File No. : 017.4/IDR/BFO/VI/2014

LAPORAN PENDAPAT KEWAJARAN
RENCANA TRANSAKSI AKUISISI
PT. CAHAYA MITRA GEMILANG
OLEH PT. PRAPAT TUNGGAL CIPTA

(PERUSAHAAN TERKENDALI PT. SELAMAT SEMPURNA Tbk)

KJPP ISKANDAR DAN REKAN

2014

Kantor Jasa Penilai Publik
ISKANDAR DAN REKAN
Registered Property & Business Appraisers

File No. : 017.4/IDR/BFO/VI/2014

LAPORAN PENDAPAT KEWAJARAN
RENCANA TRANSAKSI AKUISISI
PT. CAHAYA MITRA GEMILANG
OLEH PT. PRAPAT TUNGGAL CIPTA
(PERUSAHAAN TERKENDALI PT. SELAMAT SEMPURNA Tbk)

KJPP ISKANDAR DAN REKAN
2014

Kantor Jasa Penilai Publik
ISKANDAR DAN REKAN
Registered Property & Business Appraisers
Izin Usaha KJPP No. 2.13.0118

Office
Komplek Rukan Malaka Country Estate
Jl. Malaka Merah II No. 5-6-7, Jakarta 13460, Indonesia
Phone +62 21 866 111 48-49, Fax. +62 21 866 111 50
e-mail : admin@kjppiskandardanrekan.com
website : www.kjppiskandadanrekan.com

File No.017.4/IDR/BFO/VI/2014

Jakarta, 24 Juni 2014

Kepada Yth.
Direksi PT. SELAMAT SEMPURNA Tbk
Wisma ADR
Jl. Pluit Raya I No. 1
Jakarta - 14440, Indonesia

Dengan Hormat,

Perihal: Laporan Pendapat Kewajaran Rencana Transaksi Akuisisi 99,99% Saham PT. Cahaya Mitra Gemilang Oleh PT. Prapat Tunggal Cipta (Perusahaan Terkendali PT. Selamat Sempurna Tbk)

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 surat proposal penawaran/perjanjian kerja antara IDR dengan PT. Prapat Tunggal Cipta (selanjutnya disebut "Perseroan atau PTC atau Pemberi Tugas") yang merupakan perusahaan terkendali PT.Selamat Sempurna Tbk (SMSM) No. 056.2/IDR/Pr/III/2014, tanggal 25 Maret 2014, IDR telah melaksanakan penilaian pendapat kewajaran rencana transaksi akuisisi PT. Cahaya Mitra Gemilang (selanjutnya disebut "CMG atau Perusahaan atau Obyek Penilaian") oleh Perseroan. Rencana transaksi akuisisi CMG oleh Perseroan selanjutnya disebut "Rencana Transaksi".

Pihak Pihak yang terlibat dalam Rencana Transaksi
Pihak-pihak yang terlibat transaksi adalah PTC, CMG dan pemegang saham CMG yaitu PT. Adrindo Intisarana (AIS) dan Eddy Hartono (EH), dimana PTC selaku pembeli dan pemegang saham CMG sebagai penjual.

Obyek Penilaian.
Obyek Penilaian adalah rencana transaksi pengambilalihan (akuisisi) saham AIS dan EH di CMG oleh PTC. Berdasarkan informasi dari manajemen dan draft keterbukaan informasi jumlah saham yang diakuisisi adalah sebanyak 9.999 saham atau 99,99% saham.

Berdasarkan draft Keterbukaan Informasi, Harga transaksi yang telah disepakati untuk setiap saham adalah Rp. 1.050.000,- atau untuk 9.999 saham adalah Rp. 10.498.950.000,-.

Maksud dan Tujuan Penilaian

Maksud penilaian adalah melakukan penilaian yang independen mengenai kewajaran transaksi dengan tujuan memberikan pendapat kewajaran *(Fairness Opinion)* sehubungan dengan pelaksanaan rencana transaksi dan untuk memenuhi peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) No. IX.E.1 dan IX.E 2.

