memberikan kontribusi. Hal ini dapat dilihat pada proyeksi keuangan perseroan yang dijelaskan pada aspek keuangan dalam laporan ini. Adapun resiko yang mungkin timbul adalah kemungkinan tambahan *working capital* dan/atau CAPEX yang dibutuhkan untuk menambah kegiatan usaha tersebut.

6.4 Keunggulan Kompetitif

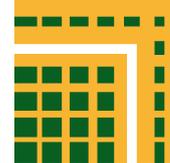
ARGO merupakan perusahaan yang bergerak di bidang industri tekstil yang sudah beroperasi sejak tahun 1997. Berdasarkan umur operasi serta pengalaman ARGO dalam operasional maka ARGO dapat dianggap sebagai perusahaan dengan manajemen yang cukup kompeten. Disisi lain keunggulan kompetitif yang dimiliki berdasarkan informasi dari manajemen ARGO dengan adanya penambahan kegiatan usaha ini sebagai berikut :

1. ARGO memfasilitasi penyewa dalam merenovasi gudang yang akan disewakan.
2. ARGO mengutamakan kepuasan penyewa melalui servis yang maksimal (*service oriented*).
3. Harga sewa yang ditawarkan ARGO kepada penyewa kompetitif dan dapat diterima dipasar
4. Lokasi pergudangan yang akan disewakan aksesnya sangat terjangkau dan berada dilokasi yang strategis. Untuk lokasi I gudang Tangerang berada di pusat Kota Tangerang sehingga dalam pendistribusian barang lebih mudah. Pada lokasi II Bekasi berada di kawasan industri dan dekat dengan pintu masuk tol.

6.5 Analisis SWOT

Analisis SWOT (*strength, weakness, opportunity and threat*) terdiri atas faktor internal yang bisa dikontrol dan faktor eksternal atau lingkungan yang mungkin sulit dikontrol. Kedua sisi dianalisis supaya dapat disusun suatu strategi sehingga tercapai keberhasilan dan mempunyai daya saing. Dari faktor internal bisa diidentifikasi kekuatan dan kelemahan (*strength and weakness*) sedangkan dari faktor eksternal berupa peluang dan ancaman (*opportunity and threat*).

Strategi pengembangan sewa property dan jasa pengiriman barang dilakukan dengan cara membuat SWOT matriks. SWOT matriks ini dibangun berdasarkan faktor-faktor strategi, baik internal (kekuatan dan kelemahan) maupun eksternal (peluang dan ancaman). Berdasarkan matriks posisi analisis SWOT yang ada maka dapat disusun 4 (empat) strategi utama, yaitu



Strengths-Opportunities (S-O), Weaknesses-Opportunities (W-O), Strengths-Threats (S-T), dan Weaknesses-Threats (W-T).

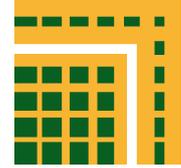
	<u>Kekuatan / Strengths (S)</u>	<u>Kelemahan / Weaknesses (W)</u>
	<ol style="list-style-type: none"> 1. PT. Argo PantasTbk termasuk dalam Argo Manunggal Group 2. Memiliki Modal dari sisi aset yang cukup besar untuk menjalankan kegiatan usaha saat ini dan di masa yang akan datang. 3. Sebagian Gudang disewakan kepada Pihak Berelasi 4. Lokasi yang strategis Jalan MH Thamrin Tangerang dan Komplek Industri Town Estate, Bekasi 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Ketergantungan dari sisi demand saat ini dari pihak berelasi. 2. Beberapa pergudangan yang ada masih perlu renovasi dan penyediaan fasilitas penunjang agar dapat bersaing dengan kompetitor yang memang bisnisnya dari properti. 3. Tidak semua SDM yang ada telah berpengalaman di bidang logistik, walaupun sebagian telah berkecimpung di dalam real estate manufacturing.
<u>Peluang / Opportunities (O)</u>	Strategi "SO"	Strategi "WO"
<ol style="list-style-type: none"> 1. Keadaan industri yang terus berkembang memerlukan tempat/properti yang memadai untuk berusaha. Bagi perusahaan baru pertimbangan awalnya mencari properti sewa yang disesuaikan dengan kebutuhan. 2. Dengan adanya perdagangan bebas ASEAN, Indonesia membutuhkan kinerja logistik yang unggul sehingga dapat mengamati seberapa jauh kinerja sektor logistik Indonesia 	<p>"Ketersedian property sewa yang beragam menjadikan banyak alternatif bagi pengusaha untuk memilih property sewa yang sesuai kebutuhan serta kemampuan perusahaan"</p>	<p>"Beberapa proyek pergudangan masih dalam tahap pembangunan dan sudah selesai serta alih fungsi bangunan yang ada agar optimal, dengan adanya perdagangan bebas ASEAN diharapkan dapat meningkatkan kinerja logistik Indonesia"</p>
<u>Ancaman / Threats (T)</u>	Strategi "ST"	Strategi "WT"
<ol style="list-style-type: none"> 1. Produktivitas tenaga kerja merupakan salah satu faktor yang paling menentukan dalam harga jual yang ditawarkan. Berdasarkan analisa 	<p>"Meningkatkan mutu manajemen pengelolaan dan SDM untuk meningkatkan kinerja dalam bidang serta pengiriman barang yang lebih baik lagi"</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kombinasi antara karyawan yang ada dan <i>recruitment</i> karyawan baru akan dilakukan untuk mengakselerasi pertumbuhan di bidang ini



<p>dan pendapat para ahli, menyatakan bahwa negara kita mengalami kekurangan SDM yang berkualitas dalam sektor logistik.</p> <p>2. Berdasarkan Undang-undang <i>corporate tax</i> atau PPh badan berlaku tarif progresif dari 5% hingga 30% (di atas 500 juta). Tarif PPh badan sebesar 25%, untuk bisnis sewa gudang seperti ARGO telah dikenakan PPh Final 10%. Besaran tarif ini menjadikan pelaku bisnis nasional memiliki kelemahan dalam penetapan harga jual layanan. Berdasarkan Model Kriteria Bisnis Sehat, dapat terlihat, bahwa dengan kondisi ketidakpastian bisnis yang tinggi.</p> <p>3. Regulasi pemerintah terkait dengan adanya penambahan jenis industri baru.</p>		<p>2. Manajemen Perseroan segera membuat rencana alternatif dalam strategi penjualan agar Perseroan dapat beroperasi maksimal dalam bisnis baru</p>
---	--	---

6.6 Kesimpulan

Dengan memperhatikan pola bisnis yang akan diterapkan oleh manajemen ARGO dilihat dari segmen usaha, kemampuan untuk menciptakan nilai serta keunggulan kompetitif dan melihat kelebihan serta kekurangan baik dari sisi aset atau manajemen dalam rencana penambahan kegiatan usaha, maka rencana penambahan kegiatan usaha secara pola bisnis layak untuk dilaksanakan.



BAB VII

ASPEK MODEL MANAJEMEN

Sistem organisasi dan manajemen yang baik sangat diperlukan untuk mendukung terciptanya suatu perusahaan yang sistematis dalam pengendalian internal sehingga dapat membentuk perusahaan yang mapan dan untuk mencapai tujuannya. Struktur organisasi dan manajemen yang baik sangat erat hubungannya dengan koordinasi kerja yang terpadu dan terarah.

Dalam setiap organisasi diperlukan ketegasan dalam pembagian tugas yang disesuaikan dengan bagan organisasi, pendelegasian wewenang yang jelas dan koordinasi kerja yang terpadu. Penempatan tenaga kerja yang sesuai dengan pengalaman, keahlian dan keterampilannya merupakan faktor yang penting dalam menerapkan kebijaksanaan perusahaan. Hal ini juga akan memperlancar pendelegasian tugas kepada unit di bawahnya atau sebaliknya, yang pada akhirnya akan memperlancar kerja perusahaan. Oleh sebab itu, struktur organisasi perusahaan harus dijadikan pegangan dalam menjalankan kegiatan usahanya.

7.1 Faktor Resiko Utama

Dalam menjalankan usahanya, Perseroan menghadapi beberapa risiko yang dapat memengaruhi kinerja Perseroan. Risiko utama yang dihadapi Perseroan adalah:

- Faktor risiko yang berasal dari luar perusahaan antara lain disebabkan oleh kondisi ekonomi, sosial dan politik nasional yang dapat berakibat kurang baik dalam dunia usaha pada umumnya. Apabila terjadi penurunan kondisi perekonomian maka akan berdampak juga bagi usaha jasa penyediaan makananan sehingga akan mempengaruhi target pendapatan perusahaan.
- Cukup banyak perusahaan properti yang menyewakan gudang di daerah Tangerang dan Bekasi, sehingga harus dapat memotivasi pihak Perseroan untuk menyusun strategi dan sistem pemasaran yang baik, sehingga dapat mencapai target pendapatan yang diharapkan. Sudah menjadi hal yang biasa ketika terjadi persaingan dalam suatu usaha yang dijalankan. Namun perlu dikembangkan ide-ide baru yang inovatif untuk selalu memenangkan persaingan secara sehat. Seperti halnya memberikan pelayanan yang baik dan memuaskan, memberikan harga yang kompetitif, serta cara-cara lain yang bisa menarik para konsumen.
- Peraturan-peraturan yang akan dikeluarkan atau dicabut oleh pemerintah pusat atau daerah, baik terkait langsung dengan industri restoran akan turut berpengaruh pada kelangsungan usaha Perseroan.
- Risiko penetapan harga sewa dan biaya jasa pengiriman barang dimana kondisi pasar yang belum stabil.



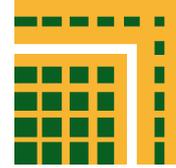
- Faktor risiko yang datang dari luar Perseroan antara lain yang disebabkan oleh keadaan sosial, ekonomi dan politik baik pada tingkat nasional maupun internasional yang dapat berpengaruh kurang baik dalam dunia usaha pada umumnya. Kondisi sosial ekonomi yang kurang baik dapat menyebabkan adanya kerusuhan sosial. Jika terjadi kerusuhan sosial maka berdampak pada penurunan aktivitas sektor riil terutama berkaitan dengan penurunan daya beli masyarakat, kenaikan biaya dan kenaikan tingkat bunga pinjaman.

7.2 Kapasitas dan Kemampuan Manajemen

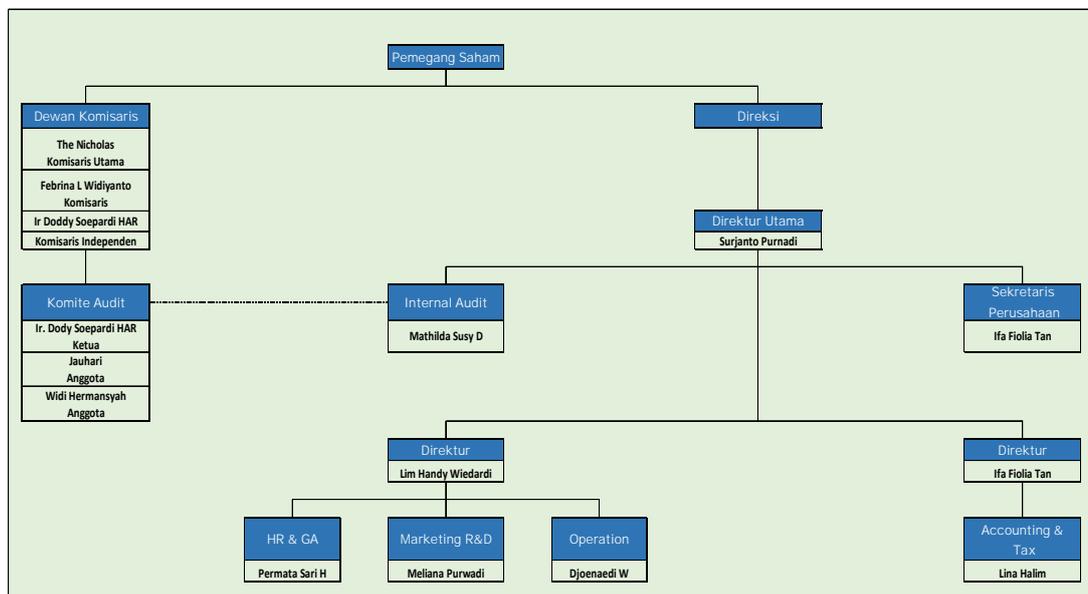
Pada perkembangan selanjutnya, struktur organisasi ARGO akan berkembang sesuai dengan penambahan kegiatan usaha perusahaan. Penambahan kegiatan usaha tersebut akan perlu dilakukan penyesuaian terhadap staf/operator untuk menjalankan seluruh kegiatan perusahaan yang semakin kompleks. Dalam memenuhi kebutuhan tambahan ini, dari waktu ke waktu dan sesuai dengan rencana pengembangan bisnis industri perusahaan, maka akan ditempatkan beberapa tenaga ahli, sedangkan perekrutan tenaga kerja diutamakan yang memiliki keahlian di bidangnya dan layanan penyewaan properti dan jasa pengiriman barang, sehingga sumber daya manusia yang dimiliki perusahaan berkompeten di bidang industri sesuai dengan penambahan kegiatan usaha. Saat ini perseroan memiliki SDM yang berpengalaman dalam industri properti dan logistik sehingga dengan adanya penambahan usaha dibidang sewa menyewa properti dan jasa pengiriman barang kemampuan perseroan dalam menyediakan sumberdaya yang mumpuni sudah tersedia. Dengan mempertimbangkan kondisi sumberdaya manusia dan tenaga ahli dibidang properti dan logistik yang dimiliki oleh perseroan, perusahaan mampu mendukung rencana penambahan usaha baru dibidang sewa menyewa properti dan jasa pengiriman barang.

7.3 Sumber Daya Manusia

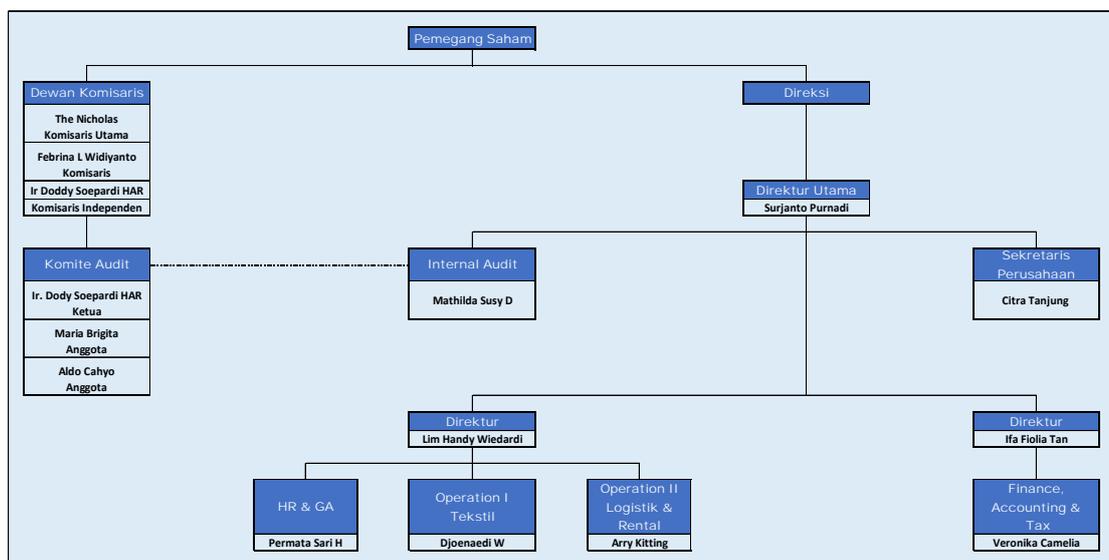
Salah satu hal terpenting untuk keberhasilan dalam pengelolaan perusahaan adalah peran sumber daya manusia yang menanganinya. Oleh karena itu diperlukan manajemen yang profesional dalam setiap fungsi operasional perusahaan. Berikut ini adalah struktur organisasi Perseroan yang berbentuk struktur organisasi fungsional.



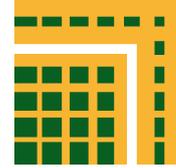
Struktur Organisasi ARGO sebelum penambahan kegiatan usaha;



Dan berikut merupakan struktur organisasi ARGO setelah penambahan kegiatan usaha;



Selain pihak-pihak yang ada tertera dalam struktur organisasi ARGO, ada juga pihak yang secara langsung di tunjuk untuk bertanggung jawab atas penambahan kegiatan usaha, berikut merupakan pihak-pihak yang bertanggung jawab atas penambahan kegiatan usaha :



Arry Fermi Kitting

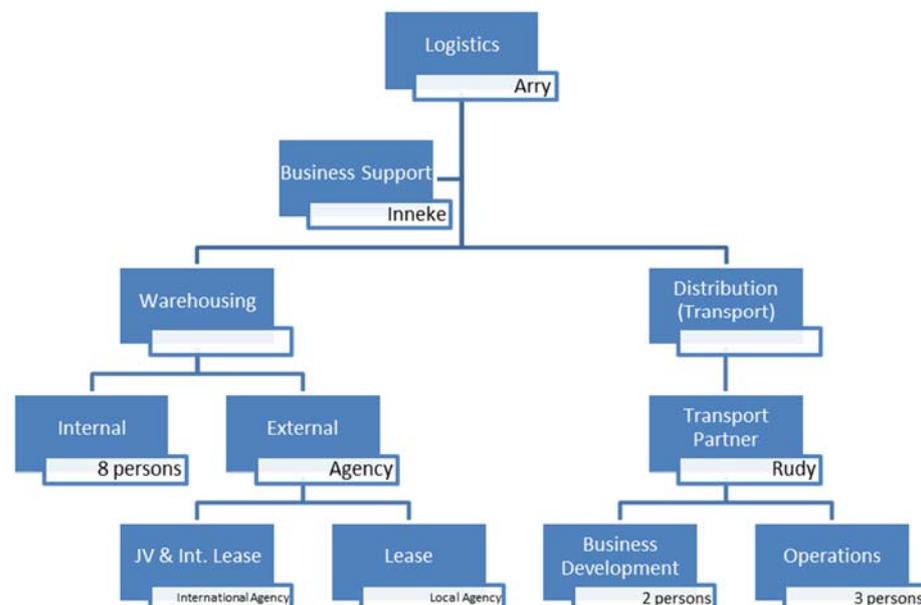
Pendidikan :

- Bachelor of Science, Materials Engineering, Michigan Technological University, 1990-1994.
- Master of Science, Industrial Engineering, The Ohio State University, 1997-1999.

Pengalaman :

- Distribution Manager di Nestle Indonesia (2004-2009).
- GM Account Development di DHL Supply Chain (2009-2015)
- Head of Sales Division di JNE Express (2015-2016)
- Head of Sales Marketing di ARK Xpress (2016-2018)
- VP Commercial di Genesis Warehouse (2019)
- GM of Operation II, Logistic and Rental Section di PT Argo Pantes Tbk (2020)

Berikut struktur organisasi usaha sewa menyewa properti pergudangan dan jasa pengiriman barang.



