

**PENILAIAN STASIUN PENGISIAN BULK ELPIJI (SPBE) DENGAN
PENDEKATAN PENDAPATAN****M. Farid Nor Rohman¹**^{1*}KJPP Dino Suharianto dan Rekan, Indonesia
Email: *dirafronstadium@gmail.com**ABSTRAK**

Stasiun Pengisian Bulk Elpiji (SPBE) merupakan sarana khusus sebagai perpanjangan dari Pertamina (Persero) yang berfungsi untuk menyalurkan LPG (*Liquid Petroleum Gass*) kepada masyarakat. SPBE mempunyai instalasi khusus untuk pengisian dan penanganan LPG yang terdiri dari kegiatan penerimaan, penimbunan, pengisian, dan penyaluran LPG. Secara umum di Indonesia ada 4 (empat) pengemasan LPG dalam tabung yaitu, 50 Kg; 12 Kg; 5,5 Kg; dan 3 Kg. Objek Penilaian ini adalah SPBE untuk pengemasan LPG 3 Kg yang berada di Kecamatan Rajapolah, Kabupaten Tasikmalaya, Provinsi Jawa Barat. Tujuan penilaian adalah untuk Penjaminan Utang dengan dasar nilai adalah Nilai Pasar (*Market Value*). Dengan menggunakan pendekatan pendapatan (*Income Approach*) per tanggal penilaian 5 maret 2021, menghasilkan Nilai Pasar sebesar Rp 17.858.000.000 (tujuh belas miliar delapan ratus lima puluh delapan juta rupiah).

Kata kunci: LPG, Nilai Pasar, Pendekatan Pendapatan, SPBE.**1. PENDAHULUAN**

Stasiun Pengisian Bulk Elpiji (SPBE) merupakan sarana khusus sebagai perpanjangan dari Pertamina (Persero) yang berfungsi untuk menyalurkan LPG (*Liquid Petroleum Gass*) kepada masyarakat. Dalam operasionalnya SPBE sebagai mitra dari Pertamina (Persero) harus memenuhi persyaratan dan perizinan yang telah ditentukan. SPBE mempunyai izin prinsip dari Pertamina (Persero) dan berbentuk Badan Usaha/ Koperasi serta mempunyai permodalan yang mencukupi.

Secara umum, di Indonesia SPBE dikelompokkan menjadi 2 (dua), yaitu SPBE PSO (*Public Service Obligation*) dan SPBE NPSO (*Non Public Service Obligation*). Berdasarkan definisi dari Pertamina, SPBE PSO adalah SPBE yang telah mendapat seluruh persetujuan dan perizinan sesuai ketentuan yang berlaku dan dipersyaratkan oleh Pertamina untuk mengusahakan dan menggunakan SPBE, meliputi kegiatan menerima LPG dari *supply point* yang ditunjuk Pertamina, menyimpan serta mengisi LPG ke dalam Tabung LPG PSO

sesuai ketentuan Pertamina. Salah satu produk dari LPG PSO adalah LPG 3 Kg bersubsidi. Sedangkan LPG NPSO adalah SPBE yang telah mendapat seluruh persetujuan dan perizinan sesuai ketentuan yang berlaku dan dipersyaratkan oleh Pertamina untuk mengusahakan dan menggunakan SPBE, meliputi kegiatan menerima LPG dari *supply point* yang ditunjuk Pertamina, menyimpan serta mengisi LPG ke dalam Tabung LPG NPSO sesuai ketentuan Pertamina. *Bright Gas* adalah produk NPSO dengan ukuran tabung yang cukup bervariasi, yaitu ukuran 12 Kg, 5,5 Kg, dan 220 mg.

SPBE mempunyai instalasi khusus untuk pengisian dan penanganan LPG yang terdiri dari kegiatan penerimaan, penimbunan, pengisian, dan penyaluran LPG. Selain itu juga harus mempunyai stok/inventaris tabung gas sesuai dengan pengemasan LPG yang telah ditentukan. LPG yang berasal dari instalasi/*supply point*/Depot Pertamina maka diangkut dengan *skid tank* pengusaha SPBE sendiri.