Asumsi – Asumsi dan Kondisi Pembatas

- Kami telah melakukan penelaahan atas dokumen-dokumen yang digunakan dalam proses penilaian.
- Data dan informasi yang diperoleh berasal dari sumber-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 (*fiduaciary duty*).
- Kami 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.
- Kami bertanggung jawab atas laporan penilaian dan kesimpulan nilai akhir.
- Kami telah memperoleh informasi atas status hukum obyek penilaian dari pemberi tugas.
- IDR mengasumsikan bahwa dari tanggal penerbitan pendapat ini sampai dengan terjadinya Rencana Transaksi tidak terjadi perubahan apapun yang berpengaruh secara material terhadap Rencana 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 Rencana 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 hakekat 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 Rencana 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 Rencana 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 Rencana Transaksi yang mungkin tersedia bagi Perseroan serta pengaruh dari transaksi-transaksi tersebut terhadap Rencana Transaksi.
- IDR tidak melakukan penelitian atas keabsahan Rencana Transaksi dari segi hukum dan implikasi aspek perpajakan dari Rencana Transaksi tersebut.
- Pendapat Kewajaran atas Rencana Transaksi ini harus dipandang sebagai satu kesatuan dan penggunaan sebagian analisis dan informasi tanpa mempertimbangkan keseluruhan informasi dan analisis dapat menyebabkan pandangan yang menyesatkan.
- Mengingat bahwa adanya kemungkinan terjadinya perbedaan waktu dari tanggal laporan ini dengan pelaksanaan Rencana Transaksi, maka kesimpulan di atas berlaku bila tidak ada perubahan yang memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai dari Rencana 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 Rencana Transaksi ini mungkin berbeda.
- Pendapat Kewajaran ini hanya dapat digunakan sehubungan dengan Rencana 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 Rencana Transaksi atau mengambil tindakan tertentu atas Rencana 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 Rencana Transaksi dan sepanjang pengetahuan manajemen Perseroan tidak ada faktor material yang belum diungkapkan dan dapat menyesatkan.

Pendekatan dan Metodologi Pengkajian Kewajaran Transaksi

Dalam melakukan evaluasi kewajaran atas Rencana Transaksi, kami melakukan analisis sebagai berikut : (i) Analisis Transaksi berupa : Identifikasi dan hubungan antara pihak-pihak yang bertransaksi, perjanjian dan persyaratan yang disepakati dalam transaksi dan penilaian atas risiko dan manfaat dari transaksi yang dilakukan. (ii) Analisis Kualitatif berupa : Riwayat Perusahaan dan Sifat Kegiatan Usaha, Analisis Industri dan Lingkungan, Analisis Operasional dan Prospek Perusahaan, Alasan Dilakukannya Transaksi dan Keuntungan dan Kerugian yang bersifat kualitatif atas transaksi yang akan dilakukan. (iii) Analisis Kuantitatif berupa : Analisis Kinerja Historis, rasio keuangan dan penilaian arus kas, penilaian atas proyeksi keuangan yang diperoleh dari pihak manajemen

Perseroan, analisis materialitas, analisis laporan keuangan sebelum transaksi dan proforma laporan keuangan setelah transaksi dilakukan, analisis inkremental (*incremental analysis*) untuk mengukur nilai tambah dari transaksi. (iv) Analisis kewajaran nilai transaksi.

Kesimpulan

a. Analisis Transaksi dilakukan dengan melakukan identifikasi dan hubungan antara pihak-pihak yang bertransaksi, perjanjian dan persyaratan yang disepakati dalam transaksi dan penilaian atas risiko dan manfaat dari transaksi yang dilakukan.

   i) **Identifikasi dan hubungan antara pihak-pihak yang bertransaksi dapat disimpulkan sebagai berikut :**

   Pihak-pihak yang terlibat Rencana Transaksi adalah PTC, AIS, EH dan CMG. PTC selaku pembeli atau yang akan melakukan pembelian saham milik AIS dan EH pada CMG. AIS dan EH selaku penjual atau yang akan melakukan penjualan saham miliknya kepada PTC. Terdapat hubungan afiliasi antara PTC, AIS, EH dan CMG, maka Transaksi di kategorikan sebagai Transaksi Afiliasi sebagaimana diatur dalam Peraturan No. IX.E.1.

   Berdasarkan analisis hubungan kepemilikan saham antara antara PTC sebagai pembeli dengan EH dan AIS sebagai penjual adalah EH sebagai pemegang 1,60% saham di CMG juga pemegang 0,0001% saham di PTC. Selain itu EH pemegang 71,68% saham di AIP dimana AIP adalah pemegang 58,13% saham pada SMSM dan SMSM adalah pemegang 99,9999% saham di PTC. Sedangkan berdasarkan analisis hubungan kepengurusan, terdapat hubungan kepengurusan antara SMSM, PTC, AIS, EH, dan CMG adalah Eddy Hartono sebagai Direktur Utama pada SMSM juga sebagai Direktur Utama pada AIS dan PTC. Surja Hartono sebagai Direktur pada SMSM juga sebagai Direktur pada AIS dan PTC. Meryana Hartono sebagai Komisaris pada AIS, PTC dan CMG. Djojo Hartono sebagai Direktur di SMSM dan AiS. Dengan demikian antara PTC sebagai pembeli dengan EH dan AIS sebagai penjual terdapat hubungan kepemilikan saham dan hubungan kepengurusan sehingga rencana transaksi termasuk Transaksi Afiliasi sebagaimana dimaksud dalam peraturan IX.E.1.

