

File No. 009.1/IDR/BFO/II/2017  
**LAPORAN PENDAPAT KEWAJARAN  
RENCANA TRANSAKSI  
SETORAN MODAL  
PT. WIJAYA KARYA (PERSERO) Tbk  
PADA BADAN USAHA JALAN TOL  
(PT. WIKA SERANG PANIMBANG)**

KJPP ISKANDAR DAN REKAN  
2017



File No.: 009.1/IDR/BFO/II/2017

Jakarta, 10 Februari 2017

Kepada Yth.

Direksi

**PT. WIJAYA KARYA (PERSERO) TBK**  
Jalan D.I. Panjaitan Kav 9,  
Jakarta Timur 13340

Dengan hormat,

**Perihal : Laporan Pendapat Kewajaran Rencana Transaksi Setoran Modal PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk Pada Badan Usaha Jalan Tol (PT. WIKA Serang Panimbang)**

Kantor Jasa Penilai Publik Iskandar dan Rekan ("IDR" atau "Penilai" atau "Kami") telah memperoleh ijin usaha dari Menteri Keuangan berdasarkan surat keputusannya No. 772/KM.1/2013 tanggal 12 November 2013 dan telah terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) berdasarkan Surat No. S-774/PM.25/2013 tanggal 27 November 2013 dengan Surat Tanda Terdaftar Profesi Penunjang Pasar Modal No. 29/BL/STTD-P/AB/2010 tanggal 11 Agustus 2010 sebagai Penilai Properti/Aset dan Bisnis di Pasar Modal.

Berdasarkan proposal/surat perjanjian kerja No. 012.3/IDR/Pr-FO/I/2017 tanggal 18 Januari 2017 yang telah disepakati oleh PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk (selanjutnya disebut "WIKA atau Perseroan atau Pemberi Tugas") dan IDR (Penerima Tugas), IDR telah melakukan penilaian untuk memberikan pendapat kewajaran atas rencana transaksi setoran modal WIKA pada Badan Usaha Jalan Tol (BUJT) yang direncanakan bernama PT. WIKA Serang Panimbang (selanjutnya disebut "WSP"), seperti yang diuraikan dalam laporan ini.

#### Latar Belakang

WIKA, PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk (selanjutnya disebut "PTPP") dan PT. Jababeka Infrastruktur (selanjutnya disebut "JBIS") pada tanggal 22 Juli 2016 telah menandatangani perjanjian konsorsium dengan porsi kemitraan yaitu WIKA sebesar 80%, PTPP sebesar 15% dan JBIS sebesar 5%. WIKA, PTPP dan JBIS dengan porsi kemitraan tersebut telah ikut serta dalam Pelelangan Pengusahaan Jalan Tol Serang - Panimbang yang diselenggarakan oleh Badan Pengatur Jalan Tol (BPJT) dan telah lulus Prakualifikasi serta ditentukan sebagai Pemenang Lelang, sebagaimana ternyata dalam surat dari Menteri Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat Republik Indonesia No. KU.03.01-Mn/02 tanggal 4 Januari 2016.

Selanjutnya, WIKA, PTPP dan JBIS akan membuat Perjanjian Kerjasama Usaha Patungan yang menyepakati untuk mendirikan Badan Usaha Jalan Tol (BUJT) dengan nama PT. WIKA Serang Panimbang (WSP). WIKA, PTPP dan JBIS melalui WSP akan melakukan pembangunan ruas jalan tol Serang – Panimbang sepanjang +/- 83,91 km yang terletak di Kota Serang, Propinsi Banten.

Dalam rangka penyelesaian pembangunan ruas jalan tol tersebut, WIKA, PTPP dan JBIS akan melakukan setoran modal pada WSP sehingga jumlah modal disetor WSP menjadi Rp. 1.410 miliar dan WIKA akan melakukan setoran modal sesuai dengan porsinya sebesar 80% secara bertahap sehingga modal disetor WIKA di WSP menjadi Rp. 1.128 miliar.

Pembangunan ruas jalan tol dari kerjasama tersebut selanjutnya disebut "proyek" dan penyetoran modal secara bertahap di WSP yang seluruhnya menjadi Rp. 1.128 miliar untuk mendukung penyelesaian proyek merupakan satu rangkaian transaksi oleh WIKA yang selanjutnya disebut "Rencana Transaksi".

#### Obyek Penilaian

Obyek penilaian adalah setoran modal WIKA pada Badan Usaha Jalan Tol (BUJT) yang direncanakan bernama PT. WIKA Serang Panimbang (WSP) sebesar Rp. 1.128 miliar yang merupakan 80% modal disetor WSP yang disetor secara bertahap yang merupakan satu rangkaian transaksi.

#### Pihak-Pihak Yang Bertransaksi

Pihak-pihak yang bertransaksi adalah WIKA, PTPP dan JBIS dengan WSP, dimana WIKA, PTPP dan JBIS sebagai pihak yang akan melakukan kerjasama atas proyek dengan penyetoran modal saham di WSP dan WSP adalah pihak yang menerima setoran modal saham.

#### Maksud dan Tujuan Penilaian

Maksud penilaian adalah memberikan pendapat kewajaran atas rencana transaksi untuk tujuan pelaksanaan rencana transaksi.

#### Tanggal Penilaian

Tanggal penilaian 30 September 2016 ditetapkan berdasarkan laporan keuangan Perseroan yang berakhir pada tanggal 30 September 2016 yang telah direviu oleh Kantor Akuntan Publik (KAP) Slamet Riyanto, Aryanto & Rekan yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

#### Asumsi dan Kondisi Pembatas

- Laporan Penilaian ini bersifat *non-disclaimer opinion*.
- Penilai telah melakukan penelaahan atas dokumen-dokumen yang digunakan dalam proses penilaian.
- Data dan informasi yang diperoleh berasal dari sumber yang dapat dipercaya keakuratannya.
- Proyeksi keuangan yang digunakan adalah proyeksi keuangan yang telah disesuaikan yang mencerminkan kewajaran proyeksi keuangan yang dibuat oleh manajemen dengan kemampuan pencapaiannya (*fiduciary duty*), jika penilaian menggunakan proyeksi keuangan.
- Penilai bertanggung jawab atas pelaksanaan penilaian dan kewajaran proyeksi keuangan.
- Laporan Penilaian ini terbuka untuk publik kecuali informasi yang bersifat rahasia, yang dapat mempengaruhi operasional perusahaan.
- Penilai bertanggung jawab atas Laporan Penilaian dan kesimpulan Nilai akhir.
- Penilai telah memperoleh informasi atas status hukum Obyek Penilaian dari pemberi tugas.

#### Pendekatan dan Metode

Pendapat kewajaran diberikan setelah dilakukan analisis atas:

- Nilai dari obyek yang ditransaksikan.
- Dampak keuangan dari transaksi terhadap kepentingan perusahaan dan pemegang saham.
- Pertimbangan bisnis dari manajemen terkait dengan rencana transaksi terhadap kepentingan pemegang saham.

Dalam melakukan analisis tersebut diatas, maka dilakukan analisis sebagai berikut:

- a. Melakukan analisis transaksi.
- b. Melakukan analisis kualitatif atas rencana transaksi.
- c. Melakukan analisis kuantitatif atas rencana transaksi.
- d. Melakukan analisis kewajaran nilai transaksi.

#### **Kejadian Setelah Tanggal Penilaian (*Subsequent Event*)**

Sejak tanggal penilaian hingga tanggal laporan penilaian tidak ada kejadian yang sangat berpengaruh secara material terhadap asumsi-asumsi yang digunakan dalam penilaian dan kesimpulan hasil penilaian.

#### **Kesimpulan**

##### A. Analisis Transaksi

###### 1. Materialitas nilai transaksi.

Jumlah ekuitas WIKA berdasarkan laporan keuangan audited per 30 Juni 2016 adalah sebesar Rp 5.600.891 juta dan transaksi seluruhnya adalah sebesar Rp 1.127.800 juta, dengan demikian materialitas nilai transaksi 20,14% dari ekuitas WIKA.

Dengan jumlah nilai Transaksi sebesar 20,14% dari jumlah ekuitas WIKA maka Transaksi tersebut merupakan transaksi material sebagaimana didefinisikan dalam peraturan OJK No. IX.E.2, dimana transaksi tersebut dapat dilaksanakan tanpa memerlukan persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

###### 2. Hubungan antara pihak-pihak yang bertransaksi.

Berdasarkan analisis hubungan kepemilikan saham dan analisis hubungan kepengurusan, antara WIKA, PTPP dan JBIS tidak terdapat hubungan kepengurusan, WIKA, PTPP dan JBIS masing-masing tidak terdapat hubungan kepemilikan saham namun antara WIKA dengan PTPP terdapat hubungan dalam kepemilikan saham sehingga rencana transaksi termasuk Transaksi Afiliasi sebagaimana dimaksud dalam peraturan OJK No.IX.E.1.

###### 3. Analisis perjanjian dan persyaratan yang telah disepakati.

Berdasarkan analisis perjanjian dan persyaratan yang telah disepakati, *Draft Perjanjian kerjasama Usaha Patungan* antara WIKA, PTPP dan JBIS telah sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Dengan demikian kami berpendapat bahwa perjanjian tersebut adalah **wajar** bagi Perseroan.

###### 4. Analisis manfaat dan risiko dari transaksi.

Manfaat transaksi adalah sebagai berikut:

- Dengan terlaksananya transaksi, WIKA dapat mengembangkan usahanya dibidang investasi jalan tol.
- Dengan terlaksananya transaksi, WIKA dapat berperan menjadi kontraktor pelaksana pembangunan jalan tol yang dapat memberikan keuntungan bagi Perseroan.
- Dengan penyetoran modal saham sampai Rp. 1.128 miliar, WIKA dapat mempertahankan proporsi kepemilikan sahamnya di WSP.
- Meningkatkan kinerja keuangan Perseroan secara konsolidasi yang dapat meningkatkan nilai saham Perseroan dan memberikan nilai tambah bagi pemegang saham.

- Dengan dilakukannya transaksi, Perseroan akan memiliki pengendalian atas WSP yang akan melakukan pengoperasian dan pengelolaan jalan tol.

Risiko transaksi adalah sebagai berikut:

- Tidak tercapainya kinerja WSP seperti yang diharapkan, sehingga WIKA dapat mengalami kerugian atas investasi yang telah dilakukan. Risiko tersebut dapat dimitigasi dengan mengelola WSP secara professional oleh manajemen yang kompeten dibidang industri bidang jalan tol, dimana WIKA telah berpengalaman dibidang usaha investasi jalan tol.

## B. Analisis Kualitatif

### 1. Analisis industri dan lingkungan.

Presiden Joko Widodo (Jokowi) melalui Instruksi Presiden (Inpres) Nomor 1 Tahun 2016 yang ditandatanganinya pada 8 Januari 2016, telah menginstruksikan kepada para fungsi dan kewenangan masing-masing untuk melakukan percepatan pelaksanaan Proyek Strategis Nasional.

Dalam pembukaan acara Infrastructure Outlook bertema "*Evaluasi Pembangunan Infrastruktur dan Prospek di 2016/2017, Rumusan Langkah Konkret ke Depan*", Menteri Koordinator Bidang Perekonomian yang juga menjabat sebagai Ketua Komite Percepatan Penyediaan Infrastruktur Prioritas (KPPIP), Darmin Nasution memaparkan infrastruktur adalah pilar yang penting bagi pembangunan suatu bangsa. Kesadaran mengenai hal ini memang sudah ada tetapi permasalahan pembangunan infrastruktur masih terabaikan. Pemerintahan saat ini mengambil posisi yang cukup jelas dalam mendorong pembangunan infrastruktur.

Infrastruktur saat ini bukan saja sebagai pilar. Pasalnya, Indonesia saat ini memasuki suatu situasi dimana perkenonomian global sudah masuk dan berdampak bagi perekonomian Tanah Air. Dalam situasi yang seperti ini, maka pilihan-pilihan agar tak terkena dampak ekonomi global yang melemah, adalah dengan membangun infrastruktur.

Pembangunan infrastruktur di Indonesia, tengah digenjot setahun terakhir. Hal ini juga yang membuat pertumbuhan perekonomian Indonesia cukup tinggi meski dalam situasi perlambatan ekonomi.

### 2. Analisis operasional dan prospek perusahaan

Untuk mendukung pembangunan infrastruktur, dana transfer umum pada 2017 minimal 25 persen akan dialokasikan untuk infrastruktur daerah yang langsung terkait dengan percepatan pembangunan pelayanan publik dan ekonomi.

Sehubungan dengan pembangunan infrastruktur jalan tol, sejumlah ruas jalan tol tengah dipercepat pembangunannya. Di 2017, ada beberapa ruas yang siap beroperasi. Menteri Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat (PUPR) Basuki Hadimuljono menyebutkan ruas tol yang siap beroperasi pada 2017 untuk tol Sumatera, yaitu Bakauheni-Terbanggi Besar dengan panjang ruas 140,93 Kilo meter (Km), kemudian tol Medan-Binjai dengan ruas 16,8 Km, dan Palembang- Indralaya dengan panjang ruas 22 Km. Sedangkan, untuk tol di Pulau Jawa yang akan beroperasi pada 2017 adalah Bawen-Salatiga dengan panjang ruas 17,6 Km dan Solo-Ngawi dengan panjang ruas 90 Km.

Dalam Rencana Pemerintah Jangka Menengah Nasional (RPJMN) ditargetkan pembangunan jalan tol sekitar 1.000 Kilo meter (Km), beroperasinya beberapa ruas tol tersebut dapat mendukung pencapaian target. Hal ini ditambah dengan baru

ditandatanganinya Perjanjian Pengusahaan Jalan Tol (PPJT) antara Badan Usaha Jalan Tol (BPJT) dengan Badan Usaha Jalan Tol (BUJT) pembangunan ruas tol Jakarta - Cikampek II memiliki panjang 36 Km dan ruas Krian - Legundi-Bunder - Manyar (KLBM) Jawa Timur KLBM dengan panjang 38 Km.

3. Alasan dilakukannya transaksi.

Alasan dilakukannya transaksi antara lain adalah:

- Dalam rangka pengembangan usaha Perseroan dibidang konstruksi dan investasi jalan tol, dimana dalam investasi tersebut Perseroan dapat bertindak sebagai kontraktor pelaksana pembangunan jalan tol dan akan memperoleh keuntungan, selain potensi laba dari pengoperasian jalan tol.
- Meningkatkan kinerja keuangan Perseroan secara konsolidasi yang dapat meningkatkan nilai saham Perseroan dan memberikan nilai tambah bagi pemegang saham.
- Dengan dilakukannya transaksi, Perseroan akan memiliki pengendalian atas WSP.

4. Keuntungan dan kerugian yang bersifat kualitatif.

Keuntungan Perseroan adalah dapat melakukan pengembangan usahanya dibidang usaha investasi jalan tol usaha, sehingga dapat lebih dikenal masyarakat sebagai perusahaan yang terus berkembang.

Kerugian Perseroan adalah jika tidak tercapainya proyeksi yang direncanakan, sehingga target yang direncanakan tidak tercapai yang berakibat menurunnya kinerja Perseroan dan Perseroan dianggap gagal mengembangkan WSP oleh *stake holder* yang dapat berpengaruh negatif terhadap kredibilitas Perseroan terhadap *stake holder*.

C. Analisis Kuantitatif

1. Penilaian Atas Potensi Pendapatan, Aset, Kewajiban Dan Kondisi Keuangan

1.1. Penilaian kinerja historis dan Rasio Keuangan

Selama beroperasi komersial periode 2013-2015, rasio profitabilitas Perseroan cenderung meningkat. Rata-rata profitabilitas Perseroan yang diukur menggunakan EBITDA/Sales, EBIT/Sales, EBT/Sales, dan EAT/Sales berturut-turut adalah 11,96%, 10,86%, 8,59%, dan 5,46%. Artinya, perusahaan memperoleh laba rata-rata Rp 0,1196 EBITDA, Rp 0,1086 EBIT, Rp 0,0859 EBT dan Rp 0,0546 EAT untuk setiap Rp1 penjualan yang berhasil dilakukan.

Sedangkan profitabilitas perseroan yang dikaitkan dengan pengembalian terhadap perusahaan dan pemegang saham diukur dengan *Return on Equity* (ROE) dan *Return on Asset* (ROA). Rata-rata ROE dan ROA perseroan dalam periode 2013-2015 masing-masing 15,84% dan 4,41% artinya perseroan memperoleh pengembalian sebesar Rp 0,1584 atas penggunaan setiap Rp 1 ekuitasnya dan memperoleh pengembalian sebesar Rp 0,0441 atas penggunaan setiap Rp 1 asetnya.

Kondisi likuiditas Perusahaan dalam periode tahun 2014 – 2015 meningkat yang ditunjukkan oleh *current ratio* yang besarnya berkisar 109,53% - 118,52% dengan rata-rata 113,30%, pada periode 30 September 2016 sebesar 109,90%. Dengan angka rasio tersebut, kondisi likuiditas Perseroan cukup likuid.

Solvabilitas Perseroan dalam periode tahun 2013 – 2015 ditunjukkan oleh *debt to equity ratio* dan *debt to asset ratio* cenderung meningkat masing-masing berkisar 226,23% - 290,30% dan 69,35% - 74,38% dengan rata-rata masing-masing 259,00% dan 71,99%, pada periode 30 September 2016 masing-masing sebesar 284,52% dan 73,99%. Dengan angka rasio tersebut, kondisi solvabilitas Perseroan cukup *solvable*.

Rasio perputaran piutang usaha dalam tahun 2013-2015 cenderung menurun dari 11,52x pada tahun 2014 menjadi 9,90x pada tahun 2015 atau selama periode tersebut rata-rata 10,71x. Pada periode 30 September 2016, tingkat perputaran piutang usaha sebesar 9,78x, artinya dalam satu tahun Perseroan dapat menagih piutang usahanya selama ±37 hari.

Rasio perputaran persediaan dalam tahun 2013-2015 cenderung menurun dari 8,03x di tahun 2013 menjadi 2,91x pada tahun 2015 atau selama periode tersebut rata-rata 5,76x. Pada periode 30 September 2016, tingkat perputaran persediaan sebesar 3,78x, artinya dalam satu tahun Perseroan menghabiskan persediaannya selama ±95 hari.

Rasio perputaran aset dalam tahun 2013-2015 cenderung menurun dari 10,63x pada tahun 2013 menjadi 7,85x pada tahun 2015 atau selama periode tersebut rata-rata 11,24x. Pada periode 30 September 2016, tingkat perputaran aset sebesar 8,22x.

Rasio perputaran utang usaha dalam tahun 2013-2015 cenderung menurun dari 3,85x pada tahun 2013 menjadi 1,87x pada tahun 2015 atau selama periode tersebut rata-rata 2,97x. Pada periode 30 September 2016, tingkat perputaran utang usaha sebesar 2,26x, artinya dalam satu tahun Perseroan melunasi utang usahanya dalam waktu +162 hari.

## 1.2. Penilaian arus kas

Selama beroperasi komersial tahun 2013-2015, penggunaan arus kas dari aktivitas operasi cenderung berfluktuasi. Pada tahun 2014, Perseroan menggunakan kas dari aktivitas operasi sebesar –Rp 177.691 juta yang utamanya digunakan untuk pembayaran kepada pemasok, pajak-pajak, dan direksi serta karyawan. Di tahun 2015, perolehan kas dari aktivitas operasi sebesar Rp 238.405 juta disebabkan oleh penerimaan kas dari pelanggan lebih besar daripada pembayaran ke pemasok. Pada periode 30 September 2016, Perseroan menggunakan kas untuk aktivitas operasi sebesar –Rp 3.837.114 juta, yang utamanya diperoleh untuk pembayaran ke pemasok.

Selanjutnya, penggunaan kas untuk aktivitas investasi pada tahun 2014 tercatat sebesar –Rp 1.268.224 juta yang mayoritas digunakan untuk pembelian aset tetap. Di tahun 2015, penggunaan kas untuk aktivitas investasi sebesar –Rp 325.092 juta. Pada periode 30 September 2016, terjadi penggunaan arus kas untuk aktivitas investasi yaitu sebesar –Rp 168.489 juta yang utamanya digunakan untuk penempatan saham pada entitas asosiasi dan investasi ventura bersama.

Perolehan kas dari aktivitas pendanaan di tahun 2014 tercatat sebesar Rp 2.360.100 juta yang diperoleh dari penerimaan pinjaman bank. Di tahun 2015, Perseroan memperoleh kas dari aktivitas pendanaan sebesar Rp 345.915 juta yang umumnya berasal dari penerimaan pinjaman bank. Pada periode 30 September 2016, Perseroan memperoleh kas dari aktivitas pendanaan sebesar Rp 2.956.812 juta yang utamanya diperoleh dari pinjaman bank.

Perubahan kas bersih pada tahun 2014 tercatat Rp 914.185 juta dan menurun menjadi Rp\_259.228 juta pada periode 2015. Pada periode 30 September 2016, perubahan kas tercatat sebesar -Rp 1.048.790 juta sehingga saldo kas pada tahun 2014 - 2015 dan 30 September 2016, berturut-turut menjadi Rp 2.300.892 juta, Rp 2.560.120 juta, dan Rp\_1.505.903 juta.

#### 1.3. Penilaian atas proyeksi keuangan.

Proyeksi keuangan yang diperoleh dari manajemen adalah analisis hasil usaha dan proyeksi laba rugi, laporan posisi keuangan dan arus kas proyek jalan tol Serang – Panimbang sepanjang +/- 83,91 km yang terletak di Kota Serang, Propinsi Banten mulai 1 Oktober 2016 hingga 31 Desember 2056. Terhadap analisis hasil usaha dan proyeksi keuangan tersebut telah dilakukan penyesuaian terhadap harga jual, biaya konstruksi dan biaya operasional sehingga lebih mencerminkan kewajaran pencapaianya.

#### 1.4. Analisis laporan keuangan sebelum transaksi dan proforma laporan keuangan setelah transaksi.

Berdasarkan analisis laporan keuangan sebelum transaksi dan proforma laporan keuangan setelah transaksi dapat disimpulkan dengan dilakukannya transaksi kondisi likuiditas dan solvabilitas Perseroan akan meningkat.

### 2. Analisis Inkremental

#### 2.1. Kontribusi nilai tambah.

Berdasarkan analisis kelayakan investasi menunjukkan bahwa investasi adalah layak yang ditunjukan dengan nilai IRR sebesar 15,05% lebih besar dan tingkat WACC sebesar 13,07% dan NPV positif sebesar Rp. 1.618.952 juta dengan *payback period* 11,80 tahun setelah beroperasi komersial. Dengan nilai-nilai indikator tersebut, maka rencana investasi layak dilaksanakan dan akan memberikan kontribusi nilai tambah pada Perseroan.

Dari hasil perhitungan terlihat bahwa Nilai Investasi proyek jalan tol yang akan dikelola WSP adalah Rp. 5.444 miliar lebih besar dari biaya investasinya sebesar Rp. 5.330 miliar, dengan demikian memberikan kontribusi nilai tambah Rp. 114 miliar. Nilai Investasi mencerminkan manfaat yang diterima oleh Entitas.

Berdasarkan analisis sensitivitas jika terjadi perubahan terhadap harga dengan HPP tidak berubah (tetap), maka proyek layak dengan penurunan harga sampai 45% (IRR = 13,63%), jika harga tidak berubah (tetap), maka proyek layak dengan kenaikan HPP hingga 60% (IRR = 13,36%), jika terjadi perubahan harga dan HPP, maka proyek layak dengan penurunan harga hingga 45% yang disertai dengan kenaikan HPP hingga 15% (IRR = 13,18%) atau dengan penurunan harga hingga 30% yang disertai dengan kenaikan HPP hingga 30% (IRR = 13,33%) atau penurunan harga 15% yang disertai dengan kenaikan HPP hingga 45% (IRR = 13,39%).

Berdasarkan analisis kelayakan investasi penyertaan modal maka rencana penyertaan modal dari WIKA pada WSP memberikan nilai *Net Present Value* (NPV) dan Internal Rate Of Return (IRR) yang memenuhi kriteria kelayakan umum yang disyaratkan untuk melakukan suatu investasi yaitu  $NPV = \text{Rp. } 1.958.131$  juta lebih besar dari nol dan  $IRR = 17,60\%$  lebih besar dari tingkat bunga modal (WACC) 13,07% dengan lama

pengembalian investasi (payback period) proyek 13,19 tahun setelah beroperasi komersial.

Berdasarkan hasil perhitungan terlihat bahwa Nilai Investasi penyertaan modal Perseroan pada WSP adalah Rp. 2.768 miliar lebih besar dari biaya setoran modal sebesar Rp. 1.128 miliar, dengan demikian memberikan kontribusi nilai tambah Rp. 1.640 miliar. Nilai Investasi tersebut mencerminkan manfaat yang diterima oleh Perseroan.

#### 2.2. Biaya dan pendapatan yang relevan.

Perseroan akan memperhatikan biaya dan pendapatan yang relevan sesuai dengan keadaan industri dan margin laba yang diharapkan. Apabila pendapatan berkurang Perseroan akan menurunkan biaya secara proporsional hingga margin laba yang diharapkan dapat tercapai. Dengan demikian transaksi yang dilakukan memberikan nilai tambah bagi Perseroan.

#### 2.3. Informasi non keuangan yang relevan.

Informasi non keuangan yang relevan adalah Perseroan akan dapat mengembangkan usahanya dibidang investasi jalan tol sehingga lebih dikenal masyarakat sebagai perusahaan yang dapat terus berkembang mengembangkan usahanya.

#### 2.4. Prosedur pengambilan keputusan oleh Perseroan

Prosedur pengambilan keputusan oleh Perseroan dalam menentukan transaksi dan nilai transaksi dengan memperhatikan alternatif lain adalah dilakukan oleh Direksi dengan persetujuan Komisaris Perseroan. Rencana transaksi dan nilai transaksi dengan persyaratan yang mudah, transparan dan akuntabel yang dapat dipenuhi Perseroan sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Alternatif lain dari rencana transaksi apabila dilakukan dengan pihak lain telah dijajaki, namun pihak lain yang ada kondisinya tidak memenuhi harapan Perseroan.

### D. Analisis kewajaran nilai transaksi

#### 1. Hasil Penilaian Obyek Transaksi

Obyek transaksi adalah setoran modal WIKA pada Badan Usaha Jalan Tol (BUJT) yang direncanakan bernama PT. WIKA Serang Panimbang (WSP) sebesar Rp. 1.128 miliar yang merupakan 80% modal disetor WSP yang disetor secara bertahap yang merupakan satu rangkaian transaksi.

Berdasarkan hasil perhitungan Nilai Investasi penyertaan modal Perseroan pada WSP sebesar Rp. 2.768 miliar. Nilai Investasi mencerminkan manfaat yang diterima oleh Perseroan.

#### 2. Nilai Transaksi

Nilai transaksi penyertaan modal secara bertahap di WSP yang merupakan satu rangkaian transaksi sebesar porsi kemitraan WIKA sebesar 80% dari modal sendiri biaya konstruksi proyek atau sebesar Rp.1.128 miliar.

### 3. Analisis Kewajaran Nilai Transaksi

Dengan nilai transaksi penyetoran modal WSP oleh WIKA adalah Rp. 1.128 miliar dan berdasarkan Nilai Investasi penyertaan modal Perseroan pada WSP sebesar Rp. 2.768 miliar, maka Nilai Investasi tersebut lebih besar dari biaya setoran modal dan memberikan konstribusi nilai tambah sebesar Rp. 1.640 miliar. Dengan demikian kami berpendapat bahwa nilai transaksi tersebut menguntungkan.

Berdasarkan analisis kelayakan investasi menunjukkan bahwa investasi untuk rencana transaksi adalah layak dengan Nilai IRR sebesar 17,60% lebih besar dan tingkat WACC sebesar 13,07% dan NPV positif sebesar Rp. 1.958.131 juta dengan payback period selama 13,19 tahun, sehingga memberikan nilai tambah bagi Perseroan.

Berdasarkan analisis tersebut, kami berpendapat bahwa nilai transaksi adalah wajar dan transaksi memberikan nilai tambah bagi Perseroan dan pemegang saham Perseroan.

#### Pendapat Kewajaran Atas Transaksi

Hasil analisis atas nilai transaksi adalah nilai transaksi sebagai biaya setoran modal lebih kecil dari Nilai Investasi penyertaan modal memberikan kesimpulan bahwa nilai transaksi adalah wajar dan menguntungkan. Nilai Investasi mencerminkan manfaat yang diterima oleh Perseroan.

Hasil analisis atas dampak keuangan dari transaksi yang akan dilakukan terhadap kepentingan perusahaan dan pemegang saham memberikan kesimpulan bahwa dengan dilakukannya transaksi akan meningkatkan penjualan dan laba Perseroan yang akan meningkatkan kinerja keuangan Perseroan secara konsolidasi yang berdampak positif terhadap kondisi keuangan Perseroan serta kepentingan pemegang saham.

Hasil analisis atas pertimbangan bisnis dari manajemen terkait dengan transaksi terhadap kepentingan pemegang saham adalah untuk pengembangan usaha yang akan meningkatkan penjualan dan laba serta kinerja keuangan Perseroan yang akan meningkatkan nilai saham Perseroan, memberikan kesimpulan bahwa pertimbangan bisnis dari manajemen tersebut sejalan dengan tujuan perusahaan dan kepentingan pemegang saham.

Berdasarkan kesimpulan dari hasil analisis tersebut diatas, maka kami berpendapat bahwa transaksi adalah wajar bagi Perseroan dan pemegang saham Perseroan.

Hormat kami,

KIPP ISKANDAR DAN REKAN



Iskandar, MAPPI (Cert.)

Pimpinan Rekan

Penilai Aset dan Bisnis

MAPPI No.: 92-S-00298

NIPP Menkeu No: PB-1.10.00289

STTD OJK No: 29/BL/STTD-P/AB/2010



## PERNYATAAN PENILAI

1. Bahwa penugasan penilaian Pendapat Kewajaran dilakukan atas Rencana Transaksi Setoran Modal WIKA Pada Badan Usaha Jalan Tol (WSP)
2. Dalam mempersiapkan Laporan Pendapat Kewajaran ini kami telah bertindak secara independen tanpa adanya konflik dan tidak terafiliasi dengan Perseroan, maupun pemegang saham Perseroan ataupun pihak-pihak yang terkait dengan Perseroan tersebut. Kami juga tidak mempunyai kepentingan ataupun keuntungan pribadi berkaitan dengan penugasan ini. Selanjutnya, laporan pendapat kewajaran ini tidak dilakukan untuk memberikan keuntungan atau kerugian pada pihak manapun.
3. Bahwa perhitungan dan analisis dalam pemberian pendapat kewajaran telah dilakukan dengan benar sebagaimana diungkapkan dalam laporan ini.
4. Bahwa penugasan penilaian professional telah dilaksanakan sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.
5. Bahwa penilaian yang dihasilkan dalam penugasan penilaian professional telah disajikan sebagai kesimpulan.
6. Bahwa lingkup pekerjaan dan data yang dianalisis telah diungkapkan.
7. Bahwa kami bertanggung jawab atas laporan pendapat kewajaran.
8. Bahwa kesimpulan penilaian telah sesuai dengan asumsi-asumsi dan kondisi pembatas.
9. Bahwa data ekonomi dan industri dalam laporan ini diperoleh dari berbagai sumber yang diyakini penilai dapat dipertanggungjawabkan.

Penanggung Jawab,

Iskandar, MAPPI (Cert.)

MAPPI No.: 92-S-00298

NIPP Menkeu No: PB-1.10.00289

STTD OJK No: 29/BL/STTD-P/AB/2010



Supervisor,

Iskandar, MAPPI (Cert.)

MAPPI No.: 92-S-00298



Penilai,

Adhitya Anindito, S.I.Kom, MM, MAPPI (Cert.)

