



Laporan No. 00276/2.0118-00/BS/03/0596/1/VI/2022
File No. 081.2/IDR/DO.2/BFO/VI/2022

Jakarta, 30 Juni 2022

Kepada Yth.

Direksi

PT WIJAYA KARYA (Persero) Tbk

WIKA Tower 1 & 2,
Jalan D.I. Panjaitan Kav. 9-10,
Jakarta 13340.

Dengan hormat,

Perihal : Laporan Pendapat Kewajaran Rencana Transaksi Pemberian Pinjaman *Non-Cash Loan* pada PT Wijaya Karya Industri Energi oleh PT Wijaya Karya Rekayasa Konstruksi (Perusahaan Terkendali PT Wijaya Karya (Persero) Tbk)

Kantor Jasa Penilai Publik Iskandar dan Rekan ("IDR" atau "Penilai" atau "Kami") telah memperoleh izin 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. STTD OJK No. STTD.PPB-43/PM.223/2021 tanggal 22 September 2021 sebagai Penilai Properti/Aset dan Bisnis di Pasar Modal.

Berdasarkan surat proposal/kontrak perjanjian kerja yang telah disepakati antara IDR dengan PT Wijaya Karya (Persero) Tbk No. 080.7/IDR/DO.2/Pr-FO/V/2022 tanggal 10 Mei 2022 dan Perjanjian Pelaksanaan Pekerjaan nomor TP.01.03/A.KEU.00575/2022 tanggal 21 Juni 2022, IDR telah melaksanakan Penilaian untuk memberikan Pendapat Kewajaran Rencana Transaksi Pemberian Pinjaman *Non-Cash Loan* pada PT Wijaya Karya Industri Energi oleh PT Wijaya Karya Rekayasa Konstruksi (Perusahaan Terkendali PT Wijaya Karya (Persero) Tbk) seperti yang tertuang dalam laporan ini.

Latar Belakang

PT Wijaya Karya (Persero) Tbk (selanjutnya disebut "WIKA atau Perseroan atau Perusahaan atau Pemberi Tugas") merupakan perusahaan terbuka yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (selanjutnya disebut "BEI"). WIKA memiliki entitas anak yaitu PT Wijaya Karya Rekayasa Konstruksi (selanjutnya disebut "WRK"). WRK berencana memberikan fasilitas pinjaman *non-cash loan* kepada PT Wijaya Karya Industri Energi (selanjutnya disebut "WINNER"). WIKA merupakan pemegang saham WRK dan WINNER dengan kepemilikan saham masing-masing sebesar 97,99% dan 40,00%.

Sebagai perusahaan terbuka, Perseroan wajib menaati Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melaksanakan transaksi tersebut, terutama Peraturan OJK No. 17/POJK.04/2020 dan No. 42/POJK.04/2020.

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

Objek Penilaian

Objek penilaian adalah pemberian fasilitas pinjaman *non-cash loan* kepada WINNER oleh WRK sebanyak-banyaknya sebesar Rp 36.000 juta dengan kompensasi 0,75% per tahun atas nilai realisasi plafond yang diberikan dalam jangka waktu 1 (satu) tahun untuk mendukung kegiatan operasional WINNER.

Pihak-Pihak Yang Bertransaksi

Pihak-pihak yang bertransaksi adalah WRK dan WINNER, dimana WRK sebagai penyedia fasilitas pinjaman *non-cash loan* dan WINNER sebagai pengguna fasilitas pinjaman *non-cash loan*.

Maksud dan Tujuan Penilaian

Maksud penilaian adalah memberikan pendapat kewajaran atas Rencana Transaksi untuk tujuan pelaksanaan Rencana Transaksi.

Tanggal Penilaian

Tanggal penilaian 31 Desember 2021 ditetapkan berdasarkan laporan keuangan Perseroan yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2021 yang telah diaudit oleh Akuntan Publik Benny Andria dari Kantor Akuntan Publik (KAP) Amir Abadi Jusuf, Aryanto, Mawar dan Rekan yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan.

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 Objek Penilaian dari pemberi tugas.

Pendekatan dan Metode

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

- Melakukan analisis transaksi.
- Melakukan analisis kualitatif atas Rencana Transaksi.
- Melakukan analisis kuantitatif atas Rencana Transaksi.
- Melakukan analisis kewajaran nilai transaksi.
- Melakukan analisis atas faktor lain yang relevan.