   ii) **Analisis perjanjian dan persyaratan yang disepakati dalam transaksi dapat disimpulkan sebagai berikut :**

   Berdasarkan Surat Korespondensi antara PTC dan CMG menerangkan bahwa:

   - Proses penyertaan saham akan dilakukan sesuai dengan ketentuan perundang-undangan yang berlaku, peraturan pasar modal dan persetujuan dari para pihak kreditur.
   - Penentuan harga wajar saham akan dilakukan oleh pihak penilai independen yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan dan Fairness Opinion atas transaksi tersebut dari pihak independen yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan.

   Dengan demikian Rencana Transaksi tersebut adalah **wajar** bagi Perseroan dan pemegang saham Perseroan.

   iii) **Analisis penilaian atas risiko dan manfaat dari transaksi yang dilakukan dapat disimpulkan sebagai berikut :**

   Manfaat transaksi adalah sebagai berikut :

- Dengan dilakukannya transaksi Pembelian Saham di CMG, diharapkan akan dicapai suatu integrasi usaha secara vertikal (vertical integration of business), dimana CMG merupakan Distributor produk PT. Selamat Sempurna Tbk (SMSM) untuk pasar pengganti (aftermarket) di daerah Sumatera Utara dan Nanggroe Aceh Darussalam, yang ruang lingkup kegiatan usahanya terutama dalam bidang pembangunan, industri, perdagangan, perkebunan, pertanian, peternakan, perikanan, pengangkutan dan jasa.
- Dengan mempertimbangkan pencapaian kinerja usaha dan keuangan CMG yang baik selama ini, transaksi Pembelian Saham diharapkan akan memberikan dampak yang baik dan positif bagi kinerja usaha dan keuangan PTC dan SMSM secara keseluruhan di masa yang akan datang, sehingga diharapkan akan menambah nilai SMSM bagi pemegang saham, khususnya pemegang saham publik.
- Peningkatan kinerja keuangan SMSM dan PTC secara berkesinambungan di masa mendatang diharapkan dapat dicapai dengan pelaksanaan Transaksi Pembelian Saham tersebut, dengan mempertimbangkan prospek kegiatan usaha CMG yang baik.

Sedangkan risiko transaksi adalah tidak tercapainya kinerja CMG seperti yang diharapkan, sehingga PTC dapat mengalami kerugian atas investasi yang telah dilakukan. Risiko tersebut dapat dimitigasi dengan mengelola CMG secara professional oleh manajemen yang kompeten dibidang industri CMG.

b. Analisis kualitatif dilakukan dengan melakukan analisis riwayat perusahaan dan sifat kegiatan usaha, analisis industri dan lingkungan, analisis operasional dan prospek perusahaan, alasan dilakukannya transaksi dan keuntungan dan kerugian yang bersifat kualitatif atas transaksi yang akan dilakukan.

i) Analisis riwayat perusahaan dan sifat kegiatan usaha dapat disimpulkan sebagai berikut:

PTC (Perseroan)

a) Riwayat Singkat

PT Prapat Tunggal Cipta didirikan di Jakarta pada tanggal 30 Juni 1994 berdasarkan akta notaris Frans Elsius Muliawan, SH No. 183. Akta pendirian ini disahkan oleh Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. C2-15505.HT01.01.Th 1994 tanggal 14 Oktober 1994 dan diumumkan dalam Berita Negara No. 117, Tambahan No. 1962/1995 tanggal 28 Februari 1995.

Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan akta Notaris Johny Dwikora Aron, SH No. 101 tanggal 28 Juni 2013, sehubungan dengan perubahan susunan pemegang saham dan susunan Dewa Komisaris. Perubahan tersebut telah diterima oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia dengan Surat No. AHU-AH.01.10-32241.Tahun 2013 tanggal 1 Agustus 2013.