MAPPI No. 11-S-03079



## DAFTAR ISI

SURAT LAPORAN PENDAPAT KEWAJARAN ATAS RENCANA TRANSAKSI .....	i
PERNYATAAN PENILAI .....	x
DAFTAR ISI .....	xi
<b>BAB I. PENDAHULUAN .....</b>	<b>I-1</b>
1.1. Latar Belakang .....	I-1
1.2. Identitas Pemberi Tugas .....	I-2
1.3. Obyek Penilaian .....	I-2
1.4. Maksud dan Tujuan Penilaian .....	I-2
1.5. Tanggal Penilaian .....	I-2
1.6. Ruang Lingkup Penilaian .....	I-2
1.7. Pendekatan dan Metode .....	I-3
1.8. Pihak-Pihak Yang Bertransaksi .....	I-3
1.9. Pernyataan Independensi dan Tidak Adanya Benturan Kepentingan .....	I-3
1.10. Uraian Mengenai Penilai Usaha Dan/Atau Penilai Properti Serta Hasil Penilaian Oleh Penilai Usaha Dan/Atau Penilai Properti Yang Menjadi Dasar Dalam Pemberian Pendapat Kewajaran Atas Rencana Transaksi.....	I-3
1.11. Sumber Data .....	I-4
1.12. Informasi Mengenai Identitas Dan Jabatan Pihak-Pihak Yang Telah Diwawancara Dan Hubungannya Dengan Obyek Penilaian.....	I-4
1.13. Asumsi dan Kondisi Pembatas.....	I-4
1.14. Kejadian Setelah Tanggal Penilaian ( <i>Subsequent Event</i> ) .....	I-6
<b>BAB II. ANALISIS TRANSAKSI .....</b>	<b>II-1</b>
2.1. Nilai Transaksi .....	II-1
2.2. Materialitas Nilai Transaksi .....	II-1
2.3. Hubungan Antara Pihak-Pihak Yang Bertransaksi .....	II-1
2.4. Analisis Perjanjian Dan Persyaratan Yang Telah Disepakati.....	II-3
2.5. Analisis Manfaat Dan Risiko Dari Transaksi.....	II-3
<b>BAB III. ANALISIS KUALITATIF .....</b>	<b>III-1</b>
3.1. Riwayat Singkat Perusahaan Dan Sifat Kegiatan Usaha .....	III-1
3.2. Analisis Industri dan Lingkungan .....	III-4
3.3. Alasan Dilakukannya Transaksi .....	III-16
3.4. Keuntungan Dan Kerugian Yang Bersifat Kualitatif Atas Transaksi Yang Akan Dilakukan .....	III-16
<b>BAB IV. ANALISIS KUANTITATIF .....</b>	<b>IV-1</b>
4.1. Penilaian Atas Potensi Pendapatan, Aset, Kewajiban dan Kondisi Keuangan .....	IV-1
4.2. Analisis Inkremental .....	IV-20
<b>BAB V. ANALISIS KEWAJARAN NILAI TRANSAKSI .....</b>	<b>V-1</b>
5.1. Hasil Penilaian Obyek Transaksi .....	V-1
5.2. Nilai Transaksi .....	V-1
5.3. Analisis Kewajaran Nilai Transaksi .....	V-1
<b>BAB VI. KESIMPULAN PENDAPAT KEWAJARAN ATAS TRANSAKSI .....</b>	<b>VI-1</b>



## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1. Latar Belakang

PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk (selanjutnya disebut "WIKA atau Perseroan atau Pemberi Tugas"), PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk (selanjutnya disebut "PTPP") dan PT. Jababeka Infrastruktur (selanjutnya disebut "JBIS") pada tanggal 22 Juli 2016 telah menandatangani perjanjian konsorsium dengan porsi kemitraan yaitu WIKA sebesar 80%, PTPP sebesar 15% dan JBIS sebesar 5%. WIKA, PTPP dan JBIS dengan porsi kemitraan tersebut telah ikut serta dalam Pelelangan Pengusahaan Jalan Tol Serang - Panimbang yang diselenggarakan oleh Badan Pengatur Jalan Tol (BPJT) dan telah lulus Prakualifikasi serta ditentukan sebagai Pemenang Lelang, sebagaimana ternyata dalam surat dari Menteri Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat Republik Indonesia No. KU.03.01-Mn/02 tanggal 4 Januari 2016.

Selanjutnya, WIKA, PTPP dan JBIS akan membuat Perjanjian Kerjasama Usaha Patungan yang menyepakati untuk mendirikan Badan Usaha Jalan Tol (BUJT) dengan nama PT. WIKA Serang Panimbang (selanjutnya disebut "WSP"). WIKA, PTPP dan JBIS melalui WSP akan melakukan pembangunan ruas jalan tol Serang – Panimbang sepanjang +/- 83,91 km yang terletak di Kota Serang, Propinsi Banten.

Dalam rangka penyelesaian pembangunan ruas jalan tol tersebut, WIKA, PTPP dan JBIS akan melakukan setoran modal pada WSP sehingga jumlah modal disetor WSP menjadi Rp. 1.410 miliar dan WIKA akan melakukan setoran modal sesuai dengan porsinya sebesar 80% secara bertahap sehingga modal disetor WIKA di WSP menjadi Rp. 1.128 miliar.

Pembangunan ruas jalan tol dari kerjasama tersebut selanjutnya disebut "proyek" dan penyetoran modal secara bertahap di WSP yang seluruhnya menjadi Rp. 1.128 miliar untuk mendukung penyelesaian proyek merupakan satu rangkaian transaksi oleh WIKA yang selanjutnya disebut "Rencana Transaksi".

Sehubungan dengan Rencana Transaksi tersebut, Perseroan telah menunjuk serta menggunakan pendapat dari Kantor Jasa Penilai Publik Iskandar Dan Rekan (selanjutnya disebut "IDR atau kami"), selaku penilai independen, yang memberikan pendapat kewajaran atas Transaksi tersebut.

IDR telah memperoleh ijin usaha dari Menteri Keuangan berdasarkan surat keputusannya No. 772/KM.1/2013 tanggal 12 November 2013 dan telah terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) berdasarkan Surat No. S-774/PM.25/2013 tanggal 27 November 2013 dengan Surat Tanda Terdaftar Profesi Penunjang Pasar Modal No. 29/BL/STTD-P/AB/2010 tanggal 11 Agustus 2010 sebagai Penilai Properti/Aset dan Bisnis di Pasar Modal.

### 1.2. Identitas Pemberi Tugas

Nama Pemberi Tugas : PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk  
Alamat Kantor Pusat : Jalan D.I. Panjaitan Kav 9,  
Bidang Usaha : Jakarta Timur 13340  
Keagenan, Investasi, Agro Industri, Energi Terbarukan, dan  
Energi Konversi, Perdagangan, *EPC*, Pengelolaan Kawasan,  
Layanan Peningkatan Kemampuan di Bidang Jasa Konstruksi,  
Teknologi Informasi Jasa *Engineering* dan Perencanaan  
No. Telepon/Fax : (021) 8192808,8508640,8508650 / (021) 8191235,8199713  
Homepage : <http://www.wika.co.id>  
Email : [adwijaya@wika.co.id](mailto:adwijaya@wika.co.id)

### 1.3. Obyek Penilaian

Obyek penilaian adalah setoran modal WIKA pada Badan Usaha Jalan Tol (BUJT) yang direncanakan bernama PT. WIKA Serang Panimbang (WSP) sebesar Rp. 1.128 miliar yang merupakan 80% modal disetor WSP yang disetor secara bertahap yang merupakan satu rangkaian transaksi.

### 1.4. Maksud dan Tujuan Penilaian

Maksud penilaian adalah memberikan pendapat kewajaran atas rencana transaksi untuk tujuan pelaksanaan rencana transaksi.

### 1.5. Tanggal Penilaian

Tanggal penilaian 30 September 2016 ditetapkan berdasarkan laporan keuangan Perseroan yang berakhir pada tanggal 30 September 2016 yang telah direviu oleh Kantor Akuntan Publik (KAP) Slamet Riyanto, Aryanto & Rekan yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

### 1.6. Ruang Lingkup Penilaian

Pendapat Kewajaran (*Fairness Opinion*) merupakan suatu pernyataan yang diberikan oleh Penilai Usaha untuk menyatakan bahwa suatu transaksi yang dilakukan adalah wajar atau tidak wajar.

Sesuai dengan peraturan Otoritas Jasa Keuangan (d/h Batepam-LK) No. VIII.C.3 tentang Pedoman Penilaian dan Penyusunan Laporan Penilaian Usaha di Pasar Modal, pemberian pendapat kewajaran setelah dilakukan analisis atas :

- a. Nilai dari obyek yang ditransaksikan.
- b. Dampak keuangan dari rencana transaksi terhadap kepentingan perusahaan dan pemegang saham.
- c. Pertimbangan bisnis dari manajemen terkait dengan rencana transaksi terhadap kepentingan pemegang saham.

Sifat transaksi terkait dengan ada atau tidak adanya hubungan antara pihak-pihak yang bertransaksi diatur sesuai dengan Peraturan OJK No. IX.E.1 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu dan nilai materialitas transaksi diatur sesuai dengan Peraturan OJK No. IX.E.2 tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama.

Sehubungan dengan peraturan-peraturan tersebut berkaitan dengan penunjukkan IDR untuk memberikan pendapat kewajaran atas transaksi, maka ruang lingkup pendapat kewajaran berdasarkan pada analisis atas kewajaran dari transaksi tersebut.

#### **1.7. Pendekatan dan Metode**

Sesuai dengan ruang lingkup penilaian, pendekatan dan metode yang digunakan adalah :

- a. Melakukan analisis transaksi.
- b. Melakukan analisis kualitatif atas rencana transaksi.
- c. Melakukan analisis kuantitatif atas rencana transaksi.
- d. Melakukan analisis kewajaran nilai transaksi.

#### **1.8. Pihak-Pihak Yang Bertransaksi**

Pihak-pihak yang bertransaksi adalah WIKA, PT TPP dan JBIS dengan WSP, dimana WIKA, PT TPP dan JBIS sebagai pihak yang akan melakukan kerjasama atas proyek dengan penyetoran modal saham di WSP dan WSP adalah pihak yang menerima setoran modal saham.

#### **1.9. Pernyataan Independensi dan Tidak Adanya Benturan Kepentingan**

1. Dalam mempersiapkan Laporan Pendapat Kewajaran ini kami tidak ada benturan kepentingan dengan Perseroan maupun pihak yang terafiliasi dengan Perseroan dan transaksi yang akan dilakukan Perseroan.
2. Dalam mempersiapkan Laporan Pendapat Kewajaran ini kami telah bertindak secara independen tanpa adanya konflik dan tidak terafiliasi dengan Perseroan, maupun pemegang saham Perseroan ataupun pihak-pihak yang terkait dengan Perseroan tersebut. Kami juga tidak mempunyai kepentingan ataupun keuntungan pribadi berkaitan dengan penugasan ini. Selanjutnya, laporan pendapat kewajaran ini tidak dilakukan untuk memberikan keuntungan atau kerugian pada pihak manapun.
3. Tidak ada satupun dari pemilik ataupun pegawai kami yang memiliki kepentingan dalam bentuk apapun yang dapat menghalangi kami untuk melakukan penilaian secara independen terhadap pendapat kewajaran ini. Kompensasi dan honorarium kami tidak bergantung kepada kejadian maupun kesimpulan yang diambil oleh Perseroan sebagai akibat dari laporan kami ini.
4. Uraian mengenai ada atau tidak adanya benturan kepentingan atas transaksi yang akan dilakukan Perseroan dinyatakan dalam Surat Pernyataan Direksi dan Komisaris Perseroan.

#### **1.10. Uraian Mengenai Penilai Usaha Dan/Atau Penilai Properti Serta Hasil Penilaian Oleh Penilai Usaha Dan/Atau Penilai Properti Yang Menjadi Dasar Dalam Pemberian Pendapat Kewajaran Atas Transaksi**

Dalam pendapat kewajaran ini kami tidak menggunakan hasil penilaian oleh Penilaian Usaha dan/atau Penilai Properti. Dengan demikian informasi mengenai Penilai Usaha dan/atau Penilai Properti serta hasil penilaian oleh Penilai Usaha dan/atau Penilai Properti tidak ada.

### 1.11. Sumber Data

Dalam menyusun Pendapat Kewajaran ini, kami telah menelaah, mempertimbangkan, mengacu, atau melaksanakan prosedur atas data dan informasi, antara lain sebagai berikut:

- a) Copy legalitas dan perijinan WIKA.
- b) Copy Laporan keuangan PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk dan Entitas Anak untuk tahun yang berakhir pada tanggal 30 September 2016 yang telah direviu oleh KAP Slamet Riyanto, Aryanto & Rekan, sebagai dasar *cut off date* penilaian pendapat kewajaran.
- c) Copy Laporan keuangan PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk dan Entitas Anak untuk tahun yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2016 yang telah diaudit oleh KAP Soejatna, Mulyana & Rekan dengan opini wajar, dalam semua hal yang material, sebagai dasar penilaian materialitas nilai transaksi.
- d) Copy Laporan keuangan PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk dan Entitas Anak untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2015 dan 2014 yang telah diaudit oleh KAP Hadori Sugiarto Adi & Rekan dengan opini wajar, dalam semua hal yang material.
- e) Copy Laporan Keuangan PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk dan Entitas Anak yang telah diaudit oleh Kantor Akuntan Publik Hadori Sugiarto Adi & Rekan untuk tahun yang berakhir pada 31 Desember 2014 dan 2013 dengan pendapat wajar, dalam semua hal yang material.
- f) *Draft Perjanjian kerjasama Usaha Patungan* antara WIKA, PTPP dan JBIS.
- g) Akta Perjanjian Konsorsium antara WIKA, PTPP dan JBIS No. 11 tanggal 22 Juli 2016 yang dibuat oleh Ryan Bayu Candra, SH, Mkn, Notaris di Jakarta.
- h) *Feasibility Study* dari manajemen Perseroan.
- i) Informasi keuangan Proforma laporan keuangan per 30 September 2016 sebelum dan setelah transaksi yang telah direview oleh KAP Slamet Riyanto, Aryanto & Rekan.
- j) Proyeksi laba rugi tanpa dan dengan dilakukan transaksi dari manajemen.
- k) Hasil wawancara dengan pihak manajemen Perseroan mengenai alasan, latar belakang, dan hal-hal lain yang terkait dengan Transaksi.
- l) Berbagai sumber informasi baik berdasarkan media cetak dan elektronik dan hasil analisis lain yang kami anggap relevan.

### 1.12. Informasi Mengenai Identitas Dan Jabatan Pihak-Pihak Yang Telah Diwawancara Dan Hubungannya Dengan Obyek Penilaian

Kami telah melakukan diskusi dan wawancara dengan manajemen Perseroan pada tanggal 1 – 3 Februari 2017. Identitas yang kami wawancara adalah Bapak Bayu Wibisono sebagai *representative* dari Perseroan.

### 1.13. Asumsi dan Kondisi Pembatas

- Laporan Penilaian ini bersifat *non-disclaimer opinion*.
- Penilai telah melakukan penelaahan atas dokumen-dokumen yang digunakan dalam proses penilaian.
- Data dan informasi yang diperoleh berasal dari sumber yang dapat dipercaya keakuratannya.
- Proyeksi keuangan yang digunakan adalah proyeksi keuangan yang telah disesuaikan yang mencerminkan kewajaran proyeksi keuangan yang dibuat oleh manajemen dengan kemampuan pencapaiannya (*fiduciary duty*), jika penilaian menggunakan proyeksi keuangan.

- Penilai bertanggung jawab atas pelaksanaan penilaian dan kewajaran proyeksi keuangan.
- Laporan Penilaian ini terbuka untuk publik kecuali informasi yang bersifat rahasia, yang dapat mempengaruhi operasional perusahaan.
- Penilai bertanggung jawab atas Laporan Penilaian dan kesimpulan Nilai akhir.
- Penilai telah memperoleh informasi atas status hukum Obyek Penilaian dari pemberi tugas.
- IDR mengasumsikan bahwa dari tanggal penerbitan pendapat ini sampai dengan terjadinya Transaksi tidak terjadi perubahan apapun yang berpengaruh secara material terhadap Transaksi.
- Pendapat ini harus dipandang sebagai satu kesatuan dan bahwa penggunaan sebagian dari analisis dan informasi tanpa mempertimbangkan keseluruhan informasi dan analisis dapat menyebabkan pandangan yang menyesatkan atas proses yang mendasari pendapat tersebut. Penyusunan pendapat ini merupakan suatu proses yang rumit dan mungkin tidak dapat dilakukan melalui analisis yang tidak lengkap.
- Pendapat Kewajaran tersebut disusun dengan mempertimbangkan kondisi pasar dan perekonomian, kondisi umum bisnis dan keuangan, serta peraturan pemerintah pada tanggal Pendapat ini dikeluarkan. Penilaian Kewajaran ini hanya dilakukan terhadap Transaksi seperti yang diuraikan diatas.
- IDR tidak bertanggung jawab untuk menegaskan kembali atau melengkapi pendapatnya karena peristiwa yang terjadi setelah tanggal laporan ini.
- Pendapat Kewajaran ini disusun berdasarkan prinsip integritas informasi dan data. Dalam menyusun Pendapat Kewajaran ini, IDR melandaskan dan berdasarkan pada informasi dan data sebagaimana diberikan manajemen Perseroan yang mana berdasarkan hakikat kewajaran adalah benar, lengkap, dapat diandalkan, serta tidak menyesatkan. IDR tidak melakukan audit ataupun uji kepatuhan secara mendetail atas penjelasan maupun data-data yang diberikan oleh manajemen Perseroan, baik lisan maupun tulisan, dan dengan demikian IDR tidak dapat memberikan jaminan atau bertanggung-jawab terhadap kebenaran dan kelengkapan dari informasi atau penjelasan tersebut.
- Sebagai dasar bagi IDR untuk melakukan analisis dalam mempersiapkan Pendapat Kewajaran atas Transaksi, IDR menggunakan data-data sebagaimana tercantum pada Sumber Data pada laporan pendapat kewajaran sebagai bahan pertimbangan.
- Segala perubahan terhadap data-data tersebut di atas dapat mempengaruhi hasil penilaian IDR secara material. Oleh karena itu, IDR tidak dapat menerima tanggung jawab atas kemungkinan terjadinya perbedaan kesimpulan yang disebabkan perubahan data tersebut.
- Pendapat Kewajaran ini disusun hanya dengan mempertimbangkan sudut pandang pemegang saham Perseroan dan tidak mempertimbangkan sudut pandang stakeholders lain serta aspek-aspek lainnya.
- IDR menganggap bahwa sejak tanggal penerbitan Laporan Pendapat Kewajaran ini sampai dengan tanggal terjadinya Transaksi tidak terjadi perubahan yang sangat berpengaruh secara material terhadap asumsi-asumsi yang digunakan dalam Laporan Pendapat Kewajaran.
- Dengan ini IDR menyatakan bahwa penugasan IDR tidak termasuk menganalisis transaksi-transaksi diluar Transaksi yang mungkin tersedia bagi Perseroan serta pengaruh dari transaksi-transaksi tersebut terhadap Transaksi.
- IDR tidak melakukan penelitian atas keabsahan Transaksi dari segi hukum dan implikasi aspek perpajakan dari Transaksi tersebut.

- Mengingat bahwa adanya kemungkinan terjadinya perbedaan waktu dari tanggal laporan ini dengan pelaksanaan Transaksi, maka kesimpulan di atas berlaku bila tidak ada perubahan yang memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai dari Transaksi. Perubahan tersebut termasuk perubahan baik secara internal pada masing-masing perusahaan maupun secara eksternal meliputi : kondisi pasar dan perekonomian, kondisi umum bisnis dan keuangan, serta peraturan pemerintah Indonesia setelah tanggal laporan ini dikeluarkan. Bilamana setelah tanggal laporan ini dikeluarkan terjadi perubahan tersebut diatas, maka pendapat kewajaran atas Transaksi ini mungkin berbeda.
- Pendapat Kewajaran ini hanya dapat digunakan sehubungan dengan Transaksi dan tidak dapat dipergunakan untuk kepentingan lain maupun pihak lain.
- Pendapat Kewajaran ini juga tidak dimaksudkan untuk memberikan rekomendasi untuk menyetujui atau tidak menyetujui Transaksi atau mengambil tindakan tertentu atas Transaksi tersebut.
- IDR juga berpegang kepada surat pernyataan manajemen Perseroan (*management representation letter*) atas penugasan IDR untuk mempersiapkan Laporan Pendapat Kewajaran, bahwa mereka telah menyampaikan seluruh informasi penting dan relevan berkenaan dengan Transaksi dan sepanjang pengetahuan manajemen Perseroan tidak ada faktor material yang belum diungkapkan dan dapat menyesatkan.

#### 1.14. Kejadian Setelah Tanggal Penilaian (*Subsequent Event*)

Sejak tanggal penilaian hingga tanggal laporan penilaian tidak ada kejadian yang sangat berpengaruh secara material terhadap asumsi-asumsi yang digunakan dalam penilaian dan kesimpulan hasil penilaian.



## BAB II

### ANALISIS TRANSAKSI

#### 2.1. Nilai Transaksi

Nilai transaksi penyetoran modal secara bertahap di WSP yang merupakan satu rangkaian transaksi sebesar porsi kemitraan WIKA sebesar 80% dari modal sendiri biaya konstruksi proyek atau sebesar Rp. 1.128 miliar.

#### 2.2. Materialitas Nilai Transaksi

Materialitas nilai transaksi dilakukan dengan membandingkan nilai transaksi dengan ekuitas WIKA sebagai perusahaan terbuka berdasarkan laporan keuangan untuk tahun yang berakhir pada 30 Juni 2016 yang telah diaudit oleh Kantor Akuntan Publik Slamet Riyanto, Aryanto & Rekan.

Jumlah ekuitas WIKA berdasarkan laporan keuangan *audited* per 30 Juni 2016 adalah sebesar Rp 5.600.891 juta dan transaksi seluruhnya adalah sebesar Rp 1.127.800 juta, dengan demikian materialitas nilai transaksi 20,14% dari ekuitas WIKA.

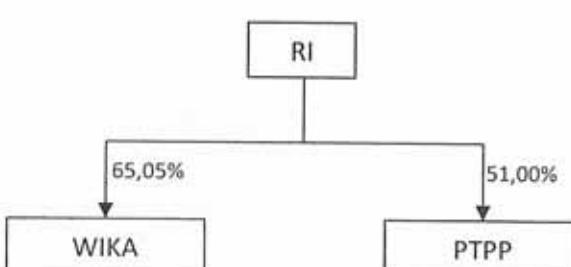
Dengan jumlah nilai Transaksi sebesar 20,14% dari jumlah ekuitas WIKA maka Transaksi tersebut merupakan transaksi material sebagaimana didefinisikan dalam peraturan OJK No. IX.E.2, dimana transaksi tersebut dapat dilaksanakan tanpa memerlukan persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

#### 2.3. Hubungan Antara Pihak-Pihak Yang Bertransaksi

Pihak-pihak yang bertransaksi adalah WIKA, PTPP dan JBIS dengan WSP, dimana WIKA, PTPP dan JBIS sebagai pihak yang akan melakukan kerjasama atas proyek dengan penyetoran modal saham di WSP dan WSP adalah pihak yang menerima setoran modal saham.

#### Hubungan Kepemilikan Saham

Analisis hubungan kepemilikan saham WIKA, PTPP dan JBIS adalah sebagai berikut:



*Keterangan :*

- RI : Pemerintah Negara Republik Indonesia  
WIKA : PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk  
PTPP : PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk  
JBIS : PT. Jababeka Infrastruktur

Berdasarkan analisis hubungan kepemilikan saham, RI adalah pemegang 65,05% saham WIKA juga sebagai pemegang 51% saham PTPP, sedangkan antara WIKA, PTPP dan JBIS masing-masing tidak memiliki hubungan kepemilikan saham.

### Hubungan Kepengurusan

Analisis hubungan kepengurusan WIKA, PTPP dan JBIS adalah sebagai berikut:

Nama	WIKA	PTPP	JBIS
Ir. Mudjiadi, MSc	KU		
Eddy Kristianto	K		
Lilik Mayasari, SE	K		
Drs. Freddy R Saragih, MPAcc	K		
Imas Aan Ubudiah, Spd	KI		
Ir. Nurrachman, ST. MM	KI		
Bintang Perbowo, SE., MM.	DU		
Antonius Nicholas Stephanus Kosasih. SE, MM-FI	D		
I Gusti Ngurah Askhara Danadiputra. SE, MM	D		
Ir. Gandira Gutawa Sumapraja, MM	D		
Ir. Bambang Pramujo. M.T	D		
Ir. Destiawan Soewardjono, MM	D		
Andi Gani Nena Wea, S.H.	KU/KI		
Irjen (Purn) Drs. Aryanto Sutadi, M.H., M.Sc.	KI		
Muhammad Khoerur Roziqin, S.E., M.Sc.	K		
Letjen TNI (Purn) Sumardi	K		
Ir. Hediyanto W Husaini, MSCE,M.Si	K		
Ir. Tumiyana, MBA	DU		
Agus Purbianto, SE. AK. MM	D		
Ir. M. Toha Fauzi, MT	D		
Ir. Abdul Haris Tatang, MSc	D		
Ir. M. Aprindy, MT	D		
Ir. Lukman Hidayat	D		

*Keterangan;*

KU : Komisaris Utama

K : Komisaris

KI : Komisaris Independen

DU : Direktur Utama

D : Direktur

Berdasarkan analisis hubungan kepengurusan, tidak ada hubungan kepengurusan antara WIKA, PTPP dan JBIS.

Dengan demikian antara WIKA, PTPP dan JBIS tidak terdapat hubungan kepengurusan, WIKA, PTPP dan JBIS masing-masing tidak terdapat hubungan kepemilikan saham namun antara WIKA dengan PTPP terdapat hubungan dalam kepemilikan saham sehingga rencana transaksi termasuk Transaksi Afiliasi sebagaimana dimaksud dalam peraturan OJK No.IX.E.1.

## 2.4. Analisis Perjanjian Dan Persyaratan Yang Telah Disepakati

Informasi penting dari *Draft* Perjanjian kerjasama Usaha Patungan antara WIKA, PTPP dan JBIS adalah sebagai berikut :

- a. WIKA, PTPP dan JBIS telah menandatangani perjanjian konsorsium dengan porsi kemitraan yaitu WIKA sebesar 80%, PTPP sebesar 15% dan JBIS sebesar 5%.
- b. WIKA, PTPP dan JBIS dengan porsi kemitraan tersebut telah ikut serta dalam Pelelangan Pengusahaan Jalan Tol Serang - Panimbang yang diselenggarakan oleh Badan Pengatur Jalan Tol (BPJT) dan telah lulus Prakualifikasi serta ditentukan sebagai Pemenang Lelang, sebagaimana ternyata dalam surat dari Menteri Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat Republik Indonesia No. KU.03.01-Mn/02 tanggal 4 Januari 2016.
- c. WIKA, PTPP dan JBIS akan membuat Perjanjian Kerjasama Usaha Patungan yang menyepakati untuk mendirikan Badan Usaha Jalan Tol (BUJT) dengan nama PT. WIKA Serang Panimbang.
- d. WIKA, PTPP dan JBIS melalui WSP akan melakukan pembangunan ruas jalan tol Serang – Panimbang sepanjang +/- 83,91 km yang terletak di Kota Serang, Propinsi Banten.
- e. Maksud dan tujuan dari Perjanjian adalah melaksanakan pengusahaan jalan tol, yang meliputi pendanaan, perencanaan teknik, pelaksanaan konstruksi, pengoperasian dan pemeliharaan jalan tol, serta usaha-usaha lainnya sesuai dengan ketentuan ketentuan dalam perjanjian serta peraturan perundang-undangan yang berlaku.
- f. Dalam rangka melaksanakan pengusahaan jalan tol, para pihak setuju untuk membiayai pengusahaan jalan tol dari setoran saham para pihak dalam WSP, setoran saham pihak lain yang disetujui, Pinjaman, atau bentuk pendanaan lain yang disetujui secara tertulis oleh Para Pihak.
- g. Para Pihak sepakat bahwa untuk pengadaan kontraktor pelaksana dari Para Pihak atau afiliasinya, yaitu:
  - PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk
  - PT. Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk
- h. Para Pihak sepakat untuk selalu menjaga parameter rasio keuangan Perseroan selama masa pelaksanaan Proyek sebagai berikut: *Debt to Equity Ratio (DER)* 70 (pinjaman) : 30 (ekuitas).

Berdasarkan analisis perjanjian dan persyaratan yang telah disepakati, *Draft* Perjanjian kerjasama Usaha Patungan antara WIKA, PTPP dan JBIS telah sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Dengan demikian kami berpendapat bahwa perjanjian tersebut adalah wajar bagi Perseroan.

## 2.5. Analisis Manfaat Dan Risiko Dari Transaksi

Manfaat transaksi adalah sebagai berikut :

- Dengan terlaksananya transaksi, WIKA dapat mengembangkan usahanya dibidang investasi jalan tol.
- Dengan terlaksananya transaksi, WIKA dapat berperan menjadi kontraktor pelaksana pembangunan jalan tol yang dapat memberikan keuntungan bagi Perseroan.
- Dengan penyetoran modal saham sampai Rp. 1.128 miliar, WIKA dapat mempertahankan proporsi kepemilikan sahamnya di WSP.

- Meningkatkan kinerja keuangan Perseroan secara konsolidasi yang dapat meningkatkan nilai saham Perseroan dan memberikan nilai tambah bagi pemegang saham.
- Dengan dilakukannya transaksi, Perseroan akan memiliki pengendalian atas WSP yang akan melakukan pengoperasian dan pengelolaan jalan tol.

Risiko transaksi adalah sebagai berikut :

- Tidak tercapainya kinerja WSP seperti yang diharapkan, sehingga WIKA dapat mengalami kerugian atas investasi yang telah dilakukan. Risiko tersebut dapat dimitigasi dengan mengelola WSP secara professional oleh manajemen yang kompeten dibidang industri bidang jalan tol, dimana WIKA telah berpengalaman dibidang usaha investasi jalan tol.



## BAB III

### ANALISIS KUALITATIF

#### 3.1. Riwayat Singkat Perusahaan Dan Kegiatan Usaha Perseroan

##### a) Riwayat Singkat

PT Wijaya Karya (Persero) Tbk didirikan berdasarkan Undang-undang No.19 tahun 1960 jo Peraturan Pemerintah No.64 tahun 1961 tentang Pendirian Perusahaan Negara/PN "Widjaja Karja" tanggal 29 Maret 1961. Berdasarkan Peraturan Pemerintah No.64 ini pula, perusahaan bangunan bekas milik Belanda yang bernama *Naamloze Vennootschap Technische Handel Maatschappij en Bouwbedrijf Vis en Co.* yang telah dikenakan nasionalisasi, dilebur ke dalam PN Widjaja Karja.

Anggaran Dasar Perseroan telah beberapa kali diubah, dan terakhir diubah dengan Akta No. 3 tanggal 1 September 2015, dibuat di hadapan Ir. Nanette Cahyanie Handari Adi Warsito, SH, Notaris di Jakarta, dan telah mendapatkan persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia R.I dalam Surat Nomor AHU 0941709.AH.01.02 Tahun 2015 tanggal 4 September 2015 dan daftar perseroan dengan No. AHU 3550189.AH.01.11 Tahun 2015 tanggal 4 September 2015, yang diubah sebagian dengan Akta No 25 tanggal 22 Agustus 2016 dibuat dihadapan Fathiah Helmi. SH, Notaris di Jakarta yang telah mendapat Penerimaan Pemberitahuan Perubahan Anggaran Dasar Perseroan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia R.I dalam surat No. AHU-AH.01.03-0074507 tanggal 25 Agustus 2016 dan Penerimaan Pemberitahuan Perubahan Data Perseroan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia R.I dalam surat No.AHU-AH.01.03-0074508 tanggal 25 Agustus 2016.

