

# Privatisasi Air Jakarta: Akal-akalan Keuangan dan Dampaknya Bagi Pelanggan

*Jakarta Water Privatization: Financial Machination and the Impact to the Customers*



Oleh: Andreas Lako<sup>i</sup> dan Nila Ardhianie<sup>ii</sup>

---

Layanan air di Jakarta telah dikelola penuh oleh swasta sejak 12 tahun yang lalu. Pada tahun 1997, Perusahaan Daerah Air Minum Daerah Khusus Ibukota Jakarta (PAM Jaya), perusahaan publik milik Pemerintah Daerah DKI Jakarta menandatangani perjanjian kerjasama dengan dua mitra swasta yaitu Suez Environnmet dari Prancis dan Thames Water dari Inggris selama 25 tahun sampai 2023 dengan maksud untuk meningkatkan layanan air di Jakarta.

Mitra dari Prancis menangani bagian barat Jakarta melalui PT PAM Lyonnaise Jaya (Palyja) dan bagian timur dikelola oleh PT Thames PAM Jaya (sekarang Aetra). Dalam kerjasama berbentuk konsesi ini, operator swasta pemegang hak konsesi mendapat hak untuk dibayar atas jasanya menghasilkan air oleh PAM Jaya berdasarkan satu sistem pembayaran yang disebut imbalan air (water charge). Nilai imbalan tidak sama dengan tarif air yang dibayar oleh pelanggan. Untuk menjaga agar cash flow operator selalu baik akan selalu diupayakan agar nilai tarif selalu melebihi imbalan air. Hal ini untuk menjaga agar jumlah yang berhasil dikumpulkan dari pelanggan nilainya cukup untuk membayar imbalan swasta.

Hal inilah yang mendorong swasta setiap satu atau dua kali dalam setahun, selalu mengajukan usulan kenaikan tarif kepada Gubernur DKI Jakarta. Sangat diharapkan oleh swasta tarif dapat naik setiap enam bulan

*Water service in Jakarta has fully managed by private companies since 12 years ago. In 1997, Jakarta regional water utility (PAM Jaya), a company owned by the government of DKI Jakarta signed cooperation agreement with two private partners which are Suez Environment from France and Thames Water from Britain for 25 years up to 2023 intended to improve water service in Jakarta.*

*The partner from France handles western part of Jakarta through PY PAM Lyonnaise Jaya (Palyja) and the western part is handled by PT Thames PAM Jaya (now Aetra). In this cooperation, which is in the form of concession, the private concessionaire deserves to be paid due to its services to produce water by PAM Jaya based upon a payment system called water charge. The water charge is not equal to the water tariff to customers. To keep the company's good cash flow, the water tariff will always be strived to be exceeding the water charge. It is intended to keep the income collected from customers being enough to pay the private parties.*

*This condition causes each one or two times in a year, two water companies that hold concession of piped-water service in DKI Jakarta propose the increase of water tariff to the governor. It is really expected by the parties the tariff can hike each 6 months, according to the water charge hiking every 6 months. The hiking of water charge each 6 month automatically*

---

<sup>i</sup> Dosen Fakultas Ekonomi Unika Soegijapranata Semarang. Tulisan ini adalah opini pribadi tidak mewakili lembaga.  
<sup>ii</sup> Direktur Amrta Institute for water literacy dan Dewan Pengarah Koalisi Rakyat Untuk Hak Atas Air (KRUHA)

sekali, hal ini agar sejalan dengan kenaikan imbalan yang memang terjadi setiap enam bulan sekali. Kenaikan nilai imbalan tiap enam bulan sekali berlaku otomatis berdasar perhitungan yang sudah disepakati, sementara tarif air hanya bisa naik apabila ada persetujuan Gubernur.

Sejak 2007 akhir sampai tulisan ini dibuat, tarif air belum dapat dinaikkan karena Gubernur selalu menolak dengan alasan kualitas pelayanan dua perusahaan ini masih jauh dari harapan. Dua perusahaan ini tidak mencapai target pada beberapa indikator capaian utama seperti penurunan tingkat kebocoran, perluasan cakupan layanan, peningkatan jumlah pelanggan dan jumlah air yang berhasil dijual kepada pelanggan.

Cakupan pelayanan berdasar data operator baru mencapai 63% pada akhir tahun 2008 sehingga ada 37% kelompok masyarakat DKI<sup>1</sup> belum mendapatkan fasilitas air minum. Sementara data Biro Pusat Statistik mengatakan bahwa layanan air perpipaan di Jakarta baru menyentuh 24,18% penduduk.<sup>2</sup> Selama kualitas pelayanan belum dibenahi, Gubernur Fauzi Bowo berjanji tidak akan menyetujui usulan kenaikan tarif. Gubernur juga menyatakan akan mengevaluasi kembali kontrak kerjasama dengan dua mitra swasta.<sup>3</sup>

Sikap tegas Gubernur Fauzi Bowo yang menolak kenaikan tarif dan akan meninjau ulang kontrak kerjasama sudah tepat dan patut didukung. Alasannya, tarif yang dipatok swasta sudah terlalu tinggi (overpricing) sedangkan kualitas pelayanannya masih rendah. Tarif tersebut juga terindikasi merupakan hasil "rekayasa" kebijakan strategis finansial yang sengaja dilakukan direksi untuk menguntungkan swasta dan pemegang sahamnya. Selain itu, kontrak kerjasama terlihat lebih banyak membebani masyarakat konsumen dan merugikan PAM Jaya serta Pemerintah Provinsi DKI Jakarta. Karena itu, sikap Gubernur sudah tepat. Tulisan ini

*applied based on the calculation agreed, while the water tariff can only hike with the governor's approval.*

*Since the end of 2007, the water tariff has not been able to be increased because the governor always refuse due to the two companies' service quality which are still far from expectation. The two companies has failed to reach some main achievement targets such as to decrease leakage level, widen service coverage, increase customers, and increase water sold to customers.*

*The service coverage based on the operators' data has only been covered 63% by the end of 2008 that there is 37% citizens in Jakarta does not have drinking water facilities. While data from Indonesia Statistics (BPS) says that Jakarta water service has only covered 24.18% of citizens. As long as the service quality is not improved, the governor Fauzi Bowo promises to not approving tariff hiking proposal. The governor also claims that he will reevaluate cooperation agreement with two private parties.*

*The governor's clear attitude which refuses the increase of water tariff and reevaluate cooperation agreement is a correct step and should be supported. It is because the water tariff determined by the private companies are overpricing, while the service quality is apparently low. The tariff is also indicated as a manipulation of strategic financial policy that is intentionally done by the directors in order to get profit for the private partner and its shareholders. Besides, the cooperation agreement seems more burdening consumers and inflicts a loss upon PAM Jaya and the government of DKI Jakarta. Therefore the governor's attitude is a right choice. This article is purposed to elaborate the two indications based especially on the official financial document released by the two private companies and suggest recommendations for solutions. The analysis will be focused on data from Palyja, because this company has been*

bertujuan mengelaborasi dua indikasi tersebut di dasarkan terutama pada dokumen keuangan resmi yang dikeluarkan oleh dua perusahaan swasta tersebut dan mengajukan rekomendasi untuk mencari solusinya. Analisis lebih banyak didasarkan pada data dari Palyja, dikarenakan perusahaan ini telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak 2005 sehingga data keuangan sejak 2004 dapat diakses oleh publik dan dapat dijadikan basis analisis yang lebih menyeluruh dibanding Aetra yang baru terdaftar pada 2007.

### **Tarif sudah overpricing**

Dari hasil analisis terhadap kinerja terutama Palyja yang tercermin dalam Laporan Keuangan PT Palyja periode 2004-September 2009 terlihat bahwa tarif air minum yang dipatok Palyja selama ini sudah terlalu tinggi (overpricing). Pertimbangan dan basis perhitungan tarifnya juga murni lebih didasarkan pada motif mendapatkan keuntungan atau laba yang sebesar-besarnya dan terus meningkat dari waktu ke waktu.