PTC berkedudukan di Jl. Karang Anyar No. 55 Blok AI/1, karang Anyar, Sawah Besar, Jakarta Pusat. Gudang PTC beralamat di Jalan Lingkar Luar No. 88, Cengkareng, Jakarta Barat.

b) Kegiatan Usaha

Ruang lingkup kegiatan perusahaan terutama dalam bidang perdagangan, pembangunan, perindustrian, pertambangan, transportasi, pertanian, perbengkelan, percetakan, jasa dan konsultan.

c) Susunan Pemegang Saham

Susunan pemegang saham perusahaan per 31 Desember 2013 adalah sebagai berikut:

Pemegang Saham	Jumlah Lembar Saham	Persentase Kepemilikan	Modal Disetor (Rp)
PT. Selamat Sempurna Tbk	500,999,999	100.00%	50,099,999,900
Eddy Hartono	1	0.00%	100
Jumlah	**501,000,000**	**100.00%**	**50,100,000,000**

d) Susunan Direksi dan Dewan Komisaris

Susunan pengurus Perusahaan per 31 Desember 2012 adalah sebagai berikut:

Dewan Komisaris
Komisaris : Meryana Hartono

Dewan Direksi
Direktur Utama : Eddy Hartono
Direktur : Surja Hartono

CMG

a) Riwayat Singkat

CMG didirikan di Indonesia, berdasarkan Akta No. 73 tanggal 12 Oktober 2001 yang dibuat di hadapan notaris Idham, S.H. Akta pendirian tersebut telah disahkan oleh Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia melalui Surat Keputusan No. C-00823 HT.01.01.Th.2002, pada tanggal 17 Januari 2002, serta telah diumumkan dalam Berita Negara No. 26 Tambahan No. 3167 tanggal 28 Maret 2002.

Anggaran dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan Akta No. 119 tanggal 29 Juli 2008 yang dibuat di hadapan notaris Eddy Simin, S.H, sehubungan dengan perubahan seluruh anggaran dasar Perusahaan untuk disesuaikan dengan Undang-Undang Republik Indonesia No. 40 tahun 2007 mengenai "Perseroan Terbatas". Akta perubahan tersebut telah mendapatkan pengesahan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. AHU-63970.AH.01.02 tanggal 16 September 2008.

b) Kegiatan Usaha

Ruang lingkup kegiatan usaha perusahaan terutama bergerak dalam bidang pembangunan, industry, perdagangan, perkebunan, pertanian, peternakan, perikanan, pengangkutan dan jasa. Perusahaan berkedudukan di Medan dan berkantor pusat di Jl. Sisingamangaraja Km. 6,5 No. 88 Harjosari I, Medan, Sumatera Utara.

c) Susunan Pemegang Saham

Susunan pemegang saham Perusahaan per 31 Desember 2013 adalah sebagai berikut:

Pemegang Saham	Jumlah Lembar Saham	Presentase Kepemilikan	Modal Disetor (Rp.)
PT Adrindo Intisarana	4.920	98,40%	4.920.000.000
Eddy Hartono	80	1,60%	80.000.000
Jumlah	5.000	100,00%	5.000.000.000

Pada tanggal 23 Juni 2014, CMG membuat Risalah Rapat dalam Akta No. 73 yang dibuat oleh Johny Dwikora Aron, S.H. Notaris di Jakarta, tentang persetujuan untuk meningkatkan Modal ditempatkan dan disetor, menerangkan bahwa modal ditempatkan dan disetor Perseroan yang semula sebesar Rp. 5.000.000.000,- ditingkatkan menjadi Rp. 10.000.000.000,-, terbagi atas 10.000 saham bernilai nominal Rp. 1.000.000,- setiap saham. Peningkatan modal ditempatkan tersebut berasal dari seluruh saham portofolio sebanyak 5.000 saham atau seluruhnya bernilai nominal Rp. 5.000.000.000,- seluruhnya diambil bagian dan disetor oleh Pemegang saham, yaitu :

a. PT. Adrindo Intisarana sebanyak 4.920 saham atau seluruhnya bernilai nominal Rp. 4.920.000.000,-
b. Eddy Hartono sebanyak 80 saham atau seluruhnya bernilai nominal Rp. 80.000.000,-

Sehingga setelah peningkatan modal ditempatkan dan disetor tersebut dilakukan, maka susunan pemegang saham Perseroan adalah sebagai berikut :

Pemegang Saham	Jumlah Lembar Saham	Persentase Kepemilikan	Modal Disetor (Rp.000)
PT. Adrindo Intisarana	9,840	98.40%	9,840,000,000
Eddy Hartono	160	1.60%	160,000,000
Jumlah	**10,000**	**100.00%**	**10,000,000,000**