Perseroan beralamat di Jl. D.I Panjaitan Kav.9, Jakarta Timur dengan lokasi kegiatan utama di seluruh Indonesia dan luar negeri.

##### b) Kegiatan Usaha

Sesuai dengan Pasal 3 Anggaran Dasar Perseroan, maksud dan tujuan Perseroan adalah berusaha dalam bidang industri konstruksi, industri pabrikasi, jasa penyewaan, jasa keagenan, investasi, agro industri, industri energi, energi terbarukan dan energi konversi, penyelenggara perkereta apian, penyelenggaraan pelabuhan, penyelenggaraan kebandarudaraan, logistik, perdagangan, *engineering procurement, construction, pengembangan dan pengelolaan kawasan, layanan peningkatan kemampuan di bidang jasa konstruksi, teknologi informasi jasa engineering dan perencanaan, untuk menghasilkan barang dan / atau jasa yang bermutu tinggi dan berdaya saing kuat untuk mendapatkan keuntungan guna meningkatkan nilai perseroan dan menerapkan prinsip-prinsip Perseroan Terbatas.*

Perseroan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1961.

##### c) Susunan Pemegang Saham

Susunan pemegang saham pada tanggal 30 September 2016 adalah sebagai berikut :

Pemegang Saham	Jumlah Saham	Jumlah Modal Saham	Persentase Kepemilikan
Saham Preferen (Seri A Dwiwarna)			
Pemerintah Republik Indonesia	1	100	0,00%
Saham Biasa (Seri B) Pemerintah Republik Indonesia	3.999.999.999	399.999.999.900	65,05%
Direktur Utama: Bintang Perbowo	1.507.700	150.770.000	0,02%
Karyawan	69.969.600	6.996.960.000	1,14%
Masyarakat	2.077.747.700	207.774.770.000	33,79%
<b>Jumlah</b>	<b>6.149.225.000</b>	<b>614.922.500.000</b>	<b>100,00%</b>

- d) Susunan Dewan Komisaris dan Direksi

Susunan Dewan Komisaris dan Direksi Perseroan pada tanggal 30 September 2016 adalah sebagai berikut:

**Dewan Komisaris**

Komisaris Utama	:	Ir. Mudjiadi, MSc
Komisaris	:	Eddy Kristianto
Komisaris	:	Liliek Mayasari, SE
Komisaris	:	Drs. Freddy R Saragih, MPAcc
Komisaris Independen	:	Imas Aan Ubudiah, Spd
Komisaris Independen	:	Ir. Nurrachman, ST. MM

**Direksi**

Direktur Utama	:	Bintang Perbowo, SE., MM.
Direktur	:	Antonius Nicholas Stephanus Kosasih. SE, MM-FI
Direktur	:	I Gusti Ngurah Askhara Danadiputra. SE, MM
Direktur	:	Ir. Gandira Gutawa Sumapraja, MM
Direktur	:	Ir. Bambang Pramujo. M.T
Direktur	:	Ir. Destiawan Soewardjono, MM

**PTPP**

- a) Riwayat Singkat

PTPP semula berbentuk N.V. Pembangunan Perumahan, yang merupakan hasil peleburan suatu Perusahaan Bangunan bekas milik Bank Industri Negara yang didirikan berdasarkan Akta Notaris Raden Mr. Soewandi di Jakarta, No. 48 tanggal 26 Agustus 1953 (Bank Industri Negara kemudian dilebur menjadi Bank Pembangunan Indonesia), dan selanjutnya berdasarkan Undang-Undang No.19 PRP Tahun 1960 dilebur ke dalam P.N.Pembangunan Perumahan, suatu Perusahaan Negara yang didirikan berdasarkan Peraturan Pemerintah No.63 Tahun 1961 tanggal 29 Maret 1961 tentang Pendirian Perusahaan Negara Pembangunan Perumahan, yang telah diumumkan dalam Lembaran Negara Republik Indonesia No.84/1961, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia No.2218.

Selanjutnya berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 39 Tahun 1971 tentang Pengalihan Bentuk Perusahaan Negara (PN) Pembangunan Perumahan Menjadi Perusahaan Perseroan (Persero), yang telah diumumkan dalam Lembaran Negara Republik Indonesia No. 50 tahun 1971, bentuk Perusahaan Negara Pembangunan Perumahan diubah menjadi Perusahaan Perseroan (Persero) dan didirikan dengan Akta Perseroan Terbatas PT Pembangunan

Perumahan No. 78 tanggal 15 Maret 1973 Jo. Akta Perubahan No.247 tanggal 21 Maret 1974, keduanya dibuat di hadapan Kartini Muljadi, S.H., Notaris di Jakarta, yang telah mendapat pengesahan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia berdasarkan Keputusannya No. Y.A.5/105/2 tanggal 30 Maret 1974; didaftarkan di Pengadilan Negeri Jakarta pada tanggal 3 April 1974, di bawah No. 1186 dan 1187; dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 48 tanggal 14 September 1974, Tambahan Berita Negara Republik Indonesia No. 249/1974.

Anggaran Dasar Perseroan yang termuat dalam Akta Pendirian telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir Perubahan Anggaran Dasar Perseroan terbaru sesuai dengan Pernyataan Keputusan Pemegang Saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa dari notaris Fathiah Helmi, SH No.37 tanggal 23 Agustus 2016 tentang Perubahan Anggaran Dasar Perseroan yang sudah diterima dan dicatat oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia No. AHU-0016573.AH.01.02.Tahun 2016 tanggal 14 September 2016 dan didaftarkan dalam Daftar Perseroan di bawah No. AHU-AH.01.03-0080065 tanggal 14 September 2016.

b) Kegiatan Usaha

Berdasarkan Pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan adalah turut serta melakukan usaha di bidang industri konstruksi, industri pabrikasi, jasa penyewaan, jasa keagenan, investasi, agro industri, Engineering Procurement and Construction (EPC), perdagangan, pengelolaan kawasan, layanan jasa peningkatan kemampuan di bidang konstruksi, teknologi informasi, kepariwisataan, perhotelan, jasa engineering dan perencanaan, pengembang untuk menghasilkan barang dan/atau jasa yang bermutu tinggi dan berdaya saing kuat, serta mengejar keuntungan guna meningkatkan nilai perseroan dengan menerapkan prinsip - prinsip perseroan terbatas.

Kegiatan usaha yang saat ini dilakukan adalah Jasa Konstruksi, Real Estate (Pengembang) & Properti, Pracetak, Peralatan dan Investasi di bidang Infrastruktur dan Energi.

c) Susunan Pemegang Saham

Susunan pemegang saham pada tanggal 30 September 2016 adalah sebagai berikut :

Pemegang Saham	Jumlah Saham	Jumlah Modal Saham	Persentase Kepemilikan
Pemerintah Republik Indonesia	2,469,642,760	246,964,276,000	51.00%
Koperasi Karyawan	26,028,834	2,602,883,400	0.54%
Masyarakat	2,346,764,906	234,676,490,600	48.46%
<b>Jumlah</b>	<b>4,842,436,500</b>	<b>484,243,650,000</b>	<b>100.00%</b>

d) Susunan Dewan Komisaris dan Direksi

Susunan Dewan Komisaris dan Direksi Perseroan pada tanggal 30 September 2016 adalah sebagai berikut:

### Dewan Komisaris

Komisaris Utama	:	Andi Gani Nena Wea, S.H.
Komisaris Independen	:	Irjen (Purn) Drs. Aryanto Sutadi, M.H., M.Sc.
Komisaris	:	Muhammad Khoerur Roziqin, S.E., M.Sc.
Komisaris	:	Letjen TNI (Purn) Sumardi
Komisaris	:	Ir. Hediyanto W Husaini, MSCE,M.Si

### Direksi

Direktur Utama	:	Ir. Tumiyana, MBA
Direktur	:	Agus Purbianto, SE. AK. MM
Direktur	:	Ir. M. Toha Fauzi, MT
Direktur	:	Ir. Abdul Haris Tatang, MSc
Direktur	:	Ir. M. Aprindly, MT
Direktur	:	Ir. Lukman Hidayat

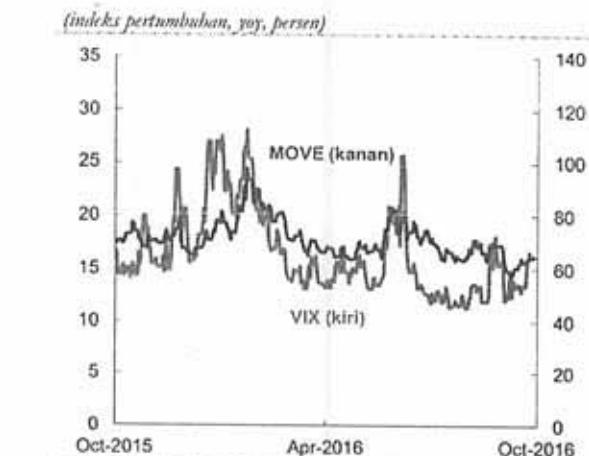
## 3.2. Analisis Industri dan Lingkungan

### 3.2.1. Tinjauan Makro Ekonomi

#### Pertumbuhan Makro Ekonomi Triwulan III-2016

Momentum pertumbuhan dunia tetap lamban pada paruh pertama tahun ini, lebih lemah dari perkiraan pertumbuhan negara-negara maju (khususnya Amerika Serikat). Pertumbuhan negara-negara berkembang juga relatif lambat. Dampak ketidakpastian politik setelah referendum Brexit UK pada pasar keuangan dan pertumbuhan ekonomi sejauh ini terbatas hanya pada UK saja. Pertumbuhan ekonomi Tiongkok diperkirakan akan terus melambat karena Tiongkok terus melakukan transisi dari industri dan investasi yang sarat dengan impor dan komoditas ke sektor konsumsi dan jasa. Hal ini akan memiliki dampak jangka pendek yang relatif lebih besar pada Indonesia dibandingkan dengan negara-negara yang perekonomiannya relatif kurang bergantung pada (ekspor) komoditas.

Gejolak di pasar keuangan global menjelang dan pasca referendum Brexit pada bulan Juni telah mereda secara signifikan. Indikator volatilitas pasar seperti MOVE (pasar obligasi) dan VIX (pasar ekuitas) sudah kembali mendekati atau berada di bawah tingkat pada saat sebelum terkena dampak volatilitas pasar keuangan di Tiongkok pada bulan September 2015 (Grafik III-1). Stabilitas pasar keuangan global ini juga berujung pada nilai Rupiah stabil terhadap dolar AS (sejalan dengan sebagian besar mata uang negaranegara berkembang lainnya). Adanya peningkatan harga komoditas global juga tercermin dalam pertumbuhan harga enam komoditas eksport utama Indonesia di kuartal ketiga relatif terhadap kuartal kedua (dengan pengecualian untuk minyak mentah yang sedikit menurun). Pertumbuhan harga seluruh enam komoditas tersebut sangat tinggi selama tahun berjalan.



Sumber: Bloomberg; Perhitungan staf Bank Dunia

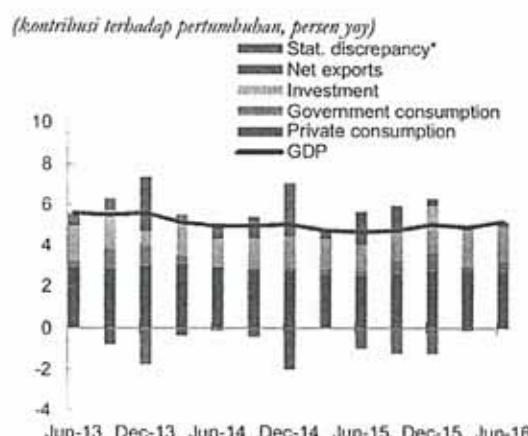
Grafik III-1 Volatilitas pasar keuangan mereda di kuartal ketiga 2016

Pertumbuhan riil PDB meningkat menjadi 5,2% tahun-ke-tahun (yoyn) di kuartal kedua dari 4,9% yoyn di kuartal pertama, karena tingginya konsumsi pemerintah. Pertumbuhan total konsumsi tetap tinggi di kuartal kedua, sebesar 5,2% yoyn. Meskipun pemerintah telah mengumumkan pemotongan belanja sebesar Rp 134 triliun pada bulan Agustus, investasi pemerintah terus tumbuh semakin cepat; pada akhir Agustus, belanja modal pemerintah 19,3% lebih tinggi dibandingkan dengan periode yang sama tahun lalu. Meskipun Bank Indonesia (BI) memangkas suku bunga acuan sebanyak lima kali sejak awal tahun ini, dampaknya pada pertumbuhan kredit masih terbatas. Proyeksi Bank Dunia untuk pertumbuhan PDB Indonesia masih tetap sebesar 5,1 dan 5,3% untuk tahun 2016 dan 2017. Namun demikian, proyeksi tersebut tergantung pada peningkatan risiko eksternal serta pada ketahanan konsumsi sektor swasta dan peningkatan investasi swasta.

Konsumsi sektor swasta stabil di kuartal kedua, didukung oleh inflasi yang lebih rendah oleh karena stabilnya harga pangan, nilai tukar Rupiah yang relatif stabil, dan dampak musiman Ramadhan. Konsumsi sektor swasta ini tumbuh sebesar 5,1% yoyn di kuartal kedua, sedikit di atas pertumbuhan yoyn di tiga kuartal sebelumnya sebesar 5,0%. Namun, konsumsi pemerintah, merupakan pendorong utama meningkatnya pertumbuhan di kuartal kedua, yang tumbuh sebesar 6,3% yoyn, naik dari 2,9% yoyn pada kuartal pertama (Grafik III-2). Kontribusi konsumsi pemerintah untuk pertumbuhan PDB yoyn adalah sebesar 0,5 poin persentase di kuartal kedua dibandingkan dengan kontribusi sebesar 0,2 poin persentase pada triwulan sebelumnya.

Pertumbuhan total pengeluaran investasi tetap adalah sebesar 5,1% yoyn, turun dari 5,6% pada triwulan terakhir, dan menyumbang 1,6 poin persentase terhadap pertumbuhan yoyn. Sebaliknya, belanja investasi pemerintah (terdeflasi oleh total deflator investasi) tumbuh sebesar 45,7% yoyn di kuartal kedua, menunjukkan perbaikan berkelanjutan dalam pencairan belanja. Namun demikian, mengingat kecilnya efek pengganda fiskal (*fiscal multiplier*) di Indonesia, dampak positif dari investasi ini cenderung kecil dan bersifat sementara. Oleh karena itu, adalah penting bahwa peningkatan belanja modal pemerintah disertai dengan perbaikan dalam manajemen investasi publik. Tidak hanya untuk meningkatkan dampak jangka pendek dari investasi tersebut pada pertumbuhan, tetapi yang lebih penting juga adalah untuk meningkatkan produktivitas dalam jangka panjang.

Ekspor bersih tidak memberi kontribusi terhadap pertumbuhan di kuartal kedua, karena baik ekspor maupun impor terus berkontraksi yoy. Namun, laju kontraksnya lebih lambat dibandingkan dengan kuartal pertama tahun ini. Ekspor riil berkontraksi sebesar 2,7% yoy di kuartal kedua dibandingkan dengan 3,5% yoy di kuartal pertama. Demikian pula, impor riil berkontraksi sebesar 3,1% yoy di kuartal kedua dibandingkan dengan -5,1% di kuartal pertama.



Catatan: \* Perbedaan dalam statistik termasuk perubahan persediaan.  
 Sumber: BPS

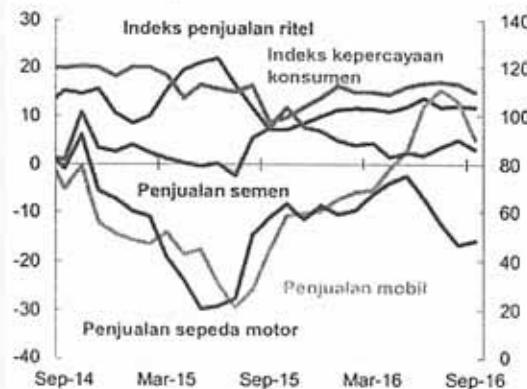
**Grafik III-2 Faktor pendorong pertumbuhan PDB**

Indikator berfrekuensi tinggi memberikan gambaran beragam di bulan September, namun masih turun sepanjang tahun (Grafik III-3). Indeks manajer pembelian (*PMI purchasing manager index*) Nikkei/Markit dan survei penjualan eceran mencatat peningkatan pada bulan September. Suatu tren negatif terlihat pada indeks kepercayaan konsumen Bank Indonesia dan indeks harapan bisnis serta indeks realisasi. Penjualan sepeda motor meningkat di bulan September tetapi masih berkontraksi sebesar 15,7% yoy.

Proyeksi Bank Dunia untuk pertumbuhan PDB tetap sebesar 5,1% untuk tahun 2016 dan 5,3% untuk tahun 2017. Untuk mengantisipasi kekurangan penerimaan sebesar Rp 219 triliun, Pemerintah mengumumkan pemotongan pengeluaran sebesar Rp 134 triliun pada APBN Perubahan tahun 2016 dan pada awalnya meningkatkan defisit fiskal menjadi 2,7% dari PDB, mendekati (*converging*) proyeksi laporan Triwulan Perekonomian Indonesia edisi bulan Juni 2016 sebesar Rp 236 triliun untuk pemotongan belanja dan Rp 316 triliun untuk kekurangan penerimaan. Konsumsi swasta diperkirakan tetap kuat sejalan dengan inflasi yang jinak, nilai Rupiah yang relatif stabil, dan kegiatan Pilkada yang akan dimulai pada kuartal keempat. Namun, efek dari pelonggaran moneter baru-baru ini tetap belum berdampak. Mengingat kemungkinan efek dasar (*base effect*) yang tinggi dari pertumbuhan investasi pemerintah yang tinggi tahun ini, proyeksi untuk kuartal keempat tahun 2016 dan seterusnya akan tergantung pada peningkatan investasi swasta.

Skenario pertumbuhan dasar bergantung pada risiko pelemahan yang signifikan yang berasal dari faktor domestik dan eksternal. Risiko eksternal utama mencakup pertumbuhan yang lebih lambat dari proyeksi di negara-negara maju utama, dan ketidakpastian atas periode dari kenaikan suku bunga AS yang bisa mengalihkan arus modal dari negara-negara berkembang yang dapat meningkatkan gejolak pasar keuangan global. Risiko ini terutama akan mempengaruhi pertumbuhan tahun 2017 mengingat

(rata-rata pergerakan 3 bulanan, persen yoy; indeks kepercayaan konsumen BI (Kanan))



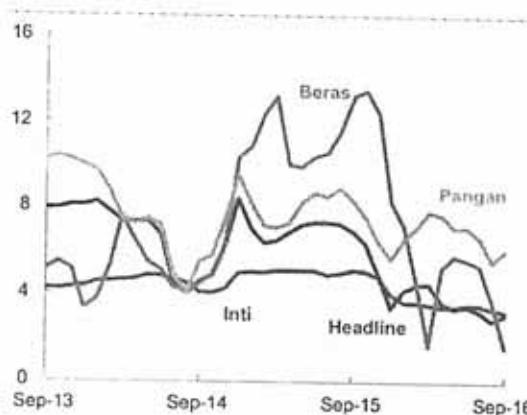
Sumber: BI; BPS; Perhitungan staf Bank Dunia

**Grafik III-3 Indikator berfrekuensi tinggi**

bawa hanya ada satu triwulan yang tersisa di tahun 2016. Faktor risiko domestik terutama mencakup pemulihan investasi swasta yang lebih rendah dari yang diperkirakan, dan penurunan penerimaan yang lebih besar dari yang diperkirakan, yang pada gilirannya dapat berdampak negatif terhadap rencana infrastruktur pemerintah. Di sisi lain, risiko peningkatan terhadap penerimaan pemerintah dari program amnesti pajak sebagian telah terwujud. Penerimaan tambahan dari program amnesti pajak yang disalurkan ke dalam belanja pemerintah untuk mendukung pertumbuhan tetap menjadi risiko peningkatan bagi pertumbuhan 2.017.

Pada bulan September, inflasi terus melambat, sebesar 3,1% yoy, sementara inflasi inti sebesar 3,2 yoy (Grafik III-4). Penurunan inflasi ini sebagian disebabkan oleh harga pangan yang lebih stabil, terutama untuk beras, dan biaya transportasi yang lebih rendah yang disebabkan oleh penurunan harga BBM oleh pemerintah pada awal tahun. Menurunnya inflasi pada harga beras sebagian disebabkan oleh manajemen harga pangan oleh pemerintah. Upaya ini termasuk mengelola stok beras Bulog, impor beras secara tepat waktu, dan distribusi beras langsung ke pasar.

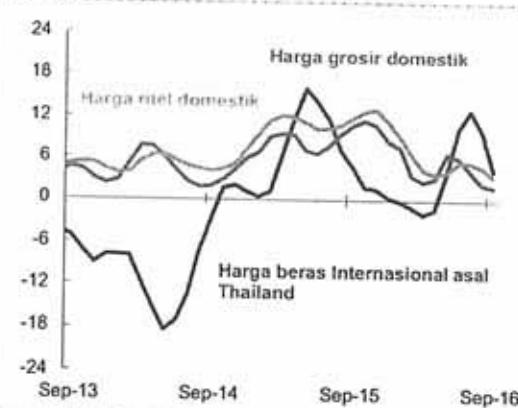
(persen pernahabn, yoy; data terakhir September 2016)



Sumber: BPS; Perhitungan staf Bank Dunia

Grafik III-4 Inflasi dan harga pangan

(pertumbuhan tumbuhan-ke-tahun, rata-rata pergerakan 3 bulanan, persen)



Sumber: CEIC; Perhitungan staf Bank Dunia

Grafik III-5 Grafik harga beras

Sementara pertumbuhan harga beras dalam negeri telah menurun akhir-akhir ini, harga tersebut tetap lebih tinggi dari harga internasional. Pada bulan September, harga rata-rata beras grosir dalam negeri (IR64-I) adalah sebesar Rp 10.010 per kg, sedangkan harga beras Thailand yang sebanding (5% yang bulirnya patah) adalah Rp 5.495 per kg. Kesenjangan antara harga beras grosir dalam negeri dan internasional tetap tinggi, melambung menjadi sekitar 80% pada bulan September, dari 57% di bulan Mei. Kedepannya, Badan Meteorologi, Klimatologi dan Geofisika (BMKG) memprediksi bahwa curah hujan yang sangat tinggi yang disebabkan oleh peristiwa La Niña dapat berdampak buruk pada produksi dan distribusi pangan, hampir sama dengan peristiwa di masa lalu - tahun 2010-2011 dimana La Niña menyebabkan penurunan produksi beras sebesar 2%.

**Tabel III-1 Produk Domestik Bruto**

(persen perubahan, kecuali dinyatakan lain)

	Tahunan			YoY di Triwulan Keempat			Revisi Terhadap Nilai Tahunan	
	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2016	2017
<b>1. Indikator perekonomian utama</b>								
Total pengeluaran konsumsi	4,9	4,9	5,2	5,4	4,9	5,3	0,1	0,0
Pengeluaran konsumsi sektor swasta	4,8	5,0	5,3	5,0	5,1	5,3	-0,1	0,0
Konsumsi pemerintah	5,4	4,2	5,1	7,3	3,9	5,6	1,2	0,2
Pembentukan modal tetap bruto	5,1	4,7	5,2	6,9	3,9	5,7	-0,5	-0,1
Eksport barang dan jasa	-2,0	-1,2	3,4	-6,4	4,4	3,6	0	-0,2
Impor barang dan jasa	-5,8	-2,3	2,7	-8,1	-0,5	3,4	-1,3	-0,1
Produk Domestik Bruto	4,8	5,1	5,3	5,0	5,1	5,4	0,0	0,0
<b>2. Indikator eksternal</b>								
Neraca pembayaran (USD miliar)	-1,1	1,4	5,8	-	-	-	0,0	0,0
Neraca transaksi berjalan (USD miliar)	-17,7	-20,1	-24,9	-	-	-	1,0	0,0
<i>Sebagai bagian dari PDB (persen)</i>	-2,1	-2,1	-2,3	-	-	-	0,0	0,0
Neraca perdagangan (USD miliar)	5,0	6,2	5,0	-	-	-	0,0	0,0
Neraca transaksi kapital & finansial (USD miliar)	17,1	22,4	32,1	-	-	-	0,0	0,0
<b>3. Indikator fiskal</b>								
Penerimaan pemerintah pusat (% dari PDB)	13,1	12,9	-	-	-	-	0,8	-
Belanja pemerintah pusat (% dari PDB)	15,6	15,4	-	-	-	-	0,5	-
Neraca fiskal (% dari PDB)	-2,5	-2,6	-	-	-	-	-0,2	-
Neraca primer (% dari PDB)	-1,2	-1,0	-	-	-	-	0,4	-
<b>4. Indikator perekonomian lainnya</b>								
Indeks Harga Konsumen	6,4	3,6	4,4	4,8	4,0	4,7	0,0	0,0
Deflator PDB	4,2	2,7	4,4	4,0	3,6	4,5	-0,2	-0,1
Nominal PDB	9,2	7,9	10,0	9,2	8,8	10,1	-0,2	-0,1
<b>5. Asumsi ekonomi</b>								
Nilai tukar (IDR/USD)	13389	13300	13300	-	-	-	0,0	0,0
Harga minyak mentah Indonesia (USD/bl)	49	41	51	-	-	-	1,0	2,0

Catatan: Ekspor dan impor menggunakan volume dari catatan nasional. Semua angka didasarkan pada PDB yang direvisi dan dirubah biasanya. Asumsi nilai tukar dan harga minyak mentah didasarkan pada rata-rata baru-baru ini. Revisi sesuai dengan proyeksi laporan Triwulan dan Perekonomian Indonesia edisi bulan Juni 2016.

Sumber: BPS; BI; CEIC; proyeksi staf Bank Dunia

Peningkatan investasi portofolio menyebabkan terjadinya surplus neraca pembayaran di Triwulan ke-2, menyusul defisit kecil di triwulan sebelumnya. Defisit transaksi berjalan sedikit menurun menjadi 2,0% dari PDB, didorong oleh peningkatan dalam neraca perdagangan. Rekening finansial meningkat nilainya karena pinjaman sektor publik yang tinggi. Kebutuhan pembiayaan eksternal tetap moderat, meskipun kepemilikan asing hutang pemerintah meningkat sebagai bagian dari total hutang.

Defisit transaksi berjalan sedikit membaik menjadi 2,0% dari PDB, dari 2,1% pada triwulan sebelumnya. Surplus perdagangan meningkat sebesar USD 1,7 miliar di Triwulan ke-2 karena eksport meningkat 7,2% - peningkatan qoq yang pertama sejak Triwulan ke-2 tahun 2015. Pertumbuhan ini didorong oleh eksport manufaktur, yang merupakan satu-satunya kategori eksport yang meningkat di sepanjang tahun. Sebagian besar eksport komoditas bergerak sejalan dengan harga – menurun sepanjang tahun tetapi meningkat lagi di triwulan ini. Impor juga meningkat di Triwulan ke-2, tetapi turun sebesar 7,8% di sepanjang setahun, didorong oleh impor bahan bakar yang berfluktuasi. Impor bahan baku dan barang modal juga meningkat pada triwulan tersebut tapi turun di sepanjang tahun.

Investasi langsung sedikit meningkat di Triwulan ke-2 menjadi USD 3,0 miliar. Arus portofolio juga naik, didorong oleh pinjaman sektor publik. Arus masuk portofolio sektor swasta rendah dan berfokus pada ekuitas. Pembelian asing bersih ekuitas Indonesia dan

obligasi pemerintah di Triwulan ke-3 menunjukkan bahwa arus portofolio akan tetap tinggi di Triwulan ke-3. Investasi lainnya mencatat defisit triwulanan, didorong oleh arus keluar dari aset sektor swasta, khususnya mata uang dan deposito.

Proyeksi kebutuhan pembiayaan eksternal bruto Indonesia untuk 2016 - jumlah dari defisit transaksi berjalan dan amortisasi pinjaman eksternal - tetap stabil, di angka USD 75 miliar (8,0% dari PDB dan 71% dari cadangan). Rasio pinjaman jangka pendek terhadap total pinjaman eksternal (7,2%) juga tetap stabil. Namun, porsi pinjaman pemerintah yang didapat dari luar negeri secara bertahap telah meningkat selama dasa warga terakhir, Hal ini mengakibatkan situasi keuangan pemerintah lebih rentan terdampak oleh situasi pasar modal internasional.

Selanjutnya, perkiraan defisit transaksi berjalan untuk tahun 2016 dan 2017 masing-masing telah diturunkan 0,2 poin persentase menjadi 2,1 dan 2,3% dari PDB, terutama karena surplus perdagangan yang lebih besar dari perkiraan di Triwulan ke-2. Impor, terutama impor barang modal, meningkat kurang dari perkiraan di Triwulan ke-2. Sebaliknya, ekspor meningkat lebih dari perkiraan, didukung oleh harga komoditas yang lebih tinggi di Triwulan ke- 2. Harga komoditas terus meningkat sampai Juli - September, yang akan mendukung ekspor di Triwulan ke-3. Sebaliknya, pertumbuhan yang diperkirakan akan tetap tertekan di mitra dagang utama Indonesia memberi tekanan pada ekspor. Arus modal secara keseluruhan ke Indonesia, khususnya arus ekuitas, diperkirakan tetap kuat di Semester ke-2. Hal ini dikarenakan investor internasional mencari imbal hasil dalam lingkungan suku bunga global yang rendah. Namun, arus obligasi pemerintah diperkirakan akan melambat di Semester ke-2 mengingat tingkat pinjaman pemerintah sudah tinggi di Semester ke-1.

Pasar keuangan global yang relatif stabil membantu menstabilkan nilai Rupiah di Triwulan ke-3. Selanjutnya, aset keuangan Indonesia berkinerja relatif baik dibandingkan dengan harga aset di negara-negara yang setara di kawasan (Thailand dan Malaysia) di Triwulan ke-3. Kondisi kredit menunjukkan beberapa tanda awal perbaikan namun hal ini tidak bertahan meskipun Bank Indonesia (BI) berpindah ke suku bunga kebijakan baru yang lebih rendah.

Rupiah terapresiasi 1,3% terhadap dolar AS sejak awal Juli. Hal ini sejalan dengan situasi di negara-negara berkembang lainnya, seperti yang ditunjukkan oleh Index Mata Uang Negara Berkembang (Emerging Market Currency Index EMCI) oleh JP Morgan (Grafik III-6). Pada tataran *year to date*, Rupiah telah meunjukkan peningkatan yang tinggi di Triwulan ke- 1 dan telah terapresiasi sebanyak 6,9% terhadap dolar AS.

(Index, 4 Januari 2016 = 100)



Sumber: BI; JP Morgan; Perhitungan staf Bank Dunia

Grafik III-6 Indeks Rupiah

Imbal hasil pada obligasi pemerintah 10-tahun telah stabil di 7,1%, setelah jatuh 180 basis poin sejak awal tahun, bertepatan dengan pergolakan pasar keuangan global selama tahun ini yang antara lain disebabkan oleh keluarnya Inggris dari keanggotaan Uni Eropa. Perbedaan (*spread*) Emerging Market Index (EMBI) JP Morgan untuk Indonesia juga menunjukkan adanya penurunan biaya pinjaman, menurun 51 basis poin antara akhir bulan Juni dan tanggal 19 Oktober (dibandingkan dengan penurunan sebesar 14 basis poin di Triwulan ke-2). Demikian pula, EMBIG global (ukuran biaya pinjaman US dollar bagi negara-negara emerging market) menurun sebesar 44 basis poin selama periode yang sama (dibandingkan dengan penurunan sebesar 25 basis poin selama Triwulan ke-2).