Indikasi tarif yang overpricing tersebut tercermin dari terus meningkatnya laba operasi (operating income), laba sebelum bunga, pajak, depresiasi dan amortisasi (EBITDA), dan laba bersih (net income). Laba operasi adalah keuntungan yang diperoleh dari kegiatan utama perusahaan dalam hal ini memproduksi dan menjual air bersih. Laba operasi merupakan selisih antara nilai penjualan dengan seluruh biaya dan beban operasi. Dengan mengetahui bahwa sumber keuntungan adalah laba operasi maka dapat dipastikan bahwa sumber laba perusahaan memang berasal dari bisnis inti perusahaan yaitu penjualan air, dari situ juga dapat diketahui bahwa peluang keberlangsungan perusahaan dilihat dari sudut pandang bisnis dalam hal ini menghasilkan keuntungan bagi pemilik adalah baik.

Gambar 1 memperlihatkan bahwa tren laba operasi, EBITDA dan laba bersih meski sempat menurun pada 2005, namun pada 2006

*registered in Indonesia Stock Exchange since 2005 that financial data since 2004 can be accessed by the public and can be used as a comprehensive analysis bases compared to Aetra which is just registered in 2007.*

### **Overpricing tariff**

*From the result of analysis upon especially Palyja's performance reflected in PT Palyja's financial statement in the period of 2004 – 2009 September, it can be seen that drinking water tariff determined by Palyja is overpricing. The consideration and the calculation's bases are also more driven by profit orientation or to get as many gains as possible and frequently increased from time to time.*

*The indication of overpricing water tariff is reflected from the constant increase of operating income, profit before interests, taxes, depreciation and amortization (EBITDA), and net income. Operating income is an income obtained from company's main activity, or in this case, producing and selling clean water. Operating income is also a gap between sales and costs and administrative expense. Knowing that the income comes from operating income, it is obvious that the company's income relies on company's main activity which is selling water, and it is also known that the corporate sustainability opportunities from the point of business, to produce profit for the owner, is good.*

*Figure 1 shows that operating income trend, EBITDA and net income, even though once being down in 2005, from 2006 to 2008 keep increasing significantly. During 2006 to 2008, net income had been experiencing an increase 32.8% (2006), 52.5% (2007), and 15.85% (2008). In 2009, Palyja is estimated will book an income increasing around 20-30%. One of factors that trigger the increase is the effort done by the corporate's management to improve the income.*

*Another indication that shows the*

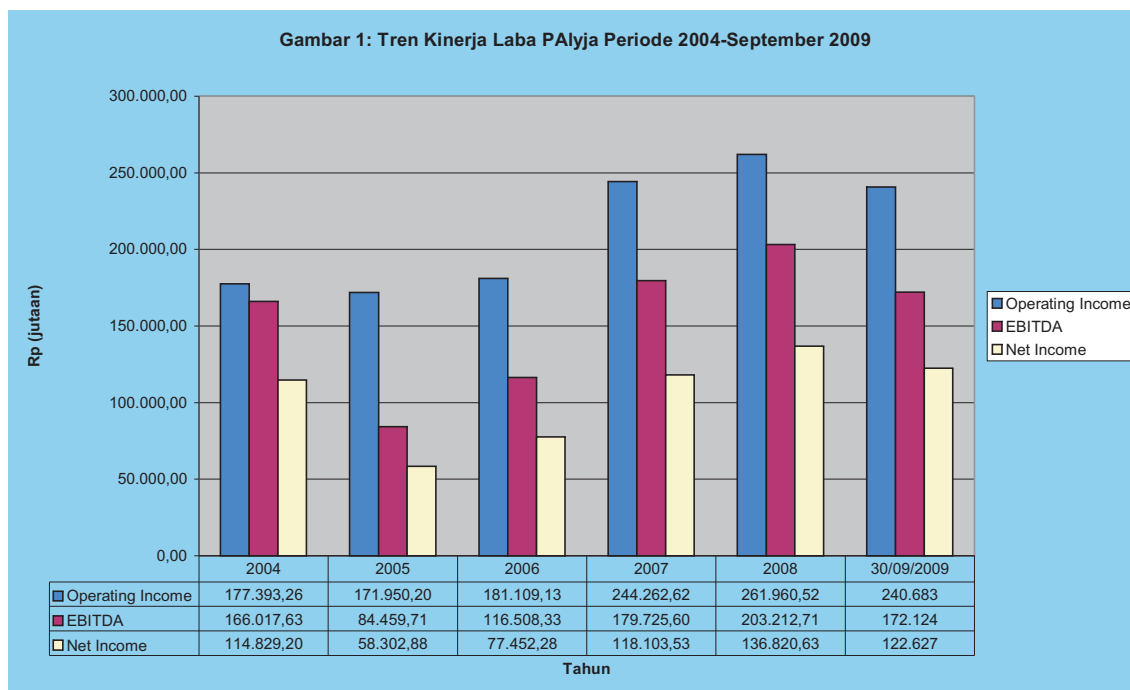
hingga 2008 terus meningkat signifikan. Selama 2006-2008, laba bersih mengalami kenaikan 32,8% (2006), 52,5% (2007) dan 15,85% (2008). Pada 2009, Palyja diperkirakan akan membukukan kenaikan laba bersih sekitar 20-30%. Salah satu pemicu kenaikan laba tersebut adalah kenaikan pendapatan yang selama ini terus diupayakan manajemen perusahaan.

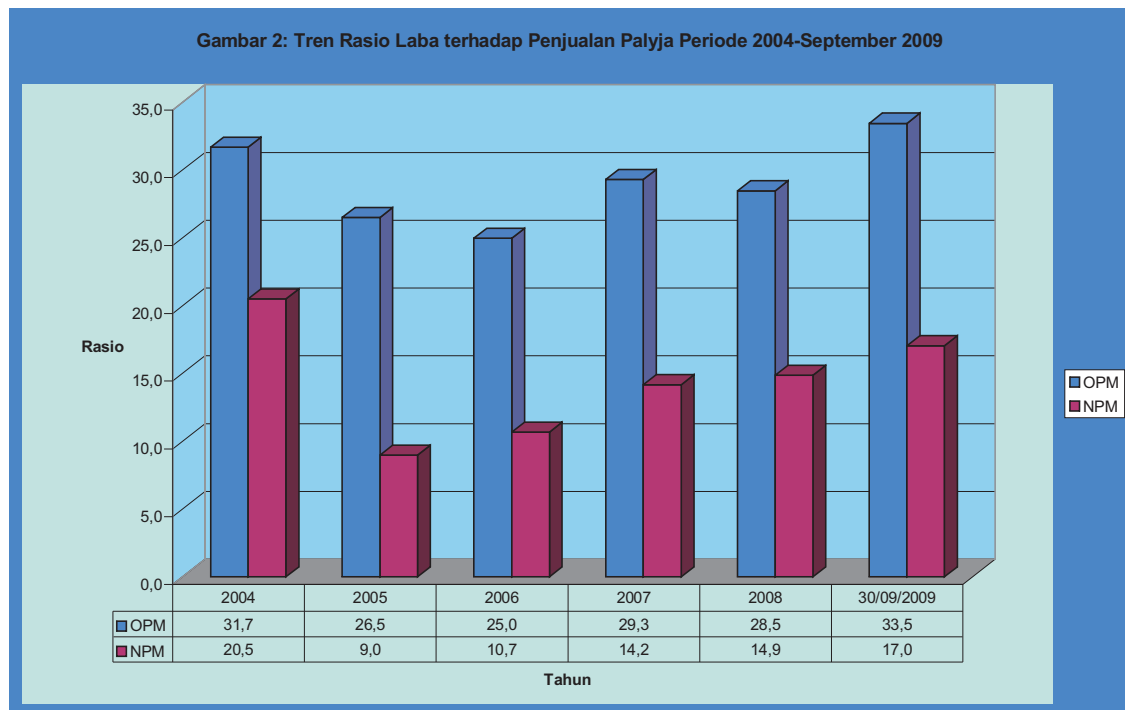
Indikasi lain yang menunjukkan bahwa tarif air yang dipatok Palyja sudah terlalu tinggi atau overpricing juga bisa diamati dari rasio margin labanya. Gambar 2 memaparkan tren rasio margin laba operasi (operation profit margin/OPM) dan rasio margin laba bersih (net profit margin/NPM) selama 2004-September 2009. Rasio OPM diperoleh dari laba operasi dibagi penjualan. Sedangkan NPM diperoleh dari pembagian laba bersih dengan penjualan