7.4 Ketersediaan Tenaga Kerja

Recruitment Pimpinan bidang usaha Logistik telah dilakukan oleh Perseoran sebagai Langkah awal untuk mengakselerasi pertumbuhan di kegiatan usaha tambahan. Di dalam bidang penyewaan property, kombinasi antara karyawan perseoran yang telah ada dengan tambahan tenaga dari luar akan dilakukan. Saat ini telah terdapat 8 orang karyawan perseoran yang terlibat di dalam



penyewaan property atau sekitar 6,20% dari total karyawan yang dimiliki perseroan dari usaha sebelumnya. Untuk bidang jasa pengiriman, saat ini telah di tambahkan 6 orang untuk menandai bidang jasa pengiriman atau sekitar 4,65% dari total karyawan yang dimiliki oleh perseroan dari usaha tekstil dan garment. Tenaga kerja yang digunakan dalam penambahan kegiatan usaha merupakan hasil rekrutment baru perseroan dan sebagian diambil dari divisi keamanan seperti security yang bertugas untuk menjaga ketertiban dalam lingkungan pergudangan.

Ketersediaan tenaga kerja akan menentukan tim pelaksana yang terbaik dengan kebijaksanaan dalam pengangkatan tenaga kerja dan diutamakan yang sudah berpengalaman dalam bidangnya.

Usaha meningkatkan produktivitas dari karyawan yang akan dilakukan antara lain:

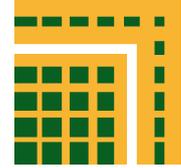
1. Peningkatan keahlian karyawan (*man power training*);
2. Sistem manajemen yang baik untuk dapat melaksanakan tugas semaksimal mungkin;
3. Job description yang jelas dari setiap karyawan secara terarah;
4. Rasa tanggung jawab kepada perusahaan dalam usaha penyempurnaan dan penghematan;
5. Menciptakan suasana kerja yang menyenangkan dengan cara memperhatikan kesejahteraan karyawan, menjamin ketenangan dan kepastian serta ketentraman kerja

7.5 Komposisi Karyawan

Berdasarkan informasi manajemen, hingga 31 Desember 2020 jumlah karyawan sebanyak 130 karyawan. Berikut komposisi Distribusi komposisi karyawan berdasarkan jenjang jabatan, pendidikan, usia serta lokasi penempatan dengan rincian sebagai berikut :

Tabel 7.1. Jumlah Karyawan Berdasarkan Tingkatan Jabatan

Jenjang Jabatan	2019		2020	
	Tetap	Kontrak	Tetap	Kontrak
Direksi	1	1	1	1
Manager		5		5
Supervisor		22		15
Pelaksana		81		108
Jumlah	1	109	1	129



Tabel 7.2. Jumlah Karyawan Berdasarkan Tingkatan Pendidikan

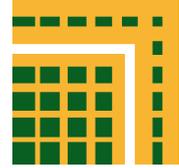
Jenjang Pendidikan	2019		2020	
	Tetap	Kontrak	Tetap	Kontrak
Doktor (S3)				
Magister (2)				
Sarjana (S1)	1	10	1	16
Sarjana Muda (D3)		3		3
Non Sarjana		96		110
Jumlah	1	109	1	129

Tabel 7.3. Jumlah Karyawan Berdasarkan Tingkatan Usia

Jenjang Usia	2019		2020	
	Tetap	Kontrak	Tetap	Kontrak
< 20				
21 - 30		6		14
31 - 40		20		49
41 - 50		42		36
51 - 60	1	41	1	30
Jumlah	1	109	1	129

7.6 Kesimpulan

Dengan pertimbangan aspek model majamen yang akan diterapkan baik dari penggunaan tenaga kerja yang ada dikombinasikan dengan recruitment tenaga kerja yang sesuai dengan bidangnya serta rencana manajemen meningkatkan produktivitas tenaga kerja sehingga dapat bersaing dengan perusahaan lain dengan jenis usaha yang sama, maka rencana penambahan kegiatan usaha secara aspek model manajemen layak untuk dilaksanakan.



BAB VIII ASPEK KEUANGAN

8.1. Rencana ARGO

ARGO adalah sebuah ARGO yang bergerak di bidang tekstil dan garment, dimana saat ini ARGO berencana untuk melakukan penambahan kegiatan usahanya di bidang penyewaan properti dan jasa pengiriman barang.

Mengenai penambahan kegiatan usaha yang akan dilakukan ARGO dengan melakukan penambahan di bidang penyewaan properti dan jasa pengiriman barang, maka diharapkan produktifitas dan profitabilitas dapat meningkat. Untuk menjalankan rencananya usahanya ARGO memerlukan kajian kelayakan usaha atas penambahan kegiatan usaha tersebut.

8.2. Asumsi – Asumsi Proyeksi Keuangan

8.2.1. Jumlah Hari Operasional

Periode proyeksi dimulai pada tahun 2021 atau berlangsung sejalan dengan rencana perizinan dan penambahan kegiatan usaha ARGO. Sedangkan untuk kegiatan operasional sudah berlangsung sampai sekarang ini dengan 365/366 hari operasional.

8.2.2. Struktur Pendapatan

Periode proyeksi dimulai pada tahun 2021 atau berlangsung sejalan dengan rencana perizinan dan penambahan kegiatan usaha ARGO. Sedangkan untuk kegiatan operasional sudah berlangsung sampai sekarang ini dengan 365/366 hari operasional.

Pendapatan Sewa

Terdapat 2 gudang yang akan disewakan dengan masing-masing luas Semi Gross Area (SGA) yang dapat disewakan untuk lokasi gudang Tangerang adalah 85.000 meter persegi yang terdiri dari pihak ketiga seluas 65.000 dan afiliasi seluas 20.000 meter persegi. Sedangkan gudang Bekasi seluas 86.000 meter persegi yang secara keseluruhan akan disewakan kepada pihak ketiga. Dari total luas yang tersedia, ARGO menargetkan *occupancy* yang mengalami peningkatan setiap tahun. Dasar perhitungan harga sewa dilandaskan dari harga *market price* pergudangan di area terkait. Hal ini dilakukan berdasarkan informasi dari agen properti maupun pemilik properti pergudangan. Selain itu tentunya juga memperhatikan aspek besaran lahan yang disewa, lama masa sewa, dan tenant yang menyewa (dari sisi reputasi



dan nama tenant) serta kemungkinan *strategic partnership tenant* kedepannya.

Tabel 8.1 Proyeksi Luas Tersewa dan Occupancy

No.	Tahun	Occupancy Gudang I	Occupancy Gudang II	Occupancy Afiliasi	Luas Tersewa Gudang I	Luas Tersewa Gudang I	Luas Tersewa Afiliasi
1	2021	17%	25%	83%	15.000	16.000	16.557
2	2022	21%	28%	83%	18.000	18.000	16.557
3	2023	35%	54%	83%	30.000	35.000	16.557
4	2024	67%	74%	83%	57.500	48.000	16.557
5	2025	87%	88%	83%	75.000	57.500	16.557
6	2026	87%	88%	83%	75.000	57.500	16.557
7	2027	87%	88%	83%	75.000	57.500	16.557
8	2028	87%	88%	83%	75.000	57.500	16.557
9	2029	87%	88%	83%	75.000	57.500	16.557
10	2030	87%	88%	83%	75.000	57.500	16.557

Berdasarkan tabel tersebut diatas dapat dilihat bahwa pada tahun 2025 sampai 2030 untuk occupancy gudang I dan gudang II dianggap plat sebesar 87% karena manajemen berpendapat bahwa dalam proyeksi akan menjadi tetap ketika sudah mencapai target yaitu diatas 85% sehingga occupancy hanya sampai 87%. Hal ini didasari hasil riset bahwa occupancy rata-rata maksimum pergudangan 85%-90% dari total kapasitas yang tersedia. *Occupancy* afiliasi yang tidak mengalami perubahan sejak masa awal proyeksi sampai dengan masa akhir proyeksi karena pihak afiliasi secara terus menerus menjalankan operasional usaha tanpa ada penambahan maupun pengurangan bangunan yang disewakan. Sejak awal penyewaan ARGO hanya menyediakan hanya 20.000 meter persegi untuk afiliasi dan yang mereka gunakan hanya 16.557 meter persegi dan tidak ada perubahan sampai masa akhir proyeksi.

Ada 3 komponen pendapatan dari sewa menyewa gudang yaitu pendapatan dari sewa gudang, service charger dan sewa lahan parkir. Adapun proyeksi pendapatan dari ketiga komponen tersebut sebagai berikut:

Tabel 8.2 Tabel Proyeksi Pendapatan Sewa

No.	Tahun	Sewa Gudang	Service Charger	Lahan Parkir
1	2021	18.351.048.000	744.000.000	240.000.000
2	2022	21.713.000.400	907.200.000	283.500.000
3	2023	35.176.100.4000	1.638.000.000	551.250.000
4	2024	60.469.071.075	3.229.628.220	793.800.000
5	2025	74.509.408.575	3.944.048.220	950.906.250
6	2026	78.234.879.004	4.141.250.631	998.451.563
7	2027	81.772.870.410	4.141.250.631	998.451.563



No.	Tahun	Sewa Gudang	Service Charger	Lahan Parkir
8	2028	85.487.761.387	4.141.250.631	998.451.563
9	2029	89.388.396.912	4.141.250.631	998.451.563
10	2030	93.484.064.214	4.141.250.631	998.451.563

Berdasarkan tabel tersebut diatas dapat dilihat bahwa tidak ada kenaikan pendapatan dari lahan parkir dan *service charger* berdasarkan proyeksi sejak tahun 2026 sampai dengan tahun 2030 hal ini dikarenakan mulai tahun 2026 tingkat okupansi sudah full sehingga pendapatan service charge dan sewa lahan sudah stabil/sama, dan ARGO belum merencanakan untuk kenaikan tarif nya setelah 2026 sampai dengan 2030

Pendapatan Jasa Pengiriman Barang

Selain penambahan usaha sewa menyewa properti, ARGO juga berencana untuk menambah kegiatan usaha yang bergerak dibidang jasa pengiriman barang. Proyeksi pendapatan usaha jasa pengiriman barang sebagai berikut:

Tabel 8.3 Tabel Proyeksi Pendapatan Jasa Pengiriman Barang

No.	Tahun	Jasa Pengiriman Barang
1	2021	7.670.455.000
2	2022	9.588.068.000
3	2023	12.464.489.000
4	2024	15.580.611.000
5	2025	19.475.764.000
6	2026	19.475.764.000
7	2027	19.475.764.000
8	2028	19.475.764.000
9	2029	19.475.764.000
10	2030	19.475.764.000

8.2.3. Struktur Biaya

Biaya Usaha Sewa Menyewa

Terdapat 4 komponen biaya yang harus dikeluarkan oleh ARGO dengan penambahan usaha sewa menyewa properti yaitu COGS, Marketing Expenses, G & A Expenses dan Payroll Allowances. Proyeksi biaya antara lain sebagai berikut :



Tabel 8.4 Proyeksi Biaya Usaha Sewa Menyewa

No.	Tahun	COGS	Marketing Expenses	G & A Expenses	Payroll & Allowances
1	2021	2.488.163.000	1.554.958.000	1.443.000	1.169.527.000
2	2022	2.500.642.000	1.819.025.000	1.486.000	1.227.917.000
3	2023	2.553.767.000	2.956.641.000	1.531.000	1.289.224.000
4	2024	2.675.662.000	5.107.152.000	1.577.000	1.353.595.000
5	2025	2.731.654.000	6.280.191.000	1.624.000	1.421.183.000
6	2026	2.729.680.000	6.593.066.000	1.673.000	1.492.149.000
7	2027	2.706.818.000	6.593.837.000	1.723.000	1.566.660.000
8	2028	2.684.184.000	6.594.624.000	1.774.000	1.644.896.000
9	2029	2.661.777.000	6.595.427.000	1.828.000	1.727.041.000
10	2030	2.639.595.000	6.596.245.000	1.882.000	1.813.286.000

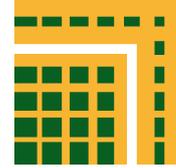
Biaya Jasa Pengiriman Barang

Sedangkan penambahan usaha jasa pengiriman barang terdapat 6 komponen biaya yang harus dikeluarkan oleh ARGO yaitu trucking cost, transpor operating partner, team logistic by AMG, capex team logistik, consumables & insurance dan transport management system. Proyeksi biaya tersebut antara lain sebagai berikut :

Tabel 8.5 Proyeksi Biaya Jasa Logistik dan Transportasi (dinyatakan ribuan rupiah)

No.	Tahun	Trucking Cost	Transpor Operating Partner	Team Logistic by AMG	Capex Team Logistik	Consumables & Insurance	Transport Management System
1	2021	6.671.164	325.707	83.018	6.976	39.690	-
2	2022	8.338.955	378.170	87.169	6.976	49.613	71.911
3	2023	10.594.816	508.488	328.541	13.709	64.497	93.484
4	2024	13.243.519	606.646	344.968	13.709	80.621	155.806
5	2025	16.554.399	729.343	437.806	20.441	100.776	194.758
6	2026	16.554.399	729.343	437.806	20.441	100.776	194.758
7	2027	16.554.399	729.343	437.806	20.441	100.776	194.758
8	2028	16.554.399	729.343	437.806	20.441	100.776	194.758
9	2029	16.554.399	729.343	437.806	20.441	100.776	194.758
10	2030	16.554.399	729.343	437.806	20.441	100.776	194.758

Komponen biaya jasa pengiriman barang bersumber dari operasional sehingga dari dasar tersebut ARGO melakukan proyeksi sampai dengan tahun 2030. Selain itu, berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa semua proyeksi komponen biaya sejak tahun 2025 sampai dengan 2030 tidak mengalami perubahan disebabkan karena biaya yang dikeluarkan dianggap sudah stabil.



8.3. Proyeksi Laporan Keuangan Tanpa Penambahan Kegiatan Usaha

8.3.1. Proyeksi Laba Rugi

Proyeksi keuangan eksisting tanpa penambahan usaha disusun dengan memperhatikan bahwa dengan adanya penambahan kegiatan usaha yang tidak dilakukan oleh ARGO maka pendapatan ARGO hanya berasal dari usaha garment dan tekstil.

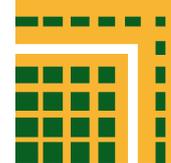
Adapun asumsi-asumsi yang digunakan dalam proyeksi laba rugi eksisting tanpa adanya penambahan usaha adalah sebagai berikut:

- ☑ Proyeksi dilakukan selama 10 tahun yaitu sejak 2021 sampai dengan tahun 2030 dengan pertimbangan bahwa dengan tanpa adanya penambahan kegiatan usaha ARGO maka pendapatan ARGO diproyeksikan akan tumbahan rata-rata sebesar 11,49% selama tahun 2021-2030 (CAGR). Pertumbuhan pendapatan ARGO eksisting tanpa adanya penambahan kegiatan usaha diperoleh dari hasil penjualan mesin garment dan tekstil.



- ☑ Beban pokok pendapatan/penjualan (COGS) diproyeksikan rata-rata sebesar 79,14% dari pendapatan/penjualan selama masa proyeksi tahun 2021-2030.





- ☑ Beban usaha diproyeksikan mengalami rata-rata penurunan sebesar -2,31% selama masa proyeksi yaitu dari tahun 2021 sampai dengan tahun 2030. Hal ini disebabkan karena adanya pengurangan jumlah karyawan dan penurunan operasional usaha garment dan tekstil sehingga dapat mengurangi biaya operasional.



- ☑ Pada tahun awal proyeksi laba ARGO negatif disebabkan karena beban COGS yang lebih besar dibandingkan dengan pendapatan. Beban COGS besar dikarenakan pada tahun 2021 masih ada biaya-biaya tetap atas aset pabrik yang tidak terpakai seperti biaya penyusutan, asuransi, PBB, perpanjangan SHGB dan lainnya.
- ☑ Proyeksi laba rugi ARGO eksisting tidak dikenakan pajak selama masa proyeksi karena ekuitas ARGO negatif sehingga diberlakukan *tax carry forward* dan pembebasan pajak.
- ☑ Tanpa adanya penambahan kegiatan usaha sewa menyewa gudang dan jasa pengiriman barang maka dapat diproyeksikan kerugian ARGO akan tumbuh rata-rata sebesar -63,96% selama masa proyeksi tahun 2021 – 2030.

Selama periode proyeksi, rata-rata net profit margin ARGO adalah sebesar 2,64%. Berikut disajikan proyeksi laba rugi untuk periode tahun 2021 sampai dengan tahun 2030.

Tabel 8.6 Proyeksi Laba Rugi Periode 2021-2030 (dinyatakan ribuan rupiah)

No.	Tahun	Sales	COGS	Gross Profit	EBIT	EBT	EAT
1	2021	56.399.432	69.924.086	(13.524.655)	(20.286.498)	(36.645.320)	(36.645.320)
2	2022	67.754.691	71.114.333	(3.359.642)	(6.848.967)	10.587.183	10.587.183
3	2023	78.236.806	72.244.500	5.992.306	2.384.981	(16.205.026)	(16.205.026)
4	2024	84.059.387	73.403.291	10.656.096	6.924.917	(10.896.324)	(10.896.324)
5	2025	93.659.036	74.591.385	19.067.652	15.206.485	(2.518.070)	(2.518.070)
6	2026	104.326.732	75.809.478	28.562.866	24.565.284	7.033.665	7.033.665



No.	Tahun	Sales	COGS	Gross Profit	EBIT	EBT	EAT
7	2027	116.326.732	77.058.291	39.268.442	35.127.706	17.805.664	17.805.664
8	2028	128.442.333	78.322.635	50.119.698	45.828.746	28.839.268	28.839.268
9	2029	137.675.123	75.838.257	61.836.866	57.424.739	40.860.637	40.860.637
10	2030	149.262.280	72.038.714	77.223.566	72.646.787	56.601.051	56.601.051

8.3.2. Laporan Posisi Keuangan

Proyeksi Posisi Keuangan dibuat untuk melihat posisi keuangan ARGO pada setiap akhir tahun. Proyeksi Posisi Keuangan disajikan sebagai berikut:

Tabel 8.7 Proyeksi Neraca Periode 2021-2030 (dinyatakan ribuan rupiah)

No.	Tahun	Current Asset	Non Current Asset	Total Aktiva	Total Liabilities	Total Equity	Total Liabilities & Equity
1	2021	116.678.908	984.026.519	1.100.705.427	2.436.331.532	(1.335.626.109)	1.100.705.423
2	2022	106.947.877	972.831.881	1.079.779.758	2.404.818.681	(1.325.038.927)	1.079.779.754
3	2023	99.819.438	961.754.031	1.061.573.468	2.402.817.417	(1.341.243.953)	1.061.573.464
4	2024	91.443.818	950.791.703	1.042.235.521	2.394.375.794	(1.352.140.277)	1.042.235.517
5	2025	80.255.343	939.943.647	1.020.198.990	2.374.857.333	(1.354.658.347)	1.020.198.986
6	2026	75.608.759	929.208.628	1.004.817.387	2.352.442.065	(1.347.624.682)	1.004.817.383
7	2027	67.866.751	918.585.424	986.452.175	2.316.271.189	(1.329.819.018)	986.452.171
8	2028	59.429.806	908.072.828	967.502.634	2.268.482.380	(1.300.979.750)	967.502.630
9	2029	51.973.329	897.669.645	949.642.974	2.209.762.083	(1.260.119.113)	949.642.970
10	2030	49.973.876	887.374.697	937.348.573	2.140.866.630	(1.203.518.062)	937.348.569

Berdasarkan tabel tersebut diatas dapat dilihat bahwa total aktiva ARGO mengalami penurunan setiap tahun selama masa proyeksi. Hal ini disebabkan karena adanya penjualan mesin garment dan tekstil yang dilakukan oleh ARGO.