IHSG melanjutkan kinerjanya yang baik tahun ini, naik 8,8% antara akhir Juni hingga pertengahan Oktober, didorong oleh kinerja industri dasar yang kuat (kebanyakan bahan konstruksi; naik 24,0% sejak akhir Juni) dan sektor keuangan (naik 15,4%). Sektor pertambangan dan sektor lain-lain terus menjadi kekuatan pendorong di balik peningkatan di sepanjang tahun sampai dengan saat ini, dengan pertumbuhan 59% dan 31%. Saat ini ekuitas Indonesia mendekati nilai historis tertinggi (terakhir terlihat pada bulan April 2015).

Pada tanggal 19 Agustus Bank Indonesia (BI) berpindah ke kebijakan tingkat suku bunga yang baru, yaitu kebijakan 7-day *reverse repo*, dalam upaya untuk menyelaraskan mekanisme transmisi antara tingkat suku bunga kebijakan bank sentral dan suku bunga bank. Sejauh ini, dampak perubahan kebijakan tersebut belum terlalu terlihat pada fasilitas penyediaan kredit antar bank dan distribusi likuiditas. Mengingat nilai Rupiah yang stabil dan tekanan inflasi yang rendah, serta revisi penurunan untuk perkiraan pertumbuhan ekonomi oleh BI tahun 2016 dari 5,0-5,4% menjadi 4,9-5,3%, BI telah menurunkan suku bunga sebanyak enam kali tahun ini. Meskipun ada pelonggaran kebijakan moneter tahun ini, baik kredit dan pertumbuhan deposito tetap kurang bergairah (tidak jauh dari titik terendah enam tahun), sebagian dikarenakan peningkatan jumlah kredit bermasalah (NPL) selama tahun ini. Nampaknya peningkatan penyaluran kredit belum lama tidak bertahan lama.

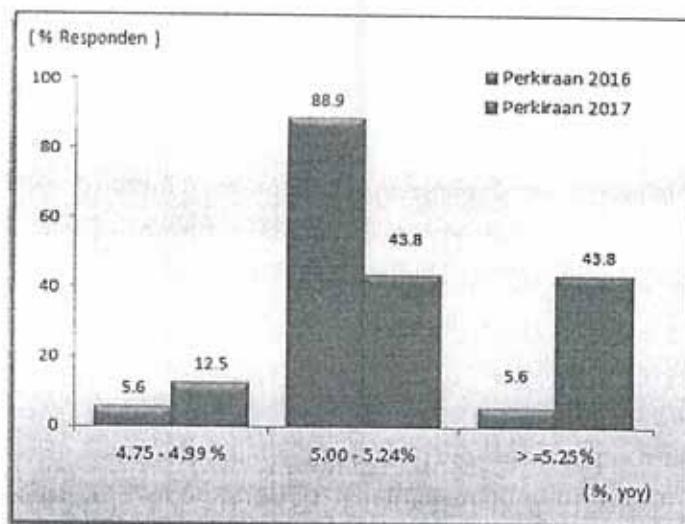
Pengumpulan penerimaan naik secara signifikan di Triwulan ke-3, karena pelaksanaan tiga bulan pertama program amnesti pajak. Pengumpulan pajak berdasarkan program itu sendiri mencapai Rp 93,4 triliun, 56,6% dari target, pada akhir tahap ke-1 di tanggal 30

September. Namun demikian, Pemerintah mengumumkan perkiraan kekurangan penerimaan secara keseluruhan sebesar Rp 219 triliun di tahun 2016. Pada saat yang sama, pemerintah mengumumkan pemotongan pengeluaran lebih dari Rp 134 triliun pada APBN-P tahun 2016 dan meningkatkan defisit fiskal menjadi 2,7% dari PDB (dari 2,2% dari PDB pada APBN tahun 2016)5. Dengan maksud untuk meningkatkan kredibilitas, dan mengurangi kemungkinan pemotongan pengeluaran di pertengahan tahun tersebut, rancangan APBN tahun 2017 (saat ini sedang dibahas di DPR) memiliki target penerimaan yang lebih realistik.

Realisasi penerimaan dalam sembilan bulan pertama tahun 2016 meningkat secara signifikan sebesar 9,2% yoy secara nominal, terutama didorong oleh peningkatan tajam dalam pengumpulan pajak penghasilan non-minyak dan gas. Pajak menyumbang 12,0% untuk pertumbuhan yoy dibandingkan dengan 2,6% pada periode yang sama tahun lalu. Peningkatan ini sebagian besar disebabkan karena adanya peningkatan pengumpulan pajak penghasilan badan (PPh Badan) dan hasil dari program amnesti pajak (dicatat di bawah pajak penghasilan non-minyak dan gas lainnya). Di sisi lain, penerimaan minyak dan gas yang terkait terus berkurang nilainya, tetapi pada tingkat penurunan yang lebih rendah dari periode yang lalu (-9,5%), mencerminkan penurunan harga minyak dan gas yang lebih lambat tahun ini. PPN dalam negeri meningkat secara signifikan sebesar 36,1% yoy, sejalan dengan pertumbuhan konsumsi sektor swasta yang cukup tinggi. PPN impor terus menurun, namun penurunannya lebih lambat dibandingkan dengan tahun lalu, yang mencerminkan kontraksi yang lebih kecil di impor.

#### Perkiraan Pertumbuhan Makro Ekonomi 2017

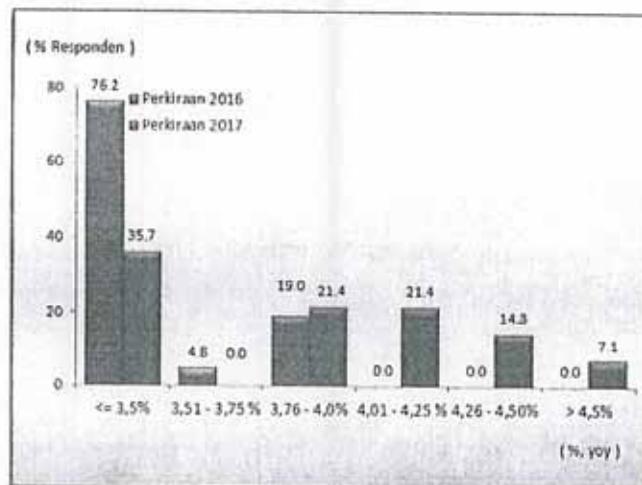
Berdasarkan Survei Proyeksi Indikator Makro Ekonomi (SPIME) Triwulan III-2016, Ekonomi Indonesia pada tahun 2017 diperkirakan tumbuh sebesar 5,23% (yo), meningkat dibandingkan perkiraan pertumbuhan ekonomi tahun 2016. Beberapa faktor yang mempengaruhi kondisi ekonomi pada tahun 2017 antara lain optimisme responden terhadap membaiknya perekonomian global, kebijakan pemerintah yang mendukung, dan peningkatan pengeluaran pemerintah.



Grafik III-7 Perkiraan PDB Tahun 2016 dan 2017

Sumber: SPIME III-2016

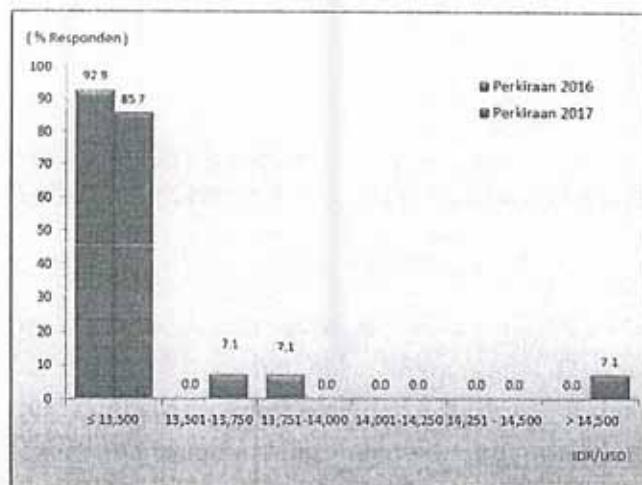
Sementara itu dari aspek inflasi pada tahun 2017 laju inflasi diperkirakan sebesar 3,20% yoy, lebih tinggi dibandingkan perkiraan inflasi tahun sebelumnya (3,11%, yoy). Responden mengungkapkan beberapa faktor yang diperkirakan mempengaruhi pergerakan inflasi tahun 2017 antara lain: penurunan/pencabutan subsidi Pemerintah, peningkatan harga produk yang diatur pemerintah (*administered price*), dan peningkatan harga komoditas internasional.



Grafik III-8 Perkiraan Inflasi Tahun 2016 dan 2017

Sumber: SPIME III-2016

Pada tahun 2017, responden memperkirakan nilai tukar Rupiah akan mengalami apresiasi. Sebagian besar (85,7%) responden memperkirakan nilai tukar rupiah tahun 2017 sebesar Rp 13.258 per USD, terapresiasi dibandingkan perkiraan 2016 (Rp 13.286 per USD). Ekspektasi pasar internasional terhadap membaiknya perekonomian Indonesia, sejalan dengan kondisi perekonomian global yang mendukung dan laju inflasi yang terkendali menjadi beberapa faktor yang mempengaruhi perkiraan responden terhadap menguatnya pergerakan nilai tukar Rupiah pada tahun 2017.



Grafik III-9 Perkiraan Nilai Tukar Tahun 2016 dan 2017

Sumber: SPIME III-2016

### 3.2.2. Industri Infrastruktur Jalan Tol

#### Perkembangan Industri Konstruksi Infrastruktur Jalan Tol

Presiden Joko Widodo (Jokowi) melalui Instruksi Presiden (Inpres) Nomor 1 Tahun 2016 yang ditandatangannya pada 8 Januari 2016, telah menginstruksikan kepada para fungsi dan kewenangan masing-masing untuk melakukan percepatan pelaksanaan Proyek Strategis Nasional.

Dalam pembukaan acara Infrastructure Outlook bertema “*Evaluasi Pembangunan Infrastruktur dan Prospek di 2016/2017, Rumusan Langkah Konkret ke Depan*”, Menteri Koordinator Bidang Perekonomian yang juga menjabat sebagai Ketua Komite Percepatan Penyediaan Infrastruktur Prioritas (KPPIP), Darmin Nasution memaparkan infrastruktur adalah pilar yang penting bagi pembangunan suatu bangsa. Kesadaran mengenai hal ini memang sudah ada tetapi permasalahan pembangunan infrastruktur masih terabaikan. Pemerintahan saat ini mengambil posisi yang cukup jelas dalam mendorong pembangunan infrastruktur.

Infrastruktur saat ini bukan saja sebagai pilar. Pasalnya, Indonesia saat ini memasuki suatu situasi dimana perkenonomian global sudah masuk dan berdampak bagi perekonomian Tanah Air. Dalam situasi yang seperti ini, maka pilihan-pilihan agar tak terkena dampak ekonomi global yang melemah, adalah dengan membangun infrastruktur.

Pembangunan infrastruktur di Indonesia, tengah digenjot setahun terakhir. Hal ini juga yang membuat pertumbuhan perekonomian Indonesia cukup tinggi meski dalam situasi perlambatan ekonomi.

Ada beberapa kendala yang dihadapi dalam membangun infrastruktur, seperti regulasi yang rumit dan tumpang tindih, lemahnya penyiapan proyek, serta ketidaksesuaian dalam pendanaan. Hal inilah yang membuat pemerintah membentuk KPPIP.

Di 2015, KPPIP mulai beroperasi melakukan debottlenecking untuk proyek-proyek prioritas. Beberapa pihak pun digandeng, seperti beberapa kementerian, lembaga, Pemda, PT Sarana Multi Infrastruktur, BI, BKPM, dan pihak internasional seperti JICA dan World Bank.

Proyek-proyek yang digarap adalah sebagai berikut :

1. Jalan Tol Serang - Panimbang (83,6km), Banten.

Jalan tol sepanjang 84 km yang menghubungkan wilayah utara dan selatan yakni dari Serang menuju Panimbang, Kabupaten Pandeglang rencananya ditargetkan selesai dalam dua tahun sesuai keinginan Presiden Jokowi. Dengan adanya jalan tol ini diharapkan bisa memudahkan akses menuju Kawasan Ekonomi Khusus (KEK) Pariwisata, Tanjung Lesung

2. Jalan Tol Pandaan - Malang (37,62km), Jawa Timur.

3. Jalan Tol Manado - Bitung (39km), Sulawesi Utara.

Proses penggeraan konstruksi tol Manado-Bitung dengan total panjang 39,9 km tersebut diharapkan selesai pada Juni 2018.

4. Jalan Tol Balikpapan - Samarinda (99km), Kalimantan Timur.

Proyek tol pertama Kalimantan sepanjang 99,2 km tersebut ditargetkan selesai pada Mei 2019. Keberadaan tol lintas Balikpapan-Samarinda ini akan mampu memangkas waktu perjalanan sampai 2 jam. Jalan tol ini akan menjadi jalur utama yang dapat meningkatkan mobilitas dan kapasitas jaringan jalan guna melayani lalu lintas di koridor Jalan Trans Kalimantan

5. Jalan Tol Medan - Binjai (16km) - bagian dari Trans Sumatera, Sumatera Utara.

6. Jalan Tol Palembang - Indralaya (22km) - bagian dari Trans Sumatera, Sumatera Selatan.
7. Jalan Tol Bakauheni - Tb. Besar (138km) - bagian dari Trans Sumatera, Lampung.
8. Jalan Tol Pekanbaru - Kandis - Dumai (135km) - bagian dari Trans Sumatera, Riau.
9. Jalan Tol Terbanggi Besar - Pematang Panggang - bagian dari Trans Sumatera, Sumatera Selatan.
10. Jalan Tol Pematang Panggang - Kayu Agung - bagian dari Trans Sumatera, Sumatera Selatan.
11. Jalan Tol Palembang – Tanjung Api-Api - bagian dari Trans Sumatera, Sumatera Selatan.
12. Jalan Tol Kisaran - Tebing Tinggi - bagian dari Trans Sumatera, Sumatera Utara.  
Jalan Tol Trans Sumatera dirancang sepanjang 504,59 kilometer dengan total investasi senilai Rp 56,417 triliun. Pemerintah bertanggung jawab penuh pada pembiayaan pembebasan lahan dengan total nilai Rp 3,712 triliun.  
Sementara untuk biaya konstruksi sebesar Rp 35,591 triliun akan dibebankan kepada tiga Badan Usaha Jalan Tol (BUJT), yakni PT Hutama Karya (persero), PT Jasamarga Kualanamu Toll, dan PT Sriwijaya Markmore Persada.  
Ruas jalan tol trans Sumatra meliputi; ruas Medan-Binjai (panjang 16,72 km ditargetkan selesai 2018), ruas Medan-Kualanamu-Tebing Tinggi (panjang 61,7 km ditargetkan selesai 2017), ruas Tol Pekanbaru-Kandis-Dumai (panjang 135 km ditargetkan selesai 2017), Ruas Tol Palembang-Indralaya (panjang 24,48 ditargetkan selesai 2017), Ruas Tol Kayu Agung-Palembang-Betung (panjang 111,69 km ditargetkan selesai 2017), ruas Tol Terbanggi Besar-Bakauheni (panjang 155 ditargetkan selesai sepenuhnya pada 2019)
13. Jalan Tol Kayu Agung - Palembang - Betung (112km), Sumatera Selatan.
14. Jalan Tol Medan - Kualanamu - Lubuk Pakam - Tebing Tinggi (62km), Sumatera Utara.
15. Jalan Tol Soreang - Pasirkoja (11km), Jawa Barat.
16. Jalan Tol Cileunyi - Sumedang - Dawuan (59 km), Jawa Barat.
17. Jalan Tol Pejagan - Pemalang (58km), Jawa Tengah.
18. Jalan Tol Pemalang - Batang (39km), Jawa Tengah.
19. Jalan Tol Batang - Semarang (75km), Jawa Tengah.
20. Jalan Tol Semarang - Solo (73km), Jawa Tengah.
21. Jalan Tol Solo - Ngawi (90km), Jawa Tengah - Jawa Timur.
22. Jalan Tol Ngawi - Kertosono (87km), Jawa Timur.
23. Jalan Tol Kertosono - Mojokerto (41km), Jawa Timur.
24. Jalan Tol Mojokerto - Surabaya (36km), Jawa Timur.
25. Jalan Tol Gempol - Pandaan (14km), Jawa Timur.
26. Jalan Tol Ciawi - Sukabumi (54km), Jawa Barat.
27. Jalan Tol Gempol - Pasuruan (34,15km), Jawa Timur.
28. Jalan Tol Waru (Aloha) - Wonokromo - Tanjung Perak (18,2km), Jawa Timur.
29. Jalan Akses Tanjung Priok (17km), DKI Jakarta.
30. Jalan Tol Cengkareng - Batu - Ceper - Kunciran (14,19km), DKI Jakarta.
31. Jalan Tol Kunciran - Serpong (11,19km), Banten.
32. Jalan Tol Serpong - Cinere (10,14km), Banten - Jawa Barat.
33. Jalan Tol Cinere - Jagorawi (14,64km), Jawa Barat.
34. Jalan Tol Cimanggis - Cibitung (25,39km), Jawa Barat.
35. Jalan Tol Cibitung - Cilincing (34km), Jawa Barat – DKI Jakarta.
36. Jalan Tol Depok - Antasari (21,54km), Jawa Barat.
37. Jalan Tol Bekasi - Cawang - Kp. Melayu (21,04km), Jawa Barat – DKI Jakarta.

38. Jalan Tol Sunter - Rawa Buaya - Batu Ceper (20km), DKI Jakarta.
39. Jalan Tol Bogor Ring Road (11km), Jawa Barat.
40. Jalan Tol Serpong - Balaraja (30km), Banten.
41. Jalan Tol Batu Ampar - Muka Kuning - Bandara Hang Nadim (25km), Riau.
42. Jalan Tol Semanan - Sunter (20,23 km), DKI Jakarta.
43. Jalan Tol Sunter - Pulo Gebang (9,44km) DKI Jakarta.
44. Jalan Tol Duri Pulo - Kampung Melayu (9,6km) DKI Jakarta.
45. Jalan Tol Kemayoran - Kampung Melayu (9,6km) DKI Jakarta.
46. Jalan Tol Ulujami - Tanah Abang (8,7km), DKI Jakarta.
47. Jalan Tol Pasar Minggu - Casablanca (9,16 km), DKI Jakarta.

### 3.2.3. Analisis Operasional Dan Prospek Perusahaan

Gabungan Pelaksana Konstruksi (Gapensi) memperkirakan sektor konstruksi akan tumbuh signifikan di 2017. Pasalnya, pemerintah masih menjadikan infrastruktur sebagai prioritas pembangunan tahun depan dimana kontribusi sektor konstruksi tahun ini bisa mencapai hingga 16 persen terhadap Produk Domestik Bruto (PDB). Dengan catatan, pertumbuhan ekonomi kuartal IV 2016 dapat mencapai 5 persen ke atas.

Tumbuhnya sektor ini ditopang oleh eksekusi dan realisasi proyek-proyek pemerintah melalui APBN (Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara) maupun melalui Badan Usaha Milik Negara dan kerjasama pemerintah dengan swasta. Ada banyak proyek-proyek yang mangkrak tetapi kini kembali dihidupkan pemerintah. Hal ini positif bagi industri konstruksi.

Selain itu, ada optimisme juga di industri properti dan ini akan berdampak positif bagi industri konstruksi tahun depan. Industri properti yang diprediksi tumbuh 10 persen hingga 15 persen pada 2017. Hal tersebut didorong oleh menguatnya kelas menengah dan dampak dari kebijakan pengampunan pajak (*tax amnesty*) tahun depan. Namun, Pemerintah harus terus menjaga konsistensi serapan anggaran negara agar memperkuat sisi permintaan dan supply dari perekonomian nasional.

Sebagaimana diketahui, Menteri Keuangan, Sri Mulyani Indrawati telah memastikan pagu belanja infrastruktur pada APBN 2017 ditetapkan sebesar Rp 387,3 triliun yang akan dimanfaatkan untuk pembangunan jalan, jembatan, bandara, pelabuhan laut, jalur kereta api dan terminal penumpang. Anggaran untuk belanja infrastruktur ini meningkat Rp 40,8 triliun dari pagu RAPBN 2017 yang dialokasikan sebesar Rp 346,6 triliun.

Untuk mendukung pembangunan infrastruktur, dana transfer umum pada 2017 minimal 25 persen akan dialokasikan untuk infrastruktur daerah yang langsung terkait dengan percepatan pembangunan pelayanan publik dan ekonomi.

Sehubungan dengan pembangunan infrastruktur jalan tol, sejumlah ruas jalan tol tengah dipercepat pembangunannya. Di 2017, ada beberapa ruas yang siap beroperasi. Menteri Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat (PUPR) Basuki Hadimuljono menyebutkan ruas tol yang siap beroperasi pada 2017 untuk tol Sumatera, yaitu Bakauheni-Terbanggi Besar dengan panjang ruas 140,93 Kilo meter (Km), kemudian tol Medan-Binjai dengan ruas 16,8 Km, dan Palembang- Indralaya dengan panjang ruas 22 Km. Sedangkan, untuk tol di Pulau Jawa yang akan beroperasi pada 2017 adalah Bawen-Salatiga dengan panjang ruas 17,6 Km dan Solo-Ngawi dengan panjang ruas 90 Km.

Dalam Rencana Pemerintah Jangka Menengah Nasional (RPJMN) ditargetkan pembangunan jalan tol sekitar 1.000 Kilo meter (Km), beroperasinya beberapa ruas tol tersebut dapat mendukung pencapaian target. Hal ini ditambah dengan baru ditandatanganinya Perjanjian Pengusahaan Jalan Tol (PPJT) antara Badan Usaha Jalan Tol (BPJT) dengan Badan Usaha Jalan Tol (BUJT) pembangunan ruas tol Jakarta - Cikampek II memiliki panjang 36 Km dan ruas Krian - Legundi-Bunder - Manyar (KLBM) Jawa Timur KLBM dengan panjang 38 Km. Tapi akan dilakukan pelebaran dulu. Paling lama 3 bulan. Kemudian untuk KLBM 38 km. Sehingga dengan ini, mudah-mudahan program 1000 km jalan tol dalam RPJMN bisa tercapai.

### 3.3. Alasan Dilakukannya Transaksi

Alasan dilakukannya transaksi antara lain adalah:

- Dalam rangka pengembangan usaha Perseroan dibidang konstruksi dan investasi jalan tol, dimana dalam investasi tersebut Perseroan dapat bertindak sebagai kontraktor pelaksana pembangunan jalan tol dan akan memperoleh keuntungan, selain potensi laba dari pengoperasian jalan tol.
- Meningkatkan kinerja keuangan Perseroan secara konsolidasi yang dapat meningkatkan nilai saham Perseroan dan memberikan nilai tambah bagi pemegang saham.
- Dengan dilakukannya transaksi, Perseroan akan memiliki pengendalian atas WSP.

### 3.4. Keuntungan Dan Kerugian Yang Bersifat Kualitatif Atas Transaksi Yang Akan Dilakukan

Keuntungan Perseroan adalah dapat melakukan pengembangan usahanya dibidang usaha investasi jalan tol usaha, sehingga dapat lebih dikenal masyarakat sebagai perusahaan yang terus berkembang.

Kerugian Perseroan adalah jika tidak tercapainya proyeksi yang direncanakan, sehingga target yang direncanakan tidak tercapai yang berakibat menurunnya kinerja Perseroan dan Perseroan dianggap gagal mengembangkan WSP oleh *stake holder* yang dapat berpengaruh negatif terhadap kredibilitas Perseroan terhadap *stake holder*.



## BAB IV

### ANALISIS KUANTITATIF

#### 4.1. Penilaian Atas Potensi Pendapatan, Aset, Kewajiban dan Kondisi Keuangan

##### 4.1.1. Penilaian Kinerja Historis

Kinerja historis diperoleh dari laporan keuangan WIKA tahun 2013-2015 dan 30 September 2016 yang telah diaudit oleh KAP sesuai dengan sumber data yang telah dikemukakan sebelumnya.

###### Laporan Laba Rugi

**PT WIJAYA KARYA (Persero) Tbk dan Entitas Anak**

**Laba Rugi (Rp.Juta)**

Uraian	Tahun Historis			
	2013	2014	2015	Jan-Sep 2016
PENJUALAN BERSIH	11,884,668	12,463,216	13,620,101	9,339,292
BEBAN POKOK PENDAPATAN	(10,562,234)	(11,038,647)	(11,965,441)	(8,222,172)
LABA KOTOR	1,322,433	1,424,569	1,654,660	1,117,120
LABA (RUGI) PADA VENTURA BERSAMA	261,014	369,757	288,403	180,135
LABA KOTOR SETELAH VENTURA BERSAMA	1,583,448	1,794,327	1,943,063	1,297,254
<b>BEBAN USAHA</b>				
Beban penjualan	(4,776)	(6,839)	(7,695)	(5,032)
Beban umum dan administrasi	(362,710)	(386,010)	(421,462)	(328,901)
Jumlah Beban Usaha	(367,486)	(392,848)	(429,158)	(333,933)
<b>LABA (RUGI) USAHA</b>	<b>1,215,962</b>	<b>1,401,478</b>	<b>1,513,905</b>	<b>963,321</b>
Beban dari Pendanaan	(64,028)	(197,704)	(431,409)	(263,584)
Pendapatan Bunga	24,107	73,501	59,686	28,957
Laba (Rugi) Selisih Kurs	(31,253)	(2,040)	28,351	(17,036)
Beban Pajak Penghasilan Final	-	-	-	(210,128)
Beban Penurunan Nilai Piutang	(84,794)	(46,244)	(30,500)	(15,524)
Bagian laba (Rugi) Entitas Asosiasi	(2,791)	(7,123)	(5,515)	(11,896)
Lain-lain Bersih	(40,513)	(82,678)	(36,436)	45,414
<b>LABA (RUGI) SEBELUM PAJAK</b>	<b>1,016,690</b>	<b>1,139,189</b>	<b>1,098,082</b>	<b>519,525</b>
<b>PAJAK</b>	<b>(392,319)</b>	<b>(395,420)</b>	<b>(395,077)</b>	<b>(48,736)</b>
<b>LABA (RUGI) BERSIH</b>	<b>624,372</b>	<b>743,769</b>	<b>703,005</b>	<b>470,789</b>
<b>Rasio Profitabilitas</b>				
Margin Laba Kotor	11.13%	11.43%	12.15%	11.96%
Margin Laba Usaha	10.23%	11.24%	11.12%	10.31%
Margin Laba Sebelum Pajak	8.55%	9.14%	8.06%	5.56%
Margin Laba Bersih	5.25%	5.97%	5.16%	5.04%

Sumber : Laporan Keuangan 2013-2015 (audited) dan 30 September 2016 (reviu)

Laporan laba rugi yang telah disesuaikan pencatatannya yang meliputi EBITDA adalah sebagai berikut:

**PT WIJAYA KARYA (Persero) Tbk dan Entitas Anak**  
**Laba Rugi (Rp.Juta)**

Uraian	Tahun Historis			
	2013	2014	2015	Jan-Sep 2016
PENJUALAN	11,884,668	12,463,216	13,620,101	9,339,292
BEBAN POKOK PENJUALAN	(10,562,234)	(11,038,647)	(11,965,441)	(8,222,172)
LABA KOTOR	1,322,433	1,424,569	1,654,660	1,117,120
LABA (RUGI) PADA VENTURA BERSAMA	261,014	369,757	288,403	180,135
LABA KOTOR SETELAH VENTURA BERSAMA	1,583,448	1,794,327	1,943,063	1,297,254
Beban penjualan	(4,776)	(6,839)	(7,695)	(5,032)
Beban administrasi dan umum	(362,710)	(194,692)	(181,781)	(105,288)
EBITDA	1,215,962	1,592,796	1,753,587	1,186,934
Depresiasi dan Amortisasi	-	(191,317)	(239,682)	(223,613)
EBIT	1,215,962	1,401,478	1,513,905	963,321
Beban keuangan/bunga	(64,028)	(197,704)	(431,409)	(263,584)
Pendapatan (beban) lain-lain	(135,244)	(64,585)	15,586	(180,212)
EBT	1,016,690	1,139,189	1,098,082	519,525
PAJAK	(392,319)	(395,420)	(395,077)	(48,736)
<b>LABA BERSIH (EAT)</b>	<b>624,372</b>	<b>743,769</b>	<b>703,005</b>	<b>470,789</b>
<b>Rasio Profitabilitas</b>				
EBITDA/Sales	10.23%	12.78%	12.87%	12.71%
EBIT/Sales	10.23%	11.24%	11.12%	10.31%
EBT/Sales	8.55%	9.14%	8.06%	5.56%
EAT/Sales	5.25%	5.97%	5.16%	5.04%

Sumber : Laporan Keuangan 2013-2015 (audited) dan 30 September 2016 (reviu)

## Laporan Posisi Keuangan

PT WIJAYA KARYA (Persero) Tbk dan Entitas Anak  
 Laporan Posisi Keuangan (Rp.Juta)