Dalam operasionalnya pengusaha SPBE mendapatkan pendapatan dari *transport fee* dan *filling fee* yang telah ditentukan oleh Pertamina yang dituangkan dalam sebuah kontrak kerjasama yang berdurasi 10 (sepuluh) tahun dan dapat diperpanjang dengan ketentuan tertentu. Selain itu sumber pendapatan lainnya dapat diperoleh dari *wrapping fee* atau fee pengemasan yang dilakukan oleh SPBE terhadap setiap tabung gas LPG. Sedangkan komponen biaya meliputi biaya operasional, biaya administrasi, biaya gaji, biaya transport, biaya pengemasan, biaya perpanjangan perizinan, Biaya Pajak Bumi dan Bangunan, serta biaya-biaya relevan lainnya.

Sebagai objek Penilaian, SPBE yang dinilai merupakan SPBE PSO gas 3 Kg yang menempati lahan seluas $\pm 10.000 \text{ m}^2$ atau ± 1 hektar dengan Bangunan *filling hall*/ area pengisian LPG seluas $\pm 250 \text{ m}^2$ dilengkapi dengan *Storage Tank* berkapasitas ± 50 ton, *Skid Tank* sejumlah 3 unit yang masing-masing berkapasitas ± 13 ton, serta peralatan dan perlengkapan lainnya yang mendukung operasional SPBE. Objek penilaian berada di Kecamatan Rajapolah, Kabupaten Tasikmalaya, Provinsi Jawa Barat. Tujuan penilaian adalah untuk Penjaminan Utang dengan dasar nilai adalah Nilai Pasar (*Market Value*).

SPBE tersebut telah berdiri sejak tahun 2017 dan dilengkapi dengan laporan keuangan yang telah diaudit 3 tahun terakhir, yaitu tahun 2018, 2019, dan 2020. selain itu juga dilengkapi dengan kontrak perjanjian dengan Pertamina dan laporan operasional yang berkaitan dengan penerimaan dan penyerahan LPG selama periode 2018 sampai dengan 2020.

Berdasarkan penelitian sejenis yang dilakukan oleh Kurshat, 2013 pada properti berupa Stasiun Pengisian Bahan Bakar (*Gas Station*) yang perlu diperhatikan adalah (a) karakteristik fisik; dan (b) jumlah trafik. Properti berupa Stasiun Pengisian Bahan Bakar (*Gas Station*) didalamnya terdapat (a) Real Properti; (b) Personal Properti; (c) Aset tidak berwujud; (d) *Going Concern*. Sedangkan untuk hierarki dari pendekatan yang digunakan pada penilaian dapat menggunakan (a) Pendekatan Pendapatan (*Income Approach*); (b) Pendekatan Biaya (*Cost Approach*); (c)

Pendekatan Pasar (*Sales Comparison Approach*).

Sehingga berdasarkan karakteristik objek penilaian yang menghasilkan pendapatan dari kontrak dari Pertamina dan data yang diperoleh, maka dapat menggunakan Pendekatan Pendapatan (*Income Approach*). Pendekatan Pendapatan yang digunakan mencerminkan dari potensi pendapatan yang akan diperoleh dimasa yang akan datang setelah dikurangi dengan biaya operasionalnya, yang dapat disebut sebagai pendapatan bersih operasional (*Net Operating Income/NOI*).