Dari Gambar 2 terlihat bahwa rasio OPM Palyja selama 2004-September 2009 berkisar antara 25%-33,5% dan terus meningkat dari tahun ke tahun. Hal ini menunjukkan bahwa

*overpricing water tariff determined by Palyja can also be observed from profit margin ratio. Figure 2 explains operation profit margin (OPM) and net profit margin (NPM) during 2004-September 2009. OPM ratio is drawn from operation profit divided to sales. While NPM is drawn from dividing net profit with sales.*

*From figure 2 it can be seen that Palyja's OPM ratio during 2004-September 2009 is around 25%-33.5% and keeps increasing from year to year. It shows that PAM Jaya's water tariff range compared to the cost (production cost and operation cost) is greater around 25%-33.5%. While Palyja's NPM ratio range among 9%-17% and the trend keeps increasing in last five years. Compared to the other PDAMs in Indonesia, profit margin ratio book by Palyja is among the greater. It is because water tariff determined by Palyja tends to use consideration of motive to get profit as high as possible.*





kisaran tarif air PAM Jaya dibanding biayanya (biaya produksi dan biaya operasi) lebih besar sekitar 25%-33,5%. Sedangkan rasio NPM Palyja berkisar antara 9%-17% dan trennya terus meningkat dalam lima tahun terakhir. Dibandingkan dengan banyak PDAM lain di Indonesia, rasio margin laba yang dibukukan Palyja termasuk yang tertinggi. Hal tersebut menunjukkan tarif air yang dipatok Palyja pertimbangannya lebih didasarkan pada motif untuk mendapatkan laba sebesar mungkin.

Dari Gambar 1 dan Gambar 2 juga terlihat jelas bahwa Palyja merupakan perusahaan yang berorientasi mencari laba dan selama lima tahun terakhir sangat menguntungkan bagi pemegang sahamnya. Pemicu utama Palyja menjadi perusahaan yang menguntungkan adalah karena direksinya mampu menetapkan nilai imbalan memproduksi air yang jauh lebih tinggi dibanding biaya-biaya (costs) yang dikeluarkan. Besaran rasio margin laba operasi dan margin laba bersih masing-masing berkisar 25%-33,5% dan 9%-17% selama lima tahun terakhir menunjukkan bahwa Palyja

*From figure 1 and figure 2 are also clearly seen that Palyja is a profit oriented company in during last five years it becomes so profitable for the shareholders. The main factor that makes Palyja a profitable company is because the directors can determine the water charge far above costs spent. The ratio scale of operation profit margin and net profit margin consist around 24%-33.5% and 9%-17% during last five years shows that Palyja has been gaining a huge profit from consumers and PAM Jaya.*

*Several costs raised as the consequence of privatization are also burdening the tariff so it becomes over-pricing. Some of the costs has to be collected to the parties' parent companies in France and England. The costs consist such as license cost before 2004 was worth 4% from annual income and after 2005 became 2.5% from the annual income. Besides, there are also costs for using technical staff and technical service. In Aetra's financial statement in 2007, it's clearly recorded various cost in 2007 amount 11.6% from all costs. For Palyja in 2006 the bean know how license fee reached Rp. 16*

telah mengeruk keuntungan yang besar dari masyarakat konsumen dan PAM Jaya.

Beragam biaya yang besar yang timbul sebagai akibat dari privatisasi juga membebani tarif sehingga over-pricing. Beberapa dari biaya tersebut harus disetor kepada induk perusahaan swasta yang ada di Prancis dan Inggris. Beban biaya tersebut diantaranya adalah beban biaya lisensi yang nilainya sebelum tahun 2004 adalah 4% dari pendapatan tahunan dan setelah 2005 menjadi 2,5% dari pendapatan tahunan. Selain itu juga ada biaya beban usaha penggunaan staf teknis dan jasa teknis. Dalam laporan keuangan Aetra 2008 secara jelas tertulis beragam beban biaya ini pada tahun 2007 adalah sebesar 11,6% dari keseluruhan beban usaha. Untuk Palyja pada tahun 2006 bean know how licence fee mencapai Rp 16 miliar, sementara fee untuk penggunaan keahlian teknik mencapai Rp 7,5 miliar.

#### **Imbas tarif overpricing**

Kenaikan tarif yang tinggi yang diinginkan oleh swasta membawa imbas negatif yang sangat kompleks. Usulan kenaikan tarif biasanya menyebabkan posisi Gubernur DKI dan PAM Jaya mejadi serba sulit dan dilematis. Jika menyetujui usulan kenaikan tarif maka beban imbalan air dan hutang kepada swasta menjadi lebih ringan dan berkurang. Namun, kenaikan tersebut tentu sangat memberatkan masyarakat, industri dan institusi, baik pemerintah maupun swasta, serta memicu inflasi. Gejala masyarakat pasti muncul.

Jika menolak usulan kenaikan tarif maka beban shortfall atau utang PAM Jaya kepada swasta akibat perbedaan antara tarif yang dikenakan kepada pelanggan yang lebih rendah dari imbalan air yang diterima perusahaan menjadi meningkat. Penyebabnya, PAM Jaya harus bertanggungjawab atas kekurangan pembayaran oleh konsumen kepada swasta jika harga yang dibayar konsumen lebih rendah daripada tarif yang dipatok swasta. .

*billion, while the fee for technical skill use reached Rp. 7.5 billion.*

#### ***Impact of the overpricing tariff***

*The increasing tariff expected by the private partners causes a very complex negative impact. Its proposal usually causes Jakarta's governor and PAM Jaya being in a difficult situation, dilemma and powerless. If they agree with the proposal, the burden of water charge to private partners will be reduced. However, the increasing of water tariff will burden the citizens, industries and institutions, either government's or private's, and triggers inflation. There will be turmoil in society indeed.*

*Otherwise, if they refuse the proposal, the increasing tariff will make a shortfall or PAM Jaya's debt to the private, caused by gap between water tariff to customers and water charge to the private, will rise. It's because PAM Jaya has to cover the deficit of inadequate customers' payment to the private partners since the price for customers is lower than the tariff determined by the private companies.*

*Figure 3 shows that the average of water charge each M3 borne by PAM Jaya is increasing from year to year, which is from Rp. 4,257.6 (2004) to Rp. 4,997 (2005), Rp 5,627 (2006), Rp. 6,407 (2007), Rp 7003 (2008) and Rp 7,542 (June 2009) per M3.*