Uraian	Tahun Historis			
	2013	2014	2015	30 Sep 2016
<b>ASET</b>				
Aset Lancar				
Kas dan tetara kas	1,386,707	2,300,892	2,560,120	1,505,903
Plutang usaha				
Pihak ketiga	1,137,677	1,271,026	1,910,721	1,574,665
Pihak berelasi	341,618	691,807	871,259	898,908
Plutang retensi	601,391	567,875	662,949	768,804
Tagihan bruto pemberi kerja	1,962,335	2,369,860	3,244,398	4,600,882
Pendapatan yang akan diterima	67,394	82,846	251,511	293,200
Plutang lain-lain				
Pihak ketiga	51,513	108,656	314,576	332,454
Pihak berelasi	-	-	76,695	48,709
Persediaan	1,118,390	817,307	1,031,278	1,135,978
Uang muka	312,164	384,431	439,541	569,134
Pajak dibayar dimuka	487,346	425,794	529,037	875,232
Biaya dibayar dimuka	307,030	241,370	465,275	1,065,074
Jaminan usaha	8,703	18,761	22,644	43,761
Aset real estate	62,118	90,435	70,033	96,340
Bagian lancar dari plutang sewa jangka panjang	115,151	110,149	110,149	110,149
Jumlah Aset Lancar	7,994,289	9,481,209	12,560,285	13,918,672
Aset Tidak Lancar				
Investasi Pada Entitas Asosiasi	196,683	227,137	300,607	390,135
Plutang Jatuh Tempo Diatas 1 thn:				
Plutang Usaha	23,802	40,182	13,402	26,733
Plutang Retensi	53,540	16,462	9,564	10,789
Plutang sewa jangka panjang	523,858	389,074	278,925	196,331
Aset Real Estate				
Tanah Belum Dikembangkan	138,437	142,006	275,447	456,245
Persediaan Real Estate	484,995	745,846	850,181	1,323,122
Properti Investasi				
Nilai perolehan	64,483	383,985	401,682	366,007
Akumulasi penyusutan	213	3,936	9,642	16,725
Nilai buku	64,270	380,048	392,040	349,283
Aset Tetap				
Nilai perolehan	2,146,018	3,369,363	4,111,696	4,295,471
Akumulasi penyusutan	505,726	693,320	927,296	1,143,826
Nilai buku	1,640,292	2,676,043	3,184,400	3,151,645
Investasi Pada Ventura Bersama	1,351,608	1,669,608	1,597,379	1,968,989
Goodwill	4,847	4,847	4,847	4,847
Aset Keuangan Lainnya	-	37,533	67,860	85,784
Aset Lain-Lain	71,743	71,075	41,183	35,840
Aset Pajak Tangguhan	46,599	28,148	26,284	24,020
Jumlah Aset Tidak Lancar	4,600,674	6,428,010	7,042,121	8,023,762
<b>JUMLAH ASET</b>	<b>12,594,963</b>	<b>15,909,220</b>	<b>19,602,406</b>	<b>21,942,434</b>
<b>LIABILITAS DAN EKUITAS</b>				
Liabilitas Jangka Pendek				
Pinjaman Jangka Pendek	278,244	928,515	1,221,822	4,534,471
Utang Usaha				
Pihak Ketiga	3,053,774	3,842,802	4,287,020	4,073,533
Pihak Berelasi	24,744	60,005	36,379	53,376
Utang Lain-lain	28,042	71,113	96,483	60,399
Kewajiban Bruto Pemberi Kerja	139,444	9,641	13,225	-
Utang Pajak	224,842	168,941	177,085	267,272
Uang Muka Dari Pelanggan	376,771	316,364	477,382	407,763
Biaya Yang Masih Harus Dilayarkan	2,123,554	2,120,553	3,285,172	2,642,913
Pendapatan Yang Diterima Dimuka	915,461	178,594	406,960	174,908
Bagi jangka pendek dari jangka panjang:	-	-	-	-
Pinjaman Jangka Menengah	-	541,000	249,000	250,000
Pinjaman Jangka Panjang	122,357	221,620	324,707	181,528
Utang Sewa Pembayaran	1,236	16,894	22,301	18,773
Jumlah Liabilitas Jangka Pendek	7,298,469	8,476,042	10,597,534	12,664,935
Liabilitas Jangka Panjang				
Liabilitas Imbalan Pasca Kerja	84,316	181,284	200,490	251,106
Liabilitas Pajak Tangguhan	-	2,162	11,171	20,074
Uang Muka Proyek Jangka Panjang	714,563	1,049,416	1,662,677	1,692,555
Bagian ik pig setelah dikurangi bg ik pdnk				
Pinjaman Jangka Menengah	802,103	800,000	975,000	975,000
Pinjaman Jangka Panjang	466,000	475,105	671,067	581,527
Utang Sewa Pembayaran	2,552	48,455	46,365	50,790
Jumlah Liabilitas Jangka Panjang	2,069,534	2,556,423	3,566,770	3,571,053
<b>JUMLAH LIABILITAS</b>	<b>9,368,004</b>	<b>11,032,465</b>	<b>14,164,305</b>	<b>16,235,988</b>
<b>Ekuitas</b>				
Modal saham	613,997	614,923	614,923	614,923
Modal saham diperoleh kembali	(10,272)	(10,272)	(10,272)	(10,272)
Tambahan modal disetor	713,746	715,859	715,859	715,859
Perubahan ekuitas pada Entitas Anak	429,397	1,127,249	1,127,249	1,127,249
Komponen ekuitas lainnya	-	(83,224)	(85,818)	(113,642)
Saldo laba	1,202,095	1,523,053	2,013,724	2,289,778
Kepentingan non pengendali	277,996	589,168	1,062,937	1,062,602
Jumlah Ekuitas	3,226,959	4,876,755	5,438,101	5,706,447
<b>JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS</b>	<b>12,594,963</b>	<b>15,909,220</b>	<b>19,602,406</b>	<b>21,942,434</b>
Rasio Likuiditas dan Solvabilitas				
Current Ratio	109.53%	111.86%	118.52%	109.90%
Debt to Equity Ratio	290.30%	226.23%	260.46%	284.52%
Debt to Asset Ratio	74.38%	69.35%	72.26%	73.99%

Sumber : Laporan Keuangan 2013-2015 dan 30 September 2016 (revisi)

### Laporan Arus Kas

PT WIJAYA KARYA (Persero) Tbk dan Entitas Anak  
 Laporan Arus Kas (Rp.Juta)

Uraian	Tahun Historis			
	2013	2014	2015	30 Sep 2016
<b>ARUS KAS DARI AKTIVITAS OPERASI</b>				
Penerimaan Kas dari Pelanggan	11,253,367	10,916,213	12,700,433	7,812,058
Pembayaran Kepada Pemasok	(10,381,926)	(10,209,152)	(11,155,714)	(10,660,935)
Pembayaran Kepada Direksi dan Karyawan	(233,391)	(279,413)	(286,831)	(221,113)
Pembayaran Beban Usaha dan Lainnya	(124,530)	(186,840)	(168,457)	(238,920)
Penerimaan Bunga Jasa Giro	24,107	73,501	59,686	28,957
Pembayaran Bunga Pinjaman	(64,028)	(122,326)	(431,409)	(263,584)
Pembayaran Pajak-pajak	(184,488)	(369,674)	(479,302)	(293,577)
Kas bersih digunakan untuk aktivitas operasi	289,112	(177,691)	238,405	(3,837,114)
<b>ARUS KAS DARI AKTIVITAS INVESTASI</b>				
Penurunan (Kenaikan) Jaminan Usaha	8,480	(10,058)	(3,883)	(21,117)
Pembelian Aset Tetap	(604,596)	(1,035,751)	(700,578)	32,755
Penurunan (Kenaikan) Properti Investasi	(16,750)	(315,778)	(11,992)	42,758
Penempatan Saham Pada Entitas Asosiasi	(25,891)	(37,083)	(78,984)	(101,423)
Penurunan (Kenaikan) Investasi Ventura Bersama	(67,361)	(11,522)	360,632	(191,475)
Penurunan (Kenaikan) Aset lain-lain	109,491	140,454	140,041	87,937
Penurunan (Kenaikan) Investasi Lainnya	(23,241)	1,515	(30,327)	(17,924)
Kas Neto yang Digunakan untuk Aktivitas Investasi	(619,867)	(1,268,224)	(325,092)	(168,489)
<b>ARUS KAS DARI AKTIVITAS PENDANAAN</b>				
Penerimaan Pinjaman Bank	417,021	1,359,096	3,719,075	6,103,382
Pembayaran Pinjaman Bank	-	-	(3,240,402)	(3,021,556)
Setoran modal	(49,151)	3,038	-	-
Perubahan Ekuitas Entitas Anak	(58,246)	721,379	(4,038)	-
Pembayaran Dividen dan PKBL	(150,885)	(170,982)	(128,720)	(125,014)
Hak kepemilikan non pengendali	26,570	447,569	-	-
Kas Neto yang Digunakan untuk Aktivitas Pendanaan	185,309	2,360,100	345,915	2,956,812
<b>KENAIKAN NETO KAS DAN BANK</b>	<b>(145,446)</b>	<b>914,185</b>	<b>259,228</b>	<b>(1,048,790)</b>
Dampak selisih kurs	-	-	-	(5,427)
<b>KAS DAN BANK AWAL TAHUN</b>	<b>1,532,153</b>	<b>1,386,707</b>	<b>2,300,892</b>	<b>2,560,120</b>
<b>KAS DAN BANK AKHIR TAHUN</b>	<b>1,386,707</b>	<b>2,300,892</b>	<b>2,560,120</b>	<b>1,505,903</b>

Sumber : Laporan Keuangan 2013-2015 dan 30 September 2016 (reviu)

### Kinerja Keuangan

PT WIJAYA KARYA (Persero) Tbk dan Entitas Anak

#### Analisis Rasio

Uraian	Tahun				Rata-Rata 2013-2015
	2013	2014	2015	Sep 2016	
Pertumbuhan Penjualan	N/A	4.87%	9.28%	-31.43%	7.08%
<b>Rasio Profitabilitas</b>					
EBITDA/Sales	10.23%	12.78%	12.87%	12.71%	11.96%
EBIT/Sales	10.23%	11.24%	11.12%	10.31%	10.86%
EBT/Sales	8.55%	9.14%	8.06%	5.56%	8.59%
EAT/Sales	5.25%	5.97%	5.16%	5.04%	5.46%
ROE	19.35%	15.25%	12.93%	8.25%	15.84%
ROA	4.96%	4.68%	3.59%	2.15%	4.41%
<b>Rasio Efektivitas</b>					
Perputaran Piutang Usaha	8.03	6.35	4.90	3.78	6.43
Perputaran Persediaan	10.63	15.25	13.21	8.22	13.03
Perputaran Aset	0.94	0.78	0.69	0.43	0.81
Perputaran Utang Usaha	3.85	3.19	3.15	2.26	3.40
<b>Rasio Likuiditas dan Solvabilitas</b>					
Current Ratio	109.53%	111.86%	118.52%	109.90%	113.30%
Debt to Equity	290.30%	226.23%	260.46%	284.52%	259.00%
Debt to Asset	74.38%	69.35%	72.26%	73.99%	71.99%

#### Pendapatan

Pertumbuhan pendapatan Perseroan pada tahun 2013-2015 cenderung meningkat dengan rata-rata pertumbuhan sebesar 7,08% dan CAGR 7,05%. Di tahun 2014, Perseroan mencatat pendapatan sebesar Rp 12.463.216 juta dan kemudian meningkat di tahun 2015 sebesar 9,28% menjadi Rp 13.620.101 juta. Pada periode Januari - September 2016, Perseroan berhasil membukukan penjualan sebesar Rp 9.339.292 juta.

Pendapatan Usaha berasal dari kontribusi penjualan beberapa divisi, yaitu:

1. Infrastruktur dan Gedung
2. Energi dan Industrial Plant
3. Industri
4. Realty dan Properti.

Perkembangan kontribusi pendapatan dari setiap divisi dalam periode tahun 2013-2015 dan 30 September 2016 adalah sebagai berikut:

#### Komposisi Pendapatan Berdasarkan Segmen Penjualan

Uraian	Tahun				Rata-Rata 2013-2015
	2013	2014	2015	Jan - Sep 2016	
(%)					
Infrastruktur dan Gedung	42.86%	37.96%	43.94%	52.07%	41.59%
Energi dan Industrial Plant	24.66%	25.50%	24.74%	19.14%	24.97%
Industri	22.96%	26.24%	20.78%	23.52%	23.33%
Realty dan Properti	9.52%	10.30%	10.54%	5.27%	10.12%
Jumlah	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
(Rp.Juta)					
Infrastruktur dan Gedung	5,093,873	4,730,904	5,984,300	4,862,733	
Energi dan Industrial Plant	2,930,927	3,178,463	3,369,644	1,787,952	
Industri	2,728,344	3,270,582	2,830,253	2,196,536	
Realty dan Properti	1,131,524	1,283,267	1,435,904	492,071	
Jumlah	11,884,668	12,463,216	13,620,101	9,339,292	

Pertumbuhan pendapatan dari setiap divisi dalam periode tahun 2013-2015 dan 30 September 2016 adalah sebagai berikut:

#### Pertumbuhan Pendapatan Berdasarkan Segmen Penjualan

Uraian	Tahun				Rata-Rata 2013-2015
	2013	2014	2015	Jan - Sep 2016	
(%)					
Infrastruktur dan Gedung	N/A	-7,13%	26,49%	-18,74%	9,68%
Energi dan Industrial Plant	N/A	8,45%	6,01%	-46,94%	7,23%
Industri	N/A	19,87%	-13,46%	-22,39%	3,21%
Realty dan Properti	N/A	13,41%	11,89%	-65,73%	12,65%
Jumlah	N/A	4,87%	9,28%	-31,43%	7,08%

#### Aset

Perkembangan aset dalam periode tahun 2013-2015 dan 30 September 2016 adalah sebagai berikut:

#### Komposisi Aset

Uraian	Tahun				Rata-Rata 2013-2015
	2013	2014	2015	Jan - Sep 2016	
(%)					
Aset Lancar	63.47%	59.60%	64.08%	63.43%	62.38%
Aset Tidak Lancar	36.53%	40.40%	35.92%	36.57%	37.62%
Jumlah	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
(Rp.Juta)					
Aset Lancar	7,994,289	9,481,209	12,560,285	13,918,672	
Aset Tidak Lancar	4,600,674	6,428,010	7,042,121	8,023,762	
Jumlah	12,594,963	15,909,220	19,602,406	21,942,434	

Pertumbuhan aset dalam periode tahun 2013-2015 dan 30 September 2016 adalah sebagai berikut:

#### Pertumbuhan Aset

Uraian	Tahun				Rata-Rata 2013-2015
	2013	2014	2015	Jan - Sep 2016	
(%)					
Aset Lancar	N/A	18,60%	32,48%	10,81%	25,54%
Aset Tidak Lancar	N/A	39,72%	9,55%	13,94%	24,64%
Jumlah	N/A	26,31%	23,21%	11,94%	24,76%

#### Liabilitas

Perkembangan liabilitas dalam periode tahun 2013-2015 dan 30 September 2016 adalah sebagai berikut:

#### Komposisi Liabilitas

Uraian	Tahun				Rata-Rata 2013-2015
	2013	2014	2015	Jan - Sep 2016	
(%)					
Liabilitas Jangka Pendek	76,83%	76,83%	74,82%	78,01%	76,16%
Liabilitas Jangka Panjang	23,17%	23,17%	25,18%	21,99%	23,84%
Jumlah	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
(Rp.Juta)					
Liabilitas Jangka Pendek	8,476,042	8,476,042	10,597,534	12,664,935	
Liabilitas Jangka Panjang	2,556,423	2,556,423	3,566,770	3,571,053	
Jumlah	11,032,465	11,032,465	14,164,305	16,235,988	

Pertumbuhan liabilitas dalam periode tahun 2013-2015 dan 30 September 2016 adalah sebagai berikut:

#### Pertumbuhan Liabilitas

Uraian	Tahun				Rata-Rata 2013-2015
	2013	2014	2015	Jan - Sep 2016	
(%)					
Liabilitas Jangka Pendek	N/A	0,00%	25,03%	19,51%	12,51%
Liabilitas Jangka Panjang	N/A	0,00%	39,52%	0,12%	19,76%
Jumlah	N/A	0,00%	28,39%	14,63%	14,19%

#### 4.1.2. Analisis Rasio Keuangan

##### Rasio Profitabilitas

Selama beroperasi komersial periode 2013-2015, rasio profitabilitas Perseroan cenderung meningkat. Rata-rata profitabilitas Perseroan yang diukur menggunakan EBITDA/Sales, EBIT/Sales, EBT/Sales, dan EAT/Sales berturut-turut adalah 11,96%, 10,86%, 8,59%, dan 5,46%. Artinya, perusahaan memperoleh laba rata-rata Rp 0,1196 EBITDA, Rp 0,1086 EBIT, Rp 0,0859 EBT dan Rp 0,0546 EAT untuk setiap Rp1 penjualan yang berhasil dilakukan.

Sedangkan profitabilitas perseroan yang dikaitkan dengan pengembalian terhadap perusahaan dan pemegang saham diukur dengan *Return on Equity* (ROE) dan *Return on Asset* (ROA). Rata-rata ROE dan ROA perseroan dalam periode 2013-2015 masing-masing 15,84% dan 4,41% artinya perseroan memperoleh pengembalian sebesar Rp 0,1584 atas penggunaan setiap Rp 1 ekuitasnya dan memperoleh pengembalian sebesar Rp 0,0441 atas penggunaan setiap Rp 1 asetnya.

### Rasio Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan Perseroan untuk membayar kembali liabilitas pinjaman jangka pendek. Dalam perhitungan likuiditas ini dikenal *Current Ratio* yaitu rasio aset lancar terhadap liabilitas lancar.

Kondisi likuiditas Perusahaan dalam periode tahun 2014 – 2015 meningkat yang ditunjukkan oleh *current ratio* yang besarnya berkisar 109,53% - 118,52% dengan rata-rata 113,30%, pada periode 30 September 2016 sebesar 109,90%. Dengan angka rasio tersebut, kondisi likuiditas Perseroan cukup likuid.

### Rasio Solvabilitas

Solvabilitas adalah kemampuan Perseroan untuk membayar kembali liabilitas pinjaman jangka pendek maupun jangka panjang yang sudah jatuh tempo. Dalam perhitungan solvabilitas ini dikenal rasio-rasio keuangan seperti: rasio liabilitas terhadap ekuitas (*debt to equity ratio*) dan rasio liabilitas terhadap jumlah aset (*debt to total asset ratio*).

Solvabilitas Perseroan dalam periode tahun 2013 – 2015 ditunjukkan oleh *debt to equity ratio* dan *debt to asset ratio* cenderung meningkat masing-masing berkisar 226,23% - 290,30% dan 69,35% - 74,38% dengan rata-rata masing-masing 259,00% dan 71,99%, pada periode 30 September 2016 masing-masing sebesar 284,52% dan 73,99%. Dengan angka rasio tersebut, kondisi solvabilitas Perseroan cukup *solvable*.

### Rasio Efektivitas

Rasio perputaran piutang usaha dalam tahun 2013-2015 cenderung menurun dari 11,52x pada tahun 2014 menjadi 9,90x pada tahun 2015 atau selama periode tersebut rata-rata 10,71x. Pada periode 30 September 2016, tingkat perputaran piutang usaha sebesar 9,78x, artinya dalam satu tahun Perseroan dapat menagih piutang usahanya selama ±37 hari.

Rasio perputaran persediaan dalam tahun 2013-2015 cenderung menurun dari 8,03x di tahun 2013 menjadi 2,91x pada tahun 2015 atau selama periode tersebut rata-rata 5,76x. Pada periode 30 September 2016, tingkat perputaran persediaan sebesar 3,78x, artinya dalam satu tahun Perseroan menghabiskan persediaannya selama ±95 hari.

Rasio perputaran aset dalam tahun 2013-2015 cenderung menurun dari 10,63x pada tahun 2013 menjadi 7,85x pada tahun 2015 atau selama periode tersebut rata-rata 11,24x. Pada periode 30 September 2016, tingkat perputaran aset sebesar 8,22x.

Rasio perputaran utang usaha dalam tahun 2013-2015 cenderung menurun dari 3,85x pada tahun 2013 menjadi 1,87x pada tahun 2015 atau selama periode tersebut rata-rata 2,97x. Pada periode 30 September 2016, tingkat perputaran utang usaha sebesar 2,26x, artinya dalam satu tahun Perseroan melunasi utang usahanya dalam waktu ±162 hari.

#### **4.1.3. Penilaian Arus Kas**

Selama beroperasi komersial tahun 2013-2015, penggunaan arus kas dari aktivitas operasi cenderung berfluktuasi. Pada tahun 2014, Perseroan menggunakan kas dari aktivitas operasi sebesar -Rp 177.691 juta yang utamanya digunakan untuk pembayaran kepada pemasok, pajak-pajak, dan direksi serta karyawan. Di tahun 2015, perolehan kas dari aktivitas operasi sebesar Rp 238.405 juta disebabkan oleh penerimaan kas dari pelanggan lebih besar daripada

pembayaran ke pemasok. Pada periode 30 September 2016, Perseroan menggunakan kas untuk aktivitas operasi sebesar –Rp 3.837.114 juta, yang utamanya diperoleh untuk pembayaran ke pemasok.

Selanjutnya, penggunaan kas untuk aktivitas investasi pada tahun 2014 tercatat sebesar –Rp 1.268.224 juta yang mayoritas digunakan untuk pembelian aset tetap. Di tahun 2015, penggunaan kas untuk aktivitas investasi sebesar –Rp 325.092 juta. Pada periode 30 September 2016, terjadi penggunaan arus kas untuk aktivitas investasi yaitu sebesar –Rp 168.489 juta yang utamanya digunakan untuk penempatan saham pada entitas asosiasi dan investasi ventura bersama.

Perolehan kas dari aktivitas pendanaan di tahun 2014 tercatat sebesar Rp 2.360.100 juta yang diperoleh dari penerimaan pinjaman bank. Di tahun 2015, Perseroan memperoleh kas dari aktivitas pendanaan sebesar Rp 345.915 juta yang umumnya berasal dari penerimaan pinjaman bank. Pada periode 30 September 2016, Perseroan memperoleh kas dari aktivitas pendanaan sebesar Rp 2.956.812 juta yang utamanya diperoleh dari pinjaman bank.

Perubahan kas bersih pada tahun 2014 tercatat Rp 914.185 juta dan menurun menjadi Rp 259.228 juta pada periode 2015. Pada periode 30 September 2016, perubahan kas tercatat sebesar –Rp 1.048.790 juta sehingga saldo kas pada tahun 2014 - 2015 dan 30 September 2016, berturut-turut menjadi Rp 2.300.892 juta, Rp 2.560.120 juta, dan Rp 1.505.903 juta.

#### 4.1.4. Penilaian Atas Proyeksi Keuangan Yang Diperoleh Dari Manajemen

Proyeksi keuangan yang diperoleh dari manajemen adalah analisis hasil usaha dan proyeksi laba rugi, laporan posisi keuangan dan arus kas proyek jalan tol Serang – Panimbang sepanjang +/- 83,91 km yang terletak di Kota Serang, Propinsi Banten mulai 1 Oktober 2016 hingga 31 Desember 2056. Terhadap analisis hasil usaha dan proyeksi keuangan tersebut telah dilakukan penyesuaian terhadap harga jual, biaya konstruksi dan biaya operasional sehingga lebih mencerminkan kewajaran pencapaianya.

Project Cost pembangunan jalan tol Serang - Panimbang adalah sebagai berikut:

**PT. WIKA SERANG PANIMBANG**

**Project Cost Jalan Tol Serang - Panimbang +/- 83,91 km**

No	Uraian	(Rp. Milyar)
1	Desain (FED)	82
2	Konstruksi	3,569
3	Peralatan tol	138
4	Supervisi + PMI	50
5	Eskalasi	150
6	Overhead	173
7	PPN	416
8	Financial Cost	104
9	Upfront Fee (PII)	8
10	Penjaminan Pemerintah	4
11	Biaya PII	5
	Construction Cost + Tax	4,699
12	Interest During Construction (IDC)	631
	<b>Total Project Cost</b>	<b>5,330</b>

Schedule penyelesaian proyek adalah sebagai berikut:

**PT. WIKA SERANG PANIMBANG**

**Schedule Penyelesaian Proyek**

Uraian	Jumlah	Tahun				
		Jan-Sep 16	Okt-Des 16	2017	2018	2019
Penyelesaian (%)	100.00%	0.00%	0.00%	6.81%	38.99%	54.20%
Penyelesaian (Rp. Milyar)	4,699	-	-	320	1,832	2,547
IDC	631	-	-	84	149	398
Jumlah	5,330	-	-	404	1,981	2,945

Rencana pendanaan proyek adalah sebagai berikut:

**PT. WIKA SERANG PANIMBANG**

**Rencana Pendanaan Proyek (Rp. Milyar)**

Uraian	Tahun												Jumlah	
	Jan-Sep 16	Okt-Des 16	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	
A. Biaya Investasi														
Kredit	-	-	224	1,282	1,783	-	-	-	-	-	-	-	-	3,289
IDC	-	-	84	149	398	-	-	-	-	-	-	-	-	631
Jumlah kredit	-	-	308	1,432	2,181	-	-	-	-	-	-	-	-	3,920
Modal Sendiri	-	-	96	550	764	-	-	-	-	-	-	-	-	1,410
Jumlah	-	-	712	3,413	5,126	-	-	-	-	-	-	-	-	5,330
B. Modal Kerja														
Kredit	-	-	-	-	-	474	433	410	356	324	248	205	126	2,575
Modal Sendiri	-	-	-	-	-	203	185	176	152	139	106	88	54	1,104
Jumlah	-	-	-	-	-	677	618	586	508	463	354	293	180	3,679
Kredit	-	-	308	1,432	2,181	474	433	410	356	324	248	205	126	6,495
Modal Sendiri	-	-	96	550	764	203	185	176	152	139	106	88	54	2,513
Jumlah	-	-	404	1,981	2,945	677	618	586	508	463	354	293	180	9,009

Rencana penarikan dan pembayaran kredit adalah sebagai berikut:

**PT. WIKA SERANG PANIMBANG**

Rencana Penarikan dan Pembayaran Kredit Investasi (Rp. Milyar)

Uraian	Tahun												
	Jan-Sep 16	Okt-Des 16	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Penarikan kredit	-	-	308	1,432	2,181	-	-	-	-	-	-	-	-
Jumlah Utang	-	-	308	1,739	3,920	3,920	3,430	2,940	2,450	1,960	1,470	980	490
Bunga						420	368	315	263	210	158	105	53
Angsuran Pokok						490	490	490	490	490	490	490	490
Saldo	-	-	308	1,739	3,920	3,430	2,940	2,450	1,960	1,470	980	490	-

**PT. WIKA SERANG PANIMBANG**

Rencana Penarikan dan Pembayaran Kredit Modal Kerja (Rp. Milyar)

Uraian	Tahun												
	Jan-Sep 16	Okt-Des 16	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Penarikan kredit	-	-	-	-	-	474	433	410	356	324	248	205	126
Jumlah Utang	-	-	-	-	-	474	907	1,317	1,672	1,996	2,244	2,449	2,575
Bunga						-	51	97	141	179	214	241	263
Angsuran Pokok						474	433	410	356	324	248	205	126
Saldo	-	-	-	-	-	474	907	1,317	1,672	1,996	2,244	2,449	2,575

**PT. WIKA SERANG PANIMBANG**

Rencana Penarikan dan Pembayaran Kredit Modal Kerja (Rp. Milyar)

Uraian	Tahun				
	2028	2029	2030	2031	2032
Penarikan kredit	-	-	-	-	-
Jumlah Utang	2,575	2,195	1,665	1,040	210
Bunga	276	235	179	112	23
Angsuran Pokok	380	530	625	830	210
Saldo	2,195	1,665	1,040	210	-

Proyeksi pendapatan proyek adalah sebagai berikut:

Proyeksi Pendapatan Jalan Tol Serang - Panimbang

Ruas	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
<b>Seksi 1 (Serang-Rangkasbitung)</b>	-	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365
* Traffic (kend/hari)		112,00%	110,00%	109,00%	108,00%	108,00%	108,00%	108,00%	108,00%	108,00%	108,00%
- Gol I	8,444	9,457	10,402	11,339	12,246	13,225	14,283	15,426	16,660	17,993	19,432
- Gol II	1,355	1,518	1,670	1,820	1,966	2,123	2,293	2,476	2,674	2,888	3,119
- Gol III	313	350	385	420	454	490	529	571	617	666	720
- Gol IV	209	234	257	280	302	327	353	381	411	444	480
- Gol V	104	117	128	140	151	163	176	190	206	222	240
- Total	13,899	15,567	17,124	18,665	20,158	21,770	23,512	25,393	27,425	29,619	31,988
* Tarif (Rp/Km)	10,424	11,675	12,843	13,999	15,118	16,328	17,634	19,045	20,568	22,214	23,991
- Gol I	1,000	1,000	1,129	1,129	1,274	1,274	1,438	1,438	1,622	1,622	1,831
- Gol II	1,500	1,500	1,693	1,693	1,911	1,911	2,156	2,156	2,434	2,434	2,747
- Gol III	2,000	2,000	2,257	2,257	2,547	2,547	2,875	2,875	3,245	3,245	3,662
- Gol IV	2,500	2,500	2,822	2,822	3,184	3,184	3,594	3,594	4,056	4,056	4,578
- Gol V	3,000	3,000	3,386	3,386	3,821	3,821	4,313	4,313	4,867	4,867	5,493
* Pendapatan (Rp Juta)											
- Gol I	-	91,471	113,557	123,777	150,870	162,939	198,605	214,493	261,443	282,359	344,164
- Gol II	-	22,023	27,340	29,801	36,324	39,230	47,817	51,642	62,946	67,981	82,862
- Gol III	-	6,776	8,412	9,169	11,177	12,071	14,713	15,890	19,368	20,917	25,496
- Gol IV	-	5,647	7,010	7,641	9,314	10,059	12,261	13,241	16,140	17,431	21,247
- Gol V	-	3,388	4,206	4,585	5,588	6,035	7,356	7,945	9,684	10,459	12,748
- Total	-	129,305	160,525	174,973	213,272	230,334	280,751	303,211	369,581	399,147	486,516
<b>Seksi 2 (Rangkasbitung-Bojong)</b>	-	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365
* Traffic (kend/hari)		12,00%	10,00%	9,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%
- Gol I	6,522	7,305	8,035	8,758	9,459	10,216	11,033	11,916	12,869	13,898	15,010
- Gol II	1,047	1,172	1,290	1,406	1,518	1,640	1,771	1,913	2,066	2,231	2,409
- Gol III	242	271	298	324	350	378	409	441	477	515	556
- Gol IV	161	180	198	216	234	252	272	294	318	343	371
- Gol V	81	90	99	108	117	126	135	147	159	172	185
- Total	10,736	12,024	13,227	14,417	15,571	16,816	18,161	19,614	21,184	22,878	24,708
* Tarif (Rp/Km)	8,052	9,018	9,920	10,813	11,678	12,612	13,621	14,711	15,888	17,159	18,531
- Gol I	1,000	1,000	1,129	1,129	1,274	1,274	1,438	1,438	1,622	1,622	1,831
- Gol II	1,500	1,500	1,693	1,693	1,911	1,911	2,156	2,156	2,434	2,434	2,747
- Gol III	2,000	2,000	2,257	2,257	2,547	2,547	2,875	2,875	3,245	3,245	3,662
- Gol IV	2,500	2,500	2,822	2,822	3,184	3,184	3,594	3,594	4,056	4,056	4,578
- Gol V	3,000	3,000	3,386	3,386	3,821	3,821	4,313	4,313	4,867	4,867	5,493
* Pendapatan (Rp Juta)											
- Gol I	-	87,451	108,567	118,338	144,241	155,780	189,879	205,069	249,956	269,953	329,042
- Gol II	-	21,055	26,139	28,491	34,728	37,506	45,716	49,373	60,180	64,994	79,221
- Gol III	-	6,478	8,043	8,767	10,685	11,540	14,066	15,192	18,517	19,998	24,376
- Gol IV	-	5,399	6,702	7,305	8,905	9,617	11,722	12,660	15,431	16,665	20,313
- Gol V	-	3,239	4,021	4,383	5,343	5,770	7,033	7,596	9,258	9,999	12,188
- Total	-	123,623	153,473	167,285	203,902	220,214	268,416	289,889	353,343	381,610	465,140
<b>Seksi 3 (Bojong-Panimbang)</b>	-	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365
* Traffic (kend/hari)		12,00%	10,00%	9,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%
- Gol I	5,759	6,450	7,095	7,734	8,352	9,021	9,742	10,522	11,363	12,272	13,254
- Gol II	924	1,035	1,139	1,241	1,341	1,448	1,564	1,689	1,824	1,970	2,127
- Gol III	213	239	263	286	309	334	361	390	421	455	491
- Gol IV	142	159	175	191	206	223	241	260	281	303	327
- Gol V	71	80	88	95	103	111	120	130	140	152	164
- Total	9,480	10,618	11,679	12,731	13,749	14,849	16,037	17,320	18,705	20,202	21,818
* Tarif (Rp/Km)	7,110	7,963	8,760	9,548	10,312	11,137	12,028	12,990	14,029	15,151	16,363
- Gol I	1,000	1,000	1,129	1,129	1,274	1,274	1,438	1,438	1,622	1,622	1,831
- Gol II	1,500	1,500	1,693	1,693	1,911	1,911	2,156	2,156	2,434	2,434	2,747
- Gol III	2,000	2,000	2,257	2,257	2,547	2,547	2,875	2,875	3,245	3,245	3,662
- Gol IV	2,500	2,500	2,822	2,822	3,184	3,184	3,594	3,594	4,056	4,056	4,578
- Gol V	3,000	3,000	3,386	3,386	3,821	3,821	4,313	4,313	4,867	4,867	5,493
* Pendapatan (Rp Juta)											
- Gol I	-	57,390	71,248	77,660	94,659	102,232	124,609	134,578	164,035	177,158	215,936
- Gol II	-	13,817	17,154	18,698	22,790	24,614	30,001	32,401	39,493	42,653	51,989
- Gol III	-	4,252	5,278	5,753	7,012	7,573	9,231	9,970	12,152	13,124	15,997
- Gol IV	-	3,543	4,398	4,794	5,844	6,311	7,693	8,308	10,127	10,937	13,331
- Gol V	-	2,126	2,639	2,877	3,506	3,787	4,616	4,985	6,076	6,562	7,998
- Total	-	81,128	100,717	109,782	133,811	144,516	176,149	190,241	231,883	250,433	305,250
Total Pendapatan (Rp Juta)	-	334,055	414,715	452,039	550,985	595,064	725,317	783,342	954,806	1,031,190	1,256,906