Kejadian Setelah Tanggal Penilaian (*Subsequent Event*)

Berdasarkan Akta Notaris No 2 Tanggal 12 Mei 2022 yang dibuat oleh Notaris Fathiah Helmi S.H., berkedudukan di Jakarta Selatan, mengenai perubahan Direksi dan Komisaris PT Wijaya Karya Industri Energi yang telah disahkan oleh Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia No AHU-AH.01.09-0012001 sebagai berikut:

1. Memberhentikan dengan hormat Tuan Andi Nugraha sebagai Direktur Utama
2. Mengangkat Tuan Mulyana sebagai Direktur Utama
3. Dengan adanya pemberhentian dan pengangkatan Direktur Utama tersebut, maka susunan pengurus WINNER sebagai berikut:

Dewan Komisaris

Komisaris Utama : Baju Wibisono
Komisaris Independen : Atut Meilaksono

Direksi

Direktur Utama : Mulyana
Direktur Pemasaran : Puspita Anggraeni
Direktur Keuangan, Human Capital dan Manajemen Risiko : Yudi Widodo

Berdasarkan Akta Notaris No 18 Tanggal 24 Mei 2022 yang dibuat oleh Notaris Fathiah Helmi S.H., berkedudukan di Jakarta Selatan, mengenai perubahan Direksi dan Komisaris PT. Wijaya Karya Rekayasa Konstruksi yang telah disahkan oleh Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia No AHU-AH.01.09-0017235 pada tanggal 31 Mei 2022, sebagai berikut:

Dewan Komisaris

Komisaris Utama : Harum Akhmad Zuhdi
Komisaris : Edy Sudarmanto
Komisaris : Thanon Aria Dewangga
Komisaris : Sujono

Direksi

Direktur Utama : Hendra Jayusman
Direktur Keuangan, Human Capital dan Manajemen Risiko : Baju Wibisono
Direktur Operasi : Eko Susilo Prayitno
Direktur Strategi Bisnis dan Investasi : Anung Caksono Adi

Kesimpulan

A. Analisis Transaksi

1. Analisis Pengaruh Transaksi terhadap Keuangan Perseroan
Dengan transaksi pemberian fasilitas pinjaman *non cash loan* kepada WINNER berdasarkan proforma posisi keuangan, likuiditas dan solvabilitas Perseroan tidak mengalami perubahan. Sedangkan berdasarkan proyeksi keuangan dengan transaksi akan meningkatkan pendapatan dan laba serta likuiditas Perseroan.
2. Analisis Likuiditas dari Transaksi
Berdasarkan analisis proforma posisi keuangan Perseroan, dengan dilakukannya transaksi likuiditas Perseroan tidak mengalami perubahan. Sedangkan dengan dilakukannya transaksi berdasarkan proyeksi posisi keuangan akan meningkatkan likuiditas Perseroan.
3. Nilai transaksi
Berdasarkan Draft Perjanjian antara WRK dengan WINNER tentang Pemanfaatan Fasilitas *Non Cash Loan* WRK, Pemberian Fasilitas Plafon Pinjaman *Non-Cash Loan* kepada WINNER oleh WRK sebanyak-banyaknya sebesar Rp 36.000 juta dengan kompensasi 0,75% per tahun atas nilai realisasi plafond yang diberikan dalam jangka waktu 1 (satu) tahun untuk mendukung kegiatan operasional WINNER.