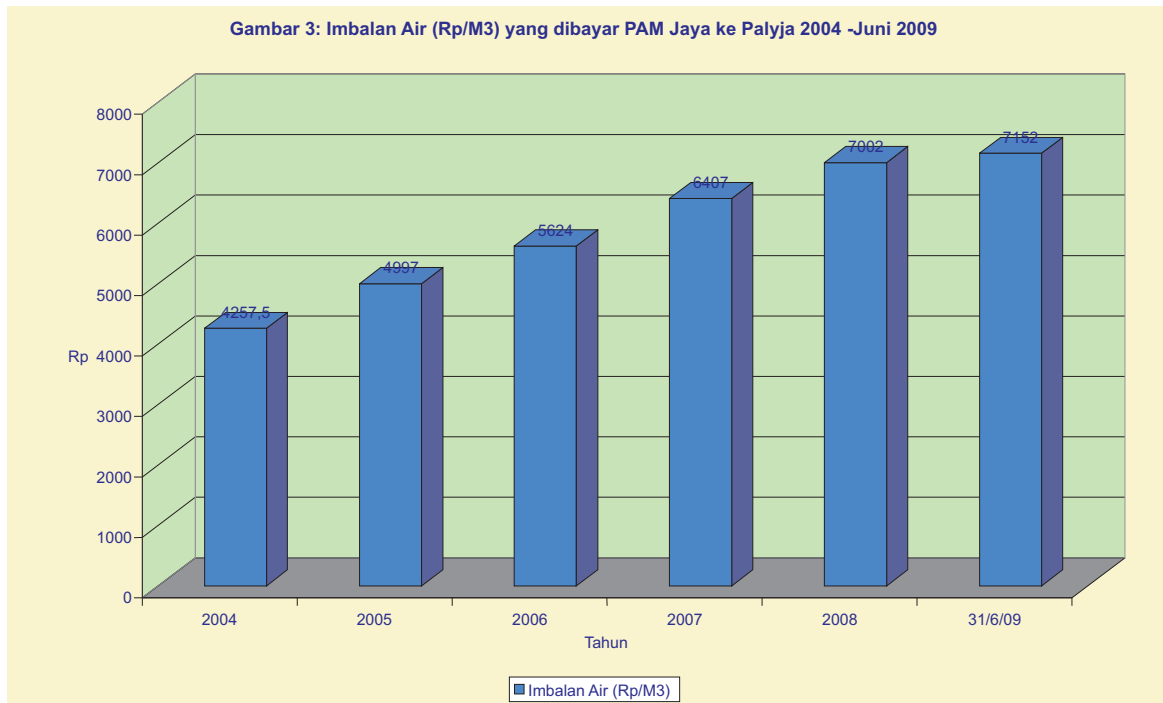
*The rising water charge per M3 is also bringing broad implications to the swelling of PAM Jaya's water charge debt (Jakarta Province Government) to Palyja. In Palyja's balance sheet of financial statement in the period of 2004-September 2009, especially in non-current assets item, recorded a PAM Jaya's receivable post. The number is increasing from year to year as seen in Figure 4.*

*The receivable post is actually reflecting PAM Jaya's water charge debt to Palyja. The debt comes as consequence of the gap between water tariff determined by Palyja with the tariff paid by customers (subsidized tariff). The higher*

Gambar 3 memperlihatkan bahwa rata-rata beban imbalan air per M3 yang ditanggung PAM Jaya untuk Palyja terus meningkat dari tahun ke tahun, yaitu dari Rp 4.257,6 (2004) menjadi Rp 4.997 (2005), Rp 5.624 (2006), Rp 6.407 (2007), Rp 7003 (2008) dan Rp 7.452 (Juni 2009) per M3.

*tariff determined by Palyja the stronger the governor refuses tariff adjustment to protect customers, or to agree with small percentage (subsidizing) then PAM Jaya's debt to Palyja increases as well.*

*Figure 4 shows that PAM Jaya's*



Terus meningkatnya beban imbalan air per M3 tersebut juga berimplikasi luas pada terus membengkaknya hutang imbalan air PAM Jaya (Pemrov DKI Jakarta) kepada Palyja. Dalam Neraca Laporan Keuangan Palyja periode 2004-September 2009, khususnya pada item aset tidak lancar, tercatat ada pos Piutang PAM Jaya. Jumlahnya terus meningkat signifikan dari tahun ke tahun seperti terlihat pada Gambar 4.

Pos piutang tersebut sesungguhnya mencerminkan hutang imbalan air PAM Jaya kepada Palyja. Hutang tersebut muncul sebagai konsekuensi dari adanya selisih kurang antara tarif yang ditetapkan Palyja dengan tarif yang dibayarkan konsumen (tarif bersubsidi). Semakin tinggi tarif yang ditetapkan Palyja dan

*receivable amount (or debt) in it's balance sheet of financial statement during 2004-June 2009 is very large. The scale is around 14%-17% from Palyja's assets. From figure 4 seen that the total of PAM Jaya's water charge debt to Palyja that once being down during 2004-2007, in 2008 and 2009 rises again significantly. In 2008, the water charge debt raised to Rp. 215.8 billion. In June 2009, the total raised to Rp. 239.58 billion. Estimated, by the end of 2009, the total will reach around Rp. 260 billion.*

*If it is traced, the significant decrease of PAM Jaya's debt in Palyja's balance sheet during 2005-2007 is caused by Palyja's frequent tariff increasing that was approved by the governor of Jakarta. In 2007, the record saw there are two times of increasing that PAM*



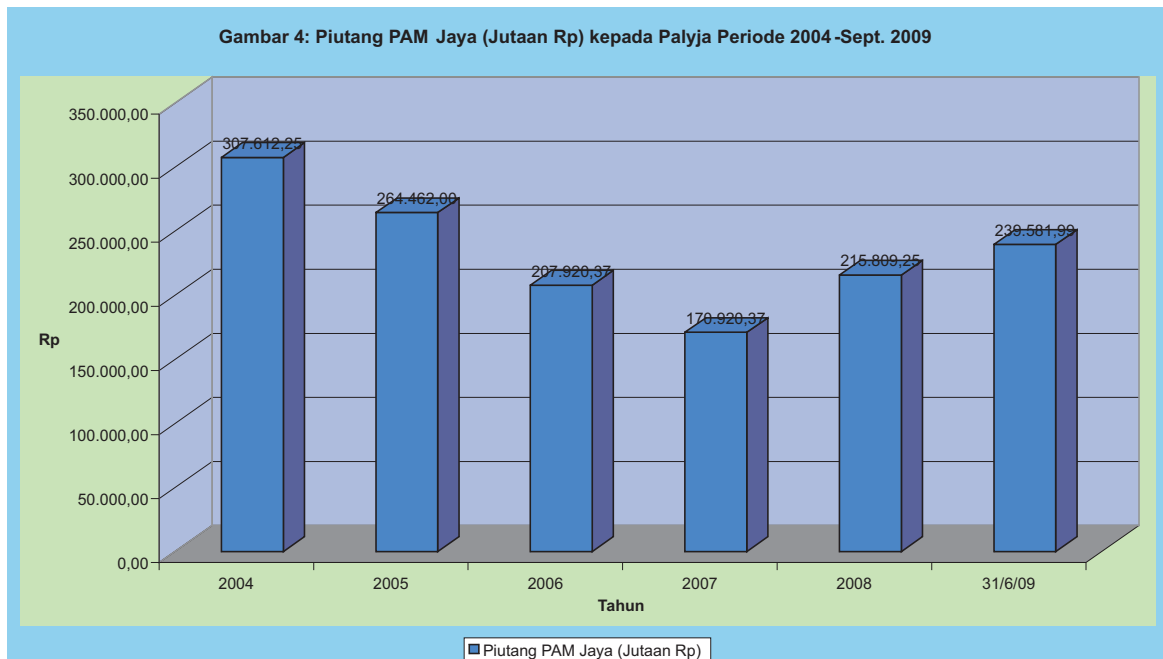
semakin kukuh Gubernur menolak penyesuaian tarif demi melindungi konsumen atau menyetujui kenaikannya dengan prosentase yang kecil (mensubsidi) maka semakin besar pula hutang PAM Jaya kepada Palyja.