2. METODE PENELITIAN

Menurut Kurschat (2013) Pada Properti Stasiun Pengisian Bahan Bakar (*Gas Station*) dengan prinsip *going concern* Pendekatan Penilaian yang paling sesuai adalah Pendekatan Pendapatan (*Income Approach*). Dalam Pendekatan pendapatan, faktor-faktor yang perlu diperhatikan dalam model keuangan dari *Gas Station* dari sisi pendapatan adalah (a) Penjualan bahan bakar; (b) *traffic multiplier*; (c) Kompetisi; (d) Perbandingan dengan penjualan aktual; (e) Keandalan informasi dan data yang diperoleh dari subjek yang dinilai. Sedangkan dari sisi pengeluaran (*expenses*) faktor-faktor yang perlu diperhatikan adalah: (a) Pengeluaran tetap (*fixed expenses*)- termasuk pajak properti; (b) Pengeluaran variabel (*variable expenses*); (c) Pengeluaran detail lainnya yang terkait dengan persyaratan operasional subjek yang dinilai.

Menurut Dydenko (2014) dalam Czaplinska, Rymarzak, dan Trojanowski (2017) Penilaian Stasiun Pengisian Bahan Bakar (*Gas Station*) paling tepat menggunakan Pendekatan Pendapatan dengan metode keuntungan (*profit method*). Sedangkan prosedur dari pendekatan pendapatan untuk Properti Stasiun Pengisian Bahan Bakar (*Fuel Station*) menurut Powszechne, Krajowe Zasady wyceny (2014) dalam Czaplinska, Rymarzak, dan Trojanowski (2017) adalah.

- a. Omzet pendapatan dari properti ditentukan berdasarkan kegiatan yang berhubungan dengan penjualan yang dilakukan oleh properti tersebut.

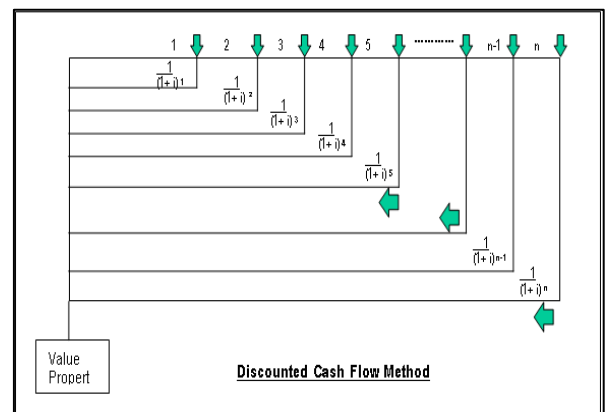
- b. Pendapatan bruto dari properti dihitung sebagai selisih antara omzet dan biaya operasional (*operating cost*).
- c. Pendapatan operasional bersih dihitung sebagai selisih antara Pendapatan bruto dan beban operasional (*operating expenses*).
- d. Pendapatan operasional bersih ditentukan berdasarkan kewajarannya berdasarkan data pasar.

Tujuan penilaian adalah untuk penjaminan utang, dimana dasar nilai yang digunakan adalah Nilai Pasar. Nilai Pasar digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan karena dapat merepresentasikan kinerja aset sesungguhnya di pasar dalam kondisi terbaiknya. Bagi kedua belah, Nilai Pasar merupakan suatu kondisi yang dapat mencerminkan keadilan dalam melakukan sebuah transaksi, baik dari pihak dengan minat membeli dan dari sisi pihak dengan minat menjual. Dalam konteks tujuan penilaian untuk penjaminan utang, maka pertukaran aset dalam bentuk liabilitas dari pihak kreditur kepada pihak debitur. Nilai Pasar sendiri didefinisikan sebagai "estimasi sejumlah uang yang dapat diperoleh atau dibayar untuk penukaran suatu aset atau liabilitas pada tanggal penilaian, antara pembeli yang berminat membeli dengan penjual yang berminat menjual, dalam suatu transaksi bebas ikatan, yang pemasarannya dilakukan secara layak, dimana kedua pihak masing-masing bertindak atas dasar pemahaman yang dimilikinya, kehati-hatian dan tanpa paksaan" (SPI 101-3.1; KEPI & SPI Edisi VII tahun 2018)