4. **Materialitas nilai transaksi**
Nilai transaksi Rencana Transaksi adalah sebesar Rp 36.000 juta dan ekuitas Perseroan berdasarkan laporan keuangan yang telah diaudit KAP Amir Abadi Jusuf, Aryanto, Mawar dan Rekan per 31 Desember 2021 adalah sebesar Rp 17.435.078 juta, dengan demikian materialitas nilai transaksi 0,21% dari ekuitas Perseroan.
Dari uraian tersebut diatas, Rencana Transaksi tidak termasuk transaksi material dan tidak memerlukan persetujuan RUPS sesuai dengan Peraturan OJK No. 17/POJK.04/2020 tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama.
 5. **Hubungan antara pihak-pihak yang bertransaksi**
Berdasarkan analisis hubungan kepemilikan saham, terdapat hubungan kepemilikan saham antara WRK dengan WINNER yaitu WRK sebagai pemegang 60,00% saham WINNER. Selain itu WIKA sebagai pemegang 97,99% saham WRK juga sebagai pemegang 40,00% saham WINNER. Dengan demikian antara WRK dengan WINNER secara langsung terdapat hubungan kepemilikan.
Berdasarkan analisis hubungan kepengurusan, Harum Akhmad Zuhdi sebagai Direktur WIKA juga sebagai Komisaris Utama WRK dan Baju Wibisono Muhammad Abduh sebagai Direktur WRK juga sebagai Komisaris Utama WINNER. Dengan demikian antara Perseroan, WRK dan WINNER terdapat hubungan kepengurusan.
Dengan demikian Rencana Transaksi termasuk Transaksi Afiliasi sebagaimana dimaksud dalam Peraturan OJK No. 42 /POJK.04/2020 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan.
 6. **Analisis perjanjian dan persyaratan yang telah disepakati**
Berdasarkan analisis perjanjian dan persyaratan yang telah disepakati, dapat disimpulkan bahwa perjanjian dan persyaratan yang telah disepakati layak dan dapat diandalkan pelaksanaannya dari transaksi yang dilakukan sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku, dengan pertimbangan tersebut rencana transaksi **wajar** dilaksanakan.
 7. **Analisis manfaat dan risiko dari transaksi**
Manfaat transaksi adalah sebagai berikut:
 - Dengan terlaksananya transaksi, WINNER dapat memperoleh pendanaan untuk mendukung operasionalnya.
 - WRK akan memperoleh imbal hasil berupa kompensasi penggunaan fasilitas pinjaman yang akan menambah pendapatan.Risiko transaksi adalah sebagai berikut:
 - WINNER dapat mengalami gagal bayar atas pinjaman tersebut jika kinerja usaha WINNER pada masa yang akan datang tidak berjalan secara optimal sebagaimana yang direncanakan.
- B. Analisis Kualitatif**
1. **Analisis industri dan lingkungan**
Ekonomi Indonesia tahun 2021 tumbuh sebesar 3,69%. Pertumbuhan terjadi pada hampir seluruh lapangan usaha. Lapangan usaha yang mengalami pertumbuhan tertinggi adalah Jasa Kesehatan dan Kegiatan Sosial 10,46%; diikuti Informasi dan Komunikasi sebesar 6,81%; dan Pengadaan Listrik dan Gas sebesar 5,55%. Sementara itu, Industri Pengolahan yang memiliki peran dominan tumbuh 3,39%. Sedangkan Pertanian, Kehutanan, dan Perikanan serta Perdagangan Besar dan Eceran, Reparasi Mobil dan Sepeda Motor masing-masing tumbuh sebesar 1,84% dan 4,65%.

Struktur PDB Indonesia menurut lapangan usaha atas dasar harga berlaku tahun 2021 tidak menunjukkan perubahan berarti. Perekonomian Indonesia masih didominasi oleh Lapangan Usaha Industri Pengolahan sebesar 19,25%; diikuti oleh Pertanian, Kehutanan, dan Perikanan sebesar 13,28%; Perdagangan Besar dan Eceran, Reparasi Mobil dan Sepeda Motor sebesar 12,97%; Konstruksi sebesar 10,44%; serta Pertambangan dan Penggalian sebesar 8,98%. Peranan kelima lapangan usaha tersebut dalam perekonomian Indonesia mencapai 64,92%. Ekonomi Indonesia pada triwulan IV-2021 tumbuh sebesar 1,06%(q-to-q) dibanding triwulan III-2021. Lapangan Usaha Administrasi Pemerintahan, Pertahanan, dan Jaminan Sosial Wajib tumbuh signifikan sebesar 22,20%; diikuti Transportasi dan Pergudangan sebesar 14,24%; serta Jasa Pendidikan sebesar 13,61%. Sementara itu, Industri Pengolahan yang memiliki peran dominan tumbuh 0,82%. Sementara untuk Pertanian, Kehutanan, dan Perikanan serta Perdagangan Besar dan Eceran, Reparasi Mobil dan Sepeda Motor masing-masing mengalami kontraksi pertumbuhan sebesar 19,46% dan 0,44%.

Kegiatan usaha sektor Konstruksi pada triwulan IV-2021 terindikasi melambat dengan SBT sebesar 0,35%, lebih rendah dari SBT 0,74% pada periode sebelumnya (Grafik 1). Menurut sebagian besar responden, perlambatan disebabkan oleh penurunan permintaan dalam negeri serta berakhirnya kontrak, di tengah cuaca yang kurang mendukung. Sementara itu, penggunaan tenaga kerja sektor Konstruksi pada triwulan IV-2021 tercatat masih berada pada fase kontraksi dengan SBT sebesar -0,29%.

Pada triwulan I-2022, kegiatan usaha sektor Konstruksi diperkirakan turun dan berada pada fase kontraksi dengan SBT kegiatan usaha sebesar -0,29%, lebih rendah dari SBT 0,35% pada triwulan sebelumnya. Responden menyatakan penurunan disebabkan oleh belum dimulainya tender proyek, penurunan permintaan domestik, serta pola musiman di awal tahun pada triwulan I-2022. Kegiatan usaha yang turun tersebut juga diperkirakan berdampak terhadap tingkat penggunaan tenaga kerja. Hal ini terindikasi dari SBT jumlah tenaga kerja yang turun lebih dalam menjadi -0,35%.