Proyeksi Pendapatan Jalan Tol Serang - Panimbang

Ruas	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039
<b>Seksi 1 (Serang-Rangkasbitung)</b>	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365
* Traffic (kend/hari)	108,00%	108,00%	108,00%	108,00%	108,00%	108,00%	108,00%	108,00%	108,00%	108,00%
- Gol I	20,987	22,666	24,479	26,438	28,553	30,837	33,304	35,968	38,845	41,953
- Gol II	3,369	3,638	3,929	4,243	4,583	4,950	5,346	5,773	6,235	6,734
- Gol III	777	840	907	979	1,058	1,142	1,234	1,332	1,439	1,554
- Gol IV	518	560	604	653	705	761	822	888	959	1,036
- Gol V	259	280	302	326	353	381	411	444	480	518
- Total	34,547	37,311	40,296	43,519	47,001	50,761	54,822	59,208	63,944	69,060
* Tarif (Rp/Km)	25,910	27,983	30,222	32,639	35,251	38,071	41,116	44,406	47,958	51,795
- Gol I	1,831	2,067	2,067	2,332	2,332	2,632	2,632	2,971	2,971	3,353
- Gol II	2,747	3,100	3,100	3,498	3,498	3,948	3,948	4,456	4,456	5,029
- Gol III	3,662	4,133	4,133	4,665	4,665	5,264	5,264	5,941	5,941	6,705
- Gol IV	4,578	5,166	5,166	5,831	5,831	6,581	6,581	7,427	7,427	8,382
- Gol V	5,493	6,200	6,200	6,997	6,997	7,897	7,897	8,912	8,912	10,058
* Pendapatan (Rp Juta)										
- Gol I	371,697	453,057	489,301	596,403	644,116	785,105	847,913	1,033,511	1,116,192	1,360,513
- Gol II	89,490	109,079	117,805	143,591	155,079	189,024	204,145	248,830	268,737	327,560
- Gol III	27,536	33,563	36,248	44,182	47,717	58,161	62,814	76,563	82,688	100,788
- Gol IV	22,946	27,969	30,206	36,818	39,764	48,468	52,345	63,803	68,907	83,990
- Gol V	13,768	16,781	18,124	22,091	23,858	29,081	31,407	38,282	41,344	50,394
- Total	525,437	640,449	691,684	843,086	910,533	1,109,837	1,198,624	1,460,989	1,577,868	1,923,245
<b>Seksi 2 (Rangkasbitung-Bojong)</b>	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365
* Traffic (kend/hari)	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%
- Gol I	16,211	17,508	18,908	20,421	22,055	23,819	25,725	27,783	30,005	32,406
- Gol II	2,602	2,810	3,035	3,278	3,540	3,823	4,129	4,459	4,816	5,201
- Gol III	600	648	700	756	817	882	953	1,029	1,111	1,200
- Gol IV	400	432	467	504	545	588	635	686	741	800
- Gol V	200	216	233	252	272	294	318	343	370	400
- Total	26,685	28,820	31,126	33,616	36,305	39,209	42,346	45,734	49,392	53,344
* Tarif (Rp/Km)	20,014	21,615	23,344	25,212	27,229	29,407	31,759	34,300	37,044	40,008
- Gol I	1,831	2,067	2,067	2,332	2,332	2,632	2,632	2,971	2,971	3,353
- Gol II	2,747	3,100	3,100	3,498	3,498	3,948	3,948	4,456	4,456	5,029
- Gol III	3,662	4,133	4,133	4,665	4,665	5,264	5,264	5,941	5,941	6,705
- Gol IV	4,578	5,166	5,166	5,831	5,831	6,581	6,581	7,427	7,427	8,382
- Gol V	5,493	6,200	6,200	6,997	6,997	7,897	7,897	8,912	8,912	10,058
* Pendapatan (Rp Juta)										
- Gol I	355,366	433,151	467,803	570,200	615,816	750,610	810,659	988,103	1,067,151	1,300,738
- Gol II	85,559	104,286	112,629	137,282	148,265	180,719	195,176	237,898	256,930	313,168
- Gol III	26,326	32,088	34,655	42,241	45,620	55,606	60,054	73,199	79,055	96,359
- Gol IV	21,938	26,740	28,879	35,201	38,017	46,338	50,045	60,999	65,879	80,300
- Gol V	13,163	16,044	17,328	21,120	22,810	27,803	30,027	36,600	39,528	48,180
- Total	502,351	612,310	661,295	806,044	870,528	1,061,076	1,145,962	1,396,799	1,508,543	1,838,745
<b>Seksi 3 (Bojong-Panimbang)</b>	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365
* Traffic (kend/hari)	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%
- Gol I	14,314	15,460	16,696	18,032	19,475	21,033	22,715	24,532	26,495	28,615
- Gol II	2,298	2,481	2,680	2,894	3,126	3,376	3,646	3,938	4,253	4,593
- Gol III	530	573	618	668	721	779	841	909	981	1,060
- Gol IV	353	382	412	445	481	519	561	606	654	707
- Gol V	177	191	206	223	240	260	280	303	327	353
- Total	23,563	25,448	27,484	29,683	32,058	34,622	37,392	40,383	43,614	47,103
* Tarif (Rp/Km)	17,672	19,086	20,613	22,262	24,043	25,967	28,044	30,287	32,710	35,327
- Gol I	1,831	2,067	2,067	2,332	2,332	2,632	2,632	2,971	2,971	3,353
- Gol II	2,747	3,100	3,100	3,498	3,498	3,948	3,948	4,456	4,456	5,029
- Gol III	3,662	4,133	4,133	4,665	4,665	5,264	5,264	5,941	5,941	6,705
- Gol IV	4,578	5,166	5,166	5,831	5,831	6,581	6,581	7,427	7,427	8,382
- Gol V	5,493	6,200	6,200	6,997	6,997	7,897	7,897	8,912	8,912	10,058
* Pendapatan (Rp Juta)										
- Gol I	233,210	284,257	306,998	374,196	404,132	492,591	531,999	648,447	700,323	853,615
- Gol II	56,148	68,438	73,913	90,092	97,300	118,597	128,085	156,121	168,611	205,518
- Gol III	17,276	21,058	22,743	27,721	29,938	36,491	39,411	48,037	51,880	63,236
- Gol IV	14,397	17,548	18,952	23,101	24,949	30,410	32,842	40,031	43,234	52,697
- Gol V	8,638	10,529	11,371	13,860	14,969	18,246	19,705	24,019	25,940	31,618
- Total	329,670	401,831	433,977	528,970	571,288	696,336	752,042	916,655	989,988	1,206,684
Total Pendapatan (Rp Juta)	1,357,458	1,654,589	1,786,957	2,178,100	2,352,348	2,867,249	3,096,628	3,774,443	4,076,399	4,968,674

Proyeksi Pendapatan Jalan Tol Serang - Panimbang

Ruas	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049
<b>Seksi 1 (Serang-Rangkasbitung)</b>	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365
* Traffic (kend/hari)	108.00%	109.39%	108.58%	107.90%	107.32%	106.82%	109.39%	108.58%	107.90%	107.32%
- Gol I	45,309	49,562	53,815	58,069	62,322	66,575	72,824	79,073	85,321	91,570
- Gol II	7,273	7,955	8,638	9,320	10,003	10,686	11,689	12,692	13,695	14,698
- Gol III	1,678	1,836	1,993	2,151	2,308	2,466	2,697	2,929	3,160	3,392
- Gol IV	1,119	1,224	1,329	1,434	1,539	1,644	1,798	1,953	2,107	2,261
- Gol V	559	612	664	717	769	822	899	976	1,053	1,131
- Total	74,584	81,586	88,587	95,588	102,589	109,590	119,876	130,163	140,449	150,736
* Tarif (Rp/Km)	55,938	61,189	66,440	71,691	76,942	82,193	89,907	97,622	105,337	113,052
- Gol I	3,353	3,784	3,784	4,271	4,271	4,820	4,820	5,440	5,440	6,139
- Gol II	5,029	5,676	5,676	6,406	6,406	7,230	7,230	8,159	8,159	9,209
- Gol III	6,705	7,568	7,568	8,541	8,541	9,639	9,639	10,879	10,879	12,278
- Gol IV	8,382	9,460	9,460	10,676	10,676	12,049	12,049	13,599	13,599	15,348
- Gol V	10,058	11,352	11,352	12,812	12,812	14,459	14,459	16,319	16,319	18,417
* Pendapatan (Rp Juta)										
- Gol I	1,469,354	1,813,976	1,969,639	2,398,616	2,574,297	3,103,625	3,394,939	4,160,305	4,489,083	5,437,437
- Gol II	353,765	436,737	474,214	577,496	619,793	747,235	817,373	1,001,644	1,080,801	1,309,129
- Gol III	108,851	134,381	145,912	177,691	190,706	229,919	251,499	308,198	332,554	402,809
- Gol IV	90,709	111,984	121,593	148,076	158,921	191,599	209,583	256,832	277,128	335,674
- Gol V	54,425	67,190	72,956	88,846	95,353	114,959	125,750	154,099	166,277	201,404
- Total	2,077,104	2,564,267	2,784,315	3,390,724	3,639,069	4,387,337	4,799,143	5,881,078	6,345,844	7,686,453
<b>Seksi 2 (Rangkasbitung-Bojong)</b>	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365
* Traffic (kend/hari)	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%
- Gol I	34,998	37,798	40,822	44,088	47,615	51,424	55,538	59,981	64,779	69,962
- Gol II	5,618	6,067	6,552	7,076	7,643	8,254	8,914	9,627	10,398	11,229
- Gol III	1,296	1,400	1,512	1,633	1,764	1,905	2,057	2,222	2,399	2,591
- Gol IV	864	933	1,008	1,089	1,176	1,270	1,371	1,481	1,600	1,728
- Gol V	432	467	504	544	588	635	686	741	800	864
- Total	57,611	62,220	67,198	72,574	78,379	84,650	91,422	98,736	106,634	115,165
* Tarif (Rp/Km)	43,208	46,665	50,398	54,430	58,785	63,487	68,566	74,052	79,976	86,374
- Gol I	3,353	3,784	3,784	4,271	4,271	4,820	4,820	5,440	5,440	6,139
- Gol II	5,029	5,676	5,676	6,406	6,406	7,230	7,230	8,159	8,159	9,209
- Gol III	6,705	7,568	7,568	8,541	8,541	9,639	9,639	10,879	10,879	12,278
- Gol IV	8,382	9,460	9,460	10,676	10,676	12,049	12,049	13,599	13,599	15,348
- Gol V	10,058	11,352	11,352	12,812	12,812	14,459	14,459	16,319	16,319	18,417
* Pendapatan (Rp Juta)										
- Gol I	1,404,797	1,712,290	1,849,273	2,254,056	2,434,381	2,967,238	3,204,617	3,906,069	4,218,554	5,141,945
- Gol II	338,222	412,254	445,235	542,691	586,107	714,398	771,550	940,433	1,015,668	1,237,986
- Gol III	104,068	126,848	136,995	166,982	180,341	219,815	237,400	289,364	312,513	380,919
- Gol IV	86,724	105,706	114,163	139,152	150,284	183,179	197,833	241,137	260,428	317,432
- Gol V	52,034	63,424	68,496	83,491	90,170	109,907	118,700	144,682	156,257	190,459
- Total	1,985,844	2,420,522	2,614,163	3,186,372	3,441,282	4,194,538	4,530,101	5,521,685	5,963,420	7,268,741
<b>Seksi 3 (Bojong-Panimbang)</b>	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365
* Traffic (kend/hari)	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%
- Gol I	30,904	33,376	36,046	38,930	42,044	45,408	49,040	52,964	57,201	61,777
- Gol II	4,960	5,357	5,786	6,249	6,748	7,288	7,871	8,501	9,181	9,916
- Gol III	1,145	1,236	1,335	1,442	1,557	1,682	1,816	1,962	2,119	2,288
- Gol IV	763	824	890	961	1,038	1,121	1,211	1,308	1,412	1,525
- Gol V	382	412	445	481	519	561	605	654	705	763
- Total	50,871	54,941	59,336	64,063	69,210	74,747	80,726	87,185	94,159	101,692
* Tarif (Rp/Km)	38,154	41,206	44,502	48,062	51,907	56,060	60,545	65,388	70,619	76,269
- Gol I	3,353	3,784	3,784	4,271	4,271	4,820	4,820	5,440	5,440	6,139
- Gol II	5,029	5,676	5,676	6,406	6,406	7,230	7,230	8,159	8,159	9,209
- Gol III	6,705	7,568	7,568	8,541	8,541	9,639	9,639	10,879	10,879	12,278
- Gol IV	8,382	9,460	9,460	10,676	10,676	12,049	12,049	13,599	13,599	15,348
- Gol V	10,058	11,352	11,352	12,812	12,812	14,459	14,459	16,319	16,319	18,417
* Pendapatan (Rp Juta)										
- Gol I	921,904	1,123,698	1,213,593	1,479,235	1,597,573	1,947,263	2,103,044	2,563,375	2,768,445	3,374,424
- Gol II	221,960	270,544	292,187	356,144	384,635	468,827	506,333	617,164	666,537	812,434
- Gol III	68,295	83,244	89,904	109,583	118,349	144,255	155,795	189,896	205,088	249,980
- Gol IV	56,913	69,370	74,920	91,319	98,624	120,212	129,829	158,247	170,907	208,316
- Gol V	34,148	41,622	44,952	54,791	59,175	72,127	77,897	94,948	102,544	124,990
- Total	1,303,219	1,588,478	1,715,556	2,091,071	2,258,357	2,752,684	2,972,899	3,623,630	3,913,521	4,770,144
Total Pendapatan (Rp Juta)	5,366,167	6,573,267	7,114,035	8,668,167	9,338,708	11,334,558	12,302,143	15,026,394	16,222,785	19,725,338

Proyeksi Pendapatan Jalan Tol Serang - Panimbang

Ruas	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056
<b>Seksi 1 (Serang-Rangkasbitung)</b>	365	365	365	365	365	365	365
* Traffic (kend/hari)	106,82%	109,39%	108,58%	107,90%	107,32%	106,82%	108,00%
- Gol I	97,819	107,001	116,183	125,365	134,547	143,729	155,227
- Gol II	15,701	17,175	18,648	20,122	21,596	23,070	24,915
- Gol III	3,623	3,963	4,303	4,644	4,984	5,324	5,750
- Gol IV	2,416	2,642	2,869	3,096	3,322	3,549	3,833
- Gol V	1,208	1,321	1,434	1,548	1,661	1,775	1,917
- Total	161,022	176,137	191,251	206,366	221,480	236,595	255,522
* Tarif (Rp/Km)	120,767	132,102	143,438	154,774	166,110	177,446	191,642
- Gol I	6,139	6,929	6,929	7,820	7,820	8,825	8,825
- Gol II	9,209	10,393	10,393	11,729	11,729	13,238	13,238
- Gol III	12,278	13,857	13,857	15,639	15,639	17,650	17,650
- Gol IV	15,348	17,321	17,321	19,549	19,549	22,063	22,063
- Gol V	18,417	20,786	20,786	23,459	23,459	26,475	26,475
* Pendapatan (Rp Juta)							
- Gol I	5,808,495	7,170,803	7,786,139	9,481,905	10,176,373	12,268,832	13,250,338
- Gol II	1,398,466	1,726,458	1,874,607	2,282,884	2,450,085	2,953,870	3,190,180
- Gol III	430,297	531,218	576,802	702,426	753,872	908,883	981,594
- Gol IV	358,581	442,681	480,669	585,355	628,227	757,403	817,995
- Gol V	215,149	265,609	288,401	351,213	376,936	454,442	490,797
- Total	8,210,987	10,136,769	11,006,619	13,403,782	14,385,494	17,343,429	18,730,903
<b>Seksi 2 (Rangkasbitung-Bojong)</b>	365	365	365	365	365	365	365
* Traffic (kend/hari)	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%
- Gol I	75,559	81,603	88,132	95,182	102,797	111,020	119,902
- Gol II	12,128	13,098	14,146	15,277	16,500	17,820	19,245
- Gol III	2,799	3,023	3,264	3,526	3,808	4,112	4,441
- Gol IV	1,866	2,015	2,176	2,350	2,538	2,741	2,961
- Gol V	933	1,008	1,088	1,175	1,269	1,371	1,480
- Total	124,378	134,329	145,075	156,681	169,215	182,753	197,373
* Tarif (Rp/Km)	93,284	100,746	108,806	117,511	126,912	137,064	148,030
- Gol I	6,139	6,929	6,929	7,820	7,820	8,825	8,825
- Gol II	9,209	10,393	10,393	11,729	11,729	13,238	13,238
- Gol III	12,278	13,857	13,857	15,639	15,639	17,650	17,650
- Gol IV	15,348	17,321	17,321	19,549	19,549	22,063	22,063
- Gol V	18,417	20,786	20,786	23,459	23,459	26,475	26,475
* Pendapatan (Rp Juta)							
- Gol I	5,553,301	6,768,852	7,310,360	8,910,510	9,623,351	11,729,787	12,668,170
- Gol II	1,337,025	1,629,683	1,760,058	2,145,313	2,316,938	2,824,088	3,050,016
- Gol III	411,392	501,441	541,556	660,096	712,904	868,950	938,466
- Gol IV	342,827	417,867	451,297	550,080	594,087	724,125	782,055
- Gol V	205,696	250,720	270,778	330,048	356,452	434,475	469,233
- Total	7,850,241	9,568,564	10,334,049	12,596,049	13,603,732	16,581,426	17,907,940
<b>Seksi 3 (Bojong-Panimbang)</b>	365	365	365	365	365	365	365
* Traffic (kend/hari)	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%
- Gol I	66,719	72,057	77,821	84,047	90,770	98,032	105,875
- Gol II	10,709	11,566	12,491	13,490	14,569	15,735	16,994
- Gol III	2,471	2,669	2,883	3,113	3,362	3,631	3,922
- Gol IV	1,648	1,779	1,922	2,075	2,241	2,421	2,614
- Gol V	824	890	961	1,038	1,121	1,210	1,307
- Total	109,827	118,614	128,103	138,351	149,419	161,372	174,282
* Tarif (Rp/Km)	82,371	88,960	96,077	103,763	112,064	121,029	130,712
- Gol I	6,139	6,929	6,929	7,820	7,820	8,825	8,825
- Gol II	9,209	10,393	10,393	11,729	11,729	13,238	13,238
- Gol III	12,278	13,857	13,857	15,639	15,639	17,650	17,650
- Gol IV	15,348	17,321	17,321	19,549	19,549	22,063	22,063
- Gol V	18,417	20,786	20,786	23,459	23,459	26,475	26,475
* Pendapatan (Rp Juta)							
- Gol I	3,644,378	4,442,089	4,797,456	5,847,562	6,315,367	7,697,725	8,313,543
- Gol II	877,428	1,069,487	1,155,046	1,407,871	1,520,501	1,853,321	2,001,586
- Gol III	269,978	329,073	355,399	433,191	467,846	570,252	615,873
- Gol IV	224,982	274,227	296,166	360,993	389,872	475,210	513,227
- Gol V	134,989	164,536	177,699	216,596	233,923	285,126	307,936
- Total	5,151,755	6,279,413	6,781,766	8,266,213	8,927,510	10,881,634	11,752,165
Total Pendapatan (Rp Juta)	21,212,982	25,984,746	28,122,433	34,266,043	36,916,736	44,806,489	48,391,009

**PT. WIKA SERANG PANIMBANG**

Proyeksi Laba Rugi Proyek Jalan Tol Serang - Panimbang (Rp. Juta)

URAIAN	Tahun										
	Okt-Des 16	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
PENDAPATAN	-	-	-	-	334,055	414,715	452,039	550,985	595,064	725,317	783,342
BEBAN OPERASIONAL	-	-	-	-	(100,217)	(124,414)	(135,612)	(165,296)	(178,519)	(217,595)	(235,003)
EBITDA	-	-	-	-	233,839	290,300	316,428	385,690	416,545	507,722	548,339
Penyusutan	-	-	-	-	(180,552)	(180,552)	(180,552)	(180,552)	(180,552)	(180,552)	(180,552)
EBIT	-	-	-	-	53,286	109,748	135,875	205,137	235,992	327,169	367,787
Biaya Bunga	-	-	-	-	(420,240)	(418,512)	(412,357)	(403,800)	(389,391)	(371,604)	(345,638)
EBT	-	-	-	-	(366,954)	(308,764)	(276,482)	(198,663)	(153,398)	(44,435)	22,149
PAJAK	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(5,537)
LABA BERSIH (EAT)	-	-	-	-	(366,954)	(308,764)	(276,482)	(198,663)	(153,398)	(44,435)	16,611
Rasio Profitabilitas											
EBITDA/Sales	N/A	N/A	N/A	N/A	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%
EBIT/Sales	N/A	N/A	N/A	N/A	15.95%	26.46%	30.06%	37.23%	39.66%	45.11%	46.95%
EBT/Sales	N/A	N/A	N/A	N/A	-109.85%	-74.45%	-61.16%	-36.06%	-25.78%	-6.13%	2.83%
EAT/Sales	N/A	N/A	N/A	N/A	-109.85%	-74.45%	-61.16%	-36.06%	-25.78%	-6.13%	2.12%

**PT. WIKA SERANG PANIMBANG**

Proyeksi Laba Rugi Proyek Jalan Tol Serang - Panimbang (Rp. Juta)

URAIAN	Tahun									
	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
PENDAPATAN	954,806	1,031,190	1,256,906	1,357,458	1,654,589	1,786,957	2,178,100	2,352,348	2,867,249	3,096,628
BEBAN OPERASIONAL	(286,442)	(309,357)	(377,072)	(407,237)	(496,377)	(536,087)	(653,430)	(705,704)	(860,175)	(928,989)
EBITDA	668,364	721,833	879,834	950,221	1,158,213	1,250,870	1,524,670	1,646,644	2,007,074	2,167,640
Penyusutan	(180,552)	(180,552)	(180,552)	(180,552)	(180,552)	(180,552)	(180,552)	(180,552)	(180,552)	(180,552)
EBIT	487,812	541,281	699,282	769,668	977,660	1,070,317	1,344,118	1,466,091	1,826,522	1,987,088
Biaya Bunga	(315,095)	(276,072)	(235,336)	(178,520)	(111,520)	(22,544)	-	-	-	-
EBT	172,717	265,209	463,945	591,148	866,140	1,047,773	1,344,118	1,466,091	1,826,522	1,987,088
PAJAK	(43,179)	(66,302)	(115,986)	(147,787)	(216,535)	(261,943)	(336,029)	(366,523)	(456,630)	(496,772)
LABA BERSIH (EAT)	129,538	198,907	347,959	443,361	649,605	785,830	1,008,088	1,099,568	1,369,891	1,490,316
Rasio Profitabilitas										
EBITDA/Sales	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%
EBIT/Sales	51.09%	52.49%	55.64%	56.70%	59.09%	59.90%	61.71%	62.32%	63.70%	64.17%
EBT/Sales	18.09%	25.72%	36.91%	43.55%	52.35%	58.63%	61.71%	62.32%	63.70%	64.17%
EAT/Sales	13.57%	19.29%	27.68%	32.66%	39.26%	43.98%	46.28%	46.74%	47.78%	48.13%

**PT. WIKA SERANG PANIMBANG**

Proyeksi Laba Rugi Proyek Jalan Tol Serang - Panimbang (Rp. Juta)

URAIAN	Tahun									
	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046
PENDAPATAN	3,774,443	4,076,399	4,968,674	5,366,167	6,573,267	7,114,035	8,668,167	9,338,708	11,334,558	12,302,143
BEBAN OPERASIONAL	(1,132,333)	(1,222,920)	(1,490,602)	(1,609,850)	(1,971,980)	(2,134,210)	(2,600,450)	(2,801,613)	(3,400,367)	(3,690,643)
EBITDA	2,642,110	2,853,479	3,478,071	3,756,317	4,601,287	4,979,824	6,067,717	6,537,096	7,934,191	8,611,500
Penyusutan	(180,552)	(180,552)	(180,552)	(180,552)	(180,552)	(180,552)	(180,552)	(180,552)	(180,552)	(180,552)
EBIT	2,461,558	2,672,927	3,297,519	3,575,765	4,420,735	4,799,272	5,887,165	6,356,543	7,753,638	8,430,948
Biaya Bunga	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	2,461,558	2,672,927	3,297,519	3,575,765	4,420,735	4,799,272	5,887,165	6,356,543	7,753,638	8,430,948
PAJAK	(615,389)	(668,232)	(824,380)	(893,941)	(1,105,184)	(1,199,818)	(1,471,791)	(1,589,136)	(1,938,410)	(2,107,737)
LABA BERSIH (EAT)	1,846,168	2,004,695	2,473,139	2,681,824	3,315,551	3,599,454	4,415,373	4,767,408	5,815,229	6,323,211
Rasio Profitabilitas										
EBITDA/Sales	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%
EBIT/Sales	65.22%	65.57%	66.37%	66.64%	67.25%	67.46%	67.92%	68.07%	68.41%	68.53%
EBT/Sales	65.22%	65.57%	66.37%	66.64%	67.25%	67.46%	67.92%	68.07%	68.41%	68.53%
EAT/Sales	48.91%	49.18%	49.77%	49.98%	50.44%	50.60%	50.94%	51.05%	51.31%	51.40%

PT. WIKA SERANG PANIMBANG

Proyeksi Laba Rugi Proyek Jalan Tol Serang - Panimbang (Rp. Juta)

URAIAN	Tahun									
	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056
PENDAPATAN	15,026,394	16,222,785	19,725,338	21,212,982	25,984,746	28,122,433	34,266,043	36,916,736	44,806,489	48,391,009
BEBAN OPERASIONAL	(4,507,918)	(4,866,835)	(5,917,601)	(6,363,895)	(7,795,424)	(8,436,730)	(10,279,813)	(11,075,021)	(13,441,947)	(14,517,303)
EBITDA	10,518,476	11,355,949	13,807,736	14,849,088	18,189,322	19,685,703	23,986,230	25,841,715	31,364,543	33,873,706
Penyusutan	(180,552)	(180,552)	(180,552)	(180,552)	(180,552)	(180,552)	(180,552)	(180,552)	(180,552)	(180,552)
EBIT	10,337,924	11,175,397	13,627,184	14,668,535	18,008,770	19,505,151	23,805,678	25,661,163	31,183,990	33,693,154
Biaya Bunga	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	10,337,924	11,175,397	13,627,184	14,668,535	18,008,770	19,505,151	23,805,678	25,661,163	31,183,990	33,693,154
PAJAK	(2,584,481)	(2,793,849)	(3,406,796)	(3,667,134)	(4,502,192)	(4,876,288)	(5,951,419)	(6,415,291)	(7,795,998)	(8,423,288)
LABA BERSIH (EAT)	7,753,443	8,381,548	10,220,388	11,001,402	13,506,577	14,628,863	17,854,258	19,245,872	23,387,993	25,269,865
Rasio Profitabilitas										
EBITDA/Sales	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%
EBIT/Sales	68.80%	68.89%	69.08%	69.15%	69.31%	69.36%	69.47%	69.51%	69.60%	69.63%
EBT/Sales	68.80%	68.89%	69.08%	69.15%	69.31%	69.36%	69.47%	69.51%	69.60%	69.63%
EAT/Sales	51.60%	51.67%	51.81%	51.86%	51.98%	52.02%	52.10%	52.13%	52.20%	52.22%

#### 4.1.5. Analisis Laporan Keuangan Sebelum Transaksi dan Proforma Laporan Keuangan Setelah Transaksi

Analisis tersebut mencakup analisis dampak Transaksi terhadap laporan keuangan Perseroan yang dilakukan berdasarkan informasi Keuangan Proforma Perseroan sebelum dan setelah Transaksi pada tanggal 30 September 2016 dari manajemen.

Tujuan Informasi Keuangan Proforma adalah untuk memperlihatkan dampak signifikan Transaksi yang terjadi atas informasi keuangan historis. Namun, Informasi Keuangan Proforma bukan merupakan petunjuk hasil usaha atau dampak yang berkaitan atas posisi keuangan sebagai akibat dari transaksi yang telah terjadi sebelumnya.

Informasi keuangan proforma disusun dengan menggunakan asumsi-asumsi sebagai berikut:

- Laporan posisi keuangan sebelum transaksi diambil dari laporan keuangan Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 30 September 2016 yang telah direview oleh Kantor Akuntan Publik.
- Pelaksanaan transaksi jual beli saham telah berlaku efektif pada tanggal 30 September 2016.
- Pelaksanaan transaksi telah efektif dan sesuai dengan ketentuan dan peraturan yang berlaku.