Gambar 4 memperlihatkan bahwa jumlah Piutang PAM Jaya (alias hutang) dalam Neraca Laporan Keuangan Palyja selama 2004-Juni 2009 sangat besar. Kisarannya adalah 14%-17% dari aset Palyja. Dari Gambar 4 terlihat bahwa jumlah hutang imbalan air PAM Jaya kepada Palyja yang sempat menurun selama

*Jaya's debt decreased drastically. Whilst PAM Jaya's significant receivable increasing during 2008-June 2009 is caused by the governor of Jakarta's refusal to the tariff increasing proposal for some times. So that, water charge debt that has to be covered and paid by PAM Jaya swelled.*

### **Tricky strategy**

*Instead of the overpricing tariff, the Palyja directors' funding strategy is also indicated tricky, refuses to have loss or bear the business risk. For financing operating*



2004-2007, yaitu dari Rp 307 miliar (2004) menjadi Rp 170 miliar (2007), pada 2008 dan 2009 meningkat kembali secara signifikan. Pada 2008, hutang imbalan air meningkat menjadi Rp 215,8 miliar. Pada Juni 2009, jumlahnya meningkat lagi menjadi Rp 239,58 miliar. Diperkirakan pada akhir 2009, jumlahnya akan mencapai sekitar Rp 260 miliar.

Apabila ditelusuri, penurunan signifikan Piutang PAM Jaya dalam neraca Palyja selama 2005-2007 disebabkan Palyja beberapa kali

*activities, investment and financing, Palyja directors chose refinancing scheme by selling bonds or to be indebted to creditors. Other options, which are shareholder capital deposit, inviting new investors, looking for strategic partners, or selling the shares through capital markets are not considered at all.*

*At the beginning of the concession (July 1998) Palyja and PT Thames PAM Jaya (now Aetra) obtained loan from syndicated bank and European Investment Bank. Palyja obtained*

menaikkan tarif dan kenaikan tersebut disetujui Gubernur DKI. Pada 2007, tercatat ada dua kali kenaikan sehingga Piutang PAM Jaya menurun drastis. Sementara kenaikan signifikan Piutang Pam Jaya pada 2008-Juni 2009 disebabkan Gubernur DKI menolak beberapa kali usulan kenaikan tarif Akibatnya, hutang imbalan air yang harus ditanggung dan dibayar PAM Jaya kian membengkak.

### **Strategi akal-akalan**

Selain harga tarif yang sudah terlalu tinggi, strategi pendanaan yang ditempuh direksi Palyja juga terindikasi akal-akalan dan tidak mau rugi atau ikut menanggung risiko bisnis. Untuk membiayai aktivitas operasi, investasi dan pembiayaan, direksi Palyja justru memilih skema refinancing dengan cara menjual obligasi atau berhutang ke kreditor. Opsi setoran modal pemegang saham, mengundang investor baru atau mencari mitra strategis, atau menjual saham via pasar modal sama sekali tidak dilirik.

Pada awal masa konsesi (Juli 1998) Palyja dan PT. Thames Pam Jaya (sekarang Aetra) memperoleh pinjaman dari sindikasi bank dan European Investment Bank. Palyja memperoleh pinjaman dari sindikasi bank yang dipimpin CALYON Merchant Bank Asia, Ltd.<sup>4</sup> Pinjaman ini digunakan untuk pembiayaan modal perusahaan berkaitan dengan pengembangan jaringan distribusi. Untuk membayar pinjaman ini pada 2005 direksi Palyja menjual obligasi senilai Rp 650 miliar yang masa pelunasannya baru berakhir Juli 2012. Dalam laporan keuangan Palyja secara jelas terungkap bahwa Palyja melunasi hutangnya dengan menggunakan dana yang diperoleh dari penerbitan obligasi. Ini artinya Palyja membayar hutang perusahaan dengan menggunakan dana publik yang diperoleh dari penerbitan obligasi di bursa efek.

Pada 2008, direksi juga meminjam Rp 455 miliar dari Bank Pembangunan Asia (ADB). Jika ditelusuri melalui laporan keuangan 2008,

*loan from syndicated bank lead by CALYON Merchant Bank Asia, Ltd. This loan was used for corporate's capital funding related with distribution network development. To pay this loan in 2005, Palyja directors sold bonds worth Rp. 650 billion with repayment period end in July 2012. In Palyja's financial report, it is clearly revealed that Palyja paid it's loan by using fund from selling bonds. It means Palyja paid its corporate's debt by using public fund obtained from issuance of bonds in stock exchange.*

*In 2008, the directors also lend Rp. 455 billion from Asian Development Bank (ADB). If it's traced through the 2008 Financial Statements, it's seen that the fund is indicated being used to pay the corporate long term debts that had been mature, not for investment and operation. For instance, the disbursement of fund from ADB Rp. 120 billion on June 5 2008 was used to support paying bonds debt Rp. 175 billion that was mature on June 12 2008.*

*The funding strategy by making debts had caused emerging new post, which was the interest, in the company's non-operational fixed cost component. The amount is quite large. The increasing of the fixed interest will automatically reduce profit. Preventing it, Palyja directors looked for some tricks with various reasons that seemed logical which was to increase the tariff automatically, so the corporate would not experience decreasing profit and even the profit increased.*

*It's not surprising indeed, due to the bond selling in 2005, during 2005-2007 the tariff was "forced" to be increased. With the new loan from ADB that the first drawn (Rp. 120 billion) had been done in July 2008, directors kept trying to find way to increase the tariff.*

*If tariff increasing is not approved, the private will not be losing way. They will take a similar step in 2008; it's by reclassifying the customer cluster. Customers who formerly belonged to middle-lower group were set to the upper group. By the beginning of 2008, there were many customers in Jakarta that protested*

diketahui bahwa dana tersebut terindikasi kuat digunakan untuk membayar hutang-hutang jangka panjang perusahaan yang jatuh tempo, bukan untuk investasi dan operasi. Misalnya pencairan dana dari ADB sebesar Rp 120 miliar pada 5 Juni 2008 digunakan untuk membantu membayar hutang obligasi sebesar Rp 175 miliar yang jatuh tempo pada 12 Juli 2008.

Strategi pendanaan via berhutang tersebut telah mengakibatkan munculnya pos baru, yaitu beban bunga, dalam komponen biaya tetap non operasional perusahaan. Jumlahnya juga cukup besar. Meningkatnya beban bunga tetap tersebut otomatis akan menurunkan laba. Untuk menghindari hal tersebut, direksi Palyja lalu mencari berbagai akal dengan berbagai alasan yang tampak logis yaitu dengan cara menaikkan tarif secara otomatis agar perusahaan tidak mengalami penurunan laba dan bahkan labanya justru meningkat.

Maka tak heran, akibat penjualan obligasi pada 2005, selama 2005-2007 tarif "dipaksa" naik. Dengan adanya pinjaman baru dari ADB yang pengambilan pertamanya (Rp 120 miliar) dilakukan pada Juli 2008, direksi tentu juga akan terus mencari akal untuk menaikkan tarif.

Apabila kenaikan tarif tidak disetujui, swasta tidak kehilangan akal. Mereka seperti yang sudah pernah terjadi pada tahun 2008 melakukan reklasifikasi kelompok pelanggan. Pelanggan yang semula berada di kelompok pelanggan ekonomi menengah ke bawah diubah menjadi kelompok atas. Pada awal 2008, cukup banyak pelanggan di Jakarta yang protes keras karena secara tiba-tiba harus membayar rekening air yang nilai jauh di atas nilai pembayaran bulan sebelumnya.

Kembali ke masalah refinancing dengan cara berhutang. Kenapa hal ini dikatakan akal-akalan? Pertama, karena dengan cara itu Palyja bisa mengalihkan pembayaran cicilan pokok pinjaman dan bunganya kepada konsumen (PAM Jaya) melalui strategi tarif.