2. Analisis operasional dan prospek perusahaan

Tahun 2021 telah menjadi salah satu tahun yang penuh tantangan bagi banyak industri dimana dunia dilanda pandemi COVID-19, tidak terkecuali bagi Perseroan. Perseroan terus menempatkan keselamatan karyawan, kontraktor dan penyedia layanan sebagai yang terdepan dalam setiap aktivitasnya. Program COVID-19 Perseroan yang melibatkan karantina, pendidikan, pengujian, pelacakan dan perawatan memungkinkan kegiatan operasional terus berlanjut sementara mengendalikan risiko yang terkait dengan COVID-19. Selain itu, Perseroan juga berkontribusi dalam memerangi COVID-19 di komunitas tempat Perseroan beroperasi.

Ditinjau dari segi kinerja keuangan tahun 2021, terjadi kenaikan pendapatan Perseroan sebesar 7,70% dari semula pada tahun 2020 sementara laba kotor juga mengalami kenaikan 43,16% dan laba bersih mengalami penurunan sebesar -33,48%.

Dari sisi aset dan ekuitas, Perseroan berhasil mencatatkan peningkatan aset pada tahun 2021 sebesar 1,87%, dan ekuitas Perseroan juga meningkat 4,67%.

Manajemen meyakini Perseroan dapat tetap berkembang pada tahun-tahun mendatang dengan memperoleh proyek infrastruktur dan investasi di bidang energi akan tetap menjadi peluang investasi yang baik. Selain itu, berdasarkan data dari Kementerian Keuangan, anggaran infrastruktur nasional tahun 2020 dianggarkan sebesar Rp 414 triliun. Oleh karena itu, Perseroan melalui Unit Usaha Jembatan, Steel Tower, Passenger Boarding Bridge dan

beberapa unit lain menurut kami tetap dapat menjaga konsistensinya dalam berkontribusi terhadap peningkatan laba Perseroan.

Konstruksi masih menjadi salah satu fokus sektor Pemerintah pada tahun 2021 terutama pada pembangunan infrastruktur. Pemerintah sendiri telah menyiapkan anggaran pembangunan infrastruktur senilai Rp417,4 triliun, meningkat 48,5% dari anggaran tahun 2020 yang mencapai Rp281,1 triliun. Angka ini juga tergolong lebih besar dari anggaran kesehatan senilai Rp169,7 triliun. Selain untuk mempercepat pemulihan ekonomi, Pemerintah juga ingin mengejar pembangunan banyak proyek yang tertunda selama pandemi Covid-19.

Selain itu, Pemerintah juga membentuk Lembaga Pengelola Investasi (LPI) atau Sovereign Wealth Fund (SWF) yang akan mengelola dana investasi dari luar negeri dan dalam negeri sebagai sumber pembiayaan alternatif pembangunan jangka panjang, sekaligus mengurangi ketimpangan (*mismatch*) dan ketergantungan terhadap dana-dana jangka pendek. Pembiayaan alternatif yang disediakan LPI juga dapat digunakan untuk mendorong pendanaan proyek-proyek infrastruktur.

Untuk tujuan tersebut, pemerintah telah menerbitkan dua peraturan pemerintah (PP) mengenai LPI, yakni PP No. 73 Tahun 2020 tentang Modal Awal LPI dan PP No. 74 Tahun 2020 tentang LPI. Kedua PP tersebut diterbitkan sebagai peraturan pelaksanaan Undang-Undang No. 11 Tahun 2020 tentang Cipta Kerja (UU Ciptaker).

3. Alasan dilakukannya transaksi

Alasan dilakukannya transaksi antara lain adalah:

- WRK dapat mendukung pendanaan WINNER dengan memberikan fasilitas pinjaman *non cash loan* untuk mendukung kegiatan operasi WINNER sehingga dapat meningkatkan pendapatan dan laba yang berkontribusi terhadap pendapatan Perseroan.

4. Keuntungan dan kerugian yang bersifat kualitatif

- Keuntungan Perseroan yang bersifat kualitatif adalah dapat melakukan pengembangan usahanya dibidang industri energi terbarukan, sehingga dapat lebih dikenal masyarakat sebagai perusahaan yang terus berkembang.
- Kerugian Perseroan yang bersifat kualitatif tidak ada.

5. Analisis dampak leverage pada keuangan Perseroan

Dengan dilakukannya transaksi proforma DER dan DAR tidak mengalami perubahan yaitu masing-masing sebesar 297,97% dan 74,87%, sedangkan DER dan DAR rata-rata industri masing-masing adalah 265,76% dan 62,97%.

6. Analisis dampak likuiditas pada keuangan Perseroan

Semakin besar CR suatu perusahaan maka likuiditas atau kemampuan membayar liabilitas jangka pendek semakin besar. Proforma CR Perseroan sebelum dan setelah transaksi sebesar 100,59% yang menunjukkan bahwa dengan dilakukannya transaksi likuiditas Perseroan tidak mengalami perubahan.