Pendekatan pendapatan digunakan karena untuk mengakomodir potensi pendapatan masa depan yang diperoleh oleh objek penilaian dari kontrak dengan Pertamina. Untuk mengakomodir pendekatan pendapatan, jenis data yang digunakan berupa data sekunder yang diperoleh dari internal perusahaan yang terlebih dahulu dilakukan Analisa dan konfirmasi melalui wawancara. Data yang digunakan antara lain; (i) data hasil inspeksi lapangan, (ii) laporan keuangan yang telah diaudit 3 tahun terakhir, yaitu tahun 2018, 2019, dan 2020; (iii) kontrak perjanjian dengan Pertamina; (iv) laporan operasional yang

berkaitan dengan penerimaan dan penyerahan LPG selama periode 2018 sampai dengan 2020, (v) data lain yang berasal dari media dan sumber yang dapat dipercaya kebenarannya.

Dalam Pendekatan Pendapatan (*Income Approach*) yang digunakan, dipilih metode arus kas terdiskonto atau DCF (*discounted cash flow*) karena berdasarkan analisa yang dilakukan, objek penilaian menghasilkan arus kas tahunan yang belum stabil. Dengan metode DCF, besaran proyeksi arus kas akan diperkirakan berdasarkan data dan informasi yang valid, kemudian arus kas tersebut didiskonto dengan menerapkan tingkat diskonto (*discount rate*) tertentu. Setelah dilakukan proyeksi arus kas tersebut, kemudian akumulasi dari arus kas tersebut akan di konversi menjadi saat ini. Akumulasi arus kas bersih yang telah didiskonto inilah yang akan merefleksikan nilai dari properti secara keseluruhan.



Gambar 1. Alur Metode DCF

Sumber: the appraisal of real estate, 14th edition

Pada metode DCF, penentuan NOI akan diproyeksikan setiap tahunnya dengan asumsi-asumsi yang ditentukan pada saat proses analisa. Penentuan NOI dapat diperoleh dengan skema sebagai berikut.

$$\begin{aligned}
 & \text{Potential Gross Income (PGI)} \\
 & - \text{Vacancy \& Collection Loss (VCL)} \\
 & = \text{Effective Gross Income (EGI)} \\
 & \quad \text{Operating Expenses (OE)} \\
 & - \text{Capital Expenditure (Capex)} \\
 & = \text{Net Operating Income (NOI)}
 \end{aligned}$$

Untuk menentukan tingkat diskonto menggunakan *band of investment*-komponen utang dan ekuitas atau *band of investment-mortgage and equity component*, yang ditentukan dengan rumus sebagai berikut,

$$BOIM = (k_e \times W_e) + (k_d \times W_d) \dots \dots \dots (1)$$

- K_e = Biaya modal ekuitas
- K_d = Biaya modal hutang
- W_e = Bobot ekuitas
- W_d = Bobot utang

Penentuan Biaya Modal untuk Ekuitas

$$k_e = R_f + (\beta \times RP_m) \dots \dots \dots (2)$$

- K_e = Biaya modal ekuitas
- R_f = Tingkat balikan bebas risiko (*risk free*)
- β = Beta
- RP_m = *Equity Risk Premium*

Penentuan beta, dalam biaya modal terdapat beta yang dapat diambil dari *unlevered* beta rata-rata perusahaan pembanding yang diperoleh dari perhitungan ini kemudian di-*relevered* dengan tingkat *leverage* yang berlaku pasar untuk memperoleh beta yang sesuai untuk mendiskonto NOI Obyek Penilaian tersebut dengan formula sebagai berikut:

$$\beta_L = \beta_U \times (1 + DER) \dots \dots \dots (3)$$

- β_L = Beta *levered*
- β_U = Beta *unlevered*
- DER = *Debt to Equity Ratio*

Namun demikian, dalam penentuan beta untuk penilaian property dapat menggunakan beta = 1