Informasi keuangan proforma laporan posisi keuangan dari manajemen adalah sebagai berikut:

**PT WIJAYA KARYA (Persero) Tbk dan Entitas Anak**  
**Laporan Posisi Keuangan Proforma (Rp.Juta)**

Uraian	Sebelum Transaksi	Penyesuaian	Setelah Transaksi
	30-Sep-16		30-Sep-16
<b>ASET</b>			
<b>Aset Lancar</b>			
Kas dan setara kas	1,505,903	4,319,698	5,825,601
Piutang usaha			
Pihak ketiga	1,574,665	-	1,574,665
Pihak berelasi	898,308	-	898,308
Piutang retensi	768,804	-	768,804
Tagihan bruto pemberi kerja	4,600,882	-	4,600,882
Pendapatan yang akan diterima	293,280	-	293,280
Piutang lain-lain			
Pihak ketiga	332,454	-	332,454
Pihak berelasi	48,709	-	48,709
Persediaan	1,135,978	-	1,135,978
Uang muka	569,134	-	569,134
Pajak dibayar dimuka	875,232	-	875,232
Biaya dibayar dimuka	1,065,074	-	1,065,074
Jaminan usaha	43,761	-	43,761
Investasi lain-lain	-	-	-
Aset real estate	96,340	-	96,340
Bagian lancar dari piutang sewa jangka panjang	110,149	-	110,149
<b>Jumlah Aset Lancar</b>	<b>13,918,672</b>	<b>4,319,698</b>	<b>18,238,370</b>
<b>Aset Tidak Lancar</b>			
Investasi Pada Entitas Asosiasi	390,135	-	390,135
Piutang Jatuh Tempo Diatas 1 thn:			
Piutang Usaha	26,733	-	26,733
Piutang Retensi	10,789	-	10,789
Piutang sewa jangka panjang	196,331	-	196,331
Aset Real Estate			
Tanah Belum Dikembangkan	456,245	-	456,245
Persediaan Real Estate	1,323,122	-	1,323,122
Properti Investasi			
Nilai perolehan	366,007	-	366,007
Akumulasi penyusutan	16,725	-	16,725
Nilai buku	349,283	-	349,283
Aset Tetap			
Nilai perolehan	4,295,471	-	4,295,471
Akumulasi penyusutan	1,143,826	-	1,143,826
Nilai buku	3,151,645	-	3,151,645
Investasi Pada Ventura Bersama	1,968,989	-	1,968,989
Goodwill	4,847	-	4,847
Aset Keuangan Lainnya	85,784	-	85,784
Aset Lain-Lain	35,840	-	35,840
Aset Pajak Tangguhan	24,020	-	24,020
<b>Jumlah Aset Tidak Lancar</b>	<b>8,023,762</b>	<b>-</b>	<b>8,023,762</b>
<b>JUMLAH ASET</b>	<b>21,942,434</b>	<b>4,319,698</b>	<b>26,262,132</b>

Sumber : Laporan Keuangan Proforma Review KAP Slamet Riyanto, Aryanto & Rekan

**PT WIJAYA KARYA (Persero) Tbk dan Entitas Anak**  
**Laporan Posisi Keuangan Proforma (Rp.Juta)**

Uraian	Sebelum Transaksi	Penyesuaian	Setelah Transaksi		
	30-Sep-16				
<b>LIABILITAS DAN EKUITAS</b>					
<b>Liabilitas Jangka Pendek</b>					
Pinjaman Jangka Pendek	4,534,471	-	4,534,471		
Utang Usaha					
Pihak Ketiga	4,073,533	-	4,073,533		
Pihak Berelasi	53,376	-	53,376		
Utang Lain-lain	60,399	-	60,399		
Kewajiban Bruto Pemberi Kerja					
Utang Pajak	267,272	-	267,272		
Uang Muka Dari Pelanggan	407,763	-	407,763		
Biaya Yang Masih Harus Dibayar	2,642,913	-	2,642,913		
Pendapatan Yang Diterima Dimuka	174,908	-	174,908		
Bag.jangka pendek dari jangka panjang:					
Pinjaman Jangka Menengah	250,000	-	250,000		
Pinjaman Jangka Panjang	181,528	-	181,528		
Utang Sewa Pembiayaan	18,773	-	18,773		
<b>Jumlah Liabilitas Jangka Pendek</b>	<b>12,664,935</b>	-	<b>12,664,935</b>		
<b>Liabilitas Jangka Panjang</b>					
Liabilitas Imbalan Pasca Kerja	251,106	-	251,106		
Liabilitas Pajak Tangguhan	20,074	-	20,074		
Uang Muka Proyek Jangka Panjang	1,692,555	-	1,692,555		
Bagian jangka panjang setelah dikurangi bagian jangka pendek					
Pinjaman Jangka Menengah	975,000	-	975,000		
Pinjaman Jangka Panjang	581,527	-	581,527		
Utang Sewa Pembiayaan	50,790	-	50,790		
<b>Jumlah Liabilitas Jangka Panjang</b>	<b>3,571,053</b>	-	<b>3,571,053</b>		
<b>JUMLAH LIABILITAS</b>	<b>16,235,988</b>	-	<b>16,235,988</b>		
<b>Ekuitas</b>					
Modal saham	614,923	183,485	798,408		
Modal saham diperoleh kembali	(10,272)	-	(10,272)		
Tambahan modal disetor	715,859	3,816,488	4,532,347		
Perubahan ekuitas pada Entitas Anak	1,127,249	-	1,127,249		
Komponen ekuitas lainnya	(113,642)	-	(113,642)		
Saldo laba	2,289,728	-	2,289,728		
Kepentingan non pengendali	1,082,602	319,725	1,402,327		
<b>Jumlah Ekuitas</b>	<b>5,706,447</b>	<b>4,319,698</b>	<b>10,026,145</b>		
<b>JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS</b>	<b>21,942,434</b>	<b>4,319,698</b>	<b>26,262,132</b>		
<b>Rasio Likuiditas dan Solvabilitas</b>					
Current Ratio	109.90%		144.01%		
Debt to Equity Ratio	284.52%		161.94%		
Debt to Aset Ratio	73.99%		61.82%		

Sumber : Laporan Keuangan Proforma Review KAP Slamet Riyanto, Aryanto & Rekan

Berikut adalah analisis singkat atas informasi posisi keuangan proforma Perseroan per 30 September 2016 atas transaksi:

- Proforma aset lancar mengalami kenaikan 31,04% dari Rp 13.918.672 juta menjadi Rp 18.238.370 juta dengan adanya penyesuaian penambahan sebesar Rp 4.319.698 juta.
- Proforma aset tidak lancar tidak mengalami perubahan.

- Secara keseluruhan proforma aset Perseroan dan Entitas Anak setelah dilakukannya Rencana Transaksi mengalami peningkatan sebesar 19,69%.
- Proforma liabilitas jangka pendek tidak mengalami perubahan.
- Proforma liabilitas jangka panjang tidak mengalami perubahan.
- Secara keseluruhan proforma liabilitas Perseroan dan Entitas Anak setelah dilakukannya Rencana Transaksi tidak mengalami perubahan.
- Proforma ekuitas mengalami peningkatan 75,70% dari Rp 5.706.447 juta menjadi Rp 10.026.145 juta dengan adanya penyesuaian penambahan sebesar Rp 4.319.698 juta.
- Proforma *current ratio* mengalami kenaikan dari 109,90% menjadi 144,01%.  
Proforma *debt to equity ratio* mengalami penurunan dari 284,52% menjadi 161,94% dan *debt to asset ratio* mengalami peningkatan dari 73,99% menjadi 61,82%.  
Kenaikan nilai *current ratio* akan meningkatkan likuiditas dan penurunan *debt to equity ratio* dan *debt to asset ratio* akan meningkatkan solvabilitas.

Berdasarkan uraian tersebut diatas dapat disimpulkan dengan dilakukannya transaksi kondisi likuiditas dan solvabilitas Perseroan akan meningkat.

#### 4.2. Analisis Inkremental

Analisis inkremental untuk mengukur nilai tambah dari transaksi dengan mempertimbangkan:

- Kontribusi nilai tambah terhadap perusahaan sebagai akibat dari transaksi dan dampaknya terhadap proyeksi keuangan.
- Biaya dan pendapatan yang relevan.
- Informasi non keuangan yang relevan
- Prosedur pengambilan keputusan oleh perusahaan dalam menentukan rencana dan nilai transaksi dengan memperhatikan alternatif lain.

##### 4.2.1. Kontribusi Nilai Tambah

Rencana transaksi adalah rencana transaksi kerjasama dalam pembangunan ruas jalan tol Serang – Panimbang sepanjang +/- 83,91 km yang terletak di Kota Serang, Propinsi Banten antara WIKA, PTPP dan JBIS dimana biaya konstruksi proyek berdasarkan *feasibility study* dari manajemen WIKA sebesar Rp. 4.699 miliar dengan sumber pembiayaan dari pihak perbankan 70% dan modal sendiri 30%. Berdasarkan perjanjian konsorsium antara WIKA, PTPP dan JBIS porsi kemitraan WIKA sebesar 80% dari modal sendiri atau sebesar Rp. 1.128 miliar akan dilakukan penyetoran modal secara bertahap di WSP oleh WIKA yang merupakan satu rangkaian transaksi.

Investasi yang akan dilakukan adalah penyetoran modal sesuai porsi WIKA sebesar 80% dari modal sendiri atau sebesar Rp. 1.128 miliar untuk proyek melalui WSP.

Kontribusi nilai tambah dari transaksi dengan menganalisis kelayakan investasi tersebut dalam WSP berdasarkan proyeksi keuangan WSP yang disusun oleh manajemen yang telah disesuaikan agar mencerminkan kewajaran dengan kemampuan pencapaiannya dan telah mendapatkan persetujuan manajemen.

Tingkat feasibilitas investasi dihitung berdasarkan nilai indikator kelayakan investasi yaitu *Internal Rate of Return (IRR)* dan *Net Present Value (NPV)* pada biaya modal rata-rata tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital, WACC*).

### Hasil Proyeksi Keuangan

Hasil proyeksi keuangan disajikan pada tabel berikut :

PT. WIKA SERANG PANIMBANG

Proyeksi Laba Rugi (Rp.Juta)

Uraian	Tahun										
	Okt-Des 16	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
PENDAPATAN	-	-	-	-	334,055	414,715	452,039	550,985	595,064	725,317	783,342
BEBAN OPERASIONAL	-	-	-	-	(100,217)	(124,414)	(135,612)	(165,296)	(178,519)	(217,595)	(235,003)
EBITDA	-	-	-	-	233,839	290,300	316,428	385,690	416,545	507,722	548,339
Depresiasi dan Amortisasi	-	-	-	-	(180,552)	(180,552)	(180,552)	(180,552)	(180,552)	(180,552)	(180,552)
EBIT	-	-	-	-	53,286	109,748	135,875	205,137	235,992	327,169	367,787
Penghasilan bunga	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Beban keuangan/bunga	-	-	-	-	(420,240)	(418,512)	(412,357)	(403,800)	(389,391)	(371,604)	(345,638)
Pendapatan (bebannya) lain-lain	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	-	-	-	-	(366,954)	(308,764)	(276,482)	(198,663)	(153,398)	(44,435)	22,149
PAJAK	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(5,537)
LABA BERSIH (EAT)	-	-	-	-	(366,954)	(308,764)	(276,482)	(198,663)	(153,398)	(44,435)	16,611
Rasio Profitabilitas											
EBITDA/Sales	N/A	N/A	N/A	N/A	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%
EBIT/Sales	N/A	N/A	N/A	N/A	15.95%	26.46%	30.06%	37.23%	39.66%	45.11%	46.95%
EBT/Sales	N/A	N/A	N/A	N/A	-109.85%	-74.45%	-61.16%	-36.06%	-25.78%	-6.13%	2.83%
EAT/Sales	N/A	N/A	N/A	N/A	-109.85%	-74.45%	-61.16%	-36.06%	-25.78%	-6.13%	2.12%

PT. WIKA SERANG PANIMBANG

Proyeksi Laba Rugi (Rp.Juta)

Uraian	Tahun									
	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
PENDAPATAN	954,806	1,031,190	1,256,906	1,357,458	1,654,589	1,786,957	2,178,100	2,352,348	2,867,249	3,096,628
BEBAN OPERASIONAL	(286,442)	(309,357)	(377,072)	(407,237)	(496,377)	(536,087)	(653,430)	(705,704)	(860,175)	(928,989)
EBITDA	668,364	721,833	879,834	950,221	1,158,213	1,250,870	1,524,670	1,646,644	2,007,074	2,167,640
Depresiasi dan Amortisasi	(180,552)	(180,552)	(180,552)	(180,552)	(180,552)	(180,552)	(180,552)	(180,552)	(180,552)	(180,552)
EBIT	487,812	541,281	699,282	769,668	977,660	1,070,317	1,344,118	1,466,091	1,826,522	1,987,088
Penghasilan bunga	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Beban keuangan/bunga	(315,095)	(276,072)	(235,336)	(178,520)	(111,520)	(22,544)	-	-	-	-
Pendapatan (bebannya) lain-lain	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	172,717	265,209	463,945	591,148	866,140	1,047,773	1,344,118	1,466,091	1,826,522	1,987,088
PAJAK	(43,179)	(66,302)	(115,986)	(147,787)	(216,535)	(261,943)	(336,029)	(366,523)	(456,630)	(496,772)
LABA BERSIH (EAT)	129,538	198,907	347,959	443,361	649,605	785,830	1,008,068	1,099,568	1,369,891	1,490,316
Rasio Profitabilitas										
EBITDA/Sales	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%
EBIT/Sales	51.09%	52.49%	55.64%	56.70%	59.09%	59.90%	61.71%	62.32%	63.70%	64.17%
EBT/Sales	18.09%	25.72%	36.91%	43.55%	52.35%	58.63%	61.71%	62.32%	63.70%	64.17%
EAT/Sales	13.57%	19.29%	27.68%	32.66%	39.26%	43.98%	46.28%	46.74%	47.78%	48.13%

PT. WIKA SERANG PANIMBANG

Proyeksi Laba Rugi (Rp.Juta)

Uraian	Tahun									
	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046
PENDAPATAN	3,774,443	4,076,399	4,968,674	5,366,167	6,573,267	7,114,035	8,668,167	9,338,708	11,334,558	12,302,143
BEBAN OPERASIONAL	(1,132,333)	(1,222,920)	(1,490,602)	(1,609,850)	(1,971,980)	(2,134,210)	(2,600,450)	(2,801,613)	(3,400,367)	(3,690,643)
EBITDA	2,642,110	2,853,479	3,478,071	3,756,317	4,601,287	4,979,824	6,067,717	6,537,096	7,934,191	8,611,500
Depresiasi dan Amortisasi	(180,552)	(180,552)	(180,552)	(180,552)	(180,552)	(180,552)	(180,552)	(180,552)	(180,552)	(180,552)
EBIT	2,461,558	2,672,927	3,297,519	3,575,765	4,420,735	4,799,272	5,887,165	6,356,543	7,753,638	8,430,948
Penghasilan bunga	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Beban keuangan/bunga	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pendapatan (bebannya) lain-lain	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	2,461,558	2,672,927	3,297,519	3,575,765	4,420,735	4,799,272	5,887,165	6,356,543	7,753,638	8,430,948
PAJAK	(615,389)	(668,232)	(824,380)	(893,941)	(1,105,184)	(1,199,818)	(1,471,791)	(1,589,136)	(1,938,410)	(2,107,737)
LABA BERSIH (EAT)	1,846,168	2,004,695	2,473,139	2,681,824	3,315,551	3,599,454	4,415,373	4,767,408	5,815,229	6,323,211
Rasio Profitabilitas										
EBITDA/Sales	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%
EBIT/Sales	65.22%	65.57%	66.37%	66.64%	67.25%	67.46%	67.92%	68.07%	68.41%	68.53%
EBT/Sales	65.22%	65.57%	66.37%	66.64%	67.25%	67.46%	67.92%	68.07%	68.41%	68.53%
EAT/Sales	48.91%	49.18%	49.77%	49.98%	50.44%	50.60%	50.94%	51.05%	51.31%	51.40%

**PT. WIKA SERANG PANIMBANG**  
 Proyeksi Laba Rugi (Rp.Juta)

Uraian	Tahun									
	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056
PENDAPATAN	15,026,394	16,222,785	19,725,338	21,212,982	25,984,746	28,122,433	34,266,043	36,916,736	44,806,489	48,391,009
BEBAN OPERASIONAL	(4,507,918)	(4,866,835)	(5,917,601)	(6,363,895)	(7,795,424)	(8,436,730)	(10,279,813)	(11,075,021)	(13,441,947)	(14,517,303)
EBITDA	10,518,476	11,355,349	13,807,736	14,849,088	18,189,322	19,685,703	23,986,230	25,841,715	31,364,543	33,873,706
Depresiasi dan Amortisasi	(180,552)	(180,552)	(180,552)	(180,552)	(180,552)	(180,552)	(180,552)	(180,552)	(180,552)	(180,552)
EBIT	10,337,924	11,175,397	13,627,184	14,668,535	18,008,770	19,505,151	23,805,678	25,661,163	31,183,990	33,693,154
Penghasilan bunga	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Beban keuangan/bunga	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pendapatan (bebannya lain-lain)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	10,337,924	11,175,397	13,627,184	14,668,535	18,008,770	19,505,151	23,805,678	25,661,163	31,183,990	33,693,154
PAJAK	(2,584,481)	(2,793,849)	(3,406,796)	(3,667,134)	(4,502,192)	(4,876,288)	(5,951,419)	(6,415,291)	(7,795,998)	(8,423,288)
LABA BERSIH (EAT)	7,753,443	8,381,548	10,220,388	11,001,402	13,506,577	14,628,863	17,854,258	19,245,872	23,387,993	25,269,865
Rasio Profitabilitas										
EBITDA/Sales	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%
EBIT/Sales	68.80%	68.89%	69.08%	69.15%	69.31%	69.36%	69.47%	69.51%	69.60%	69.63%
EBT/Sales	68.80%	68.89%	69.08%	69.15%	69.31%	69.36%	69.47%	69.51%	69.60%	69.63%
EAT/Sales	51.60%	51.67%	51.81%	51.86%	51.98%	52.02%	52.10%	52.13%	52.20%	52.22%

**PT. WIKA SERANG PANIMBANG**  
 Proyeksi Laporan Posisi Keuangan (Rp.Juta)

Uraian	Tahun										
	Okt-Des 16	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
<b>ASET</b>											
Aset Lancar											
Kas dan setara kas	-	(0)	(0)	(0)	580	350	402	273	409	508	653
Jumlah Aset Lancar	-	(0)	(0)	(0)	580	350	402	273	409	508	653
Aset Tidak Lancar											
Aset tetap											
Nilai perolehan	-	-	-	-	5,329,898	5,329,898	5,329,898	5,329,898	5,329,898	5,329,898	5,329,898
Akumulasi penyusutan	-	-	-	-	180,552	361,105	541,657	722,210	902,762	1,083,314	1,263,867
Nilai buku	-	-	-	-	5,149,346	4,968,793	4,788,241	4,607,688	4,427,136	4,246,584	4,066,031
Aset Jalan Tol dalam pembangunan	-	403,866	2,384,999	5,329,898	-	-	-	-	-	-	-
Jumlah Aset Tidak Lancar	-	403,866	2,384,999	5,329,898	5,149,346	4,968,793	4,788,241	4,607,688	4,427,136	4,246,584	4,066,031
<b>JUMLAH ASET</b>	-	403,866	2,384,999	5,329,898	5,149,926	4,969,143	4,788,643	4,607,962	4,427,545	4,247,092	4,066,685
<b>LIABILITAS DAN EKUITAS</b>											
Liabilitas Jangka Pendek											
Utang bank jangka pendek	-	-	-	-	473,900	906,500	1,316,700	1,672,300	1,996,400	2,244,200	2,449,300
Jumlah Liabilitas Jangka Pendek	-	-	-	-	963,919	1,396,519	1,806,719	2,162,319	2,486,419	2,734,219	2,939,319
Liabilitas Jangka Panjang											
Utang bank jk pjg stlh dikrgi jth tmp dlm 1 thn	-	307,818	1,739,323	3,920,148	2,940,111	2,450,093	1,960,074	1,470,056	980,037	490,019	-
Jumlah Liabilitas Jangka Panjang	-	307,818	1,739,323	3,920,148	2,940,111	2,450,093	1,960,074	1,470,056	980,037	490,019	-
<b>JUMLAH LIABILITAS</b>	-	307,818	1,739,323	3,920,148	3,904,030	3,846,611	3,766,793	3,632,374	3,466,456	3,224,237	2,939,319
<b>Ekuitas</b>											
Modal saham	-	96,047	645,676	1,409,750	1,409,750	1,409,750	1,409,750	1,409,750	1,409,750	1,409,750	1,409,750
Tambahan modal sendiri	-	-	-	-	203,100	388,500	564,300	716,700	855,600	961,800	1,049,700
Saldo laba (rugi)	-	-	-	-	(366,954)	(675,718)	(952,199)	(1,150,862)	(1,304,260)	(1,348,695)	(1,332,084)
Jumlah Ekuitas	-	96,047	645,676	1,409,750	1,245,896	1,122,532	1,021,850	975,588	961,089	1,022,855	1,127,366
<b>JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS</b>	-	403,866	2,384,999	5,329,898	5,149,926	4,969,143	4,788,643	4,607,962	4,427,545	4,247,092	4,066,685
Rasio Likuiditas dan Solvabilitas											
Current Ratio	N/A	N/A	N/A	N/A	0.05%	0.03%	0.02%	0.01%	0.02%	0.02%	0.02%
Debt to Equity Ratio	N/A	320.49%	269.38%	278.07%	313.35%	342.67%	368.62%	372.33%	360.68%	315.22%	260.72%
Debt to Asset Ratio	N/A	76.22%	72.93%	73.55%	75.81%	77.41%	78.66%	78.83%	78.29%	75.92%	72.28%

PT. WIKA SERANG PANIMBANG

Proyeksi Laporan Posisi Keuangan (Rp.Juta)

Uraian	Tahun									
	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
<b>ASET</b>										
<b>Aset Lancar</b>										
Kas dan setara kas	725	380,184	908,695	1,532,609	2,362,766	3,329,148	4,517,789	5,797,910	7,348,353	9,019,221
Jumlah Aset Lancar	725	380,184	908,695	1,532,609	2,362,766	3,329,148	4,517,789	5,797,910	7,348,353	9,019,221
<b>Aset Tidak Lancar</b>										
Aset tetap										
Nilai perolehan	5,329,898	5,329,898	5,329,898	5,329,898	5,329,898	5,329,898	5,329,898	5,329,898	5,329,898	5,329,898
Akumulasi penyusutan	1,444,419	1,624,972	1,805,524	1,986,076	2,166,629	2,347,181	2,527,734	2,708,286	2,888,838	3,069,391
Nilai buku	3,885,479	3,704,926	3,524,374	3,343,822	3,163,269	2,982,717	2,802,164	2,621,612	2,441,060	2,260,507
Aset Jalan Tol dalam pembangunan	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Jumlah Aset Tidak Lancar	3,885,479	3,704,926	3,524,374	3,343,822	3,163,269	2,982,717	2,802,164	2,621,612	2,441,060	2,260,507
<b>JUMLAH ASET</b>	<b>3,886,204</b>	<b>4,085,110</b>	<b>4,433,069</b>	<b>4,876,430</b>	<b>5,526,035</b>	<b>6,311,865</b>	<b>7,319,953</b>	<b>8,419,522</b>	<b>9,789,413</b>	<b>11,279,728</b>
<b>LIABILITAS DAN EKUITAS</b>										
<b>Liabilitas Jangka Pendek</b>										
Utang bank jangka pendek	2,575,300	2,575,300	2,575,300	2,575,300	2,575,300	2,575,300	2,575,300	2,575,300	2,575,300	2,575,300
Jumlah Liabilitas Jangka Pendek	2,575,300	2,575,300	2,575,300	2,575,300	2,575,300	2,575,300	2,575,300	2,575,300	2,575,300	2,575,300
<b>Liabilitas Jangka Panjang</b>										
Utang bank jk pig stlh dikrgi jth tmp dlm 1 thn	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Jumlah Liabilitas Jangka Panjang	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>JUMLAH LIABILITAS</b>	<b>2,575,300</b>									
<b>Ekuitas</b>										
Modal saham	1,409,750	1,409,750	1,409,750	1,409,750	1,409,750	1,409,750	1,409,750	1,409,750	1,409,750	1,409,750
Tambahan modal sendiri	1,103,700	1,103,700	1,103,700	1,103,700	1,103,700	1,103,700	1,103,700	1,103,700	1,103,700	1,103,700
Saldo laba (rugi)	(1,202,546)	(1,003,639)	(655,680)	(212,319)	437,286	1,223,116	2,231,204	3,330,772	4,700,663	6,190,979
Jumlah Ekuitas	1,310,904	1,509,810	1,857,769	2,301,130	2,950,735	3,736,565	4,744,653	5,844,222	7,214,113	8,704,428
<b>JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS</b>	<b>3,886,204</b>	<b>4,085,110</b>	<b>4,433,069</b>	<b>4,876,430</b>	<b>5,526,035</b>	<b>6,311,865</b>	<b>7,319,953</b>	<b>8,419,522</b>	<b>9,789,413</b>	<b>11,279,728</b>
<b>Rasio Likuiditas dan Solvabilitas</b>										
Current Ratio	0.03%	14.76%	35.29%	59.51%	91.75%	129.27%	175.43%	225.14%	285.34%	350.22%
Debt to Equity Ratio	196.45%	170.57%	138.62%	111.91%	87.28%	68.92%	54.28%	44.07%	35.70%	29.59%
Debt to Asset Ratio	66.27%	63.04%	58.09%	52.81%	46.60%	40.80%	35.18%	30.59%	26.31%	22.83%

PT. WIKA SERANG PANIMBANG

Proyeksi Laporan Posisi Keuangan (Rp.Juta)

Uraian	Tahun									
	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046
<b>ASET</b>										
<b>Aset Lancar</b>										
Kas dan setara kas	11,045,942	13,231,190	15,884,881	18,747,257	22,243,361	26,023,367	30,619,293	35,567,253	41,563,034	48,066,797
Jumlah Aset Lancar	11,045,942	13,231,190	15,884,881	18,747,257	22,243,361	26,023,367	30,619,293	35,567,253	41,563,034	48,066,797
<b>Aset Tidak Lancar</b>										
Aset tetap										
Nilai perolehan	5,329,898	5,329,898	5,329,898	5,329,898	5,329,898	5,329,898	5,329,898	5,329,898	5,329,898	5,329,898
Akumulasi penyusutan	3,249,943	3,430,496	3,611,048	3,791,600	3,972,153	4,152,705	4,333,258	4,513,810	4,694,362	4,874,915
Nilai buku	2,079,955	1,899,402	1,718,850	1,538,298	1,357,745	1,177,193	996,640	816,088	635,536	454,983
Aset Jalan Tol dalam pembangunan	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Jumlah Aset Tidak Lancar	2,079,955	1,899,402	1,718,850	1,538,298	1,357,745	1,177,193	996,640	816,088	635,536	454,983
<b>JUMLAH ASET</b>	<b>13,125,897</b>	<b>15,130,592</b>	<b>17,603,731</b>	<b>20,285,555</b>	<b>23,601,106</b>	<b>27,200,560</b>	<b>31,615,933</b>	<b>36,383,341</b>	<b>42,198,570</b>	<b>48,521,780</b>
<b>LIABILITAS DAN EKUITAS</b>										
<b>Liabilitas Jangka Pendek</b>										
Utang bank jangka pendek	2,575,300	2,575,300	2,575,300	2,575,300	2,575,300	2,575,300	2,575,300	2,575,300	2,575,300	2,575,300
Jumlah Liabilitas Jangka Pendek	2,575,300	2,575,300	2,575,300	2,575,300	2,575,300	2,575,300	2,575,300	2,575,300	2,575,300	2,575,300
<b>Liabilitas Jangka Panjang</b>										
Utang bank jk pig stlh dikrgi jth tmp dlm 1 thn	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Jumlah Liabilitas Jangka Panjang	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>JUMLAH LIABILITAS</b>	<b>2,575,300</b>									
<b>Ekuitas</b>										
Modal saham	1,409,750	1,409,750	1,409,750	1,409,750	1,409,750	1,409,750	1,409,750	1,409,750	1,409,750	1,409,750
Tambahan modal sendiri	1,103,700	1,103,700	1,103,700	1,103,700	1,103,700	1,103,700	1,103,700	1,103,700	1,103,700	1,103,700
Saldo laba (rugi)	8,037,147	10,041,842	12,514,982	15,196,805	18,512,356	22,111,810	26,527,184	31,294,591	37,109,620	43,433,031
Jumlah Ekuitas	10,550,597	12,555,292	15,028,431	17,710,255	21,025,806	24,625,260	29,040,633	33,808,041	39,623,270	45,946,480
<b>JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS</b>	<b>13,125,897</b>	<b>15,130,592</b>	<b>17,603,731</b>	<b>20,285,555</b>	<b>23,601,106</b>	<b>27,200,560</b>	<b>31,615,933</b>	<b>36,383,341</b>	<b>42,198,570</b>	<b>48,521,780</b>
<b>Rasio Likuiditas dan Solvabilitas</b>										
Current Ratio	428.92%	513.77%	616.82%	727.96%	863.72%	1010.50%	1188.96%	1381.09%	1613.91%	1866.45%
Debt to Equity Ratio	24.41%	20.51%	17.14%	14.54%	12.25%	10.46%	8.87%	7.62%	6.50%	5.60%
Debt to Asset Ratio	19.62%	17.02%	14.63%	12.70%	10.91%	9.47%	8.15%	7.08%	6.10%	5.31%

PT. WIKA SERANG PANIMBANG

Proyeksi Laporan Posisi Keuangan (Rp.Juta)

Uraian	Tahun									
	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056
<b>ASET</b>										
Aset Lancar										
Kas dan setara kas	56,000,792	64,562,892	74,963,833	86,145,787	99,832,916	114,642,332	132,677,142	152,103,567	175,672,112	201,122,530
Jumlah Aset Lancar	56,000,792	64,562,892	74,963,833	86,145,787	99,832,916	114,642,332	132,677,142	152,103,567	175,672,112	201,122,530
Aset Tidak Lancar										
Aset tetap										
Nilai perolehan	5,329,898	5,329,898	5,329,898	5,329,898	5,329,898	5,329,898	5,329,898	5,329,898	5,329,898	5,329,898
Akumulasi penyusutan	5,055,467	5,236,020	5,416,572	5,597,125	5,777,677	5,958,229	6,138,782	6,319,334	6,499,887	6,680,439
Nilai buku	274,431	93,878	(86,674)	(267,226)	(447,779)	(628,331)	(808,884)	(989,436)	(1,169,988)	(1,350,541)
Aset Jalan Tol dalam pembangunan	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Jumlah Aset Tidak Lancar	274,431	93,878	(86,674)	(267,226)	(447,779)	(628,331)	(808,884)	(989,436)	(1,169,988)	(1,350,541)
<b>JUMLAH ASET</b>	<b>56,275,223</b>	<b>64,656,771</b>	<b>74,877,159</b>	<b>85,878,560</b>	<b>99,385,137</b>	<b>114,014,000</b>	<b>131,868,259</b>	<b>151,114,131</b>	<b>174,502,124</b>	<b>199,771,989</b>
<b>LIABILITAS DAN EKUITAS</b>										
Liabilitas Jangka Pendek										
Utang bank jangka pendek	2,575,300	2,575,300	2,575,300	2,575,300	2,575,300	2,575,300	2,575,300	2,575,300	2,575,300	2,575,300
Jumlah Liabilitas Jangka Pendek	2,575,300	2,575,300	2,575,300	2,575,300	2,575,300	2,575,300	2,575,300	2,575,300	2,575,300	2,575,300
Liabilitas Jangka Panjang										
Utang bank jk pjg stlh dikrgi jth tmp dlm 1 thn	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Jumlah Liabilitas Jangka Panjang	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>JUMLAH LIABILITAS</b>	<b>2,575,300</b>	<b>2,575,300</b>	<b>2,575,300</b>	<b>2,575,300</b>	<b>2,575,300</b>	<b>2,575,300</b>	<b>2,575,300</b>	<b>2,575,300</b>	<b>2,575,300</b>	<b>2,575,300</b>
<b>Ekuitas</b>										
Modal saham	1,409,750	1,409,750	1,409,750	1,409,750	1,409,750	1,409,750	1,409,750	1,409,750	1,409,750	1,409,750
Tambahan modal sendiri	1,103,700	1,103,700	1,103,700	1,103,700	1,103,700	1,103,700	1,103,700	1,103,700	1,103,700	1,103,700
Saldo laba (rugi)	51,186,473	59,568,021	69,788,409	80,789,811	94,296,388	108,925,251	126,779,509	146,025,381	169,413,374	194,683,239
Jumlah Ekuitas	53,699,923	62,081,471	72,301,859	83,303,260	96,809,837	111,438,700	129,292,959	148,538,831	171,926,824	197,196,689
<b>JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS</b>	<b>56,275,223</b>	<b>64,656,771</b>	<b>74,877,159</b>	<b>85,878,560</b>	<b>99,385,137</b>	<b>114,014,000</b>	<b>131,868,259</b>	<b>151,114,131</b>	<b>174,502,124</b>	<b>199,771,989</b>
<b>Rasio Likuiditas dan Solvabilitas</b>										
Current Ratio	2174,53%	2507,00%	2910,88%	3345,08%	3876,55%	4451,61%	5151,91%	5906,25%	6821,42%	7809,67%
Debt to Equity Ratio	4,80%	4,15%	3,56%	3,09%	2,66%	2,31%	1,99%	1,73%	1,50%	1,31%
Debt to Asset Ratio	4,58%	3,98%	3,44%	3,00%	2,59%	2,26%	1,95%	1,70%	1,48%	1,29%

PT. WIKA SERANG PANIMBANG

Proyeksi Arus Kas (Rp.Juta)