7. Analisis dampak keuangan Perseroan jika proyek yang dibiayai mengalami kegagalan

Pemberian fasilitas pinjaman *non cash loan* untuk operasional WINNER yang akan dikembalikan dari arus kas operasi WINNER.

Apabila saat jatuh tempo Perseroan tidak dapat membayar angsuran (pokok dan bunga) yang mengakibatkan terjadinya *cash deficiency* maka Perseroan sebagai kreditur juga sebagai pihak berelasi akan melakukan penundaan pembayaran hingga kas WINNER mencukupi

pembayaran tersebut tanpa mengganggu kebutuhan kas untuk operasional, agar kelangsungan usaha WINNER dapat terjamin.

C. Analisis Kuantitatif

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

1.1. Penilaian kinerja historis dan Rasio Keuangan

Berdasarkan analisis horizontal laba rugi penyesuaian, pertumbuhan pendapatan bersih Perseroan selama tahun 2017-2021 cenderung fluktuatif dengan rata-rata pertumbuhan positif sebesar 8,38%. Kemudian, berdasarkan analisa vertikal laba rugi penyesuaian, beban pokok pendapatan cenderung berfluktuasi dari 86,92% terhadap pendapatan di tahun 2017 menjadi 83,61% pada tahun 2021. Beban usaha berupa beban umum dan administrasi serta beban penjualan cenderung berfluktuasi terhadap pendapatan di tahun 2017 yaitu masing-masing sebesar 2,55% dan 0,04% menjadi 4,38% dan 0,05% pada tahun 2021.

Komposisi pendapatan Perseroan terdiri atas pendapatan infrastruktur dan gedung, industri beton, energi dan industrial plant serta realty dan properti serta investasi. Selama tahun 2017 – 2021 komposisi pendapatan didominasi oleh pendapatan infrastruktur dan gedung dengan rata-rata terhadap seluruh pendapatan sebesar 60,09% diikuti oleh pendapatan industri beton sebesar 19,85%, pendapatan energi dan industrial plant sebesar 15,87%, pendapatan realty dan properti sebesar 4,18% serta pendapatan investasi sebesar 0,01%. Pada tahun 2020, komposisi pendapatan Perseroan terdiri dari pendapatan infrastruktur dan gedung sebesar 51,36%, pendapatan industri beton sebesar 30,61%, pendapatan energi dan industrial plant sebesar 14,81% dan pendapatan realty dan properti sebesar 3,22%. Tahun 2021, komposisi pendapatan Perseroan terdiri dari pendapatan infrastruktur dan gedung 52,95%, pendapatan industri beton sebesar 25,83%, pendapatan energi dan industrial plant sebesar 18,61%, pendapatan realty dan properti sebesar 2,57% serta investasi sebesar 0,04%.

Perseroan mencatatkan pendapatan Rp 26.176.403 juta di tahun 2017 dan mengalami peningkatan di tahun 2018 sebesar 19,03% sehingga pendapatan Perseroan menjadi Rp 31.158.193 juta. Pada tahun 2019, pertumbuhan pendapatan Perseroan mengalami penurunan -12,66% menjadi Rp 27.212.914 juta. Tahun 2020, pertumbuhan pendapatan kembali mengalami penurunan -39,23% sehingga total pendapatan menjadi Rp 16.536.382 juta. Pada tahun 2021, terjadi kenaikan pendapatan sebesar 7,70% sehingga total pendapatan Perseroan menjadi Rp 17.809.718 juta.

Profitabilitas Perseroan selama tahun 2017 – 2021 terus meningkat, yang ditunjukkan oleh EBITDA/Sales, EBIT/Sales, EBT/Sales, dan EAT/Sales dengan rata-rata masing-masing 10,13%, 7,14%, 5,28% dan 4,92%, artinya Perseroan rata-rata memperoleh laba masing-masing Rp 0,1013 EBITDA, Rp 0,0714 EBIT, Rp 0,0528 EBT, dan Rp 0,0492 EAT atas setiap Rp 1 pendapatan yang berhasil dilakukan. Pada tahun 2021, EBITDA/Sales, EBIT/Sales, EBT/Sales, dan EAT/Sales masing-masing sebesar 11,97%, 5,09%, 1,10% dan 1,20%.

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang harus dibayar dengan aset lancarnya maka dalam mengukur tingkat likuiditas perusahaan, digunakan *Current Ratio* (CR). Semakin tinggi CR maka semakin tinggi likuiditas perusahaan. Pada tahun 2017 – 2021, likuiditas perusahaan cenderung fluktuatif dengan *Current Ratio* tahun 2021 sebesar 1,01x, artinya Perseroan memiliki Rp 1,01 aset lancar yang dapat digunakan untuk memenuhi setiap Rp 1 utang lancarnya.

Solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi seluruh kewajibannya ketika dilikuidasi yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR). Semakin tinggi DER dan DAR maka semakin rendah solvabilitas perusahaan. Semakin tinggi solvabilitas perusahaan, maka semakin rendah risiko kebangkrutan perusahaan. Solvabilitas Perseroan tahun 2017 – 2021 cenderung meningkat, dengan *Debt to Equity* dan *Debt to Asset* pada tahun 2021 masing-masing adalah 2,98x dan 0,75x. Artinya, perusahaan memiliki utang Rp 2,98 untuk setiap Rp 1 ekuitas yang dimilikinya serta setiap Rp 1 aset perusahaan dibiayai oleh utang sebesar Rp 0,75.

1.2. Penilaian arus kas

Tahun 2017 – 2020, tercatat Perseroan selalu memperoleh kas dari aktivitas operasi yang utamanya berasal dari penerimaan kas dari pelanggan. Di tahun 2020, Perseroan memperoleh kas dari aktivitas operasi sebesar Rp 141.279 juta. Pada tahun 2021, Perseroan menggunakan kas untuk aktivitas operasi yang utamanya untuk pembayaran kepada pemasok sebesar Rp 3.740.044 juta.

Selanjutnya pada tahun 2017 – 2021, Perseroan selalu menggunakan kas untuk aktivitas investasi utamanya untuk perolehan aset tetap. Di tahun 2020, digunakan kas untuk aktivitas investasi sebesar Rp 5.059.580 juta. Pada tahun 2021, tercatat Perseroan menggunakan kas untuk aktivitas investasi sebesar Rp 3.711.048 juta.

Selama 2017 – 2020, tercatat Perseroan selalu memperoleh kas dari aktivitas pendanaan. Perolehan kas dari aktivitas pendanaan utamanya berasal dari penerimaan pinjaman jangka pendek. Di tahun 2020, perolehan kas dari aktivitas pendanaan sebesar Rp 9.477.948 juta. Pada tahun 2021, tercatat Perseroan menggunakan kas untuk aktivitas pendanaan yang utamanya untuk pembayaran pinjaman jangka menengah sebesar Rp 524.062 juta.

Saldo kas pada setiap tahun selalu positif karena kebutuhan kas untuk operasi dan investasi disesuaikan dengan pendanaannya.

1.3. Riwayat dan Penggunaan Pinjaman serta Analisis *Yield*/Suku Bunga

Riwayat pemberian fasilitas pinjaman *non-cash loan* dari WRK kepada WINNER belum ada, karena masih berupa rencana.

Penggunaan fasilitas pinjaman *non-cash loan* yang diberikan oleh WRK kepada WINNER untuk mendukung operasional WINNER.

Fasilitas pinjaman dari WRK kepada WINNER berupa *non cash loan*. Fasilitas pinjaman *non cash loan* WINNER dikenakan kompensasi oleh WRK sebesar 0,75% per tahun.

Kewajaran biaya dana (*Cost of Fund*) yang dikenakan kepada WINNER tersebut dengan membandingkan besarnya kompensasi pinjaman sejenis dari beberapa transaksi sebelumnya yang telah dilakukan oleh grup Perseroan.

Dengan perbandingan dengan transaksi sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa *cost of fund* fasilitas pinjaman *non cash loan* berada dikisaran antara 0,63% - 0,75% per tahun, besaran kompensasi yang dikenakan WRK masih dalam kisaran transaksi sebelumnya. Dengan demikian fasilitas pinjaman *non cash loan* dan *shareholder loan* dari WRK kepada WINNER adalah wajar dan layak.

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 disimpulkan dengan dilakukannya transaksi kondisi likuiditas dan solvabilitas Perseroan tidak mengalami perubahan.

1.5. Penilaian atas proyeksi keuangan yang diperoleh dari manajemen.

Tanpa dilakukannya transaksi jumlah pendapatan tahun 2022-2026 sebesar Rp 117.585.244 juta, sedangkan dengan transaksi menjadi sebesar Rp 117.652.206 juta. Dengan demikian dengan dilakukannya transaksi pendapatan Perseroan akan meningkat. Tanpa dilakukannya transaksi rata-rata EBITDA/Sales, EBIT/Sales, EBT/Sales dan EAT/Sales Perseroan masing-masing sebesar 9,96%, 6,68%, 3,22% dan 2,51%, sedangkan dengan transaksi masing-masing sebesar 9,96%, 6,69%, 3,22% dan 2,51%. Dengan demikian dengan dilakukannya transaksi profitabilitas Perseroan tidak mengalami perubahan.