Untuk penentuan Nilai Terminal (*terminal value*) dari akhir masa proyeksi, dapat menggunakan formula sebagai berikut:

$$\text{Nilai Terminal} = (NOI \times (1+g)) / (r-g) \dots \dots \dots (4)$$

- NOI = *Net operating income* atau Pendapatan operasional bersih
- g = tingkat pertumbuhan periode kekal
- r = tingkat diskonto

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Untuk mendapatkan opini Nilai Pasar, maka dalam penilaian SPBE menggunakan pendekatan pendapatan, Langkah pertama

adalah menentukan pendapatan kotor efektif (*effective gross income*)/EGI selanjutnya dikurangi dengan pengeluaran operasional (*operational expenses*)/OE, maka diperoleh Pendapatan operasional bersih (*net operating income*)/ NOI. Langkah terakhir adalah setelah NOI yang diperoleh setiap tahun proyeksi dikalikan dengan tingkat diskonto kemudian dijumlahkan dan ditambahkan dengan nilai terminal.

Asumsi-asumsi yang digunakan dalam penilaian ini antara lain:

- a. Tarif *feeling fee*/Kg sebesar Rp400/Kg
- b. Tarif *transport fee*/Kg sebesar Rp160,3768/Kg
- c. Jangka waktu perjanjian 10 tahun, telah berlangsung 4 tahun, sisa 6 tahun. Dapat diperpanjang menurut perjanjian No 01x/F200xxx/2017-Sx
- d. Masa proyeksi 6 tahun dan terdapat nilai terminal
- e. Terdapat 5 agen gas LPG yang melakukan pengambilan ke SPBE dengan kapasitas penyerahan per hari terendah 11 truk dan tertinggi 14 truk
- f. *Gain* dari LPG di dalam *storage tank* diperhitungkan sebagai persediaan LPG bulan berikutnya
- g. Kapasitas 1 truk agen LPG adalah 560 buah tabung LPG 3 Kg
- h. Jumlah hari kerja operasional SPBE dalam setahun adalah 300 hari kerja
- i. Biaya perizinan Pertamina masa berlaku 10 tahun, masa perpanjangan 10 tahun sekali. Dalam pembebanan biaya perizinan dibebankan per tahun dengan dibagi secara rata
- j. Biaya perizinan Migas berlaku 4 tahun, masa perpanjangan 4 tahun sekali. Dalam pembebanan biaya perizinan dibebankan per tahun dengan dibagi secara rata
- k. Biaya cadangan pengganti diperhitungkan dengan formula *sinking fund* kemudian dibebankan per tahun dengan dibagi secara rata. Formula *sinking fund* adalah sebagai berikut.

$$\text{Sinking Fund} = (i / (1+i)^n - 1) \dots \dots \dots (5)$$

- i = tingkat suku bunga yang berlaku
- n = tahun periode masa proyeksi

Asumsi khusus yang digunakan dalam penilaian ini adalah Penilaian berlangsung pada masa pandemic Covid-19 yang terdapat ketidakpastian pasar yang signifikan. Hasil penilaian ini dapat berubah secara signifikan dan tidak terduga selama periode waktu yang relatif singkat. Mengingat ketidakpastian tersebut, direkomendasikan untuk meninjau hasil penilaian secara berkala.

Analisa yang dilakukan dalam penentuan EGI dan OE antara lain sebagai berikut.

- i) Analisa Laporan Laba Rugi (*income statement*) dengan menggunakan Analisa Rasio.
- ii) Analisa Penerimaan LPG
- iii) Analisa Penyerahan LPG
- iv) Analisa *gain* yang diperoleh dari selisih Penerimaan dan Penyerahan LPG

Analisa Laporan Laba Rugi (*income statement*) dengan menggunakan Analisa Rasio memberikan gambaran akun sebagai berikut.