Dengan cara itu pula, pemegang saham

*loudly because suddenly they had to pay their water bill much higher than previous month.*

*Back to refinancing with debt issue. Why is it said a machination? First, because by such way, Palyja could divert loan principal repayments and interest to consumers (PAM Jaya) through tariff strategy.*

*Also by doing this, shareholders consisting PT Suez Environment (51%), Astratel Nusantara (30%), and Citigroup Financial (19%) were no need to be bothered to put up additional capital for corporate funding and investment. Even they were passive from depositing capital during last years, the shareholders enjoyed the raised of equity value and dividend significantly though, because the company kept obtaining significant profit increasing. Certainly, self-capital increase is by some circles considered improper because it will raise burden through internal rate of return that is currently set to 22%.*

*Figure 5 shows that paid-up share capital from Palyja's three investors is only Rp 200.63 billion. The number had not been changing during 2004-September 2009. Even though being passive and not depositing additional capital, shareholders' equity value kept increasing significantly during 2004-2009 because the company booked significant profit increasing. Figure 5 also shows that Palyja's owner equity drastically increased from Rp. 366.89 billion (2004) to Rp. 819.95 billion (September 2009) or increased around 44.75%. The factor that triggered the increasing was because Palyja kept booking net profit so caused the increase of retained earnings.*

*Second, from the 2004-2009 balance sheet (see figure 5) seen Palyja's asset value are mainly formed by debt and operation income (retained earnings and current year profit) than owner's capital deposit. The percentage of owner's share capital contribution (Rp. 2006.63 billion) from the total asset had been decreasing from year to year. Even during September 2009 the investors' contribution*

yang terdiri dari PT Suez Environment (51%), Astratel Nusantara (30%) dan Citigroup Financial (19%) tak perlu repot menyeter tambahan modal untuk pembiayaan dan investasi perusahaan. Meski pasif tidak menyeter modal dalam beberapa tahun terakhir, tapi pemegang saham justru menikmati kenaikan nilai ekuitas dan dividen yang signifikan karena perusahaan terus meraup kenaikan laba yang signifikan. Memang strategi penambahan setoran modal sendiri dianggap beberapa kalangan kurang tepat karena akan meningkatkan beban melalui internal rate of return yang saat ini dipatok sebesar 22%.

only 13.47% from company's total asset.

Since the owner's share capital contribution is very small so if the company needs fund for funding (paying debt), investment and working capital, Palyja directors can ask capital deposit from the owner or inviting new investors. Through this way, the tariff is not necessarily increased because the company does not bear debts and permanent interest. Directors can also prevent the company from financial crisis risk (liquidity difficulty) that is suffered by Palyja to date as well as taking over the management's concentration in finding solution. In fact, it has not been chosen by Palyja directors at all. It is

Gambar 5: Tren Aset, Hutang, Modal Saham, Laba ditahan dan Ekuitas (jutaan Rp) Palyja Selama 2004-September 2009



Dari Gambar 5 terlihat bahwa modal saham diseter dari tiga investor Palyja hanya sebesar Rp 200,63 miliar. Jumlah tersebut tidak berubah selama 2004-September 2009. Meski pasif tidak menyeter tambahan modal, namun nilai ekuitas pemegang saham terus meningkat signifikan selama 2004-2009 karena perusahaan terus membukan kenaikan laba yang signifikan. Gambar 5 juga memperlihatkan

probably because they agree with some circles' opinion saying that it will cause the increase of internal rate of return or because the owner refuses to deposit capital.

The question is why Palyja directors took option of the debt strategy?

The answer is, because Palyja's core business (to PAM Jaya) is monopolistic and from point of regulation (the contract) is highly

bahwa nilai ekuitas pemegang saham (owner's equity) Palyja meningkat drastis dari Rp 366,89 miliar (2004) menjadi Rp 819,95 miliar (September 2009) atau meningkat sekitar 44,75%. Pemicu dari kenaikan tersebut adalah karena Palyja terus membukukan laba bersih sehingga menyebabkan kenaikan akumulasi laba ditahan (retained earnings).

Kedua, dari Neraca 2004-2009 (lihat Gambar 5) terlihat nilai aset Palyja lebih banyak dibentuk oleh hutang dan hasil operasi (laba ditahan dan laba tahun berjalan) dibanding setoran modal pemilik. Prosentase kontribusi modal saham pemilik (Rp 200,63 miliar) dari total aset terus menurun dari tahun ke tahun. Bahkan, selama pada September 2009 kontribusi pemodal hanya 13,47% dari total aset perusahaan.

Karena kontribusi modal saham pemilik sangat kecil maka sebetulnya jika perusahaan membutuhkan dana untuk pembiayaan (bayar hutang), investasi dan modal kerja, direksi Palyja dapat meminta setoran modal dari pemilik atau mengundang investor baru. Dengan cara itu, tarif tak perlu dinaikkan karena perusahaan tidak menanggung beban hutang dan beban bunga yang permanen. Direksi juga bisa menghindarkan perusahaan dari bahaya krisis keuangan (kesulitan likuiditas) yang selama ini sering melilit Palyja dan menyita sebagian besar konsentrasi manajemen untuk mencari solusinya. Tapi, hal tersebut sama sekali tidak dipilih direksi Palyja. Pilihan ini mungkin karena setuju dengan pendapat beberapa kalangan yaitu akan meningkatnya beban internal rate of return atau karena memang pemilik tidak bersedia menambah modal.

Pertanyaannya, mengapa direksi Palyja menempuh opsi pendanaan melalui strategi hutang?

Jawabnya, karena core business Palyja (terhadap PAM Jaya) bersifat monopoli dan secara regulasi (kontrak penjanjian) sangat dimungkinkan. Secara bisnis, pangsa pasar

*possible. From point of business, the option is also intentionally done for creating a situation of "financial distress" to the company so it legitimizes directors to propose water tariff increasing by the reason that all the conditions are caused by the complexity of having PAM Jaya as partner. Why is that?*

*Because by making debt, short and long term debt and the interest will rise drastically. As the result, Palyja often experience liquidity crisis to pay their short term obligation. With this condition, it's not surprising that the directors often propose a significant tariff increasing or an automatic tariff adjustment as solution for handling financial difficulties created by themselves. The proposal has been many times approved by the governor of Jakarta. So far, the governor seems not realizing this tricky strategy.*

*It is very likely that the tricky strategy will be used by Palyja's management for next some years because the settlement can be diverted to other hands (consumers or PAM Jaya). For instance, in 2010 it is really possible Palyja will increase its tariff again more than 20% because they will pay Rp. 200 billion for a bond matured in July 12 2010 and other debts as well. It's highly possible Palyja will propose liquefying loan from ADB around Rp. 200 billion to Rp. 250 billion for paying bond debt and other debts. The loan automatically increases fixed interest significantly and other financial risks that have to be borne by the corporate. Therefore, there are no other choices but proposing another tariff increasing with high enough percentage even though the governor probably will refuse it.*

*The worse was, each time the tariff increasing proposal was approved right after that the parties corrected their investment value which will be planted in the current year. In July 2009 for instance, Palyja claimed if the tariff hiking approved, they will reduce half of committed investment from Rp. 200 billion to only Rp. 100 billion.*

konsumen DKI Jakarta sangat prospektif. Selain itu, opsi tersebut sangat mungkin sengaja ditempuh untuk menciptakan situasi "financial distress" pada perusahaan sehingga melegitimasi direksi untuk mengusulkan kenaikan tarif dengan alasan bahwa semua kondisi tersebut disebabkan kompleksnya bermitra dengan PAM Jaya. Mengapa begitu?

Karena dengan berhutang, beban hutang jangka pendek dan jangka panjang serta beban bunga akan meningkat drastis. Akibatnya, Palyja sering mengalami krisis likuiditas untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Dengan kondisi itu, tak heran selama ini direksi seringkali mengusulkan kenaikan tarif yang signifikan atau kenaikan otomatis sebagai solusi untuk mengatasi kesulitan keuangan yang diciptakan mereka sendiri. Usulan itu beberapa kali disetujui Gubernur DKI. Selama ini strategi "akal-akalan" ini tampaknya belum disadari Gubernur DKI.