Tanpa dilakukannya transaksi likuiditas Perseroan yang diukur dengan rata-rata *Current Ratio* (CR) sebesar 92,27% sedangkan dengan dilakukannya transaksi CR Perseroan menjadi 92,28%.

Tanpa dilakukannya transaksi solvabilitas Perseroan yang diukur dengan rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Assets Ratio* (DAR) masing-masing 254,85% dan 71,77% sedangkan dengan dilakukannya transaksi DER dan DAR Perseroan menjadi 254,85% dan 71,77%.

Dengan transaksi, proyeksi posisi keuangan Perseroan menunjukkan bahwa likuiditas Perseroan mengalami peningkatan dibandingkan tanpa transaksi, namun solvabilitas Perseroan tidak mengalami perubahan.

Selain itu tanpa transaksi dan dengan transaksi proyeksi arus kas Perseroan tidak menunjukkan adanya *cash deficiency*.

1.6. Analisis kemampuan keuangan untuk melunasi pinjaman pada saat jatuh tempo

Berdasarkan analisis *cash management* dalam periode pinjaman, jumlah kas yang diperoleh dari aktivitas pendanaan dapat memenuhi kebutuhan kas untuk modal kerja, investasi, dan pembayaran utang pinjaman. Pada saat jatuh tempo utang tahun 2023, WINNER dapat melunasi fasilitas pinjaman dari WRK dengan arus kas yang berasal dari kegiatan operasi WINNER.

Arus kas bersih setiap tahun selalu positif (surplus), tidak ada *cash deficiency* maka kelangsungan usaha WINNER dapat terus terjamin.

Berdasarkan hasil analisis kemampuan keuangan WINNER dapat disimpulkan bahwa WINNER mempunyai kemampuan untuk melunasi fasilitas *non cash loan* dari WRK dengan kas dari aktivitas operasi.

1.7. Analisis kelayakan pelunasan utang

Berdasarkan analisis *cash management* WINNER mempunyai kas yang cukup untuk membayar fasilitas *non cash loan* dari WRK dengan dana dari arus kas operasi. Dengan demikian kemampuan pelunasan utang oleh WINNER kepada WRK adalah layak dan pemberian fasilitas *non cash loan* wajar dilaksanakan.

1.8. Analisis *financial covenant*

Terhadap fasilitas pinjaman *non cash loan* dari WRK untuk mendukung kegiatan operasional WINNER tidak dikenakan pembatasan atau persyaratan kondisi keuangan.

D. Analisis Inkremental

1. Kontribusi Nilai Tambah

Berdasarkan hasil perhitungan, terlihat bahwa dengan dilakukannya transaksi memberikan kontribusi nilai tambah terhadap laba Perseroan. Dengan dilakukannya transaksi, kontribusi nilai tambah selama periode proyeksi terhadap pendapatan Perseroan sebesar Rp 66.961 juta dan laba Perseroan EBITDA, EBIT, EBT dan EAT masing-masing sebesar Rp 9.944 juta, Rp 9.944 juta, Rp 8.939 juta dan Rp 7.174 juta.

Berdasarkan hasil perhitungan, terlihat bahwa dengan dilakukannya transaksi memberikan kontribusi nilai tambah terhadap likuiditas Perseroan. Dengan dilakukannya transaksi kontribusi nilai tambah terhadap peningkatan likuiditas Perseroan yang diukur dengan rata-rata *current ratio* (CR) adalah 0,01%.

Berdasarkan analisis tersebut dapat disimpulkan bahwa dengan dilakukannya transaksi, Perseroan akan memperoleh nilai tambah berupa peningkatan laba dan likuiditas Perseroan.

2. Biaya dan pendapatan yang relevan

Dengan dilakukannya transaksi, WRK akan memperoleh pendapatan lain-lain berupa kompensasi.

3. Informasi non keuangan yang relevan

Informasi non keuangan yang relevan adalah Perseroan dapat menunjang kebutuhan pendanaan untuk operasional WINNER. Dengan demikian Perseroan akan memiliki prospek yang lebih baik serta akan meningkatkan laba Perseroan dimasa depan.

4. Prosedur pengambilan keputusan oleh Perseroan

Prosedur pengambilan keputusan oleh Perseroan dalam menentukan rencana transaksi dan nilai transaksi 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 yang tidak terafiliasi, tidak ada.

5. Hal-Hal Material Lainnya

Hal-hal material lainnya terkait dengan analisis inkremental dari rencana transaksi tidak ada. Dengan analisis inkremental yang telah dilakukan, Penilai meyakini bahwa rencana transaksi adalah wajar dan memberikan nilai tambah bagi Perseroan.