Uraian	Tahun										
	Okt-Des 16	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
<b>ARUS KAS DARI AKTIVITAS OPERASI</b>											
Laba Bersih	-	-	-	-	(366,954)	(308,764)	(276,482)	(198,663)	(153,398)	(44,435)	16,611
Depresiasi dan Amortisasi	-	-	-	-	-	180,552	180,552	180,552	180,552	180,552	180,552
Kas Bersih Diperoleh (Digunakan) Aktivitas Operasi	-	-	-	-	(186,401)	(128,212)	(95,929)	(18,110)	27,154	136,118	197,164
<b>ARUS KAS DARI AKTIVITAS INVESTASI</b>											
(Kenaikan) Penurunan Aset tetap	-	-	-	-	-	(5,329,898)	-	-	-	-	-
(Kenaikan) Penurunan Aset Jalan Tol dalam pembangunan	-	(403,866)	(1,981,133)	(2,944,899)	(5,329,898)	-	-	-	-	-	-
Kas Bersih Diperoleh (Digunakan) Aktivitas Investasi	-	(403,866)	(1,981,133)	(2,944,899)	-	-	-	-	-	-	-
<b>ARUS KAS DARI AKTIVITAS PENDANAAN</b>											
Kenaikan (Penurunan) Utang bank jangka pendek	-	-	-	-	-	473,900	432,600	410,200	355,600	324,100	247,800
Kenaikan (Penurunan) Utang bank jk pjg jth tmp dlm 1 thn	-	-	-	-	-	490,019	-	-	-	-	-
Kenaikan (Penurunan) Utang bank jk pjg stlh dikrgi jth tmp dlm 1 thn	-	307,818	1,431,505	2,180,825	(980,037)	(490,019)	(490,019)	(490,019)	(490,019)	(490,019)	(490,019)
Kenaikan (Penurunan) Modal saham	-	96,047	549,629	764,074	-	203,100	185,400	175,800	152,400	138,900	106,200
Kenaikan (Penurunan) Tambahan modal sendiri	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Kas Bersih Diperoleh (Digunakan) Aktivitas Pendanaan	-	403,866	1,981,133	2,944,899	186,981	127,981	95,981	17,981	(27,019)	(136,019)	(197,019)
<b>KENAIKAN (PENURUNAN) BERSIH KAS DAN BANK</b>	<b>-</b>	<b>(0)</b>	<b>-</b>	<b>(0)</b>	<b>580</b>	<b>(230)</b>	<b>52</b>	<b>(129)</b>	<b>136</b>	<b>99</b>	<b>145</b>
<b>KAS DAN BANK AWAL TAHUN</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(0)</b>	<b>(0)</b>	<b>(0)</b>	<b>580</b>	<b>350</b>	<b>402</b>	<b>273</b>	<b>409</b>	<b>508</b>
<b>KAS DAN BANK AKHIR TAHUN</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(0)</b>	<b>(0)</b>	<b>(0)</b>	<b>580</b>	<b>350</b>	<b>402</b>	<b>273</b>	<b>409</b>	<b>653</b>

PT. WIKA SERANG PANIMBANG

Proyeksi Arus Kas (Rp.Juta)

Uraian	Tahun									
	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
<b>ARUS KAS DARI AKTIVITAS OPERASI</b>										
Laba Bersih	129,538	198,907	347,959	443,361	649,605	785,830	1,008,088	1,099,568	1,369,891	1,490,316
Depresiasi dan Amortisasi	180,552	180,552	180,552	180,552	180,552	180,552	180,552	180,552	180,552	180,552
Kas Bersih Diperoleh (Digunakan) Aktivitas Operasi	310,090	379,459	528,511	623,913	830,157	966,382	1,188,641	1,280,121	1,550,444	1,670,868
<b>ARUS KAS DARI AKTIVITAS INVESTASI</b>										
(Kenaikan) Penurunan Aset tetap	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(Kenaikan) Penurunan Aset Jalan Tol dalam pembangunan	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Kas Bersih Diperoleh (Digunakan) Aktivitas Investasi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>ARUS KAS DARI AKTIVITAS PENDANAAN</b>										
Kenaikan (Penurunan) Utang bank jangka pendek	126,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Kenaikan (Penurunan) Utang bank jk pjg jth tmp dlm 1 thn	(490,019)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Kenaikan (Penurunan) Utang bank jk pjg stlh dikrgi jth tmp dlm 1 thn	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Kenaikan (Penurunan) Modal saham	54,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Kenaikan (Penurunan) Tambahan modal sendiri	54,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Kas Bersih Diperoleh (Digunakan) Aktivitas Pendanaan	(310,019)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>KENAICKAN (PENURUNAN) BERSIH KAS DAN BANK</b>	<b>71</b>	<b>379,459</b>	<b>528,511</b>	<b>623,913</b>	<b>830,157</b>	<b>966,382</b>	<b>1,188,641</b>	<b>1,280,121</b>	<b>1,550,444</b>	<b>1,670,868</b>
<b>KAS DAN BANK AWAL TAHUN</b>	<b>653</b>	<b>725</b>	<b>380,184</b>	<b>908,695</b>	<b>1,532,609</b>	<b>2,362,766</b>	<b>3,329,148</b>	<b>4,517,789</b>	<b>5,797,910</b>	<b>7,348,353</b>
<b>KAS DAN BANK AKHIR TAHUN</b>	<b>725</b>	<b>380,184</b>	<b>908,695</b>	<b>1,532,609</b>	<b>2,362,766</b>	<b>3,329,148</b>	<b>4,517,789</b>	<b>5,797,910</b>	<b>7,348,353</b>	<b>9,019,221</b>

PT. WIKA SERANG PANIMBANG  
 Proyeksi Arus Kas (Rp.Juta)

Uraian	Tahun									
	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046
<b>ARUS KAS DARI AKTIVITAS OPERASI</b>										
Laba Bersih	1,846,168	2,004,695	2,473,139	2,681,824	3,315,551	3,599,454	4,415,373	4,767,408	5,815,229	6,323,211
Degresiasi dan Amortisasi	180,552	180,552	180,552	180,552	180,552	180,552	180,552	180,552	180,552	180,552
Kas Bersih Diperoleh (Digunakan) Aktivitas Operasi	2,026,721	2,185,247	2,653,692	2,862,376	3,496,103	3,780,006	4,595,926	4,947,360	5,995,781	6,503,763
<b>ARUS KAS DARI AKTIVITAS INVESTASI</b>										
(Kenaikan) Penurunan Aset tetap	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(Kenaikan) Penurunan Aset Jalan Tol dalam pembangunan	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Kas Bersih Diperoleh (Digunakan) Aktivitas Investasi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>ARUS KAS DARI AKTIVITAS PENDANAAN</b>										
Kenaikan (Penurunan) Utang bank jangka pendek	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Kenaikan (Penurunan) Utang bank jk pig jth tnp dim 1 thn	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Kenaikan (Penurunan) Utang bank jk pig stlh dikrg jth tnp dim 1 thn	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Kenaikan (Penurunan) Modal saham	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Kenaikan (Penurunan) Tambahan modal sendiri	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Penyesaian	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Kas Bersih Diperoleh (Digunakan) Aktivitas Pendanaan	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>KENAICKAN (PENURUNAN) BERSIH KAS DAN BANK</b>	<b>2,026,721</b>	<b>2,185,247</b>	<b>2,653,692</b>	<b>2,862,376</b>	<b>3,496,103</b>	<b>3,780,006</b>	<b>4,595,926</b>	<b>4,947,360</b>	<b>5,995,781</b>	<b>6,503,763</b>
<b>KAS DAN BANK AWAL TAHUN</b>	<b>9,019,221</b>	<b>11,045,942</b>	<b>13,231,190</b>	<b>15,884,881</b>	<b>18,747,257</b>	<b>22,243,361</b>	<b>26,023,367</b>	<b>30,619,293</b>	<b>35,567,253</b>	<b>41,563,034</b>
<b>KAS DAN BANK AKHIR TAHUN</b>	<b>11,045,942</b>	<b>13,231,190</b>	<b>15,884,881</b>	<b>18,747,257</b>	<b>22,243,361</b>	<b>26,023,367</b>	<b>30,619,293</b>	<b>35,567,253</b>	<b>41,563,034</b>	<b>48,066,797</b>

PT. WIKA SERANG PANIMBANG  
 Proyeksi Arus Kas (Rp.Juta)

Uraian	Tahun									
	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056
<b>ARUS KAS DARI AKTIVITAS OPERASI</b>										
Laba Bersih	7,753,443	8,301,548	10,220,388	11,001,402	13,506,577	14,628,863	17,854,258	19,245,872	23,387,993	25,269,865
Degresiasi dan Amortisasi	180,552	180,552	180,552	180,552	180,552	180,552	180,552	180,552	180,552	180,552
Kas Bersih Diperoleh (Digunakan) Aktivitas Operasi	7,933,995	8,562,100	10,400,940	11,181,954	13,687,130	14,809,416	18,034,811	19,426,425	23,568,545	25,450,418
<b>ARUS KAS DARI AKTIVITAS INVESTASI</b>										
(Kenaikan) Penurunan Aset tetap	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(Kenaikan) Penurunan Aset Jalan Tol dalam pembangunan	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Kas Bersih Diperoleh (Digunakan) Aktivitas Investasi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>ARUS KAS DARI AKTIVITAS PENDANAAN</b>										
Kenaikan (Penurunan) Utang bank jangka pendek	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Kenaikan (Penurunan) Utang bank jk pig jth tnp dim 1 thn	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Kenaikan (Penurunan) Utang bank jk pig stlh dikrg jth tnp dim 1 thn	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Kenaikan (Penurunan) Modal saham	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Kenaikan (Penurunan) Tambahan modal sendiri	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Penyesaian	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Kas Bersih Diperoleh (Digunakan) Aktivitas Pendanaan	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>KENAICKAN (PENURUNAN) BERSIH KAS DAN BANK</b>	<b>7,933,995</b>	<b>8,562,100</b>	<b>10,400,940</b>	<b>11,181,954</b>	<b>13,687,130</b>	<b>14,809,416</b>	<b>18,034,811</b>	<b>19,426,425</b>	<b>23,568,545</b>	<b>25,450,418</b>
<b>KAS DAN BANK AWAL TAHUN</b>	<b>48,066,797</b>	<b>56,000,792</b>	<b>64,562,892</b>	<b>74,963,833</b>	<b>86,145,787</b>	<b>99,832,916</b>	<b>114,642,332</b>	<b>132,677,142</b>	<b>152,103,567</b>	<b>175,672,112</b>
<b>KAS DAN BANK AKHIR TAHUN</b>	<b>56,000,792</b>	<b>64,562,892</b>	<b>74,963,833</b>	<b>86,145,787</b>	<b>99,832,916</b>	<b>114,642,332</b>	<b>132,677,142</b>	<b>152,103,567</b>	<b>175,672,112</b>	<b>201,122,530</b>

### Analisis Kelayakan Investasi Proyek

Perhitungan analisis kelayakan investasi adalah sebagai berikut:

PT. WIKA SERANG PANIMBANG

Perhitungan Kelayakan Investasi Proyek (Rp.Juta)

Uraian	Klini	Tahun									
		Okt-Des 16	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
<b>Investasi Proyek</b>											
Laba bersih	-	-	-	-	(366,954)	(308,764)	(276,482)	(198,663)	(153,398)	(44,435)	16,611
Degresiasi	-	-	-	-	180,552	180,552	180,552	180,552	180,552	180,552	180,552
Bunga (1-T)	-	-	-	-	315,180	313,884	309,268	302,850	292,043	278,703	259,229
Perubahan modal kerja	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Perubahan investasi (Capex)	-	(403,866)	(1,981,133)	(2,944,899)	-	-	-	-	-	-	-
Jumlah	-	(403,866)	(1,981,133)	(2,944,899)	128,779	185,672	213,338	284,740	319,197	414,821	456,393
DR 1	13.07%	1.000	0.970	0.858	0.759	0.671	0.593	0.525	0.464	0.410	0.363
PV 1	-	-	(346,390)	(1,502,811)	(1,975,712)	76,412	97,437	99,017	116,833	115,884	133,195
NPV 1	1,618,952										
DR 2	15.05%	1.000	0.966	0.839	0.729	0.634	0.551	0.479	0.416	0.362	0.315
PV 2	-	-	(338,941)	(1,445,141)	(1,867,139)	70,968	88,935	88,819	103,037	100,395	113,403
NPV 2	(2,891)										
IRR	15.05%										
NPV	1,618,952										
Payback Period (setelah selesai pembangunan)	11,80 tahun										
Nilai Investasi Proyek	5,443,865										

**PT. WIKA SERANG PANIMBANG**  
 Perhitungan Kelayakan Investasi Proyek (Rp.Juta)

Uraian	Kini	Tahun									
		2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
Investasi Proyek	-										
Laba bersih		129,538	198,907	347,959	443,361	649,605	785,830	1,008,088	1,099,568	1,369,891	1,490,316
Depresiasi		180,552	180,552	180,552	180,552	180,552	180,552	180,552	180,552	180,552	180,552
Bunga (1-T)		236,321	207,054	176,502	133,890	83,640	16,908	-	-	-	-
Perubahan modal kerja		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Perubahan investasi (Capex)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Jumlah	-	546,411	586,513	705,014	757,804	913,798	983,290	1,188,641	1,280,121	1,550,444	1,670,868
DR 1	13.07%	1.000	0.251	0.222	0.196	0.174	0.154	0.136	0.120	0.106	0.094
PV 1	-	137,238	130,285	138,508	131,673	140,428	133,644	142,883	136,095	145,784	138,950
NPV 1		1,618,952									
DR 2	15.05%	1.000	0.207	0.180	0.156	0.136	0.118	0.102	0.089	0.077	0.067
PV 2	-	112,850	105,286	110,002	102,771	107,714	100,743	105,850	99,083	104,308	97,704

**PT. WIKA SERANG PANIMBANG**  
 Perhitungan Kelayakan Investasi Proyek (Rp.Juta)

Uraian	Kini	Tahun									
		2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046
Investasi Proyek	-										
Laba bersih		1,846,168	2,004,695	2,473,139	2,681,824	3,315,551	3,599,454	4,415,373	4,767,408	5,815,229	6,323,211
Depresiasi		180,552	180,552	180,552	180,552	180,552	180,552	180,552	180,552	180,552	180,552
Bunga (1-T)		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Perubahan modal kerja		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Perubahan investasi (Capex)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Jumlah	-	2,026,721	2,185,247	2,653,692	2,862,376	3,496,103	3,780,006	4,595,926	4,947,960	5,995,781	6,503,763
DR 1	13.07%	1.000	0.074	0.065	0.058	0.051	0.045	0.040	0.035	0.031	0.028
PV 1	-	149,064	142,148	152,670	145,644	157,331	150,447	161,781	154,043	165,092	158,382
NPV 1		1,618,952									
DR 2	15.05%	1.000	0.051	0.044	0.038	0.033	0.029	0.025	0.022	0.019	0.017
PV 2	-	103,006	96,536	101,894	95,529	101,415	95,306	100,719	94,248	99,266	93,590

**PT. WIKA SERANG PANIMBANG**  
 Perhitungan Kelayakan Investasi Proyek (Rp.Juta)

Uraian	Kini	Tahun									
		2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056
Investasi Proyek	-										
Laba bersih		7,753,443	8,381,548	10,220,388	11,001,402	13,506,577	14,628,863	17,854,258	19,245,872	23,387,993	25,269,865
Depresiasi		180,552	180,552	180,552	180,552	180,552	180,552	180,552	180,552	180,552	180,552
Bunga (1-T)		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Perubahan modal kerja		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Perubahan investasi (Capex)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Jumlah	-	7,933,995	8,562,100	10,400,940	11,181,954	13,687,130	14,809,416	18,034,811	19,426,425	23,568,545	25,450,418
DR 1	13.07%	1.000	0.022	0.019	0.017	0.015	0.013	0.012	0.010	0.009	0.008
PV 1	-	170,882	163,097	175,227	166,613	180,371	172,606	185,905	177,107	190,037	181,494
NPV 1		1,618,952									
DR 2	15.05%	1.000	0.013	0.011	0.009	0.008	0.007	0.006	0.005	0.005	0.004
PV 2	-	99,235	93,082	98,280	91,838	97,707	91,888	97,262	91,062	96,025	90,127

Hasil analisis kelayakan investasi menunjukan bahwa investasi adalah layak yang ditunjukan dengan nilai IRR sebesar 15,05% lebih besar dan tingkat WACC sebesar 13,07% dan NPV positif sebesar Rp. 1.618.952 juta dengan *payback period* 11,80 tahun setelah beroperasi komersial. Dengan nilai-nilai indikator tersebut, maka rencana investasi layak dilaksanakan dan akan memberikan kontribusi nilai tambah pada Perseroan.

Dari hasil perhitungan terlihat bahwa Nilai Investasi proyek jalan tol yang akan dikelola WSP adalah Rp. 5.444 miliar lebih besar dari biaya investasinya sebesar Rp. 5.330 miliar, dengan demikian memberikan kontribusi nilai tambah Rp. 114 miliar. Nilai Investasi mencerminkan manfaat yang diterima oleh Entitas.

#### Analisis Sensitivitas

Analisis sensitivitas dilakukan terhadap adanya perubahan harga tarif tol dan harga pokok penjualan (HPP) yang berpengaruh terhadap kelayakan proyek yang digambarkan dengan matriks sensitivitas sebagai berikut :

#### Analisa Sensitivitas

IRR	Penurunan Harga/Tarif				
	0.00%	15.00%	30.00%	45.00%	60.00%
0.00%	15.05%	14.66%	14.20%	13.63%	12.91%
15.00%	14.72%	14.31%	13.80%	13.18%	
30.00%	14.34%	13.89%	13.33%	12.64%	
45.00%	13.89%	13.39%	12.77%		
60.00%	13.36%	12.79%			
75.00%	12.69%				

Berdasarkan analisis sensitivitas jika terjadi perubahan terhadap harga dengan HPP tidak berubah (tetap), maka proyek layak dengan penurunan harga sampai 45% (IRR = 13,63%), jika harga tidak berubah (tetap), maka proyek layak dengan kenaikan HPP hingga 60% (IRR = 13,36%), jika terjadi perubahan harga dan HPP, maka proyek layak dengan penurunan harga hingga 45% yang disertai dengan kenaikan HPP hingga 15% (IRR = 13,18%) atau dengan penurunan harga hingga 30% yang disertai dengan kenaikan HPP hingga 30% (IRR = 13,33%) atau penurunan harga 15% yang disertai dengan kenaikan HPP hingga 45% (IRR = 13,39%).

#### Analisis Kelayakan Penyertaan Modal Saham

Dalam rencana pengembangan proyek melalui WSP, WSP memerlukan sejumlah dana yang diharapkan akan diperoleh dari Pemegang Saham dalam bentuk tambahan penyetoran modal dan sehubungan dengan hal tersebut WSP akan mengeluarkan sejumlah saham baru kepada Pemegang Saham yang pelaksanaannya dapat dilakukan secara bertahap dengan mengingat kebutuhan pendanaan WSP.

Rencana Penambahan Modal dan Penyetoran atas Saham Baru, WSP akan menerbitkan 1.409.750 Saham Baru atau sebesar Rp. 1.409.750 juta. Jumlah Penyertaan modal WIKA pada WSP sesuai dengan perjanjian konsorsium sebanyak 80% saham atau 1.127.800 Saham dan oleh karenanya akan melakukan penyetoran senilai Rp. 1.127.800 juta.

Untuk pengeluaran Saham Baru, WSP akan mengeluarkan Saham Baru kepada Pemegang Saham dengan memperhatikan kebutuhan pendanaan WSP dan masing-masing pemegang saham akan mengambil bagian atas saham-saham yang akan dikeluarkan WSP tersebut secara proporsional sesuai dengan kepemilikannya dalam WSP.

Schedule rencana penyertaan modal yang berupa setoran modal saham adalah sebagai berikut :

**Skedul Setoran Modal Saham Pemegang Saham dalam WSP (Rp. Juta)**

Uraian	Kini	Tahun			
		Okt-Des 16	2017	2018	2019
<b>Setoran Modal Saham</b>					
PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	-	-	76,838	439,703	611,259
PT Pembangunan Perumahan (Persero)	-	-	14,407	82,444	114,611
PT Jababeka Infrastruktur	-	-	4,802	27,481	38,204
<b>Jumlah Modal Saham</b>	-	-	96,047	549,629	764,074
<b>Akumulasi Setoran Modal Saham</b>					
PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	-	-	76,838	516,541	1,127,800
PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk	-	-	14,407	96,851	211,462
PT Jababeka Infrastruktur	-	-	4,802	32,284	70,487
<b>Jumlah Akumulasi Setoran Modal Saham</b>	-	-	96,047	645,676	1,409,750
<b>Persentasi Modal Saham</b>					
PT Wijaya Karya (Persero) Tbk			80.00%	80.00%	80.00%
PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk			15.00%	15.00%	15.00%
PT Jababeka Infrastruktur			5.00%	5.00%	5.00%

Perhitungan kelayakan penyertaan modal saham dari WIKA kepada WSP adalah sebagai berikut:

Perhitungan Kelayakan Penyertaan Modal Saham WIKA dalam WSP (Rp. Juta)

Uraian	Kini	Tahun										
		Okt-Des 16	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Schedule penyertoran modal saham												
<b>Setoran Modal Saham</b>												
PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	-	76,838	439,703	611,259	-	-	-	-	-	-	-	-
PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk	-	14,407	82,444	114,611	-	-	-	-	-	-	-	-
PT Jababeka Infrastruktur	-	4,802	27,481	38,204	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Jumlah Modal Saham</b>	-	96,047	549,629	764,074	-	-	-	-	-	-	-	-
Akumulasi modal sendiri												
PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	-	76,838	516,541	1,127,800	1,127,800	1,127,800	1,127,800	1,127,800	1,127,800	1,127,800	1,127,800	1,127,800
PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk	-	14,407	96,851	211,462	211,462	211,462	211,462	211,462	211,462	211,462	211,462	211,462
PT Jababeka Infrastruktur	-	4,802	32,284	70,487	70,487	70,487	70,487	70,487	70,487	70,487	70,487	70,487
<b>Jumlah Akumulasi modal sendiri</b>	-	96,047	645,676	1,409,750	1,409,750	1,409,750	1,409,750	1,409,750	1,409,750	1,409,750	1,409,750	1,409,750
Persentasi modal saham												
PT Wijaya Karya (Persero) Tbk		80.00%	80.00%	80.00%	80.00%	80.00%	80.00%	80.00%	80.00%	80.00%	80.00%	80.00%
PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk		15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%
PT Jababeka Infrastruktur		5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%
Perhitungan bagian WIKA												
Laba bersih	-	-	-	-	(366,954)	(308,764)	(276,482)	(198,663)	(153,398)	(44,435)	16,611	
Bagian WIKA	-	-	-	-	(293,563)	(247,011)	(221,185)	(158,930)	(122,718)	(35,548)	13,289	
Investasi penyertaan modal pada WSP	-	(76,838)	(439,703)	(611,259)	-	-	-	-	-	-	-	
Jumlah	-	(76,838)	(439,703)	(611,259)	(293,563)	(247,011)	(221,185)	(158,930)	(122,718)	(35,548)	13,289	
DR 1	13.07%	1.0000	0.9698	0.8577	0.7586	0.6709	0.5934	0.5248	0.4641	0.4105	0.3630	0.3211
PV 1	-	-	(65,903)	(333,542)	(410,089)	(174,187)	(129,627)	(102,659)	(65,239)	(44,553)	(11,414)	3,774
NPV 1		1,958,131										
DR 2	17.60%	1.0000	0.9603	0.8166	0.6944	0.5905	0.5021	0.4220	0.3631	0.3087	0.2625	0.2232
PV 2	-	-	(62,744)	(305,317)	(360,922)	(147,396)	(105,462)	(80,303)	(49,066)	(32,217)	(7,936)	2,523
NPV 2		(93)										
IRR		17.60%										
NPV		1,958,131										
Payback Period		13,19 Tahun										
Nilai Investasi Penyertaan Modal		2,767,665										



Perhitungan Kelayakan Penyertaan Modal Saham WIKA dalam WSP (Rp. Juta)

Uraian	Tahun									
	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056
Schedule penyertaan modal saham										
<b>Setoran Modal Saham</b>										
PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PT Jababeka Infrastruktur	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Jumlah Modal Saham	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Akumulasi modal sendiri										
PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	1,127,800	1,127,800	1,127,800	1,127,800	1,127,800	1,127,800	1,127,800	1,127,800	1,127,800	1,127,800
PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk	211,462	211,462	211,462	211,462	211,462	211,462	211,462	211,462	211,462	211,462
PT Jababeka Infrastruktur	70,487	70,487	70,487	70,487	70,487	70,487	70,487	70,487	70,487	70,487
Jumlah Akumulasi modal sendiri	1,409,750	1,409,750	1,409,750	1,409,750	1,409,750	1,409,750	1,409,750	1,409,750	1,409,750	1,409,750
Persentasi modal saham										
PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	80.00%	80.00%	80.00%	80.00%	80.00%	80.00%	80.00%	80.00%	80.00%	80.00%
PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%
PT Jababeka Infrastruktur	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%
Perhitungan bagian WIKA										
Laba bersih	7,753,443	8,381,548	10,220,388	11,001,402	13,506,577	14,628,863	17,854,258	19,245,872	23,387,993	25,269,865
Bagian WIKA	6,202,754	6,705,238	8,176,310	8,801,121	10,805,262	11,703,091	14,283,407	15,396,698	18,710,394	20,215,892
Investasi penyertaan modal pada WSP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Jumlah	6,202,754	6,705,238	8,176,310	8,801,121	10,805,262	11,703,091	14,283,407	15,396,698	18,710,394	20,215,892
DR 1	13.07%	0.0215	0.0190	0.0168	0.0149	0.0132	0.0117	0.0103	0.0091	0.0081
PV 1	133,595	127,726	137,748	131,138	142,393	136,401	147,235	140,368	150,865	144,165
NPV 1										
DR 2	17.60%	0.0063	0.0054	0.0046	0.0039	0.0033	0.0028	0.0024	0.0020	0.0017
PV 2	39,127	35,966	37,294	34,136	35,638	32,822	34,064	31,224	32,266	29,645

Dari analisis kelayakan investasi penyertaan modal maka rencana penyertaan modal dari WIKA pada WSP memberikan nilai *Net Present Value* (NPV) dan *Internal Rate Of Return* (IRR) yang memenuhi kriteria kelayakan umum yang disyaratkan untuk melakukan suatu investasi yaitu  $NPV = Rp. 1.958.131$  juta lebih besar dari nol dan  $IRR = 17,60\%$  lebih besar dari tingkat bunga modal (WACC) 13,07% dengan lama pengembalian investasi (*payback period*) proyek 13,19 tahun setelah beroperasi komersial.

Berdasarkan hasil perhitungan terlihat bahwa Nilai Investasi penyertaan modal Perseroan pada WSP adalah Rp. 2.768 miliar lebih besar dari biaya setoran modal sebesar Rp. 1.128 miliar, dengan demikian memberikan kontribusi nilai tambah Rp. 1.640 miliar. Nilai Investasi tersebut mencerminkan manfaat yang diterima oleh Perseroan.

#### 4.2.2. Biaya Dan Pendapatan Yang Relevan

Perseroan akan memperhatikan biaya dan pendapatan yang relevan sesuai dengan keadaan industri dan margin laba yang diharapkan. Apabila pendapatan berkang Perseroan akan menurunkan biaya secara proporsional hingga margin laba yang diharapkan dapat tercapai. Dengan demikian transaksi yang dilakukan memberikan nilai tambah bagi Perseroan.

#### 4.2.3. Informasi Non Keuangan Yang Relevan

Informasi non keuangan yang relevan adalah Perseroan akan dapat mengembangkan usahanya dibidang investasi jalan tol sehingga lebih dikenal masyarakat sebagai perusahaan yang dapat terus berkembang mengembangkan usahanya.

#### 4.2.4. Prosedur Pengambilan Keputusan Oleh Perseroan Dalam Menentukan Rencana Transaksi dan Nilai Transaksi dengan Memperhatikan Alternatif lain

Prosedur pengambilan keputusan oleh Perseroan dalam menentukan transaksi dan nilai transaksi dengan memperhatikan alternatif lain adalah dilakukan oleh Direksi dengan persetujuan Komisaris Perseroan. Rencana transaksi dan nilai transaksi dengan persyaratan yang mudah, transparan dan akuntabel yang dapat dipenuhi Perseroan sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Alternatif lain dari rencana transaksi apabila dilakukan dengan pihak lain telah dijajaki, namun pihak lain yang ada kondisinya tidak memenuhi harapan Perseroan.



## BAB V

### ANALISIS KEWAJARAN NILAI TRANSAKSI

Analisis kewajaran nilai transaksi meliputi :

- a. Perbandingan antara nilai transaksi dengan hasil penilaian atas transaksi yang dilakukan.
- b. Analisis untuk memastikan bahwa nilai transaksi memberikan nilai tambah dari transaksi yang dilakukan.

Kewajaran nilai transaksi berdasarkan Peraturan OJK No. VIII.C.3 Angka 12 huruf e.2, menyatakan bahwa batas atas dan batas bawah pada kisaran nilai, tidak boleh melebihi 7,5% dari nilai hasil penilaian.

#### 5.1. Hasil Penilaian Obyek Transaksi

Obyek transaksi adalah setoran modal WIKA pada Badan Usaha Jalan Tol (BUJT) yang direncanakan bernama PT. WIKA Serang Panimbang (WSP) sebesar Rp. 1.128 miliar yang merupakan 80% modal disetor WSP yang disetor secara bertahap yang merupakan satu rangkaian transaksi.

Berdasarkan hasil perhitungan Nilai Investasi penyertaan modal Perseroan pada WSP sebesar Rp. 2.768 miliar. Nilai Investasi mencerminkan manfaat yang diterima oleh Perseroan.

#### 5.2. Nilai Transaksi

Nilai transaksi penyetoran modal secara bertahap di WSP yang merupakan satu rangkaian transaksi sebesar porsi kemitraan WIKA sebesar 80% dari modal sendiri biaya konstruksi proyek atau sebesar Rp.1.128 miliar.

#### 5.3. Analisis Kewajaran Nilai Transaksi

Dengan nilai transaksi penyetoran modal WSP oleh WIKA adalah Rp. 1.128 miliar dan berdasarkan Nilai Investasi penyertaan modal Perseroan pada WSP sebesar Rp. 2.768 miliar, maka Nilai Investasi tersebut lebih besar dari biaya setoran modal dan memberikan kontribusi nilai tambah sebesar Rp. 1.640 miliar. Dengan demikian kami berpendapat bahwa nilai transaksi tersebut menguntungkan.

Berdasarkan analisis kelayakan investasi menunjukkan bahwa investasi untuk rencana transaksi adalah layak dengan Nilai IRR sebesar 17,60% lebih besar dan tingkat WACC sebesar 13,07% dan NPV positif sebesar Rp. 1.958.131 juta dengan *payback period* selama 13,19 tahun, sehingga memberikan nilai tambah bagi Perseroan.

Berdasarkan analisis tersebut, kami berpendapat bahwa nilai transaksi adalah **wajar** dan transaksi memberikan nilai tambah bagi Perseroan dan pemegang saham Perseroan.



## BAB VI

### KESIMPULAN PENDAPAT KEWAJARAN ATAS TRANSAKSI

Hasil analisis atas nilai transaksi adalah nilai transaksi sebagai biaya setoran modal lebih kecil dari Nilai Investasi penyertaan modal memberikan kesimpulan bahwa nilai transaksi adalah **wajar** dan menguntungkan. Nilai Investasi mencerminkan manfaat yang diterima oleh Perseroan.

Hasil analisis atas dampak keuangan dari transaksi yang akan dilakukan terhadap kepentingan perusahaan dan pemegang saham memberikan kesimpulan bahwa dengan dilakukannya transaksi akan meningkatkan penjualan dan laba Perseroan yang akan meningkatkan kinerja keuangan Perseroan secara konsolidasi yang berdampak positif terhadap kondisi keuangan Perseroan serta kepentingan pemegang saham.

Hasil analisis atas pertimbangan bisnis dari manajemen terkait dengan transaksi terhadap kepentingan pemegang saham adalah untuk pengembangan usaha yang akan meningkatkan penjualan dan laba serta kinerja keuangan Perseroan yang akan meningkatkan nilai saham Perseroan, memberikan kesimpulan bahwa pertimbangan bisnis dari manajemen tersebut sejalan dengan tujuan perusahaan dan kepentingan pemegang saham.

Berdasarkan kesimpulan dari hasil analisis tersebut diatas, maka kami berpendapat bahwa transaksi adalah **wajar** bagi Perseroan dan pemegang saham Perseroan.