Tampaknya strategi "akal-akalan" tersebut akan terus dijalankan manajemen Palyja dalam beberapa tahun ke depan karena penyelesaiannya bisa dialihkan kepada pihak lain (konsumen atau PAM Jaya). Misalnya, pada tahun 2010 sangat mungkin Palyja akan menaikkan lagi tarif lebih dari 20% karena mereka akan membayar Rp 200 miliar untuk obligasi yang jatuh tempo pada 12 Juli 2010 dan hutang-hutang lainnya yang juga jatuh tempo. Besar kemungkinan Palyja akan meminta pencairan dana pinjaman dari ADB sekitar Rp 200 miliar hingga Rp 250 miliar untuk membayar hutang obligasi dan hutang-hutang lainnya. Pinjaman tersebut secara otomatis akan meningkatkan secara signifikan beban bunga tetap dan risiko-risiko finansial lainnya yang harus ditanggung perusahaan. Maka, tidak ada pilihan lain bagi manajemen Palyja kecuali meminta lagi kenaikan tarif dengan prosentase yang cukup besar meski Gubernur DKI mungkin juga akan menolaknya.

Parahnya setiap kali usulan tarif tidak dipenuhi maka swasta langsung mengoreksi

### *Conclusion*

*From the above explanation, there are some important conclusions that can be given. First, Palyja's financial performance and business aspect are very profitable and bright because the net income, profit, net profit and earnings per share keeps increasing significantly. Since the profit keeps increasing, owner's equity value increases as well and since 2006-2008 owner has been obtaining dividend. In 2009, most likely Palyja will share dividend to owners.*

*Second, because Palyja's business and financial performance are very profitable and prospective, so it's not surprising that the public (creditor) enthusiastically buying bonds issued by the corporate in 2005 worth Rp. 650 billion. It's also not surprising that ADB was willing to pour it's loan worth Rp. 330 billion in 2009-2010. The other creditors will be definitely interested giving credits. Consequently, water tariff will be increased or adjusted whenever there is new loan.*

*Third, Palyja's shareholders are passive shareholder because they never deposit additional capital to the company. Since 2004-2009 the amount had always been the same Rp 200.63 billion. However, the share's equity value kept increasing significantly because the company kept obtaining profit. It's intentionally done by the shareholders and Palyja directors because Palyja's water business is monopolistic and they are free to determine the tariff to consumers and/or PAM Jaya in order to keep the company's profit from being down/loss.*

*Fourth, to pay it's mature debts, Palyja looks for new creditors through banks (European Investment Bank and Calyon in 1997/1998 and ADB in 2008-2010) and also selling bonds (2005). As the result, the interest still increase and the company's financial risk potency drastically increase. Palyja then calculated the increase of fixed cost and the risk potencies in tariff adjustment in order to keep*

nilai investasi yang akan ditanam pada tahun berjalan. Misalnya pada Juli 2009, Palyja mengatakan apabila kenaikan tarif tidak disetujui, maka mereka akan mengurangi separuh dari investasi yang dijanjikan dari Rp 200 miliar menjadi hanya Rp 100 miliar.

### Kesimpulan

Dari uraian di atas, ada beberapa kesimpulan penting yang dapat diberikan. Pertama, kinerja keuangan dan prospek bisnis Palyja sangat menguntungkan dan cerah karena pendapatan bersih, laba usaha, laba bersih dan laba per lembar saham untuk pemegang saham (earnings per share/EPS) terus meningkat signifikan. Karena laba terus meningkat, nilai ekuitas pemegang saham juga terus meningkat dan sejak 2006-2008 pemegang saham mendapat dividen. Besar kemungkinan pada 2009, Palyja akan kembali membagi lagi dividen kepada pemegang sahamnya.

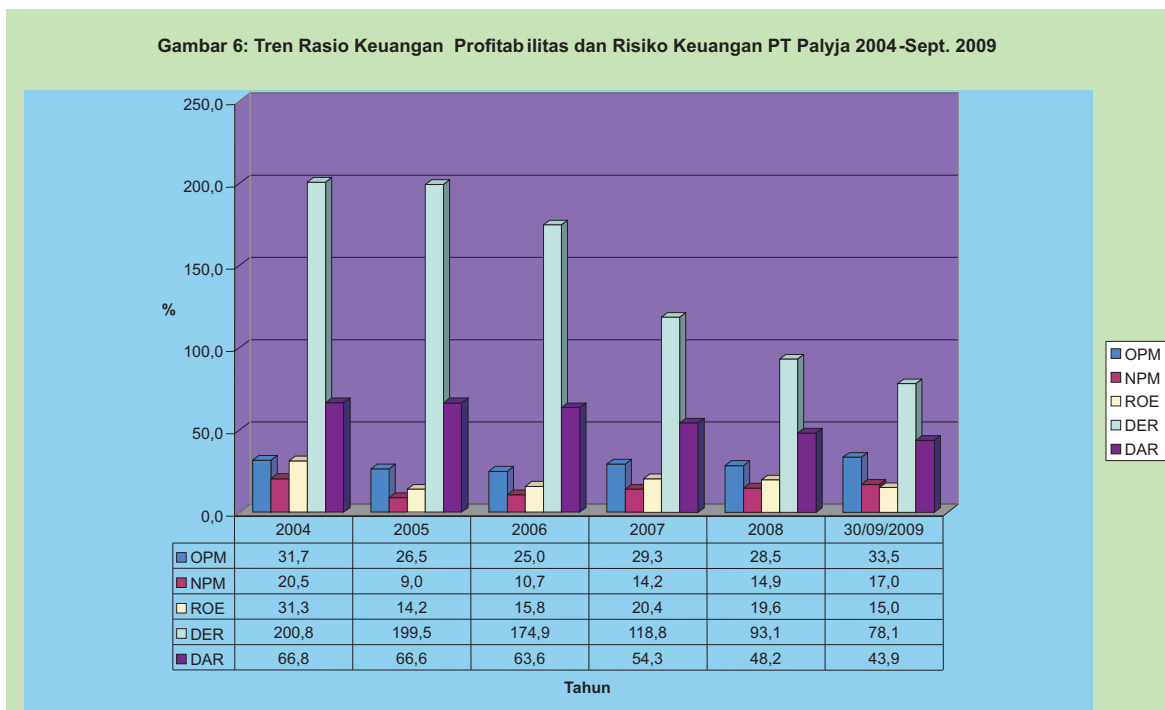
Kedua, karena kinerja bisnis dan

*profit from being down and even stronger.*

*Generally saying, as seen in figure 6, Palyja's business performance that is reflected from its profitability ratio (OPM and NPM), the trend had been increasing during 2004-September 2009. The increase that caused the owner's equity value (measured with ROE) is also increasing during the period. The increase of profit and owner's equity value caused the company's financial risk (measured with debt to asset ratio/DAR and debt to equity ratio/DER) kept decreasing significantly. Unfortunately, all of them are done with unethical ways because it's burdening other sides.*

### Recommendation

*From the evaluation of the financial statement, funding policy and tariff trend analysis during 2004-2009, seen that the partnerships between Palyja and PAM Jaya is imbalance and more profitable for Palyja than PAM Jaya (Provincial Government). Besides, it's clearly indicated that PAM Jaya and the water*



kinerja keuangan Palyja sangat menguntungkan dan prospektif, maka wajar apabila masyarakat (kreditur) antusias membeli obligasi diterbitkan perusahaan pada 2005 senilai Rp650 miliar. Wajar juga apabila ADB mau bersedia mengucurkan dana pinjamannya senilai Rp120 miliar (Juli 2008) dan akan diikuti dengan pengucuran sekitar Rp330 miliar pada 2009-2010. Kreditor-kreditor lainnya pasti juga berminat memberikan kredit. Konsekuensinya, tarif air pasti akan terus dinaikkan atau disesuaikan setiap ada pinjaman baru.