8.4. Proyeksi Laporan Keuangan Dengan Penambahan Kegiatan Usaha

8.4.1. Proyeksi Arus Kas

Arus kas ARGO berasal dari kegiatan operasional yaitu kas masuk berasal dari hasil penjualan. Sedangkan kas keluar adalah untuk membayar beban operasional dan beban usaha serta pajak atas penghasilan badan. Arus kas non operasional berasal dari dana investasi yang berasal dari modal sendiri.



Tabel 8.8 Proyeksi Arus Kas Periode 2021-2030 (dinyatakan ribuan rupiah)

No.	Tahun	Cash In	Cash Out	Net Cash	Exchange Rate	Saldo Awal	Saldo Akhir
1	2021	94.666.743	93.915.722	751.020	(57.081)	2.582.328	3.276.267
2	2022	127.179.052	127.060.543	118.509	(632.511)	3.276.267	2.762.264
3	2023	148.059.878	147.899.623	160.254	41.745	2.762.264	2.964.264
4	2024	143.671.155	143.729.494	(58.338)	(218.592)	2.964.264	2.687.333
5	2025	175.252.096	175.095.022	157.074	215.412	2.687.333	3.059.819
6	2026	176.843.597	177.139.364	(295.768)	(452.841)	3.059.819	2.311.210
7	2027	195.886.806	195.609.176	277.630	573.398	2.311.210	3.162.238
8	2028	207.986.927	207.760.444	226.483	(51.147)	3.162.238	3.337.573
9	2029	220.705.630	220.633.402	72.228	(154.255)	3.337.573	3.255.546
10	2030	231.135.192	230.889.738	245.453	173.225	3.255.546	3.674.225

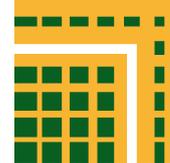
Dari tabel tersebut diatas dapat dilihat bahwa dengan adanya penambahan usaha maka cash ini ARGO tumbuh secara fluktuatif dan jika dirata-ratakan dari tahun 2021 sampai dengan 2030 pertumbuhan cash in diperoleh sebesar 10,94%. Sedangkan cash out juga mengalami pertumbuhan yang fluktuatif dengan rata rata sebesar 11,04% (2021-2030).

8.4.2. Proyeksi Laba Rugi

Proyeksi keuangan dengan rencana penambahan usaha disusun dengan memperhatikan bahwa dengan adanya penambahan kegiatan usaha yang dilakukan oleh ARGO dinilai dapat memperoleh penambahan pendapatan yang berasal dari usaha sewa menyewa yang memberikan kontribusi paling besar dan juga dari usaha jasa pengiriman barang.

Adapun asumsi-asumsi yang digunakan dalam proyeksi laba rugi dengan adanya penambahan usaha adalah sebagai berikut :

- Proyeksi dilakukan selama 10 tahun yaitu sejak 2021 sampai dengan tahun 2030 dengan pertimbangan bahwa dengan adanya penambahan kegiatan usaha ARGO tidak perlu mengeluarkan modal investasi diawal yang besar dikarenakan ARGO memanfaatkan aset properti yang dimiliki dari usaha yang sudah ada. Sehingga dengan adanya penambahan usaha dibidang sewa menyewa dianggap dapat memaksimalkan pemanfaatan aset yang dimiliki oleh ARGO dan meningkatkan penghasilan. Sedangkan untuk penambahan usaha jasa pengiriman barang juga tidak perlu mengeluarkan capex karena untuk tahap awal ARGO akan bertindak sebagai pihak transport management dengan menggunakan aset dari pihak lain yang memiliki kendaraan sehingga ARGO bertindak sebagai perantara.



- ☑ Pendapatan ARGO diproyeksikan akan tumbuan rata-rata sebesar 13,58% selama tahun 2021-2030 (CAGR). Pertumbuhan pendapatan ARGO dengan adanya penambahan kegiatan usaha diperoleh dari hasil penjualan mesin garment dan tekstil, sewa menyewa gudang dan kegiatan jasa pengiriman barang. Hasil dari penjualan mesin tekstil dan garment diprediksi akan menyumbangkan pendapatan yang paling besar selama masa proyeksi.



Sedangkan pendapatan ARGO tanpa penambahan kegiatan usaha tumbuh rata-rata sebesar 11,49% selama masa proyeksi, seperti yang kami sampaikan diatas pada pembahasan proyeksi laporan keuangan tanpa penambahan kegiatan usaha. Hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya penambahan usaha ini mampu memberikan kontribusi positif terhadap pendapatan perusahaan.

- ☑ Beban pokok pendapatan/penjualan (COGS) diproyeksikan rata-rata sebesar 60,14% dari pendapatan/penjualan selama masa proyeksi tahun 2021-2030.

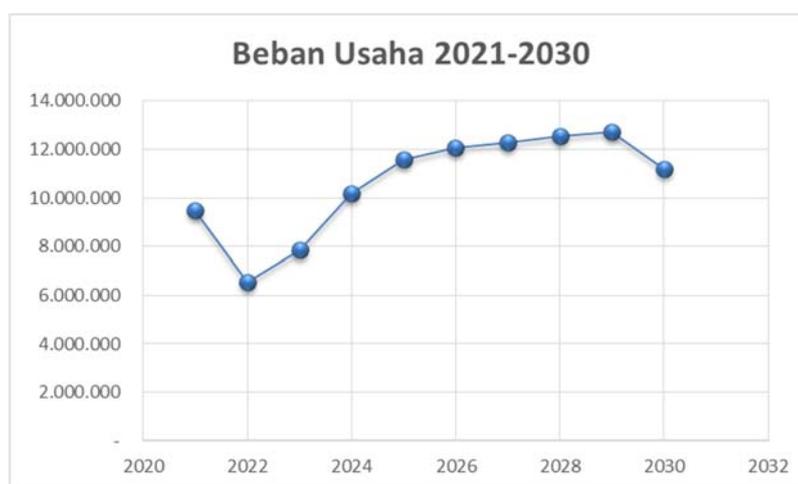


Sedangkan beban pokok pendapatan/penjualan (COGS) ARGO tanpa penambahan kegiatan usaha diproyeksikan rata-rata sebesar 79,14% selama masa proyeksi, seperti yang kami sampaikan diatas pada



pembahasan proyeksi laporan keuangan tanpa penambahan kegiatan usaha. Hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya penambahan usaha mampu menurunkan beban COGS ARGO.

- ☑ Beban usaha diproyeksikan mengalami kenaikan sebesar 3,31% selama masa proyeksi yaitu dari tahun 2021 sampai dengan tahun 2030.



Sedangkan beban usaha ARGO tanpa penambahan kegiatan usaha diproyeksikan sebesar 2,31% selama masa proyeksi, seperti yang kami sampaikan diatas pada pembahasan proyeksi laporan keuangan tanpa penambahan kegiatan usaha. Hal ini menunjukkan bahwa terjadi kenaikan beban operasional dengan adanya penambahan kegiatan usaha.

- ☑ Pada tahun awal proyeksi laba ARGO negatif disebabkan karena beban COGS yang lebih besar dibandingkan dengan pendapatan. Beban COGS besar dikarenakan pada tahun 2021 masih ada biaya-biaya tetap atas aset pabrik yang tidak terpakai seperti biaya penyusutan, asuransi, PBB, perpanjangan SHGB dan lainnya.
- ☑ Dengan adanya penambahan kegiatan usaha sewa menyewa gudang dan jasa pengiriman barang maka diproyeksikan laba bersih ARGO akan tumbuh rata - rata sebesar 32,95% selama masa proyeksi tahun 2021 – 2030. Sedangkan proyeksi laba (rugi) bersih ARGO tanpa penambahan kegiatan usaha hanya rata-rata sebesar -63,96%. Hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya penambahan usaha mampu memberikan keuntungan bersih terhadap perseroan yang selama ini mengalami kerugian.

Selama periode proyeksi, rata-rata net profit margin ARGO adalah sebesar 9,06%. Berikut disajikan proyeksi laba rugi untuk periode tahun 2021 sampai dengan tahun 2030.



Tabel 8.9 Proyeksi Laba Rugi Periode 2021-2030 (dinyatakan ribuan rupiah)

No.	Tahun	Sales	COGS	Gross Profit	EBIT	EBT	EAT
1	2021	75.098.807	81.313.182	(6.214.375)	(15.702.145)	(31.281.560)	(31.281.560)
2	2022	89.694.026	82.795.814	6.898.213	360.460	8.820.005	8.820.005
3	2023	114.162.340	84.271.414	29.890.926	22.036.205	31.279.418	31.279.418
4	2024	146.431.585	85.857.368	60.574.217	50.380.714	24.776.156	24.776.156
5	2025	170.452.845	87.420.262	83.032.583	71.468.418	46.834.519	46.834.519
6	2026	185.005.843	88.969.340	96.036.503	83.952.034	60.937.385	60.937.385
7	2027	196.960.231	90.543.041	106.417.191	94.114.234	72.781.116	72.781.116
8	2028	209.075.832	92.147.965	116.927.867	104.395.621	85.137.609	85.137.609
9	2029	218.308.622	90.020.560	128.288.062	115.551.639	98.650.932	98.650.932
10	2030	229.895.779	86.595.120	143.300.658	132.125.752	117.870.277	117.870.277

Sedangkan proyeksi rata-rata net profit margin ARGO tanpa penambahan kegiatan usaha adalah sebesar 2,64%. Hal ini menunjukkan NPM perseroan mengalami kenaikan dengan adanya penambahan usaha.

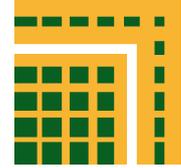
8.4.3. Laporan Posisi Keuangan

Proyeksi Posisi Keuangan dibuat untuk melihat posisi keuangan ARGO pada setiap akhir tahun. Proyeksi Posisi Keuangan disajikan sebagai berikut :

Tabel 8.10 Proyeksi Neraca Periode 2021-2030 (dinyatakan ribuan rupiah)

No.	Tahun	Current Asset	Non Current Asset	Total Aktiva	Total Liabilities	Total Equity	Total Liabilities & Equity
1	2021	118.911.132	982.392.364	1.101.303.496	2.431.565.807	(1.330.262.307)	1.101.303.496
2	2022	109.324.262	969.529.869	1.078.854.131	2.400.296.438	(1.321.442.302)	1.078.854.131
3	2023	103.180.999	956.806.543	1.059.987.542	2.350.150.431	(1.290.162.884)	1.059.987.542
4	2024	97.263.486	944.220.782	1.041.484.269	2.306.871.001	(1.265.386.727)	1.041.484.269
5	2025	83.808.742	931.771.006	1.015.579.748	2.234.131.961	(1.218.552.208)	1.015.579.748
6	2026	82.682.121	919.455.651	1.002.137.772	2.159.752.600	(1.157.614.823)	1.002.137.772
7	2027	74.861.790	907.273.174	982.134.964	2.066.968.676	(1.084.833.707)	982.134.964
8	2028	66.823.922	895.222.053	962.045.975	1.961.741.987	(999.696.007)	962.045.975
9	2029	58.741.309	883.300.783	942.042.092	1.843.087.172	(901.045.075)	942.042.092
10	2030	56.929.393	871.507.879	928.437.271	1.711.612.078	(783.174.798)	928.437.271

Berdasarkan tabel tersebut diatas dapat dilihat bahwa total aktiva ARGO mengalami penurunan setiap tahun selama masa proyeksi. Hal ini disebabkan karena adanya penjualan mesin *garment* dan tekstil yang dilakukan oleh ARGO. Sedangkan total aktiva ARGO tanpa penambahan kegiatan usaha mengalami penurunan juga karena disebabkan oleh penjualan mesin *garment* dan tekstil yang dilakukan.



8.5. WACC (*Weighted Average Cost of Capital*)

8.5.1. Biaya Ekuitas (*Cost of Equity*)

Dalam rangka kajian kelayakan usaha ini, mengingat bahwa penilaian akan didasarkan pada Arus Kas Bersih (AKB) untuk penyedia kapital, maka faktor diskonto yang digunakan adalah *Cost of Equity* yang dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$K_e = R_f + (\beta \times R_{pm})$$

Dimana :

K_e	=	Tingkat Biaya Bunga Ekuitas
R_f	=	Tingkat Suku Bunga Bebas Risiko.
R_{pm}	=	Premi risiko pasar (<i>market risk premium</i>)
β	=	Beta Levered ARGO

Penjelasan :

R_f (*Risk Free Rate*), adalah tingkat suku bunga bebas risiko untuk instrumen-instrumen yang dianggap tidak memiliki kemungkinan gagal bayar. Berkaitan dengan lokasi perusahaan yang berkedudukan di Indonesia, instrumen bebas risiko yang dapat dipilih adalah tingkat bunga obligasi yang dikeluarkan oleh Pemerintah Indonesia untuk jangka panjang. Terkait dengan tanggal penilaian yang digunakan yaitu per 31 Desember 2020, maka instrumen bebas risiko yang dipilih didasarkan pada obligasi dengan bunga tetap yang dikeluarkan oleh Pemerintah Indonesia dengan tingkat bunga sebesar 7,037% (yield obligasi Indonesia 30 tahun dari *World Government Bond*) dan angka tersebut akan digunakan sebagai tingkat kembalikan bebas risiko (R_f).

R_{pm} (*Market Risk Premium*), merupakan selisih antara tingkat balikan (*Return*) rata-rata di pasar saham (R_m) dengan tingkat suku bunga bebas resiko (R_f) adalah tambahan balikan yang diharapkan oleh investor karena adanya risiko tambahan dengan melakukan investasi di pasar saham jika dibandingkan dengan melakukan investasi pada instrumen investasi bebas risiko seperti halnya SBI. Penentuan *equity risk premium* adalah dengan memasukkan premi untuk risiko total negara (*total risk premiums*) seperti volatilitas harga saham untuk menghasilkan *base equity market risk premium*. Dengan mengikutkan risiko-risiko ini, dihasilkan tingkat diskonto yang mengakomodasi perubahan-perubahan sentimen jangka pendek di sekuritas di pasar negara berkembang (*emerging market*).

Premi risiko pasar ($R_m - R_f$) ditentukan dengan menggunakan rujukan dari Damodaran Januari 2021 dengan risk premium untuk pasar negara Indonesia dengan perhitungan sebagai berikut :



Rp (Risk Premium) = Mature Equity Market + (RBDS x Multiplier)

$$\begin{aligned} R_p &= 4,72\% + (1,68\% \times 1,10) \\ &= 6,56\% \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh *Damodaran*. Berdasarkan data total risk premium Indonesia adalah sebesar 6,56% sehingga kami berasumsi bahwa resiko yang mewakili penyertaan saham sebesar 6,56%.

Beta (β) adalah faktor untuk meliputi risiko sistematis dari suatu ekuitas. Beta akan dikalikan dengan *market risk premium* untuk mendapatkan *equity risk premium*. Untuk memperoleh faktor beta yang sesuai dan akan digunakan dalam perhitungan nilai bisnis kami menggunakan beta pembanding dari perusahaan terbuka dibidang industri *tekstil dan garmen* dalam penelitian yang dilakukan oleh *Aswath Damodaran*. Dalam perhitungan digunakan beta dari perusahaan-perusahaan tersebut sebagai beta untuk menghitung *cost of equity* ARGO. Dimana beta tersebut dihitung dari rata-rata *unlevered beta*. Cara ini dilakukan untuk menetralkan pengaruh *levered* yang ada di masing-masing perusahaan terhadap beta ARGO yang sama dengan *levered* yang berbeda, akan memiliki *cost of equity* yang berbeda pula. Oleh karena itu pengaruh *levered* yang ada di tiap perusahaan perlu dinetralkan dengan cara menghitung *unlevered beta*.

Unlevered beta dihitung dengan formula sebagai berikut :

$$\beta_u = \frac{\beta_L}{1 + (1 - T) \times DER}$$

dimana:

T = Tingkat pajak

DER = *Debt to equity ratio*

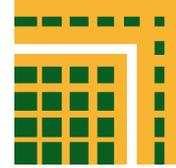
β_L = *Beta levered*, yaitu ukuran risiko sistematis dari suatu saham yang diukur secara obyektif dari responsivitas pengembalian ARGO terhadap pergerakan pengembalian portofolio pasar apabila dibandingkan dengan portofolio pasar dengan pengaruh hutang.

β_u = *Beta unlevered*, yaitu ukuran risiko sistematis dari suatu saham yang diukur secara obyektif dari responsivitas pengembalian perusahaan terhadap pergerakan pengembalian portofolio pasar apabila dibandingkan dengan portofolio pasar tanpa pengaruh hutang.

Unlevered beta rata-rata perusahaan pembanding yang diperoleh dari perhitungan ini kemudian di-*levered* dengan tingkat *levered* yang berlaku pasar untuk memperoleh beta yang sesuai untuk mendiskonto AKB ARGO tersebut dengan formula sebagai berikut :

$$\beta_L = \beta_U \times (1 + (1 - T) \times DER)$$

Unlevered beta perusahaan terbuka yang akan digunakan sebagai dasar perhitungan beta untuk ARGO adalah sebagai berikut :



Tabel 8.11 Beta Levered dan Un-Levered Perusahaan Pembanding

No.	Company	Adjusted Beta	Total Liabilitas	Ekuitas	DER	Tax	Beta Unlevered
1	PT Golde Flower Tbk	0,160	121.084	160.914	75,25%	78%	0,27
2	PT Ever Shine Tex Tbk	0,536	\$41,5	\$13	320,29%	78%	0,21
3	PT Indo-Rama Synthetics Tbk	0,632	\$387,4	\$376,5	102,90%	78%	0,79
4	PT Pan Brothers Tbk	0,897	\$415,8	\$277,4	149,90%	78%	0,77
5	PT Sri Rejeki Isman Tbk	1,101	\$1.179,6	\$672,4	175,42%	78%	0,80
6	PT Sunson Textile Manufacture Tbk	0,518	295.733	186.331	158,71%	78%	0,42
7	PT Ricky Putra Globalindo Tbk	0,402	1.391.114	345.782	402,31%	78%	0,13
8	PT Trisula International Tbk	0,364	641.031	427.908	149,81%	78%	0,31
Rata-rata					0,46		

Sumber : www.reuters.com

Dari tabel di atas, tampak bahwa *beta unlevered* dari perusahaan pembanding yang digunakan sebagai dasar perhitungan adalah 0,46. Selanjutnya adalah menghitung levered beta dengan menggunakan formula perhitungan sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \beta_L &= \beta_u \times (1 + (1-T) \times \text{DER}) \\ \beta_L &= 0,46 \times (1 + (1-22\%) \times (68,6\%/31,4\%)) \\ &= 1,25 \end{aligned}$$

Dapat disimpulkan bahwa besaran beta yang digunakan dalam perhitungan WACC ini adalah sebesar 1,25.