• Pendapatan	100%
- <i>Feeling fee</i>	
- <i>Transport fee</i>	
• Pendapatan lain-lain	
- <i>Wrapping fee</i>	3,06%
• Pengeluaran (Biaya)	
- Gaji	23,53%
- BPJS	3,83%
- <i>Transport skid tank</i>	14,30%
- Listrik, air, & telpon	3,58%
- Segel	3,62%
- <i>Rubber seal</i>	3,45%
- <i>Maintenance</i>	7,78%
- <i>Stock opname</i>	0,76%
- Perizinan Pertamina	0,19%
- Perizinan Migas	0,49%
- Pajak- PBB	0,15%
- *Cadangan pengganti	3,90%

*Cadangan pengganti dihitung dengan formula *sinking fund* kemudian diporsikan dengan Pendapatan.

Analisa Penerimaan LPG yang telah dilakukan, diperoleh hasil sebagai berikut.

Tabel 1. Analisa Penerimaan LPG

Bulan	Penerimaan (kg)	
	2019	2020
Januari	480.000	540.000
Februari	452.000	505.000
Maret	462.000	565.000
April	520.000	520.000
Mei	550.000	535.000
Juni	540.000	585.000
Juli	580.000	548.000
Agustus	590.000	575.000
September	573.000	530.000
Oktober	574.000	570.000
November	558.000	542.000
Desember	580.000	565.000
Rata-rata	538.250	548.333

Sumber: data diolah, 2021

Analisa Penyerahan LPG yang telah dilakukan, diperoleh hasil sebagai berikut.

Tabel 2. Analisa Penyerahan LPG

Bulan	Penyerahan (kg)	
	2019	2020
Januari	460.000	530.000
Februari	455.000	510.000
Maret	472.000	522.000
April	529.000	535.000
Mei	557.000	527.000
Juni	535.000	587.000
Juli	590.000	576.000
Agustus	592.000	589.000
September	555.000	520.000
Oktober	576.000	580.000
November	562.000	535.000
Desember	590.000	570.000
Rata-rata	539.417	548.417
Rata-rata frekuensi truk agen LPG/ hari	13	13

Sumber: data diolah, 2021

Rata-rata penyerahan dikonversi ke dalam frekuensi angkutan truk agen LPG per hari dengan formula sebagai berikut.

$$\text{Frekuensi truk agen LPG/hari} = \text{rata-rata penyerahan} \div \text{Kapasitas per tabung} \div \text{Kapasitas per truk} \div \text{Jumlah hari kerja per bulan} \dots \dots \dots (6)$$

Selanjutnya adalah melakukan Analisa *gain* yang diperoleh dari selisih Penerimaan dan Penyerahan LPG. Analisa *gain* ini berguna sebagai control dalam melakukan perhitungan proyeksi penerimaan dan penyerahan sebagai sumber pendapatan utama dai SPBE. Analisa *gain* akan memberikan gambaran bagi Penilai mengenai sisa persediaan LPG yang dapat ditoleransi oleh *checker* Pertamina yang selalu mengontrol *storage tank* setiap hari. Analisa *gain* juga dapat menggambarkan kinerja SPBE dalam menyalurkan LPG kepada masyarakat melalui agen gas LPG. Analisa *gain* dilakukan dengan formula sebagai berikut.

$$\text{Gain} = \text{Stock admin bulan sebelumnya} + (\text{penerimaan per bulan} - \text{penyerahan per bulan}) \dots \dots \dots (7)$$

Tabel 3. Analisa *Gain* tahun 2019

Bulan	gain (kg) 2019		
	Penerimaan	Penyerahan	Gain
Stock admin			20.510
Januari	480.000	460.000	40.510
Februari	452.000	455.000	37.510
Maret	462.000	572.000	27.510
April	520.000	529.000	18.510
Mei	550.000	557.000	11.510
Juni	540.000	535.000	16.510
Juli	580.000	590.000	6.510
Agustus	590.000	592.000	4.510
September	573.000	555.000	22.510
Oktober	574.000	576.000	20.510
November	558.000	562.000	16.510
Desember	580.000	590.000	6.510
Gain			6.510