Ketiga, pemegang saham Palyja tergolong pemegang saham pasif karena tidak pernah menyetorkan tambahan modal kepada perusahaan. Sejak 2004-2009 jumlahnya selalu sama yaitu Rp200,63 miliar. Tapi, nilai ekuitas sahamnya justru terus naik signifikan karena perusahaan terus meraup laba. Hal tersebut memang sengaja dilakukan pemegang saham dan direksi Palyja karena bisnis air minum Palyja bersifat monopoli dan mereka memiliki keleluasaan dalam menentukan besarnya imbalan yang dikenakan kepada masyarakat konsumen dan atau PAM Jaya agar laba perusahaan tidak menurun/merugi.

Keempat, untuk membayar hutang-hutangnya yang jatuh tempo, Palyja mencari kredit pada ADB (2008) dan juga penjualan obligasi (2005). Akibatnya, beban bunga tetap meningkat dan potensi risiko finansial perusahaan meningkat drastis. Palyja memperhitungkan kenaikan beban tetap dan potensi-potensi risiko tersebut dalam penyesuaian imbalan agar laba tidak menurun dan bahkan justru semakin meningkat. Imbalan yang terus naik ini jelas menjadi pertimbangan penting Gubernur selaku pengambil keputusan mengenai tarif untuk menaikkan tarif sesuai eskalasi kenaikan imbalan yang dipatok swasta.

Secara keseluruhan, seperti terlihat dalam Gambar 6, kinerja bisnis Palyja yang tercermin dari rasio-rasio profitabilitasnya (OPM dan NPM) trennya terus meningkat

*customer is just exploited by Palyja to obtain profit as much as possible in order to increase owner's equity value and dividend.*

*Ethically, Palyja is also indicated running unethical business strategy. Funding strategy run by Palyja by making debt to creditors, either through bank's loan or bonds issuance, are always said for improving the service quality to consumers. Therefore, Palyja claimed it's proper for them to propose tariff increasing. However, from the 2004-2009 financial statement it's seen clearly that the debts are actually used to pay its long term debt that is matured, not for improving its business operation performance in which the benefits are directly felt by consumers. In this case, besides doing unethical lies, Palyja has also been doing deceit. For obtaining profit as much as possible and to improve it's owner's equity value, Palyja uses strategy of making debt to creditors and as the consequence it is burdened to consumers and PAM Jaya.*

*Therefore, it's better for the governor of Jakarta, regulatory body, and PAM Jaya directors to do reevaluation of cooperation agreement with the concessionaires that is signed in 1997. The governor and PAM Jaya director need to renegotiate the cooperation agreement because it inflicts a loss more upon PAM Jaya. Besides, the cooperation causes the governor of DKI Jakarta in difficult situation in facing tariff increasing proposal proposed by the concessionaire and causes PAM Jaya's water charge debt to private swelling from year to year. The private itself must be willing to renegotiate with the governor and PAM Jaya because if the contract terminated they will suffer a big loss, especially in dealing with its debts with obligors and ADB.*

*If Palyja refuses or objected to renegotiating, cooperation agreement with Palyja should be terminated and operation should be re-municipalized to the public operator that is PAM Jaya. Governor and PAM Jaya should not be worry to taking back the*



selama 2004-September 2009. Kenaikan itu menyebabkan nilai ekuitas pemegang saham (diukur dengan ROE) juga terus meningkat selama periode tersebut. Kenaikan laba dan nilai ekuitas pemegang saham menyebabkan risiko finansial perusahaan (diukur dengan debt to asset ratio/DAR dan debt to equity ratio/DER) terus menurun signifikan. Sayangnya, semua itu dilakukan dengan cara-cara yang kurang etis karena membebani pihak lain.

*operation as the piped water business in Jakarta is very profitable and having certain and bright prospect.*

#### Rekomendasi

Dari hasil kajian laporan keuangan, kebijakan pendanaan dan analisis tren tarif selama 2004-2009, terlihat bahwa kemitraan antara Palyja dengan PAM Jaya berjalan tidak seimbang dan lebih banyak menguntungkan Palyja ketimbang PAM Jaya. Bahkan, terindikasi jelas bahwa PAM Jaya hanya dijadikan "sapi perah" oleh Palyja untuk meraup keuntungan yang sebesar-besarnya demi menaikkan nilai ekuitas pemegang saham dan dividen.

Secara etika, Palyja juga terindikasi menjalankan strategi bisnis yang tidak etis. Strategi pendanaan yang ditempuh Palyja melalui berhutang kepada kreditor, baik melalui pinjaman bank maupun melalui penjualan obligasi, selalu dikatakan demi meningkatkan kualitas pelayanan kepada konsumen. Karena itu, Palyja menyatakan sangat wajar kalau mereka meminta kenaikan tarif. Namun, dari laporan keuangan 2004-2009 terlihat jelas bahwa pinjaman-pinjaman tersebut sesungguhnya dipergunakan untuk melunasi hutang-hutang jangka panjangnya yang jatuh tempo, bukan untuk perbaikan kinerja operasi bisnis yang manfaatnya langsung dirasakan konsumen. Dalam hal ini, selain telah melakukan kebohongan yang tidak etis, Palyja juga telah bertindak curang. Demi meraup keuntungan yang sebesar-besarnya dan untuk meningkatkan nilai ekuitas pemegang sahamnya, Palyja menggunakan strategi berhutang kepada para kreditor dan

konsekuensinya dibebankan kepada konsumen DKI Jakarta dan PAM Jaya.

Karena itu, sebaiknya Gubernur DKI Jakarta, regulator dan direksi PAM Jaya mengkaji ulang perjanjian kontrak kerjasama dengan Palyja yang telah ditandatangani pada tahun 1997. Gubernur dan direksi PAM Jaya perlu menegosiasi ulang kerjasama tersebut karena selama ini lebih banyak merugikan PAM Jaya. Bahkan, kerjasama tersebut menyebabkan posisi Gubernur DKI Jakarta sangat sulit dalam menghadapi usulan kenaikan tarif yang diajukan Palyja dan juga menyebabkan hutang imbalan air PAM Jaya kepada Palyja kian membengkak dari tahun ke tahun. Palyja sendiri seharusnya bersedia bernegosiasi ulang dengan Gubernur DKI dan PAM Jaya karena jika kontrak kerjasama dihentikan maka mereka akan mengalami kerugian yang sangat besar, terutama dalam menghadapi kontrak hutangnya dengan para obligor dan ADB.

Jika Palyja menolak atau keberatan dengan negosiasi ulang, kontrak kerjasama dengan Palyja sebaiknya dihentikan dan pengelolaan dikembalikan kepada PAM Jaya selaku otoritas publik yang memiliki hak memberikan layanan air minum kepada penduduk DKI Jakarta. PAM Jaya dan Gubernur DKI tidak perlu khawatir untuk mengambil alih kontrak kerjasama karena bisnis air minum PAM Jaya sangat menguntungkan dan memiliki prospek yang cerah dan pasti.

---

1 The First Ten Years of Implementation of the Jakarta Water Supply 25-Year Concession Agreement (1998-2008). Jakarta Water Supply Regulatory Body. 2009.

2 Persentase Rumah Tangga menurut Provinsi dan Sumber Air Minum 2007. Statistik Kesejahteraan Rakyat 2007. Survey Sosial Ekonomi Nasional. Badan Pusat Statistik.

3 Tarif Air Minum Jakarta Tidak Akan Naik. *Republika*, 13 November 2009

4 Laporan Keuangan Beserta Laporan Auditor Independen Tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2005 dan 2004. PT. PAM Lyonnaise Jaya.