Dalam penilaian ini juga digunakan RBDS untuk melakukan penyesuaian terhadap biaya modal ekuitas mengingat dalam perhitungan biaya modal ekuitas ini digunakan *RPM* yang berasal dari hasil riset Aswath Damodaran, dimana RBDS sebesar 1,59% digunakan untuk mengurangi besaran biaya modal ekuitas. Berdasarkan nilai beta tersebut, maka dengan menggunakan persamaan CAPM diperoleh biaya modal atas ekuitas ARGO adalah:

Deskripsi		
Risk free-rate	(Rf)	7,037%
Equity Beta (Proxy)	(β)	1,25
Mature Equity Market		4,72%
Multiplier	(MP)	1,10
Rating-based default spread	(RBDS)	1,68%
Biaya Ekuitas	(Ke)	15,25%

8.5.2. Biaya Utang (*Cost of Debt*)

Biaya utang atau sering disebut sebagai *cost of debt* adalah Tingkat bunga yang harus dibayar oleh perusahaan ketika melakukan pinjaman. Formulasi perhitungan biaya utang perusahaan adalah sebagai berikut:



$$K_d = i \times ((1-T))$$

Dimana :

K_d	=	Tingkat Biaya Utang
i	=	Tingkat Suku Bunga Pinjaman Bank Persero.
T	=	Tax/Tingkat Pajak

Dalam studi kelayakan ini, untuk biaya bunga hutang digunakan tingkat bunga pinjaman dalam mata uang Rupiah pada tanggal penilaian yang berlaku untuk ARGO yaitu 8,82%. Berdasarkan biaya bunga tersebut maka diperoleh biaya modal pada Desember 2021 sampai akhir proyeksi sebesar 6,88% (dengan tarif pajak 22%) dengan perhitungan sebagai berikut:

$$K_d = i \times ((1-T))$$

$$K_{d2021} = 8,82\% \times (1-22\%) = 6,88\%$$

8.5.3. Biaya Rata-Rata Tertimbang (*WACC*)

Menghitung analisa studi kelayakan ARGO dilakukan dengan mendiskonto tingkat kembalian terhadap keseluruhan modal, maka tingkat diskonto yang digunakan adalah tingkat diskonto yang merupakan rata-rata tertimbang biaya modal, baik yang berasal dari pinjaman jangka panjang maupun yang berasal dari penyertaan.

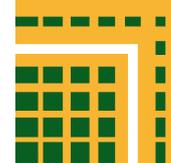
$$WACC = (K_e \times W_e) + (K_d \times W_d) \times 1-T$$

Dimana :

$WACC$	=	Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang
K_e	=	Biaya Ekuitas
W_e	=	Komposisi/Porsi Ekuitas
K_d	=	Biaya Utang
W_d	=	Komposisi/Porsi Utang
T	=	Tax/Tingkat Pajak

Untuk kepentingan analisa studi kelayakan, komposisi pendanaan dihitung berdasarkan kinerja perbandingan interest bearing debt dengan ekuitasnya, dimana komposisi struktur permodalan ARGO diasumsikan mengikuti berdasarkan data pasar yang diperoleh dari laporan keuangan masing-masing perusahaan perbandingan. Dengan demikian struktur hutang sebesar 68,60%, sedangkan sisanya yaitu sebesar 31,40% akan dipenuhi dengan modal sendiri.

Karena perhitungan kelayakan usaha ARGO dilakukan dengan mendiskonto tingkat kembalian terhadap keseluruhan modal (*free cash flow to firm*), maka tingkat diskonto yang digunakan adalah tingkat diskonto yang merupakan rata-rata tertimbang biaya modal, baik yang berasal dari pinjaman jangka panjang maupun yang berasal dari penyertaan.



Penentuan posisi tingkat *levered* yang optimal adalah mencari titik dimana tambahan penghematan pajak yang berasal dari tambahan hutang akan sama dengan tambahan biaya bunga sebagai akibat dari risiko gagal bayar yang diantisipasi dari keberadaan keseluruhan hutang.

Sesuai dengan penjelasan di atas, komposisi struktur permodalan ARGO yaitu untuk struktur hutang sebesar 68,6%, sedangkan sisanya yaitu sebesar 31,4% dipenuhi dengan modal sendiri. Dengan mempertimbangkan faktor-faktor di atas dan kekuatan / kelebihan serta risiko yang dihadapi, kami berpendapat bahwa tingkat diskonto sebesar 9,51% untuk ARGO adalah wajar untuk mendiskonto arus kas bersih dengan perhitungan sebagai berikut :

Tabel 8.12 Perhitungan WACC

Deskripsi		
<i>Risk free-rate</i>	(<i>Rf</i>)	7,037%
<i>Equity Beta (Proxy)</i>	(β)	1,25
<i>Mature Equity Market</i>		4,72%
<i>Multiplier</i>	(<i>MP</i>)	1,10
<i>Rating-based default spread</i>	(<i>RBDS</i>)	1,68%
Biaya Ekuitas	(<i>Ke</i>)	15,25%
Bunga pinjaman	(<i>Kd</i>)	8,82%
Pembebanan Pajak	(<i>t</i>)	22%
Biaya Utang	(<i>Kd</i>) x (1- <i>t</i>)	6,88%
Porsi Ekuitas	<i>e</i> %	31,4%
Porsi Utang	<i>d</i> %	68,6%
WEIGHTED AVERAGE COST OF CAPITAL (WACC)		9,51%

8.6. Analisis Rasio Keuangan

Rasio Likuiditas

Tingkat likuiditas perusahaan dihitung berdasarkan perbandingan antara aset lancar dibandingkan dengan liabilitas lancar yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendeknya. Terdapat dua indikator utama dalam mengukur tingkat likuiditas, yaitu rasio lancar (*current ratio*) dan rasio cepat (*quick ratio*). Rata-rata rasio lancar untuk 31 Desember 2021-2030 adalah 21,84x. Sedangkan, rata-rata rasio cepat untuk 31 Desember 2021-2030 adalah 12,19x.

Rasio Profitabilitas

Return on asset (ROA) menunjukkan kemampuan ARGO dalam menghasilkan laba bersih dari aset yang dimilikinya. Rata-rata ROA selama 31 Desember 2021-2030 adalah 5,29%. Sementara *Return on Equity* (ROE) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari ekuitas yang ditanamkan. Rata-rata ROE selama 31 Desember 2021-2030 adalah -5,30%. Selanjutnya adalah NPM (Net Profit Margin) adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih terhadap



penjualan. Adapun rata-rata NPM selama 31 Desember 2021-2030 adalah -24,70%.

Tabel 8.13 Rasio Profitabilitas dan Rasio Likuiditas

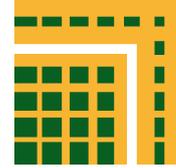
No.	Tahun	Current Ratio	Quick Ratio	NPM	ROA	ROE	EBIT
1	2021	31,30%	11,51%	-41,65%	-1,11%	2,35%	-20,91%
2	2022	28,43%	11,02%	9,83%	0,03%	-0,67%	0,40%
3	2023	26,70%	11,56%	27,40%	1,62%	-2,42%	19,30%
4	2024	25,03%	12,20%	16,92%	3,77%	-1,96%	34,41%
5	2025	21,45%	10,95%	27,48%	5,49%	-3,84%	41,93%
6	2026	21,05%	12,90%	32,94%	6,53%	-5,26%	45,38%
7	2027	18,94%	13,17%	36,95%	7,47%	-6,71%	47,78%
8	2028	16,78%	13,41%	40,72%	8,46%	-8,52%	49,93%
9	2029	14,63%	12,73%	45,19%	9,57%	-10,95%	52,93%
10	2030	14,13%	12,45%	51,27%	11,10%	-15,05%	57,47%
	Rata-Rata	21,84%	12,19%	24,70%	5,29%	-5,30%	32,86%

Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas adalah rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan semua sumber daya yang ada padanya. Semua rasio aktivitas ini melibatkan perbandingan antara tingkat penjualan dan investasi pada berbagai jenis aktiva. Terdapat indikator dalam mengukur rasio aktivitas. Rata – rata jumlah hari piutang untuk 31 Desember 2021-2030 adalah 105,21, rata rata jumlah hari persediaan untuk 31 Desember 2021-2030 adalah 160,5. Selanjutnya perputaran piutang untuk 31 Desember 2021-2030 adalah 3,81 dan perputaran persediaan untuk 31 Desember 2021-2030 adalah 4,58.

Rasio Solvabilitas

Tingkat solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh liabilitasnya, yang diukur dengan menggunakan dua indikator, yaitu melalui perbandingan antara jumlah liabilitas terhadap jumlah aset dan melalui perbandingan antara jumlah aktiva terhadap jumlah ekuitas. Rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk 31 Desember 2021-2030 adalah -149,42%. Sedangkan rata-rata *Asset to Equity* untuk 31 Desember 2021-2030 adalah -90,87%.



Tabel 8.14 Rasio Aktivitas dan Rasio Solvabilitas

No.	Tahun	Hari Piutang	Hari Persediaan	Perputaran Piutang	Perputaran Persediaan	DER	Asset to Equity
1	2021	187,21	337,49	1,95	1,08	-149,17%	-82,8%
2	2022	150,83	295,07	2,42	1,24	-147,56%	-82,8%
3	2023	125,33	253,36	2,91	1,44	-147,10%	-82,2%
4	2024	104,65	211,93	3,49	1,72	-146,56%	-82,3%
5	2025	79,68	171,24	4,58	2,13	-146,14%	-83,3%
6	2026	89,57	131,26	4,08	2,78	-147,21	-86,6%
7	2027	86,17	91,91	4,24	3,97	-148,32%	-90,5%
8	2028	83,12	53,16	4,39	6,87	-150,10%	-96,2%
9	2029	75,64	30,97	4,83	11,79	-153%	-104,5%
10	2030	68,90	28,64	5,22	12,75	-159,08%	-118,5%
	Rata-Rata	105,21	160,5	3,81	4,58	-149,42%	-90,87%

8.7. Arus Kas Inkremental

Proses kajian kelayakan usaha dilakukan dengan menggunakan model arus kas bersih untuk perusahaan (*free cash flow to firm/FCFF*), yang mencerminkan arus kas bersih masa datang yang tersedia didalam perusahaan yang dapat dibayarkan kepada semua penyedia kapital (*claim holder*), baik pemegang ekuitas (*common stock*), pemegang saham preferen (*preferred stock*) maupun para kreditor baik pokok maupun bunga atas pinjaman yang diterima oleh perusahaan, setelah terpenuhinya semua kebutuhan operasional dan investasi yang diperlukan dalam mempertahankan pertumbuhan perusahaan baik selama proyeksi periode eksplisit maupun masa kekal (periode implisit). Arus kas bersih untuk perusahaan (FCFF) tersebut didapat dari :

$$FCFF = EAT + I \cdot (1 - T) + DA + \Delta WC + \Delta CAPEX$$

dimana:

- FCFF* : arus kas bersih untuk perusahaan,
- EAT* : laba setelah pajak.
- I* : beban utang berbunga (*interest bearing debt*),
- T* : tingkat pajak,
- DA* : depresiasi dan amortisasi,
- ΔWC : perubahan modal kerja bersih, dan
- $\Delta CAPEX$: perubahan arus kas investasi.

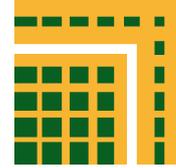
Arus kas inkremental merupakan selisih antara arus kas eksisting tanpa penambahan kegiatan usaha dengan arus dengan adanya penambahan kegiatan usaha. Hasil dari perhitungan arus kas inkremental ini dijadikan sebagai dasar dalam menentukan kelayakan usaha.



Tabel 8.15 *Free Cash Flow to Inkremental* (dinyatakan ribuan rupiah)

No.	Tahun	Cash In	Cash Out	Arus Kas Bersih Ekuitas	Discount Rate	Discount Factor	Present Value Cashflow Inkremental
1	2021	16.271.850	(2.798.290)	(19.070.140)	9,51%	0,913	(17.414.104)
2	2022	9.138.670	2.072.467	7.066.203	9,51%	0,833	5.892.243
3	2023	57.802.905	1.718.996	56.083.908	9,51%	0,761	42.705.134
4	2024	45.110.225	(777.136)	45.887.361	9,51%	0,695	31.906.721
5	2025	58.054.730	4.719.128	53.335.601	9,51%	0,634	33.865.193
6	2026	61.363.143	1.066.617	60.296.526	9,51%	0,579	34.960.362
7	2027	61.142.346	3.973.644	57.168.702	9,51%	0,529	30.268.384
8	2028	60.864.483	4.923.724	55.940.759	9,51%	0,483	27.046.217
9	2029	60.534.255	5.965.189	54.569.067	9,51%	0,441	24.091.951
10	2030	61.965.145	10.010.582	51.854.564	9,51%	0,403	20.905.459
11	TV	-	-	545.278.750	9,51%	0,403	219.832.195

Analisis kelayakan atas Penambahan Kegiatan Usaha ARGO harus didasarkan pada analisis inkremental dari dua skenario proyeksi keuangan, yaitu proyeksi keuangan tanpa Penambahan Kegiatan Usaha ARGO dan proyeksi keuangan dengan Penambahan Kegiatan Usaha ARGO. Pada awal proyeksi tidak terdapat pengeluaran dana sebagai biaya investasi (*initial outlay*), karena ARGO memanfaatkan aset yang sudah ada. Menurut informasi dari manajemen ARGO, aset yang digunakan dalam kegiatan usaha tambahan tersebut dengan memanfaatkan aset tetap ARGO yang tidak produktif keberadaannya yaitu sekitar $\pm 65\%$ dari jumlah keseluruhan bangunan gudang yang saat ini berada di Tangerang dan Bekasi. Penyusunan asumsi sampai tahun 2030, atas pertimbangan bahwa kegiatan penambahan usaha ini tidak memerlukan biaya capex (biaya investasi) yang tinggi dan memanfaatkan aset dari usaha utama ARGO yaitu berupa gudang. Untuk mendapatkan nilai kekal, kami mengkapitalisasikan nilai sisa tahun 2030 dengan tingkat diskonto yang digunakan untuk kemudian didiskonto pada tahun 2030. Perhitungan terminal value dalam laporan studi kelayakan ini adalah menggunakan basis nilai sisa di akhir periode proyeksi, hal ini guna mengedepankan prinsip kehati-hatian dan prudent dalam menganalisa. Jika menggunakan nilai sisa dalam akhir periode proyeksi akan diperoleh indikator kelayakan seperti (NPV, PI, IRR) yang masih menunjukkan hal yang positif (layak), sedangkan apabila menggunakan *terminal value* (dengan gordon growth model) di akhiri periode proyeksi akan menghasilkan indikator kelayakan (NPV, PI, IRR) yang jauh lebih baik.



8.8. Analisis Kelayakan Usaha

Parameter kelayakan finansial yang digunakan meliputi NPV (*net present value*), IRR (*internal rate of return*), PI (*profitability index*), dan *payback period*. Suatu proyek dikatakan layak apabila NPV lebih dari 0 (nol), IRR lebih dari tingkat diskontonya, dan PI lebih dari 1x. Sementara parameter *payback period* bergantung kepada preferensi masing-masing investor, dimana untuk proyek properti sewa pada umumnya *payback period* selama 5-7 tahun masih dianggap wajar.

Net Present Value (NPV)

NPV adalah selisih antara nilai sekarang dari arus kas yang masuk dengan nilai sekarang dari arus kas yang keluar pada periode waktu tertentu. NPV mengestimasi nilai sekarang pada suatu proyek, aset ataupun investasi berdasarkan arus kas masuk maupun arus kas keluar yang diharapkan pada masa depan yang disesuaikan dengan tingkat diskonto yang relevan. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa NPV adalah nilai sekarang dari suatu aset maupun proyek. Persamaan dari NPV adalah sebagai berikut :

$$NPV = \sum_{t=1}^T \frac{CF_t}{(1+r)^t} - CF_0$$

dimana:

NPV : *Net Present Value*

CF_t : arus kas pada periode *t*,

CF₀ : arus kas investasi awal pada periode 0,

r : tingkat diskonto.

Tabel 8.16 *Net Present Value* (dinyatakan ribuan rupiah)

No.	Tahun	Arus Kas Bersih Ekuitas	Discount Rate	Discount Factor	Present Value Cashflow Inkremental
1	2021	(19.070.140)	9,51%	0,913	(17.414.104)
2	2022	7.066.203	9,51%	0,833	5.892.243
3	2023	56.083.908	9,51%	0,761	42.705.134
4	2024	45.887.361	9,51%	0,695	31.906.721
5	2025	53.335.601	9,51%	0,634	33.865.193
6	2026	60.296.526	9,51%	0,579	34.960.362
7	2027	57.168.702	9,51%	0,529	30.268.384
8	2028	55.940.759	9,51%	0,483	27.046.217
9	2029	54.569.067	9,51%	0,441	24.091.951
10	2030	51.854.564	9,51%	0,403	20.905.459
11	TV	545.278.750	9,51%	0,403	219.832.195
Net Present Value					454.059.756.



Berdasarkan tabel tersebut diatas dapat dilihat bahwa NPV ARGO dengan adanya penambahan usaha diperoleh sebesar Rp454.059.756.000,- hasil tersebut menyimpulkan bahwa investasi penambahan usaha layak dilakukakn karena NPV positif. NPV yang positif ($NPV > 0$) menunjukkan bahwa penerimaan lebih besar dibandingkan dengan nilai yang diinvestasikan, sedangkan NPV yang negatif ($NPV < 0$) menandakan penerimaan lebih kecil dibandingkan dengan pengeluaran atau akan mengalami kerugian pada investasinya, setelah mempertimbangkan nilai waktu uang (*time value of money*). Namun apabila hasil perhitungan NPV adalah nol ($NPV = 0$), maka artinya investasi atau pembelian tersebut hanya balik modal (tidak untung dan tidak rugi). Semakin besar angka positifnya, semakin besar pula penerimaan yang bisa didapatkannya. Oleh karena itu, perhitungan NPV ini tidak saja digunakan untuk mengevaluasi layak atau tidaknya untuk berinvestasi, namun juga digunakan untuk membandingkan investasi mana yang lebih baik jika terdapat dua pilihan investasi atau lebih.