Sumber: data diolah, 2021

Tabel 4. Analisa *Gain* tahun 2020

Bulan	gain (kg) 2020		
	Penerimaan	Penyerahan	Gain
Stock admin			6.510
Januari	540.000	530.000	16.510
Februari	505.000	510.000	11.510
Maret	565.000	522.000	54.510
April	520.000	535.000	39.510
Mei	535.000	527.000	47.510
Juni	585.000	587.000	45.510
Juli	548.000	576.000	17.510

Agustus	575.000	589.000	3.510
September	530.000	520.000	13.510
Oktober	570.000	580.000	3.510
November	542.000	535.000	10.510
Desember	565.000	570.000	5.510
Gain			5.510

Sumber: data diolah, 2021

Langkah berikutnya adalah menghitung NOI dengan terlebih dahulu melakukan perhitungan EGI dan OE. EGI diperoleh dengan formula sebagai berikut.

- i. Pendapatan dari Penyerahan (*feeling fee*)

$$\text{feeling fee} = \text{truk agen LPG/hari} \times \text{hari kerja per tahun} \times \text{Kapasitas per 1 truk} \times \text{Kapasitas per 1 tabung LPG} \times \text{tarif feeling fee} \dots \dots \dots (8)$$
- ii. Pendapatan dari Transport (*transport fee*)

$$\text{Transport fee} = \text{Rata-rata kapasitas skid tank per trip} \times \text{rata-rata frekuensi penerimaan per bulan} \times \text{jumlah bulan dalam setahun} \times \text{tarif transport fee} \dots \dots (9)$$
- iii. Pendapatan pemasangan plastic wrap diperoleh dari data historis pada Analisa Rasio Laporan Keuangan, yaitu sebesar 3,06%

OE diperoleh dari data historis pada Analisa Rasio Laporan Keuangan, yaitu secara total sebesar 65,58%.

Dari perhitungan EGI dan OE, NOI dapat diperoleh dengan formula sebagai berikut.

$$\text{NOI} = \text{EGI} - \text{OE} \dots \dots \dots (10)$$

- NOI = *net operating income* atau pendapatan operasional bersih
- EGI = *effective gross income* atau pendapatan kotor efektif
- OE = *Operational expenses* atau pengeluaran operasional

Dengan menggunakan formula (7), (8), (9), dan (10) dengan masa proyeksi 6 tahun, maka perhitungan NOI diperoleh sebagai berikut.

Tabel 5. Perhitungan NOI

Tahun ke-	EGI	OE	NOI
-----------	-----	----	-----

	(juta rupiah)	(juta rupiah)	(juta rupiah)
2021 (1)	3.742	2.504	1.238
2022 (2)	3.995	2.672	1.322
2023 (3)	3.995	2.672	1.322
2024 (4)	3.995	2.672	1.322
2025 (5)	3.995	2.672	1.322
2026 (6)	3.995	2.672	1.322

Sumber: data diolah, 2021

Berikutnya adalah menentukan tingkat diskonto, dengan menggunakan formula (1), (2), dan (3) diperoleh tingkat diskonto sebagai berikut.

Tabel 6. Perhitungan Beta *levered*

Keterangan	Besaran	Sumber
Beta unlevered	0,735	Damodaran
Tax	0,00%	
DER	185,71%	Bank Mandiri
Beta <i>levered</i>	2,10	Formula (3)

Sumber: data diolah, 2021

Tabel 7. Perhitungan Biaya Modal untuk Ekuitas

Keterangan	Besaran	Sumber
<i>Risk free rate</i>	7,220%	IBPA
Beta <i>levered</i>	2,10	Tabel. 6
RPm	6,56%	Damodaran
RBDS Indonesia	(1,68%)	Damodaran
Ke	17,47%	Formula (2)