E. Analisis kewajaran nilai transaksi

1. Analisis Besaran Dana dan Kewajaran Suku Bunga Pinjaman

Berdasarkan Draft Perjanjian antara WRK dengan WINNER tentang Pemanfaatan Fasilitas *Non Cash Loan* WRK, Pemberian Fasilitas Plafon Pinjaman *Non-Cash Loan* kepada WINNER oleh WRK sebanyak-banyaknya sebesar Rp 36.000 juta dengan kompensasi 0,75% per tahun atas nilai realisasi plafond yang diberikan dalam jangka waktu 1 (satu) tahun untuk mendukung kegiatan operasional WINNER.

Fasilitas pinjaman dari WRK kepada WINNER berupa *non cash loan*. Fasilitas pinjaman *non cash loan* WINNER dikenakan kompensasi oleh WRK sebesar 0,75% per tahun.

Kewajaran biaya dana (*Cost of Fund*) yang dikenakan kepada WINNER tersebut dengan membandingkan besarnya kompensasi pinjaman sejenis dari beberapa transaksi sebelumnya yang telah dilakukan oleh grup Perseroan.

Perbandingan kompensasi yang dikenakan oleh WRK kepada WINNER adalah sebagai berikut:

No.	Tahun	Pemberi Pinjaman Non Cash Loan	Penerima Pinjaman Non Cash Loan	Nilai Fasilitas (Rp.Juta)	Kompensasi (%)
1	2022	PT Wijaya Karya (Perseroan) Tbk	PT Pembangunan Perumahan Semarang Demak	505.000	0,75%
2	2019	PT Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk	PT Wijaya Karya Pracetak Gedung	52.000	0,63%

Dengan perbandingan dengan transaksi sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa *cost of fund* fasilitas pinjaman *non cash loan* berada dikisaran antara 0,63% - 0,75% per tahun, besaran kompensasi yang dikenakan WRK masih dalam kisaran transaksi sebelumnya. Dengan demikian fasilitas pinjaman *non cash loan* dan *shareholder loan* dari WRK kepada WINNER adalah wajar dan layak.

2. Analisis Kelayakan Pelunasan Utang

Berdasarkan analisis *cash management* WINNER mempunyai kas yang cukup untuk membayar fasilitas *non cash loan* dari WRK dengan dana dari arus kas operasi. Dengan demikian kemampuan pelunasan utang oleh WINNER kepada WRK adalah layak dan pemberian fasilitas *non cash loan* wajar dilaksanakan.

Berdasarkan hasil analisis besaran dana dan kewajaran suku bunga pinjaman dan kelayakan pelunasan utang, dapat disimpulkan bahwa nilai transaksi adalah wajar dan memberikan nilai tambah dari transaksi yang dilakukan.

F. Analisis Atas Faktor Lain Yang Relevan

1. Analisis Jaminan

Berdasarkan Draft Perjanjian antara WRK dengan WINNER tentang Pemanfaatan Fasilitas *Non Cash Loan* WRK serta hasil konfirmasi dengan manajemen WRK, pemberian fasilitas pinjaman *non cash loan* dan *shareholder loan* dari WRK kepada WINNER tidak ada jaminan.

2. Analisis Kemampuan Kreditur Memberikan Pinjaman

Berdasarkan laporan keuangan (*audited*) WRK per 31 Desember 2021, fasilitas *non cash loan* WRK sebesar Rp 100.000 juta. Dengan WRK memberikan fasilitas *non cash loan* sebesar Rp 36.000 juta kepada WINNER maka WRK mampu memberikan fasilitas pinjaman kepada WINNER serta tidak mempengaruhi kas WRK dan kelangsungan usaha WRK.



Pendapat Kewajaran Atas Transaksi

Nilai transaksi berdasarkan besaran dana fasilitas pinjaman *non cash loan* dari WRK untuk operasional WINNER adalah wajar, demikian juga dengan kompensasi yang dikenakan masih dalam kisaran dari kompensasi pada transaksi sebelumnya adalah **wajar**.

Hasil analisis atas dampak keuangan terhadap Perseroan dari transaksi yang dilakukan adalah meningkatkan pendapatan dan laba serta likuiditas Perseroan sejalan dengan kepentingan pemegang saham.

Hasil analisis atas pertimbangan bisnis dari manajemen terkait dengan transaksi terhadap kepentingan pemegang saham adalah untuk mendukung kegiatan operasi WINNER yang akan memberikan peningkatan pendapatan dan laba Perseroan secara konsolidasi yang akan meningkatkan nilai saham Perseroan sejalan dengan kepentingan pemegang saham.

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

Hormat kami,

KJPP ISKANDAR DAN REKAN



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

Pemimpin Rekan

Penilai Properti/Aset dan Bisnis

MAPPI No.: 11-S-03079

NIPP Menkeu No. B – 1.21.00596

STTD OJK No: STTD.PPB-43/PM.223/2021