Internal Rate of Return (IRR)

IRR menjadi salah satu acuan penghitungan efisiensi dari sebuah investasi. Secara sederhana, penghitungan IRR dapat menjadi dasar apakah sebuah investasi layak dilakukan atau tidak. IRR yang lebih besar dari *cost of capital* maka menggambarkan bahwa investasi yang dilakukan akan menghasilkan return lebih besar dari yang dirancang sebelumnya. Artinya, perusahaan disarankan menerima atau menjalankan proyek investasi tersebut. Sebaliknya, IRR yang lebih kecil ketimbang *cost of capital* memberi gambaran bahwa investasi yang dilakukan akan menghasilkan return lebih kecil dari yang ditargetkan sehingga perusahaan lebih baik menolak proyek tersebut. Sedangkan untuk IRR yang nilainya sama dengan *cost of capital* menjadi pertimbangan bahwa investasi yang dilakukan diperkirakan menghasilkan return sebesar yang ditargetkan. Persamaan dari IRR adalah sebagai berikut :

$$0 = \sum_{t=1}^T \frac{CF_t}{(1 + IRR)^t} - CF_0$$

dimana:

- IRR : *Internal Rate of Return*
- CF_t : arus kas pada periode *t*,
- CF₀ : arus kas investasi awal pada periode 0,
- r* : tingkat diskonto.

IRR adalah tingkat diskonto yang menghasilkan NPV sama dengan nol. Kesimpulannya, bila penghitungan IRR lebih besar daripada *cost of capital*, maka dapat dibilang bahwa investasi yang akan dilakukan dinilai layak. Namun jika nilai IRR sama dengan *cost of capital*, maka investasi yang akan dilakukan dinilai balik modal. Sementara bila IRR lebih kecil dari *cost of capital*, maka investasi yang ditanamkan dinilai tidak layak.



Tabel 8.17 *Internal Rate of Return* (dinyatakan ribuan rupiah)

No.	Tahun	Arus Kas Bersih Ekuitas	Discount Rate	Discount Factor	IRR
1	2021	(19.070.140)	9,51%	0,913	0%
2	2022	7.066.203	9,51%	0,833	-62,9%
3	2023	56.083.908	9,51%	0,761	91%
4	2024	45.887.361	9,51%	0,695	120,2%
5	2025	53.335.601	9,51%	0,634	131,5%
6	2026	60.296.526	9,51%	0,579	136,1%
7	2027	57.168.702	9,51%	0,529	137,8%
8	2028	55.940.759	9,51%	0,483	138,5%
9	2029	54.569.067	9,51%	0,441	138,8%
10	2030	51.854.564	9,51%	0,403	138,9%
Internal Rate of Return					138,9%

Berdasarkan tabel tersebut diatas dapat disimpulkan besaran IRR ARGO dengan adanya penambahan usaha diperoleh sebesar 138,9%. Hal ini menunjukkan bahwa investasi yang dilakukan oleh ARGO sangat layak karena IRR yang dihasilkan jauh lebih besar jika dibandingkan dengan tingkat resiko. Besarnya IRR karena disebabkan dengan adanya penambahan usaha sewa menyewa properti, ARGO tidak perlu mengeluarkan biaya investasi yang besar karena aset berupa gudang yang akan disewakan sudah tersedia dari usaha yang berjalan. Sehingga dapat memaksimalkan aset yang selama ini tidak dimanfaatkan.

Profitability Index (PI)

PI adalah teknik penganggaran modal untuk mengevaluasi proyek-proyek investasi untuk kelangsungan hidup atau profitabilitas mereka. Teknik arus kas diskonto yang digunakan dalam mencapai indeks profitabilitas. PI juga dikenal sebagai rasio manfaat-biaya. PI lebih besar dari atau sama dengan 1 ditafsirkan sebagai kriteria baik dan dapat diterima. PI dihitung dengan mencari nilai present value perkiraan arus kas yang akan diterima dari investasi, setelah itu baru dibandingkan dengan jumlah nilai investasi proyek tersebut. Persamaan untuk menghitung PI adalah sebagai berikut :

$$PI = \frac{\sum PV(CF_t)}{\sum PV(CF_0)}$$

dimana:

- PI* : Profitability Index
- CF_t* : Present value in casflow
- CF₀* : Present value in casflow
- r* : tingkat diskonto.



Tabel 8.18 *Profitability Indeks* (dinyatakan ribuan rupiah)

No.	Tahun	PV Arus Kas Masuk (Cash In)	PV Arus Kas Keluar (Cash Out)	Profitability Indeks (PI)
1	2021	14.858.816	(2.555.288)	-5,81
2	2022	7.620.396	1.728.153	-27,18
3	2023	44.014.065	1.308.931	138,01
4	2024	31.366.357	(540.363)	-1.670,87
5	2025	36.861.582	2.996.389	45,86
6	2026	35.578.795	618.432	47,89
7	2027	32.372.259	2.103.875	35,81
8	2028	29.426.738	2.380.520	28,87
9	2029	26.725.550	2.633.599	24,25
10	2030	24.981.597	4.076.138	19,24
Profitability Indeks (PI)				19,24

Profitability Indeks menunjukkan angka 19,24 artinya bahwa ARGO ketika menambah kegiatan usaha dianggap sangat wajar dikarenakan Profitability Indeks diatas 1.

Berikut ini adalah ringkasan parameter kelayakan finansial atas Rencana Proyek (detil perhitungan parameter kelayakan finansial atas Rencana Proyek dapat dilihat pada bagian Lampiran).

Kelayakan dari Penambahan kegiatan usaha ini dihitung dari manfaat ekonomis yang diantisipasi dimasa mendatang dari Penambahan kegiatan usaha yang dihitung dari selisih antara *Free Cash Flow To Firm* apabila ada penambahan kegiatan usaha, dengan *Free Cash Flow To Firm* apabila ARGO tidak melakukan penambahan kegiatan usaha. Yang selanjutnya di bandingkan dengan *pengorbanan ekonomisnya*. Sehingga diperoleh *Free Cash Flow to Inkremental*. Berdasarkan analisis kelayakan Penambahan kegiatan usaha dengan mempertimbangkan asumsi-asumsi yang telah dilakukan diperoleh hasil perhitungan sebagai berikut :

- ☑ **Net Present Value (NPV): 454.059.756.000**
- ☑ **Internal Rate of Return (IRR): 138,89%**
- ☑ **Profitability Index (PI): 19,24**

Total NPV diperoleh di dari hasil present value arus kas yang sudah mempertimbangkan tingkat risiko. Berdasarkan analisa kami, bahwa setelah adanya penambahan kegiatan usaha dibidang sewa menyewa properti dan jasa logistik transportasi maka proyeksi arus kas inkremental nya bernilai positif.

IRR sebesar 138,89% menunjukkan bahwa aksi korporasi ARGO dengan melakukan penambahan kegiatan usaha dianggap sangat layak karena besaran IRR jauh lebih tinggi dibandingkan tingkat diskonto. Berdasarkan



analisa kami bahwa IRR menunjukkan angka yang tinggi dikarenakan modal investasi yang dikeluarkan oleh ARGO dengan adanya penambahan usaha baru ini sangat kecil karena aset berupa tanah dan bangunan yang akan disewakan sudah tersedia dari usaha yang lama atau eksisting.

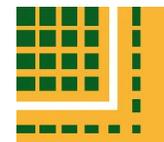
8.9. Kesimpulan

Berdasarkan kajian, evaluasi dan analisa keuangan serta proyeksi-proyeksi lainnya dengan syarat asumsi-asumsi yang telah ditetapkan dapat terpenuhi, maka dapat disimpulkan bahwa rencana penambahan kegiatan usaha yang akan dilaksanakan oleh ARGO layak untuk dilaksanakan.

PT ARGO PANTES Tbk
ASUMSI-ASUMSI

Lampiran - 01

U R A I A N	P R O Y E K S I									
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
ASUMSI UMUM										
⊗ Jumlah hari dalam setahun	hari	365	365	365	365	365	365	365	365	365
⊗ Jumlah bulan dalam setahun	bulan	12	12	12	12	12	12	12	12	12
LUAS AREA TERSEDIA (SGA)	m2									
⊗ Gudang Bekasi		86.000	86.000	86.000	86.000	86.000	86.000	86.000	86.000	86.000
⊗ Gudang Tangerang		65.000	65.000	65.000	65.000	65.000	65.000	65.000	65.000	65.000
⊗ Afiliasi		20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000
OCCUPANCY	%									
⊗ Gudang Bekasi		17%	21%	35%	67%	87%	87%	87%	87%	87%
⊗ Gudang Tangerang		25%	28%	54%	74%	88%	88%	88%	88%	88%
⊗ Afiliasi		83%	83%	83%	83%	83%	83%	83%	83%	83%
LUAS AREA TERSEWA (SGA)	m2									
⊗ Gudang Bekasi		15.000	18.000	30.000	57.500	75.000	75.000	75.000	75.000	75.000
⊗ Gudang Tangerang		16.000	18.000	35.000	48.000	57.500	57.500	57.500	57.500	57.500
⊗ Afiliasi		16.557	16.557	16.557	16.557	16.557	16.557	16.557	16.557	16.557
⊗ Lahan Parkir Tangerang		800	900	1.750	2.400	2.875	2.875	2.875	2.875	2.875
KENAIKAN TARIF SEWA	%		5%	0%	5%	0%	5%	5%	5%	5%
TARIF SEWA	Rp (000) psm pm									
⊗ Gudang Bekasi		43.000	45.150	45.150	47.408	47.408	49.778	52.267	54.880	57.624
⊗ Gudang Tangerang		32.500	34.125	34.125	35.831	35.831	37.623	39.504	41.479	43.553
⊗ Afiliasi		22.000	23.100	23.100	35.831	35.831	37.623	37.623	37.623	37.623
⊗ Lahan Parkir Tangerang		25.000	26.250	26.250	27.563	27.563	28.941	28.941	28.941	28.941
KENAIKAN SERVICE CHARGER										
TARIF SERVICE CHARGER										
⊗ Gudang Bekasi		2.000	2.100	2.100	2.205	2.205	2.315	2.315	2.315	2.315
⊗ Gudang Tangerang		2.000	2.100	2.100	2.205	2.205	2.315	2.315	2.315	2.315
⊗ Afiliasi		-	-	-	2.205	2.205	2.315	2.315	2.315	2.315
PENDAPATAN										
Pendapatan Sewa										
⊗ Gudang Bekasi		7.740.000.000	9.752.400.000	16.254.000.000	32.711.175.000	42.666.750.000	44.800.087.500	47.040.091.875	49.392.096.469	51.861.701.292
⊗ Gudang Tangerang		6.240.000.000	7.371.000.000	14.332.500.000	20.638.800.000	24.723.562.500	25.959.740.625	27.257.727.656	28.620.614.039	30.051.644.741
⊗ Afiliasi		4.371.048.000	4.589.600.400	4.589.600.400	7.119.096.075	7.119.096.075	7.475.050.879	7.475.050.879	7.475.050.879	7.475.050.879
⊗ Lahan Parkir Tangerang		240.000.000	283.500.000	551.250.000	793.800.000	950.906.250	998.451.563	998.451.563	998.451.563	998.451.563
Total Pendapatan Sewa		18.591.048.000	21.996.500.400	35.727.350.400	61.262.871.075	75.460.314.825	79.233.330.566	82.771.321.973	86.486.212.949	90.386.848.474
Pendapatan Service Charger										
⊗ Gudang Bekasi		360.000.000	453.600.000	756.000.000	1.521.450.000	1.984.500.000	2.083.725.000	2.083.725.000	2.083.725.000	2.083.725.000
⊗ Gudang Tangerang		384.000.000	453.600.000	882.000.000	1.270.080.000	1.521.450.000	1.597.522.500	1.597.522.500	1.597.522.500	1.597.522.500
⊗ Afiliasi		-	-	-	438.098.220	438.098.220	460.003.131	460.003.131	460.003.131	460.003.131
Total Pendapatan Service Charger		744.000.000	907.200.000	1.638.000.000	3.229.628.220	3.944.048.220	4.141.250.631	4.141.250.631	4.141.250.631	4.141.250.631
Pendapatan Jasa Transport										
⊗ Revenue		7.670.455	9.588.068	12.464.489	15.580.611	19.475.764	19.475.764	19.475.764	19.475.764	19.475.764
PERPUTARAN (TURNOVER)										
⊗ Piutang Usaha	Hari	90	90	90	90	90	90	90	90	90
⊗ Hutang Usaha	Hari	30	30	30	30	30	30	30	30	30
⊗ Persediaan	Hari	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ASUMSI KEUANGAN LAINNYA										
⊗ Tingkat bunga pinjaman bank KI	%	8,82%	8,82%	8,82%	8,82%	8,82%	8,82%	8,82%	8,82%	8,82%
⊗ Tingkat bunga pinjaman bank KMK										

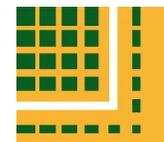


PT ARGO PANTES Tbk
 PROYEKSI PENDAPATAN USAHA

Lampiran - 02

(Rp 000)

U R A I A N	P R O Y E K S I									
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
PENDAPATAN										
⊙ Pendapatan Sewa Gedung	18.591.048	21.996.500	35.727.350	61.262.871	75.460.315	79.233.331	82.771.322	86.486.213	90.386.848	94.482.516
⊙ Pendapatan Service Charger	744.000	907.200	1.638.000	3.229.628	3.944.048	4.141.251	4.141.251	4.141.251	4.141.251	4.141.251
⊙ Pendapatan Jasa Pengiriman Barang	7.670.455	9.588.068	12.464.489	15.580.611	19.475.764	19.475.764	19.475.764	19.475.764	19.475.764	19.475.764
Jumlah Pendapatan	27.005.503	32.491.769	49.829.839	80.073.110	98.880.127	102.850.345	106.388.336	110.103.227	114.003.863	118.099.530



PT ARGO PANTES Tbk
 PROYEKSI BIAYA SEWA GUDANG

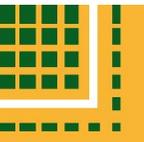
Lampiran - 03

Kurs 31 Desember 2020

14.120

(Rp 000)

U R A I A N	P R O Y E K S I									
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
BIAYA (COST)										
⊙ Variable Cost										
⊠ COGS	2.488.163	2.500.642	2.553.767	2.675.662	2.731.654	2.729.680	2.706.818	2.684.184	2.661.777	2.639.595
Jumlah Variable Cost	2.488.163	2.500.642	2.553.767	2.675.662	2.731.654	2.729.680	2.706.818	2.684.184	2.661.777	2.639.595
⊙ Fixed Cost										
⊠ Marketing Expenses	1.554.958	1.819.025	2.956.641	5.107.152	6.280.191	6.593.066	6.593.837	6.594.624	6.595.427	6.596.245
⊠ G & A Expenses	1.443	1.486	1.531	1.577	1.624	1.673	1.723	1.774	1.828	1.882
⊠ Payroll & Allowances	1.169.527	1.227.917	1.289.224	1.353.595	1.421.183	1.492.149	1.566.660	1.644.896	1.727.041	-
Jumlah Fixed Cost	1.554.958	1.819.025	2.956.641	5.107.152	6.280.191	6.593.066	6.593.837	6.594.624	6.595.427	6.596.245
TOTAL BIAYA	-	4.043.121	5.510.408	7.782.814	9.011.845	9.322.746	9.300.655	9.278.809	9.257.204	9.235.840

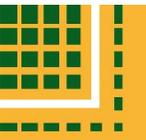


PT ARGO PANTES Tbk
 PROYEKSI BIAYA JASA PENGIRIMAN BARANG

Lampiran - 04

(Rp 000)

U R A I A N	P R O Y E K S I									
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
BIAYA (COST)										
⊙ Trucking Cost	6.671.164	8.338.955	10.594.816	13.243.519	16.554.399	16.554.399	16.554.399	16.554.399	16.554.399	16.554.399
Jumlah Variable Cost	6.671.164	8.338.955	10.594.816	13.243.519	16.554.399	16.554.399	16.554.399	16.554.399	16.554.399	16.554.399
⊙ Fixed Cost										
⊠ Transport Operation Partner	325.707	378.170	508.488	606.646	729.343	729.343	729.343	729.343	729.343	729.343
⊠ Team Logistics by AMG	83.018	87.169	328.541	344.968	437.806	437.806	437.806	437.806	437.806	437.806
⊠ Capex Team Logistics by AMG	6.976	6.976	13.709	13.709	20.441	20.441	20.441	20.441	20.441	20.441
⊠ Consumables	9.009	11.261	14.639	18.299	22.873	22.873	22.873	22.873	22.873	22.873
⊠ Insurance	30.682	38.352	49.858	62.322	77.903	77.903	77.903	77.903	77.903	77.903
⊠ Transport Management System (IT)	-	71.911	93.484	155.806	194.758	194.758	194.758	194.758	194.758	194.758
Jumlah Fixed Cost	455.393	593.839	1.008.718	1.201.750	1.483.124	1.483.124	1.483.124	1.483.124	1.483.124	1.483.124
TOTAL BIAYA	-	7.126.557	11.603.534	14.445.269	18.037.523	18.037.523	18.037.523	18.037.523	18.037.523	18.037.523



PT ARGO PANTES Tbk
 PROYEKSI KEBUTUHAN MODAL KERJA
 SEBELUM PENAMBAHAN KEGIATAN USAHA

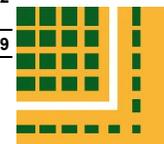
Lampiran - 05

(Rp 000)