Sumber: data diolah, 2021

Tabel 8. Perhitungan Tingkat Diskonto

Keterangan	Besaran	Sumber
Ke	17,47%	Tabel. 7
Pembobotan Ke	35%	Bank Mandiri
Kd	9,24%	Bank Indonesia
Pembobotan Kd	65%	Bank Mandiri
<i>Discount Rate</i>	12,12%	Formula (2)

Sumber: data diolah, 2021

Tabel 9. Perhitungan *Terminal Capitalization Rate*

Keterangan	Besaran	Sumber
<i>Discount Rate</i>	12,12%	Tabel. 8
<i>NOI Growth Rate</i>	6,80%	Analisa DCF

<i>Terminal Capitalization Rate</i>	5,32%	Formula (4)
-------------------------------------	-------	-------------

Sumber: data diolah, 2021

Langkah berikutnya adalah melakukan analisa dengan menggunakan metode DCF dengan memperhitungkan nilai kini (*present value*) dari NOI per tahunnya dengan cara mengalikan NOI dengan tingkat diskonto lalu menjumlahkannya beserta nilai terminal.

Tabel 10. Perhitungan DCF

Tahun ke-	NOI (juta rupiah)	Tingkat Diskonto	PV NOI (juta rupiah)
2021 (1)	1.238	0,89	1.104
2022 (2)	1.322	0,80	1.052
2023 (3)	1.322	0,71	938
2024 (4)	1.322	0,63	836
2025 (5)	1.322	0,56	746
2026 (6)	1.322	0,50	665
2027 (7)/TV	24.868	0,50	12.517
Total			17.858

Sumber: data diolah, 2021

4. KESIMPULAN

Dari hasil Analisa yang dilakukan oleh Penilai atas penilaian SPBE yang berada di Kecamatan Rajapolah, Kabupaten Tasikmalaya, Provinsi Jawa Barat. dengan menggunakan pendekatan pendapatan (*Income Approach*) per tanggal penilaian 5 maret 2021, menghasilkan Nilai Pasar sebesar Rp 17.858.000.000 (tujuh belas miliar delapan ratus lima puluh delapan juta rupiah).

DAFTAR PUSTAKA

- Appraisal Institute. (2013) *The Appraisal of Real Estate-Fourteenth edition*. Illinois, Printed in the United States of America.
- Czaplinska, Rymarzak, and Trojanowski. (2017). *Fuel Valuation Under Polish and RICS Standards*. *Journal of Real Estate Management and Valuation*, eISSN: 2300-5289

- DPP HISWANA MIGAS. (2021) Dept. SPBE/SPPBE [online] tersedia dari: <https://hiswanamigas.com/2019/01/07/dpt-spbe-sppbe/>
- Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral Republik Indonesia – Direktorat Jenderal Minyak dan Gas Bumi. (2017) Pedoman Teknis Instalasi Pengisian dan Penanganan LPG. Jakarta.
- Kurchat, F Michael, ASA, M.S.F., MAI. (2013). *Gas Station Valuation: Distinguishing the Real, Personal, and Intangible Property*. Appraisal Institute Annual Meeting Indianapolis, Indiana, July 24, 2013.
- Komite Penyusun Standar Penilaian Indonesia (KPSPI) – Masyarakat Profesi Penilai Indonesia (MAPPI). (2018) Kode Etik Penilai Indonesia & Standar Penilaian Indonesia Edisi VII – 2018. Jakarta Selatan.
- Nurbani, Sofiani Nalwin. (2019) Rancangan Distribusi LPG 3 Kg Berdasarkan Kebijakan Distribusi Sistem Tertutup di Wilayah Pemasaran Kota Bandung J@ti Undip: Jurnal Teknik Industri, Vol. 14, No. 3, September 2019. Semarang.
- Pertamina (Persero). (2021) Pertamina: info kemitraan [online] tersedia dari: <https://kemitraan.pertamina.com/registration/gastype/3>