URAIAN	PROYEKSI									
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
AKTIVA										
Current Asset										
⊙ Cash and Banks	234.127	445.562	732.268	326.154	636.364	219.400	454.402	160.859	738.272	675.238
⊙ Trade Receivables	5.053.633	5.154.705	5.257.799	5.362.955	5.470.215	5.579.619	5.691.211	5.805.035	2.378.119	0
⊙ Affiliated Receivables	31.907.583	30.082.555	30.947.474	31.423.926	28.540.424	33.098.617	34.085.517	35.085.665	36.140.640	37.304.413
⊙ Inventories	75.394.550	67.176.039	58.792.881	50.241.767	41.519.324	32.622.107	23.546.605	14.289.232	8.627.282	7.905.209
⊙ Others - Current Asset	4.089.016	4.089.016	4.089.016	4.089.016	4.089.016	4.089.016	4.089.016	4.089.016	4.089.016	4.089.016
Total Current Asset	116.678.908	106.947.877	99.819.438	91.443.818	80.255.343	75.608.759	67.866.751	59.429.806	51.973.329	49.973.876
Aktiva Tetap										
⊙ Fixed Asset (Net)	919.670.219	908.475.581	897.397.731	886.435.403	875.587.347	864.852.328	854.229.124	843.716.528	833.313.345	823.018.397
⊙ Others - Non Current Asset	64.356.300	64.356.300	64.356.300	64.356.300	64.356.300	64.356.300	64.356.300	64.356.300	64.356.300	64.356.300
Total Non Current Asset	984.026.519	972.831.881	961.754.031	950.791.703	939.943.647	929.208.628	918.585.424	908.072.828	897.669.645	887.374.697
JUMLAH AKTIVA	1.100.705.427	1.079.779.758	1.061.573.468	1.042.235.521	1.020.198.990	1.004.817.387	986.452.175	967.502.634	949.642.974	937.348.573
KEWAJIBAN DAN EKUITAS										
Current Liabilities										
⊙ Bank Loan (short term)	232.980.000	228.744.000	224.508.000	220.272.000	216.036.000	211.800.000	207.564.000	203.328.000	199.092.000	187.796.000
⊙ Trade Payable	68.183.557	70.734.919	70.132.069	70.754.074	70.767.239	68.761.508	67.562.861	65.761.322	64.064.952	55.415.855
⊙ Affiliated Payable	318.356.443	318.356.443	318.356.443	318.356.443	318.356.443	318.356.443	318.356.443	318.356.443	318.356.443	318.356.443
⊙ Accrued Expense	57.009.174	55.578.192	55.577.014	53.502.393	52.374.666	52.419.770	52.465.762	52.512.084	52.559.330	52.607.519
⊙ Others Payable (short)	8.824.245	8.791.403	8.791.403	8.791.403	8.791.403	8.791.403	8.791.403	8.791.403	8.791.403	8.791.403
Total Current Liabilities	685.353.419	682.204.956	677.364.929	671.676.313	666.325.751	660.129.123	654.740.468	648.749.251	642.864.127	622.967.219
685.353.419										
Non Current Liabilities										
⊙ Bank Loan (long term)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
⊙ Hutang AMLD	657.598.221	624.034.595	621.585.734	613.455.213	593.818.382	572.037.839	535.599.160	488.048.953	429.363.369	374.414.958
⊙ Others Payable (long t)	1.093.379.892	1.098.579.129	1.103.866.754	1.109.244.268	1.114.713.200	1.120.275.104	1.125.931.560	1.131.684.176	1.137.534.586	1.143.484.454
Total Non Current Liabilities	1.750.978.113	1.722.613.725	1.725.452.488	1.722.699.481	1.708.531.582	1.692.312.943	1.661.530.720	1.619.733.129	1.566.897.956	1.517.899.412
TOTAL LIABILITIES	2.436.331.532	2.404.818.681	2.402.817.417	2.394.375.794	2.374.857.333	2.352.442.065	2.316.271.189	2.268.482.380	2.209.762.083	2.140.866.630
Ekuitas										
⊙ Paid in Capital	1.023.331.541	1.023.331.541	1.023.331.541	1.023.331.541	1.023.331.541	1.023.331.541	1.023.331.541	1.023.331.541	1.023.331.541	1.023.331.541
⊙ Additional Capital	1.528.135.884	1.528.135.884	1.528.135.884	1.528.135.884	1.528.135.884	1.528.135.884	1.528.135.884	1.528.135.884	1.528.135.884	1.528.135.884
⊙ Tax Amnesty/Equity-Others	381.878.732	381.878.732	381.878.732	381.878.732	381.878.732	381.878.732	381.878.732	381.878.732	381.878.732	381.878.732
⊙ Retained Earning	-4.232.326.947	-4.268.972.267	-4.258.385.085	-4.274.590.110	-4.285.486.435	-4.288.004.505	-4.280.970.840	-4.263.165.176	-4.234.325.908	-4.193.465.271
⊙ Profit Current Year	-36.645.320	10.587.183	-16.205.026	-10.896.324	-2.518.070	7.033.665	17.805.664	28.839.268	40.860.637	56.601.051
TOTAL EQUITY	-1.335.626.109	-1.325.038.927	-1.341.243.953	-1.352.140.277	-1.354.658.347	-1.347.624.682	-1.329.819.018	-1.300.979.750	-1.260.119.113	-1.203.518.062
TOTAL LIABILITIES & EQUITY	1.100.705.423	1.079.779.754	1.061.573.464	1.042.235.517	1.020.198.986	1.004.817.383	986.452.171	967.502.630	949.642.970	937.348.569

Catatan : Kurs 31 Desember 2020

14.120



PT ARGO PANTES Tbk
 PROYEKSI LABA RUGI
 SEBELUM PENAMBAHAN KEGIATAN USAHA

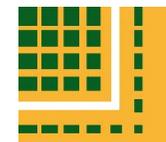
Lampiran - 06

(Rp 000)

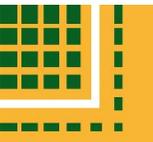
URAIAN	PROYEKSI									
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
SALES	56.399.432	67.754.691	78.236.806	84.059.387	93.659.036	104.372.344	116.326.732	128.442.333	137.675.123	149.262.280
COGS	69.924.086	71.114.333	72.244.500	73.403.291	74.591.385	75.809.478	77.058.291	78.322.635	75.838.257	72.038.714
LABA (RUGI) KOTOR	-13.524.655	-3.359.642	5.992.306	10.656.096	19.067.652	28.562.866	39.268.442	50.119.698	61.836.866	77.223.566
BEBAN USAHA										
⊙ Marketing Expenses	319.008	324.878	330.865	336.971	343.200	349.554	356.034	362.645	369.387	376.264
⊙ Freight Out	31.104	31.726	32.360	33.008	33.668	34.341	35.028	35.729	-	-
⊙ G & A Expenses	692.599	696.565	700.600	704.704	708.878	713.125	717.443	721.836	726.303	730.846
⊙ Payroll Allowence	2.125.161	2.231.297	2.342.739	2.459.749	2.582.608	2.711.607	2.847.054	2.989.270	3.138.594	3.295.382
⊙ Pesangon	3.384.932	0	0	0	0	0	0	0	0	0
⊙ Depreciation and Amortication	209.040	204.859	200.762	196.747	192.812	188.956	185.177	181.473	177.844	174.287
Operating Expenses	6.761.843	3.489.325	3.607.326	3.731.179	3.861.167	3.997.583	4.140.736	4.290.952	4.412.128	4.576.779
OPERATING PROFIT	-20.286.498	-6.848.967	2.384.981	6.924.917	15.206.485	24.565.284	35.127.706	45.828.746	57.424.739	72.646.787
PENDAPATAN (BEBAN) LAIN-LAIN										
⊙ Interest Expenses	6.129.558	6.010.555	5.891.553	5.772.550	5.653.548	5.534.545	5.415.543	5.296.540	5.177.538	5.058.535
⊙ Bunga Konversi	8.841.589	11.171.611	11.310.764	10.660.993	10.683.301	10.609.360	10.518.778	10.305.209	9.998.827	9.599.456
⊙ Other Exepenses	1.412.743	1.412.750	1.412.757	1.412.765	1.412.773	1.412.780	1.412.788	1.412.796	1.412.804	1.412.812
⊙ Other sales (Asset)	-	(36.006.000)	-	-	-	-	-	-	-	-
⊙ Other Income	(25.067)	(25.067)	(25.067)	(25.067)	(25.067)	(25.067)	(25.067)	(25.067)	(25.067)	(25.067)
⊙ Forex Loss (Income)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Jumlah Pendapatan (Beban) Lain-lain	16.358.823	(17.436.150)	18.590.007	17.821.241	17.724.555	17.531.619	17.322.042	16.989.478	16.564.101	16.045.736
EARNING BEFORE TAX	-36.645.320	10.587.183	-16.205.026	-10.896.324	-2.518.070	7.033.665	17.805.664	28.839.268	40.860.637	56.601.051
Corporate Tax	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EARNING AFTER TAX	-36.645.320	10.587.183	-16.205.026	-10.896.324	-2.518.070	7.033.665	17.805.664	28.839.268	40.860.637	56.601.051
SALDO LABA (RUGI) AKHIR TAHUN										

Catatan : Kurs 31 Desember 2020

14.120

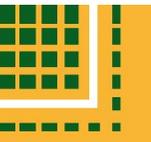


U R A I A N	P R O Y E K S I										
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
PENAMBAHAN / PENGURANGAN											
⊕ Tanah	719.979.619	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
⊕ Bangunan	326.295.691	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
⊕ Mesin dan Peralatan	1.380.360.794	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
⊕ Instalasi	112.812.630	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
⊕ Prasarana Lanskap	22.261.663	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
⊕ Kendaraan	24.926.460	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
⊕ Peralatan Kantor	54.635.321	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
⊕ Peralatan Penunjang Produksi	251.255.304	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
⊕ Komputer	10.600.731	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
J u m l a h	2.903.128.212	0									
NILAI PEROLEHAN											
⊕ Tanah	719.979.619	719.979.619	719.979.619	719.979.619	719.979.619	719.979.619	719.979.619	719.979.619	719.979.619	719.979.619	719.979.619
⊕ Bangunan	326.295.691	326.295.691	326.295.691	326.295.691	326.295.691	326.295.691	326.295.691	326.295.691	326.295.691	326.295.691	326.295.691
⊕ Mesin dan Peralatan	1.380.360.794	1.380.360.794	1.380.360.794	1.380.360.794	1.380.360.794	1.380.360.794	1.380.360.794	1.380.360.794	1.380.360.794	1.380.360.794	1.380.360.794
⊕ Instalasi	112.812.630	112.812.630	112.812.630	112.812.630	112.812.630	112.812.630	112.812.630	112.812.630	112.812.630	112.812.630	112.812.630
⊕ Prasarana Lanskap	22.261.663	22.261.663	22.261.663	22.261.663	22.261.663	22.261.663	22.261.663	22.261.663	22.261.663	22.261.663	22.261.663
⊕ Kendaraan	24.926.460	24.926.460	24.926.460	24.926.460	24.926.460	24.926.460	24.926.460	24.926.460	24.926.460	24.926.460	24.926.460
⊕ Peralatan Kantor	54.635.321	54.635.321	54.635.321	54.635.321	54.635.321	54.635.321	54.635.321	54.635.321	54.635.321	54.635.321	54.635.321
⊕ Peralatan Penunjang Produksi	251.255.304	251.255.304	251.255.304	251.255.304	251.255.304	251.255.304	251.255.304	251.255.304	251.255.304	251.255.304	251.255.304
⊕ Komputer	10.600.731	10.600.731	10.600.731	10.600.731	10.600.731	10.600.731	10.600.731	10.600.731	10.600.731	10.600.731	10.600.731
J u m l a h	2.903.128.212										
PENYUSUTAN / AMORTISASI											
⊕ Tanah	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
⊕ Bangunan	10.876.523	10.876.523	10.876.523	10.876.523	10.876.523	10.876.523	10.876.523	10.876.523	10.876.523	10.876.523	10.876.523
⊕ Mesin dan Peralatan	5.687.988	5.687.988	5.687.988	5.687.988	5.687.988	5.687.988	5.687.988	5.687.988	5.687.988	5.687.988	5.687.988
⊕ Instalasi	340.257	340.257	340.257	340.257	340.257	340.257	340.257	340.257	340.257	340.257	340.257
⊕ Prasarana Lanskap	354.231	354.231	354.231	354.231	354.231	354.231	354.231	354.231	354.231	354.231	354.231
⊕ Kendaraan	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
⊕ Peralatan Kantor	551.708	551.708	551.708	551.708	551.708	551.708	551.708	551.708	551.708	551.708	551.708
⊕ Peralatan Penunjang Produksi	95.799	95.799	95.799	95.799	95.799	95.799	95.799	95.799	95.799	95.799	95.799
⊕ Komputer	2.120.146	2.120.146	2.120.146	2.120.146	2.120.146	2.120.146	2.120.146	2.120.146	2.120.146	2.120.146	2.120.146
J u m l a h	20.026.652	20.026.652	20.026.652	20.026.652	20.026.652	17.906.505	17.258.999	17.258.999	17.258.999	17.258.999	17.258.999
AKUMULASI PENYUSUTAN / AMORTISASI											
⊕ Tanah	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
⊕ Bangunan	10.876.523	21.753.046	32.629.569	43.506.092	54.382.615	65.259.138	76.135.661	87.012.184	97.888.707	108.765.230	119.641.753
⊕ Mesin dan Peralatan	1.266.601.037	1.272.289.025	1.277.977.012	1.283.665.000	1.289.352.988	1.295.040.976	1.300.728.964	1.306.416.952	1.312.104.939	1.317.792.927	1.323.480.915
⊕ Instalasi	108.729.549	109.069.806	109.410.063	109.750.319	110.090.576	110.430.833	110.771.089	111.111.346	111.451.603	111.791.859	112.132.116
⊕ Prasarana Lanskap	18.719.350	19.073.581	19.427.812	19.782.044	20.136.275	20.490.506	20.844.738	21.198.969	21.553.200	21.907.431	22.261.663
⊕ Kendaraan	25.574.426	25.574.426	25.574.426	25.574.426	25.574.426	25.574.426	25.574.426	25.574.426	25.574.426	25.574.426	25.574.426
⊕ Peralatan Kantor	51.876.781	52.428.489	52.980.197	53.531.905	54.083.613	54.635.321	55.187.029	55.738.737	56.290.445	56.842.153	57.393.861
⊕ Peralatan Penunjang Produksi	250.776.311	250.872.110	250.967.909	251.063.707	251.159.506	251.255.304	251.255.304	251.255.304	251.255.304	251.255.304	251.255.304
⊕ Komputer	2.120.146	4.240.292	6.360.439	8.480.585	10.600.731	10.600.731	10.600.731	10.600.731	10.600.731	10.600.731	10.600.731
J u m l a h	1.735.274.124	1.755.300.776	1.775.327.427	1.795.354.079	1.815.380.730	1.833.287.236	1.850.546.235	1.867.805.233	1.885.064.232	1.902.323.231	1.919.582.230
NILAI BUKU											
⊕ Tanah	719.979.619	719.979.619	719.979.619	719.979.619	719.979.619	719.979.619	719.979.619	719.979.619	719.979.619	719.979.619	719.979.619
⊕ Bangunan	315.419.168	304.542.645	293.666.122	282.789.599	271.913.076	261.036.553	250.160.030	239.283.507	228.406.984	217.530.461	206.653.938
⊕ Mesin dan Peralatan	113.759.757	108.071.789	102.383.781	96.695.793	91.007.805	85.319.818	79.631.830	73.943.842	68.255.854	62.567.866	56.879.878
⊕ Instalasi	4.083.080	3.742.824	3.402.567	3.062.310	2.722.054	2.381.797	2.041.540	1.701.283	1.361.027	1.020.770	680.513
⊕ Prasarana Lanskap	3.542.313	3.188.081	2.833.850	2.479.619	2.125.388	1.771.156	1.416.925	1.062.694	708.463	354.231	0
⊕ Kendaraan	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
⊕ Peralatan Kantor	2.758.540	2.206.832	1.655.124	1.103.416	551.708	0	0	0	0	0	0
⊕ Peralatan Penunjang Produksi	478.993	383.194	287.396	191.597	95.799	0	0	0	0	0	0
⊕ Komputer	8.480.585	6.360.439	4.240.292	2.120.146	0	0	0	0	0	0	0
J u m l a h	1.168.502.054	1.148.475.403	1.128.448.751	1.108.422.100	1.088.395.448	1.070.488.943	1.053.229.944	1.035.970.945	1.018.711.946	1.001.452.947	984.193.949
PROPERTY PLAN EQUIPMENT	931.039.360	919.670.219	908.475.581	897.397.731	886.435.403	875.587.347	864.852.328	854.229.124	843.716.528	833.313.345	823.018.397
CAPEX											
⊕ Capex PPE		8.657.510	8.832.014	8.948.801	9.064.324	7.058.450	6.523.980	6.635.795	6.746.402	6.855.816	6.964.051



PT ARGO PANTES Tbk
FREE CASH FLOW TO FIRM (FCFF)
SEBELUM PENAMBAHAN KEGIATAN USAHA

Lampiran - 08		Y+1	Y+2	Y+3	Y+4				Y+8	Y+9	Y+10
KETERANGAN		2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
PENERIMAAN											
(+/-) Earning After Tax (EAT)		(36.645.320)	10.587.183	(16.205.026)	(10.896.324)	(2.518.070)	7.033.665	17.805.664	28.839.268	40.860.637	56.601.051
(+) Bunga (1-t)	22%	4.781.055	4.688.233	4.595.411	4.502.589	4.409.767	4.316.945	4.224.123	4.131.301	4.038.479	3.945.658
(+) Depresiasi atau Penyusutan		20.026.652	20.026.652	20.026.652	20.026.652	17.906.505	17.258.999	17.258.999	17.258.999	17.258.999	17.258.999
Jumlah Penerimaan		(11.837.614)	35.302.068	8.417.037	13.632.916	19.798.203	28.609.609	39.288.786	50.229.568	62.158.116	77.805.707
PENGELUARAN											
(-) Belanja Modal (Capex)		8.657.510	8.832.014	8.948.801	9.064.324	7.058.450	6.523.980	6.635.795	6.746.402	6.855.816	6.964.051
(-) Perubahan Modal Kerja (Δ Worcap)		15.508.796	10.851.411	6.524.412	6.923.004	10.073.913	2.685.956	6.589.354	6.681.727	5.807.354	(6.601.455)
Jumlah Pengeluaran		24.166.306	19.683.425	15.473.213	15.987.327	17.132.363	9.209.936	13.225.149	13.428.129	12.663.170	362.595
Arus Kas Bersih Untuk Ekuitas		(36.003.919)	15.618.642	(7.056.177)	(2.354.411)	2.665.840	19.399.673	26.063.637	36.801.439	49.494.945	77.443.112



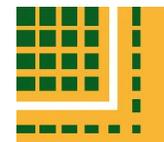
PT ARGO PANTES Tbk
PERUBAHAN MODAL KERJA
SEBELUM PENAMBAHAN KEGIATAN USAHA

Kurs 31 Desember 2020

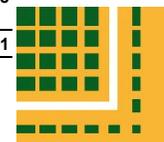
14.120

Lampiran - 09

U R A I A N	P R O Y E K S I										
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
AKTIVA LANCAR											
Cash and Banks	367.633	234.127	445.562	732.268	326.154	636.364	219.400	454.402	160.859	738.272	675.238
Trade Receivables	4.304.985	5.053.633	5.154.705	5.257.799	5.362.955	5.470.215	5.579.619	5.691.211	5.805.035	2.378.119	-
Affiliated Receivables	37.651.852	31.907.583	30.082.555	30.947.474	31.423.926	28.540.424	33.098.617	34.085.517	35.085.665	36.140.640	37.304.413
Inventories	84.977.943	75.394.550	67.176.039	58.792.881	50.241.767	41.519.324	32.622.107	23.546.605	14.289.232	8.627.282	7.905.209
Total Aktiva Lancar	127.302.413	112.589.892	102.858.861	95.730.422	87.354.802	76.166.327	71.519.743	63.777.735	55.340.791	47.884.313	45.884.860
KEWAJIBAN LANCAR											
Trade Payable	65.414.218	68.183.557	70.734.919	70.132.069	70.754.074	70.767.239	68.761.508	67.562.861	65.761.322	64.064.952	55.415.855
Affiliated Payable	318.356.428	318.356.443	318.356.443	318.356.443	318.356.443	318.356.443	318.356.443	318.356.443	318.356.443	318.356.443	318.356.443
Accrued Expense	58.982.253	57.009.174	55.578.192	55.577.014	53.502.393	52.374.666	52.419.770	52.465.762	52.512.084	52.559.330	52.607.519
Total Kewajiban Lancar	442.752.899	443.549.174	444.669.554	444.065.526	442.612.910	441.498.348	439.537.720	438.385.066	436.629.849	434.980.725	426.379.816
Working Capital	(315.450.486)	(330.959.281)	(341.810.693)	(348.335.105)	(355.258.108)	(365.332.021)	(368.017.977)	(374.607.331)	(381.289.058)	(387.096.412)	(380.494.956)
Perubahan Net Working Capital		(15.508.796)	(10.851.411)	(6.524.412)	(6.923.004)	(10.073.913)	(2.685.956)	(6.589.354)	(6.681.727)	(5.807.354)	6.601.455



U R A I A N	P R O Y E K S I									
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
AKTIVA										
Current Asset										
⊙ Cash and Banks	1.118.654	1.237.163	1.397.417	1.339.079	1.496.153	1.200.385	1.478.015	1.704.498	1.776.726	2.022.179
⊙ Trade Receivables	5.053.633	5.154.705	5.257.799	5.362.955	5.470.215	5.579.619	5.691.211	5.805.035	2.378.119	0
⊙ Affiliated Receivables	33.465.860	31.910.829	33.941.264	36.621.605	31.740.162	39.818.071	40.804.971	41.805.119	42.860.094	44.023.867
⊙ Inventories	75.183.969	66.932.549	58.495.503	49.850.831	41.013.197	31.995.030	22.798.577	13.420.254	7.637.355	6.794.331
⊙ Others - Current Asset	4.089.016	4.089.016	4.089.016	4.089.016	4.089.016	4.089.016	4.089.016	4.089.016	4.089.016	4.089.016
Total Current Asset	118.911.132	109.324.262	103.180.999	97.263.486	83.808.742	82.682.121	74.861.790	66.823.922	58.741.309	56.929.393
Aktiva Tetap										
⊙ Fixed Asset (Net)	918.036.064	905.173.569	892.450.243	879.864.483	867.414.706	855.099.351	842.916.874	830.865.753	818.944.483	807.151.579
⊙ Others - Non Current Asset	64.356.300	64.356.300	64.356.300	64.356.300	64.356.300	64.356.300	64.356.300	64.356.300	64.356.300	64.356.300
Total Non Current Asset	982.392.364	969.529.869	956.806.543	944.220.782	931.771.006	919.455.651	907.273.174	895.222.053	883.300.783	871.507.879
JUMLAH AKTIVA	1.101.303.496	1.078.854.131	1.059.987.542	1.041.484.269	1.015.579.748	1.002.137.772	982.134.964	962.045.975	942.042.092	928.437.271
KEWAJIBAN DAN EKUITAS										
Current Liabilities										
⊙ Bank Loan (short term)	232.980.000	228.744.000	224.508.000	220.272.000	216.036.000	211.800.000	207.564.000	203.328.000	199.092.000	155.320.000
⊙ Trade Payable	61.547.157	66.216.519	68.155.269	70.189.274	72.320.439	74.550.708	76.882.061	80.022.522	83.268.152	84.503.055
⊙ Affiliated Payable	318.329.241	318.329.241	318.329.241	318.329.241	318.329.241	318.329.241	318.329.241	318.329.241	318.329.241	318.329.241
⊙ Accrued Expense	58.451.972	57.020.989	57.019.812	54.945.191	53.817.463	53.862.567	53.908.559	53.954.881	54.002.127	54.050.316
⊙ Others Payable (short)	8.907.856	8.875.013	8.875.013	8.875.013	8.875.013	8.875.013	8.875.013	8.875.013	8.875.013	8.875.013
Total Current Liabilities	680.216.225	679.185.763	676.887.335	672.610.719	669.378.157	667.417.529	665.558.875	664.509.657	663.566.534	621.077.625
Non Current Liabilities										
⊙ Bank Loan (long term)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
⊙ Hutang AMLD	657.969.690	622.531.546	569.396.342	525.016.014	450.040.604	372.059.967	275.478.241	165.548.154	41.986.052	-0
⊙ Others Payable (long t)	1.093.379.892	1.098.579.129	1.103.866.754	1.109.244.268	1.114.713.200	1.120.275.104	1.125.931.560	1.131.684.176	1.137.534.586	1.090.534.454
Total Non Current Liabilities	1.751.349.582	1.721.110.676	1.673.263.095	1.634.260.282	1.564.753.804	1.492.335.071	1.401.409.801	1.297.232.330	1.179.520.639	1.090.534.453
TOTAL LIABILITIES	2.431.565.807	2.400.296.438	2.350.150.431	2.306.871.001	2.234.131.961	2.159.752.600	2.066.968.676	1.961.741.987	1.843.087.172	1.711.612.078
Ekuitas										
⊙ Paid in Capital	1.023.331.541	1.023.331.541	1.023.331.541	1.023.331.541	1.023.331.541	1.023.331.541	1.023.331.541	1.023.331.541	1.023.331.541	1.023.331.541
⊙ Additional Capital	1.528.135.884	1.528.135.884	1.528.135.884	1.528.135.884	1.528.135.884	1.528.135.884	1.528.135.884	1.528.135.884	1.528.135.884	1.528.135.884
⊙ Tax Amnesty/Equity-Others	381.878.732	381.878.732	381.878.732	381.878.732	381.878.732	381.878.732	381.878.732	381.878.732	381.878.732	381.878.732
⊙ Retained Earning	-4.232.326.905	-4.263.608.465	-4.254.788.460	-4.223.509.042	-4.198.732.885	-4.151.898.366	-4.090.960.981	-4.018.179.865	-3.933.042.165	-3.834.391.233
⊙ Profit Current Year	-31.281.560	8.820.005	31.279.418	24.776.156	46.834.519	60.937.385	72.781.116	85.137.699	98.650.932	117.870.277
TOTAL EQUITY	-1.330.262.307	-1.321.442.302	-1.290.162.884	-1.265.386.727	-1.218.552.208	-1.157.614.823	-1.084.833.707	-999.696.007	-901.045.075	-783.174.798
TOTAL LIABILITIES & EQUITY	1.101.303.501	1.078.854.136	1.059.987.547	1.041.484.274	1.015.579.753	1.002.137.777	982.134.969	962.045.980	942.042.097	928.437.281



PT ARGO PANTES Tbk
PROYEKSI LABA RUGI
SETELAH PENAMBAHAN KEGIATAN USAHA

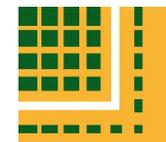
Kurs 31 Desember 2020

14.120

Lampiran - 11

(Rp 000)

URAIAN	PROYEKSI									
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
SALES	75.098.807	89.694.026	114.162.340	146.431.585	170.452.845	185.005.843	196.960.231	209.075.832	218.308.622	229.895.779
COGS	81.313.182	82.795.814	84.271.414	85.857.368	87.420.262	88.969.340	90.543.041	92.147.965	90.020.560	86.595.120
LABA (RUGI) KOTOR	-6.214.375	6.898.213	29.890.926	60.574.217	83.032.583	96.036.503	106.417.191	116.927.867	128.288.062	143.300.658
BEBAN USAHA										
⊙ Marketing Expenses	1.873.965	2.143.902	3.287.505	5.444.123	6.623.391	6.942.620	6.949.872	6.957.269	6.964.814	6.972.509
⊙ Freight Out	31.104	31.726	32.360	33.008	33.668	34.341	35.028	35.729	0	0
⊙ G & A Expenses	694.042	698.051	702.130	706.280	710.502	714.797	719.166	723.610	728.131	732.729
⊙ Payroll Allowance	3.294.688	3.459.214	3.631.963	3.813.345	4.003.791	4.203.756	4.413.714	4.634.166	4.865.635	3.295.382
⊙ Pesangon	3.384.932	0	0	0	0	0	0	0	0	0
⊙ Depreciation and Amortication	209.040	204.859	200.762	196.747	192.812	188.956	185.177	181.473	177.844	174.287
Operating Expenses	9.487.770	6.537.753	7.854.721	10.193.503	11.564.164	12.084.470	12.302.956	12.532.246	12.736.423	11.174.906
OPERATING PROFIT	-15.702.145	360.460	22.036.205	50.380.714	71.468.418	83.952.034	94.114.234	104.395.621	115.551.639	132.125.752
PENDAPATAN (BEBAN) LAIN-LAIN										
⊙ Interest Expenses	20.114.288	19.992.411	19.120.348	17.872.223	16.810.138	15.097.908	13.321.817	11.150.453	8.695.436	5.950.739
⊙ Bunga Konversi	5.112.328	5.199.238	5.287.625	5.377.514	5.468.932	5.561.904	5.656.456	5.752.616	5.850.410	5.949.867
⊙ Other Expenses	2.379.866	2.379.873	2.379.881	2.379.888	2.379.896	2.379.904	2.379.911	2.379.919	2.379.927	2.379.935
⊙ Other (Sales) Asset	(12.002.000)	(36.006.000)	(36.006.000)	-	-	-	-	-	-	-
⊙ Other Income	(25.067)	(25.067)	(25.067)	(25.067)	(25.067)	(25.067)	(25.067)	(25.067)	(25.067)	(25.067)
Jumlah Pendapatan (Beban) Lain-lain	15.579.415	(8.459.545)	(9.243.214)	25.604.558	24.633.899	23.014.649	21.333.118	19.257.921	16.900.707	14.255.475
EARNING BEFORE TAX	-31.281.560	8.820.005	31.279.418	24.776.156	46.834.519	60.937.385	72.781.116	85.137.699	98.650.932	117.870.277
Corporate Tax	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EARNING AFTER TAX	-31.281.560	8.820.005	31.279.418	24.776.156	46.834.519	60.937.385	72.781.116	85.137.699	98.650.932	117.870.277
SALDO LABA (RUGI) AKHIR TAHUN										



PT ARGO PANTES Tbk
 PERHITUNGAN DISCOUNT RATE WACC
 SETELAH PENAMBAHAN KEGIATAN USAHA

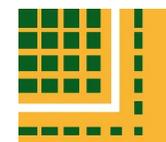
Kurs 31 Desember 2020

14.120

Lampiran - 12

(Rp 000)

URAIAN	PROYEKSI									
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
ARUS KAS DARI AKTIVITAS OPERASI										
⊙ Cash In										
◆ Collections	86.233.161	116.263.254	135.835.162	129.312.910	151.234.078	164.474.039	175.329.935	186.331.563	197.936.295	210.737.797
◆ Customer Payment	8.408.514	10.890.731	12.199.649	14.333.178	23.992.951	12.344.491	20.531.804	21.630.296	22.744.269	20.372.327
◆ Bank Loan	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
◆ Affiliated Received	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
◆ Other	25.067	25.067	25.067	25.067	25.067	25.067	25.067	25.067	25.067	25.067
Sub Jumlah	94.666.743	127.179.052	148.059.878	143.671.155	175.252.096	176.843.597	195.886.806	207.986.927	220.705.630	231.135.192
⊙ Cash Out										
◆ Material Purchase	10.946.103	4.285.651	7.195.364	9.400.791	8.543.927	7.462.926	7.555.705	6.944.339	7.040.866	9.257.323
◆ L/C Payment	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
◆ Payroll & Allowances	9.653.069	9.954.882	10.462.979	10.963.645	11.505.991	12.075.337	12.673.031	13.300.489	13.959.196	12.837.420
◆ Pesangon	3.384.932	-	-	-	-	-	-	-	-	-
◆ Payroll & Labor (+Reimbursement)	13.038.001	9.954.882	10.462.979	10.963.645	11.505.991	12.075.337	12.673.031	13.300.489	13.959.196	12.837.420
◆ Energy	37.988.704	39.559.705	40.353.884	41.160.533	41.983.149	42.822.052	43.677.567	44.543.691	45.426.523	46.326.984
◆ Fixed Asset	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
◆ Taxes	-	32.843	-	-	-	-	-	-	-	-
◆ Others	11.693.356	12.088.797	13.395.844	15.715.974	17.040.407	17.464.504	17.563.331	17.655.384	17.713.280	17.809.216
◆ Bank Payment (Principle + Interest)	20.249.558	59.666.555	76.491.553	66.488.550	96.021.548	97.314.545	114.139.543	125.316.540	136.493.538	144.658.796
◆ Affiliated Payment	0	1.472.109	0	0	0	0	0	0	0	0
◆ Dividen payment	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Sub Jumlah	93.915.722	127.060.543	147.899.623	143.729.494	175.095.022	177.139.364	195.609.176	207.760.444	220.633.402	230.889.738
Jumlah Kas Bersih dari Operasional	751.020	118.509	160.254	-58.338	157.074	-295.768	277.630	226.483	72.228	245.453
NET CASH	751.020	118.509	160.254	-58.338	157.074	-295.768	277.630	226.483	72.228	245.453
EXCHANGE RATE	-57.081	-632.511	41.745	-218.592	215.412	-452.841	573.398	-51.147	-154.255	173.225
SALDO AWAL	2.582.328	3.276.267	2.762.264	2.964.264	2.687.333	3.059.819	2.311.210	3.162.238	3.337.573	3.255.546
SALDO AKHIR	3.276.267	2.762.264	2.964.264	2.687.333	3.059.819	2.311.210	3.162.238	3.337.573	3.255.546	3.674.225



PT ARGO PANTES Tbk
ANALISA PROYEK
SETELAH PENAMBAHAN KEGIATAN USAHA

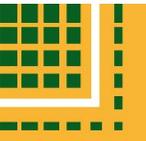
Kurs 31 Desember 2020

14.120

Lampiran - 13

(Rp 000)

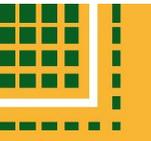
URAIAN	PROYEKSI											
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	
PENAMBAHAN / PENGURANGAN												
⊕ Tanah	719.979.619	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
⊕ Bangunan	326.295.691	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
⊕ Mesin dan Peralatan	1.380.360.794	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
⊕ Instalasi	112.812.630	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
⊕ Prasarana Lanskap	22.261.663	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
⊕ Kendaraan	24.926.460	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
⊕ Peralatan Kantor	54.635.321	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
⊕ Peralatan Penunjang Produksi	251.255.304	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
⊕ Komputer	10.600.731	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
J u m l a h	2.903.128.212	0										
NILAI PEROLEHAN												
⊕ Tanah	719.979.619	719.979.619	719.979.619	719.979.619	719.979.619	719.979.619	719.979.619	719.979.619	719.979.619	719.979.619	719.979.619	719.979.619
⊕ Bangunan	326.295.691	326.295.691	326.295.691	326.295.691	326.295.691	326.295.691	326.295.691	326.295.691	326.295.691	326.295.691	326.295.691	326.295.691
⊕ Mesin dan Peralatan	1.380.360.794	1.380.360.794	1.380.360.794	1.380.360.794	1.380.360.794	1.380.360.794	1.380.360.794	1.380.360.794	1.380.360.794	1.380.360.794	1.380.360.794	1.380.360.794
⊕ Instalasi	112.812.630	112.812.630	112.812.630	112.812.630	112.812.630	112.812.630	112.812.630	112.812.630	112.812.630	112.812.630	112.812.630	112.812.630
⊕ Prasarana Lanskap	22.261.663	22.261.663	22.261.663	22.261.663	22.261.663	22.261.663	22.261.663	22.261.663	22.261.663	22.261.663	22.261.663	22.261.663
⊕ Kendaraan	24.926.460	24.926.460	24.926.460	24.926.460	24.926.460	24.926.460	24.926.460	24.926.460	24.926.460	24.926.460	24.926.460	24.926.460
⊕ Peralatan Kantor	54.635.321	54.635.321	54.635.321	54.635.321	54.635.321	54.635.321	54.635.321	54.635.321	54.635.321	54.635.321	54.635.321	54.635.321
⊕ Peralatan Penunjang Produksi	251.255.304	251.255.304	251.255.304	251.255.304	251.255.304	251.255.304	251.255.304	251.255.304	251.255.304	251.255.304	251.255.304	251.255.304
⊕ Komputer	10.600.731	10.600.731	10.600.731	10.600.731	10.600.731	10.600.731	10.600.731	10.600.731	10.600.731	10.600.731	10.600.731	10.600.731
J u m l a h	2.903.128.212											
PENYUSUTAN / AMORTISASI												
⊕ Tanah	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
⊕ Bangunan	10.876.523	10.876.523	10.876.523	10.876.523	10.876.523	10.876.523	10.876.523	10.876.523	10.876.523	10.876.523	10.876.523	10.876.523
⊕ Mesin dan Peralatan	5.687.988	5.687.988	5.687.988	5.687.988	5.687.988	5.687.988	5.687.988	5.687.988	5.687.988	5.687.988	5.687.988	5.687.988
⊕ Instalasi	340.257	340.257	340.257	340.257	340.257	340.257	340.257	340.257	340.257	340.257	340.257	340.257
⊕ Prasarana Lanskap	354.231	354.231	354.231	354.231	354.231	354.231	354.231	354.231	354.231	354.231	354.231	354.231
⊕ Kendaraan	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
⊕ Peralatan Kantor	551.708	551.708	551.708	551.708	551.708	551.708	551.708	551.708	551.708	551.708	551.708	551.708
⊕ Peralatan Penunjang Produksi	95.799	95.799	95.799	95.799	95.799	95.799	95.799	95.799	95.799	95.799	95.799	95.799
⊕ Komputer	2.120.146	2.120.146	2.120.146	2.120.146	2.120.146	2.120.146	2.120.146	2.120.146	2.120.146	2.120.146	2.120.146	2.120.146
J u m l a h	20.026.652	20.026.652	20.026.652	20.026.652	20.026.652	17.906.505	17.258.999	17.258.999	17.258.999	17.258.999	17.258.999	17.258.999
AKUMULASI PENYUSUTAN / AMORTISASI												
⊕ Tanah	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
⊕ Bangunan	10.876.523	21.753.046	32.629.569	43.506.092	54.382.615	65.259.138	76.135.661	87.012.184	97.888.707	108.765.230	119.641.753	130.518.276
⊕ Mesin dan Peralatan	1.266.601.037	1.272.289.025	1.277.977.012	1.283.665.000	1.289.352.988	1.295.040.976	1.300.728.964	1.306.416.952	1.312.104.939	1.317.792.927	1.323.480.915	1.329.168.903
⊕ Instalasi	108.729.549	109.069.806	109.410.063	109.750.319	110.090.576	110.430.833	110.771.089	111.111.346	111.451.603	111.791.859	112.132.116	112.472.373
⊕ Prasarana Lanskap	18.719.350	19.073.581	19.427.812	19.782.044	20.136.275	20.490.506	20.844.738	21.198.969	21.553.200	21.907.431	22.261.663	22.615.894
⊕ Kendaraan	25.574.426	25.574.426	25.574.426	25.574.426	25.574.426	25.574.426	25.574.426	25.574.426	25.574.426	25.574.426	25.574.426	25.574.426
⊕ Peralatan Kantor	51.876.781	52.428.489	52.980.197	53.531.905	54.083.613	54.635.321	55.187.029	55.738.737	56.290.445	56.842.153	57.393.861	57.945.569
⊕ Peralatan Penunjang Produksi	250.776.311	250.872.110	250.967.909	251.063.707	251.159.506	251.255.304	251.351.103	251.446.902	251.542.701	251.638.500	251.734.299	251.830.098
⊕ Komputer	2.120.146	4.240.292	6.360.439	8.480.585	10.600.731	12.720.877	14.841.023	16.961.169	19.081.315	21.201.461	23.321.607	25.441.753
J u m l a h	1.735.274.124	1.755.300.776	1.775.327.427	1.795.354.079	1.815.380.730	1.833.287.236	1.850.546.235	1.867.805.233	1.885.064.232	1.902.323.231	1.919.582.230	1.936.841.229
NILAI BUKU												
⊕ Tanah	719.979.619	719.979.619	719.979.619	719.979.619	719.979.619	719.979.619	719.979.619	719.979.619	719.979.619	719.979.619	719.979.619	719.979.619
⊕ Bangunan	315.419.168	304.542.645	293.666.122	282.789.599	271.913.076	261.036.553	250.160.030	239.283.507	228.406.984	217.530.461	206.653.938	195.777.415
⊕ Mesin dan Peralatan	113.759.757	108.071.769	102.383.781	96.695.793	91.007.805	85.319.818	79.631.830	73.943.842	68.255.854	62.567.866	56.879.878	51.191.890
⊕ Instalasi	4.083.080	3.742.624	3.402.567	3.062.310	2.722.054	2.381.797	2.041.540	1.701.283	1.361.027	1.020.770	680.513	340.257
⊕ Prasarana Lanskap	3.542.313	3.188.081	2.833.850	2.479.619	2.125.388	1.771.156	1.416.925	1.062.694	708.463	354.231	0	0
⊕ Kendaraan	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
⊕ Peralatan Kantor	2.758.540	2.206.832	1.655.124	1.103.416	551.708	0	0	0	0	0	0	0
⊕ Peralatan Penunjang Produksi	478.993	383.194	287.396	191.597	95.799	0	0	0	0	0	0	0
⊕ Komputer	8.480.585	6.360.439	4.240.292	2.120.146	0	0	0	0	0	0	0	0
J u m l a h	1.168.502.054	1.148.475.403	1.128.448.751	1.108.422.100	1.088.395.448	1.070.488.943	1.053.229.944	1.035.970.945	1.018.711.946	1.001.452.947	984.193.949	967.001.950
PROPERTY PLAN EQUIPMENT	931.039.360	919.670.219	908.475.581	897.397.731	886.435.403	875.587.347	864.852.328	854.229.124	843.716.528	833.313.345	823.018.397	812.721.247
CAPEX												
⊕ Capex PPE		8.657.510	8.832.014	8.948.801	9.064.324	7.058.450	6.523.980	6.635.795	6.746.402	6.855.816	6.964.051	7.072.286
⊕ Capex Transportasi & Logistic		6.976	6.976	13.709	13.709	20.441	20.441	20.441	20.441	20.441	20.441	20.441
⊕ Capex Renovasi Gudang		4.647.762	91.652	148.864	255.262	314.418	330.139	344.881	360.359	376.612	393.677	410.239



PT ARGO PANTES Tbk
FREE CASH FLOW TO FIRM (FCFF)
SETELAH PENAMBAHAN KEGIATAN USAHA

Lampiran - 14

		Y+1	Y+2	Y+3	Y+4	Y+5	Y+6	Y+7	Y+8	Y+9	Y+10
K E T E R A N G A N		2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
PENERIMAAN											
(+/-) Earning After Tax (EAT)		(31.281.560)	8.820.005	31.279.418	24.776.156	46.834.519	60.937.385	72.781.116	85.137.699	98.650.932	117.870.277
(+) Bunga (1-t)	22%	15.689.145	15.594.081	14.913.872	13.940.334	13.111.908	11.776.368	10.391.017	8.697.353	6.782.440	4.641.576
(+) Depresiasi atau Penyusutan		20.026.652	20.026.652	20.026.652	20.026.652	17.906.505	17.258.999	17.258.999	17.258.999	17.258.999	17.258.999
Jumlah Penerimaan		4.434.236	44.440.737	66.219.941	58.743.141	77.852.932	89.972.752	100.431.133	111.094.052	122.692.371	139.770.853
PENGELUARAN											
(-) Belanja Modal (Capex)		13.312.248	8.930.643	9.111.374	9.333.294	7.393.309	6.874.560	7.001.117	7.127.203	7.252.870	7.378.169
(+/-) Perubahan Modal Kerja (Δ Worcap)		8.055.768	12.825.250	8.080.835	5.876.897	14.458.182	3.401.993	10.197.677	11.224.651	11.375.489	3.095.008
Jumlah Pengeluaran		21.368.016	21.755.892	17.192.210	15.210.191	21.851.491	10.276.553	17.198.793	18.351.854	18.628.359	10.473.177
Arus Kas Bersih Untuk Ekuitas		(16.933.780)	22.684.845	49.027.732	43.532.950	56.001.442	79.696.199	83.232.339	92.742.198	104.064.012	129.297.676



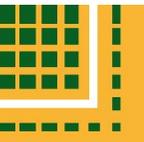
PT ARGO PANTES Tbk
PERUBAHAN MODAL KERJA
SETELAH PENAMBAHAN KEGIATAN USAHA

Kurs 31 Desember 2020

14.120

Lampiran - 15

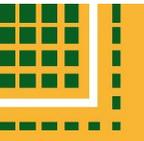
U R A I A N	P R O Y E K S I										
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
AKTIVA LANCAR											
Cash and Banks	367.633	1.118.654	1.237.163	1.397.417	1.339.079	1.496.153	1.200.385	1.478.015	1.704.498	1.776.726	2.022.179
Trade Receivables	4.304.985	5.053.633	5.154.705	5.257.799	5.362.955	5.470.215	5.579.619	5.691.211	5.805.035	2.378.119	-
Affiliated Receivables	37.651.852	33.465.860	31.910.829	33.941.264	36.621.605	31.740.162	39.818.071	40.804.971	41.805.119	42.860.094	44.023.867
Inventories	84.977.943	75.183.969	66.932.549	58.495.503	49.850.831	41.013.197	31.995.030	22.798.577	13.420.254	7.637.355	6.794.331
Total Aktiva Lancar	127.302.413	114.822.116	105.235.246	99.091.983	93.174.470	79.719.726	78.593.105	70.772.774	62.734.906	54.652.293	52.840.377
KEWAJIBAN LANCAR											
Trade Payable	65.414.218	61.547.157	66.216.519	68.155.269	70.189.274	72.320.439	74.550.708	76.882.061	80.022.522	83.268.152	84.503.055
Affiliated Payable	318.356.428	318.329.241	318.329.241	318.329.241	318.329.241	318.329.241	318.329.241	318.329.241	318.329.241	318.329.241	318.329.241
Accrued Expense	58.982.253	58.451.972	57.020.989	57.019.812	54.945.191	53.817.463	53.862.567	53.908.559	53.954.881	54.002.127	54.050.316
Total Kewajiban Lancar	442.752.899	438.328.369	441.566.749	443.504.322	443.463.706	444.467.144	446.742.516	449.119.861	452.306.644	455.599.520	456.882.612
Working Capital	(315.450.486)	(323.506.253)	(336.331.503)	(344.412.338)	(350.289.236)	(364.747.417)	(368.149.410)	(378.347.087)	(389.571.738)	(400.947.227)	(404.042.235)
Perubahan Net Working Capital		(8.055.768)	(12.825.250)	(8.080.835)	(5.876.897)	(14.458.182)	(3.401.993)	(10.197.677)	(11.224.651)	(11.375.489)	(3.095.008)



PT ARGO PANTES Tbk
RASIO KEUANGAN

Lampiran - 16

U R A I A N	P R O Y E K S I										Rata - Rata
	2021	2022	2023	2024	2025				2029	2030	
Rasio Likuiditas											
Current Ratio	31,30%	28,43%	26,70%	25,03%	21,45%	21,05%	18,94%	16,78%	14,63%	14,13%	21,84%
Quick Ratio	11,51%	11,02%	11,56%	12,20%	10,95%	12,90%	13,17%	13,41%	12,73%	12,45%	12,19%
Rasio Profitabilitas											
NPM	-41,65%	9,83%	27,40%	16,92%	27,48%	32,94%	36,95%	40,72%	45,19%	51,27%	24,70%
ROA	-1,11%	0,03%	1,62%	3,77%	5,49%	6,53%	7,47%	8,46%	9,57%	11,10%	5,29%
ROE	2,35%	-0,67%	-2,42%	-1,96%	-3,84%	-5,26%	-6,71%	-8,52%	-10,95%	-15,05%	-5,30%
EBIT	-20,91%	0,40%	19,30%	34,41%	41,93%	45,38%	47,78%	49,93%	52,93%	57,47%	32,86%
Rasio Aktivitas											
Hari Piutang	187,21	150,83	125,33	104,65	79,68	89,57	86,17	83,12	75,64	69,90	105,21
Hari Persediaan	337,49	295,07	253,36	211,93	171,24	131,26	91,91	53,16	30,97	28,64	160,50
Hari Utang Dagang	276,27	291,91	295,20	298,39	301,95	305,85	309,93	316,97	337,62	356,18	309,03
Perputaran Piutang	1,95	2,42	2,91	3,49	4,58	4,08	4,24	4,39	4,83	5,22	3,81
Perputaran Persediaan	1,08	1,24	1,44	1,72	2,13	2,78	3,97	6,87	11,79	12,75	4,58
Perputaran Utang dagang	1,32	1,25	1,24	1,22	1,21	1,19	1,18	1,15	1,08	1,02	1,19
Rasio Solvabilitas											
DER	-149,17%	-147,56%	-147,10%	-146,56%	-146,14%	-147,21%	-148,32%	-150,10%	-153,00%	-159,08%	-149,42%
Asset to Equity	-82,8%	-81,6%	-82,2%	-82,3%	-83,3%	-86,6%	-90,5%	-96,2%	-104,5%	-118,5%	-90,87%



PT ARGO PANTES Tbk
FREE CASH FLOW TO INKREMENTAL

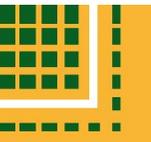
Lampiran - 17		Y+1	Y+2	Y+3	Y+4	Y+5	Y+6	Y+7	Y+8	Y+9	Y+10	Y+11
K E T E R A N G A N		2021	2022	2023	2024				2028	2029	2030	Perpetuity
PENERIMAAN												
(+/-) Earning After Tax (EAT)		5.363.760	(1.767.178)	47.484.444	35.672.481	49.352.589	53.903.720	54.975.452	56.298.432	57.790.295	61.269.226	
(+) Bunga (1+)	22%	10.908.090	10.905.848	10.318.460	9.437.744	8.702.140	7.459.423	6.166.894	4.566.052	2.743.961	695.919	
(+) Depresiasi atau Penyusutan		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Jumlah Penerimaan		16.271.850	9.138.670	57.802.905	45.110.225	58.054.730	61.363.143	61.142.346	60.864.483	60.534.255	61.965.145	
PENGELUARAN												
(-) Belanja Modal (Capex)		4.654.738	98.628	162.573	268.971	334.859	350.580	365.322	380.800	397.053	414.118	
(-) Perubahan Modal Kerja (Δ Worcap)		(7.453.028)	1.973.838	1.556.423	(1.046.107)	4.384.269	716.037	3.608.322	4.542.924	5.568.135	9.696.463	
Jumlah Pengeluaran		(2.798.290)	2.072.467	1.718.996	(777.136)	4.719.128	1.066.617	3.973.644	4.923.724	5.965.189	10.110.582	
Arus Kas Bersih Untuk Ekuitas		(19.070.140)	7.066.203	56.083.908	45.887.361	53.335.601	60.296.526	57.168.702	55.940.759	54.569.067	51.854.564	545.278.750
<i>n</i>		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
<i>Growth</i>	0,00%											
<i>Discount Rate (Cost of Equity)</i>	9,51%	9,51%	9,51%	9,51%	9,51%	9,51%	9,51%	9,51%	9,51%	9,51%	9,51%	9,51%
<i>Discount Factor</i>		0,913	0,8339	0,7615	0,6953	0,6349	0,5798	0,5295	0,4835	0,4415	0,4032	0,4032
PRESENT VALUE		(17.414.104)	5.892.243	42.705.134	31.906.721	33.865.193	34.960.362	30.268.384	27.046.217	24.091.951	20.905.459	219.832.195

Net Present Value	454.059.756
Internal Rate of Return (IRR)	138,89%
PROFITABILITY INDEX (PI)	19,24

Present Value Cash In Flow	14.858.816	7.620.396	44.014.065	31.366.357	36.861.582	35.578.795	32.372.259	29.426.738	26.725.550	24.981.597
Present Value Cash Out Flow	(2.555.288)	1.728.153	1.308.931	(540.363)	2.996.389	618.432	2.103.875	2.380.520	2.633.599	4.076.138

ANALISIS BREAK EVEN POINT (BEP)		2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Penjualan		27.005.503	32.491.769	49.829.839	80.073.110	98.880.127	102.850.345	106.388.336	110.103.227	114.003.863	118.099.530
Biaya Variabel		9.159.328	10.839.598	13.148.582	15.919.181	19.286.054	19.284.079	19.261.217	19.238.584	19.216.177	19.193.994
Biaya Tetap		2.010.350	2.412.864	3.965.359	6.308.902	7.763.315	8.076.190	8.076.961	8.077.748	8.078.551	8.079.369
Dalam Rupiah Thdp. Penjualan		3.042.138	3.620.802	5.386.762	7.874.395	9.644.406	9.939.883	9.862.537	9.788.033	9.716.304	9.647.283
Dalam % Thdp. Penjualan		11,26%	11,14%	10,81%	9,83%	9,75%	9,66%	9,27%	8,89%	8,52%	8,17%

ANALISIS		2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Internal Rate of Return (IRR)		0%	-63%	91%	120%	132%	136%	138%	139%	139%	139%
PROFITABILITY INDEX (PI)		(5,81)	(27,18)	138,01	(1.670,87)	45,86	47,89	35,81	28,87	24,25	19,24
P R O C E E D		(19.070.140)	7.066.203	56.083.908	45.887.361	53.335.601	60.296.526	57.168.702	55.940.759	54.569.067	51.854.564
PAYBACK PERIOD (PP) ANALYSIS											
Penerimaan		16.271.850	9.138.670	57.802.905	45.110.225	58.054.730	61.363.143	61.142.346	60.864.483	60.534.255	61.965.145
Pengeluaran		(2.798.290)	2.072.467	1.718.996	(777.136)	4.719.128	1.066.617	3.973.644	4.923.724	5.965.189	10.110.582
Payback Period		13.473.560	24.684.697	84.206.598	128.539.687	191.313.545	253.743.305	318.859.296	384.647.504	451.146.948	523.222.674
<i>Discount Factor</i>		0,913	0,834	0,761	0,695	0,635	0,580	0,529	0,483	0,441	0,403
<i>Discount Payback Period</i>		12.303.527	20.583.648	64.119.177	89.377.114	121.473.650	147.122.206	168.822.369	185.969.232	199.178.967	210.940.164



PT ARGO PANTES Tbk
WACC
Periode 31 Desember 2020

Lampiran - 18

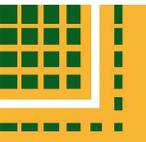
Deskripsi			Keterangan
<i>Risk free-rate</i>	(Rf)	7,037%	Yield SUN 30 Tahun, (Sumber : World Government Bond, 31 Desember 2020)
<i>Equity Beta (Proxy)</i>	(β)	1,25	Beta Industry data Pembanding (Pefindo, 31 Desember 2020)
<i>Mature Equity Market</i>		4,72%	Sumber : Damodaran, 1 Januari 2021
<i>Multiplier</i>	(MP)	1,10	Sumber : Damodaran, 1 Januari 2021
<i>Rating-based default spread</i>	(RBDS)	1,68%	Sumber : Damodaran, 1 Januari 2021
Biaya Ekuitas	(Ke)	15,25%	Rf+β (mature equity market + (CDS x MP))
Bunga pinjaman	(Kd)	8,82%	Bunga KI Bank Persero, (Sumber : Bank Indonesia, Desember 2020)
Pembebanan Pajak	(t)	22%	Corporate Marginal Tax Rates 2021
Biaya Utang	(Kd) x (1-t)	6,88%	Kd x (1-t)
Porsi Ekuitas	e%	31,4%	e/(e+d)
Porsi Utang	d%	68,6%	d/(e+d)
Weighted Average Cost of Capital (WACC)		9,51%	(Ke x e%) + (Kd x d%)

Unleverage Beta (β_u)	0,46
--	-------------

Leverage Beta Perusahaan Dinilai (β_L)	1,25
---	-------------

6,56%

$$\beta_u = \frac{\beta_L}{1 + ((1 - t) \times (Kd / Ke))}$$



PT ARGO PANTES Tbk
BETA INDUSTRI
Periode 31 Desember 2020

Lampiran - 19

Kode Emiten	Nama Emiten	Adjusted Beta	Aset	Debt	Equity	DER	Tax	Beta Unlevered
PoLU	PT Golden Flower Tbk.	0,16	281.998,0	121.084,0	160.914,0	75,25%	78,00%	0,27
ESTI	PT Ever Shine Tex Tbk	0,536	54,5	41,5	13,0	320,29%	78,00%	0,21
INDR	PT Indo-Rama Synthetics Tbk.	0,632	763,9	387,4	376,5	102,90%	78,00%	0,79
PBRX	PT Pan Brothers Tbk.	0,897	693,1	415,8	277,4	149,90%	78,00%	0,77
SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk.	1,101	1.852,0	1.179,6	672,4	175,42%	78,00%	0,80
SSTM	PT Sunson Textile Manufacture Tbk.	0,518	482.064,0	295.733,0	186.331,0	158,71%	78,00%	0,42
RICY	PT Ricky Putra Globalindo Tbk.	0,402	1.736.896,0	1.391.114,0	345.782,0	402,31%	78,00%	0,13
TRIS	PT Trisula International Tbk.	0,364	1.068.939,0	641.031,0	427.908,0	149,81%	78,00%	0,31
			3.573.260,5	2.450.986,2	1.122.274,2	218,39%	78,00%	0,46

Beta Unlevered	0,46
1-Tax	78,00%
DER	218,39%
Beta Levered	0,79