Sumber : PT. Cahaya Mitra Gemilang

Berdasarkan informasi manajemen, peningkatan modal ditempatkan dan disetor tersebut dengan restrukturisasi, yaitu dengan mengkapitalisasi saldo laba dalam posisi keuangan 31 Desember 2013.

d) Susunan Direksi dan Dewan Komisaris
Susunan pengurus Perusahaan per 31 Desember 2013 adalah sebagai berikut:

Dewan Komisaris
Komisaris : Meryana Hartono

Dewan Direksi
Direktur Utama : Alwi Yakub

ii) Analisis industri dan lingkungan dapat disimpulkan sebagai berikut:

Dari sepuluh negara anggota ASEAN, hanya empat negara yang tercatat sebagai basis produksi yaitu Indonesia, Malaysia, Thailand, dan Viet Nam. Produsen terbesar kendaraan bermotor roda empat adalah Thailand dengan penguasaan pasar pada tahun 2012 mencapai 58%, disusul Indonesia sebesar 25,1%, Malaysia sebesar 13,4% dan Viet Nam

1,7%. Pangsa pasar Indonesia meningkat dari kisaran 18,6% pada tahun 2007 menjadi 25,1% pada tahun 2012 sedangkan pada periode yang sama Malaysia dan Viet Nam mengalami penurunan masing-masing dari 19,9% menjadi 13,4% dan 3,4% menjadi 1,7%. Namun demikian, hanya Thailand satu-satunya negara di ASEAN yang mengalami surplus produksi.

Produk otomotif di Indonesia adalah yang terbesar di ASEAN, namun demikian pasar yang besar itu belum didukung dengan basis produksi dalam negeri yang kuat. Thailand mengekspor hampir 50% produksi kendaraan bermotornya dan menurut data Asia News Network, Indonesia merupakan pasar ekspor kedua terbesar produk otomotif Thailand setelah Australia. Produk otomotif terbesar yang diimpor dari Thailand adalah kendaraan penumpang dan komponen kendaraan.

iii) Analisis operasional dan prospek perusahaan dapat disimpulkan sebagai berikut:

Pertumbuhan ekonomi, stabilitas makro, dan peningkatan daya beli masyarakat membuat prospek bisnis otomotif nasional cerah. Produsen otomotif nasional memperkirakan angka penjualan mobil tahun 2013 bisa tumbuh sedikitnya 10 persen.

Target penjualan mobil tahun 2013 yang pesimistis adalah 920.000 unit dan yang optimistis adalah 940.000 unit. Hal yang bisa memengaruhi target ini adalah krisis Eropa dan gangguan isu pembatasan bahan bakar minyak (BBM).

Tingkat penjualan mobil Indonesia kini tertinggi di Asia Tenggara, sebanyak 813.000 unit sampai dengan November 2011. Jauh meninggalkan Thailand yang sebanyak 739.000, Malaysia (550.000), dan Filipina sebanyak 130.000 unit.

Industri otomotif Indonesia di tahun 2013 ini berprospek cerah, walaupun isu pembatasan penggunaan BBM bersubsidi serta konversi BBM ke bahan bakar gas sedang hangat dibicarakan masyarakat akan tetap membeli mobil. Tidak mustahil Indonesia bisa memimpin pasar otomotif di Asean dengan industri yang maju, produksi komponen besar dan angka penjualan tinggi.

iv) Analisis alasan dilakukannya transaksi dapat disimpulkan sebagai berikut:

Alasan dilakukannya transaksi antara lain adalah :

- Untuk terciptanya suatu integrasi usaha secara vertikal (vertical integration of business), dimana CMG merupakan Distributor Produk SMSM untuk pasar pengganti (aftermarket) di daerah Sumatera Utara dan Nanggroe Aceh Darussalam.
- Meningkatkan kinerja keuangan Perseroan secara konsolidasi dengan memperoleh tingkat profitabilitas yang tinggi dan menguntungkan bagi Perseroan dan Pemegang Saham Perseroan.

v) Analisis keuntungan dan kerugian yang bersifat kualitatif atas transaksi yang akan dilakukan dapat disimpulkan sebagai berikut:

Keuntungan Perseroan adalah dapat memperluas pasar geografis yang akan meningkatkan pangsa pasar Perseroan.

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 CMG oleh stake holder CMG yang dapat berpengaruh negative terhadap kredibilitas Perseroan terhadap stake holder.

c. Analisis kuantitatif dilakukan dengan melakukan Analisis Kinerja Historis, rasio keuangan dan penilaian arus kas, penilaian atas proyeksi keuangan yang diperoleh dari pihak manajemen Perseroan, analisis materialitas, analisis laporan keuangan sebelum transaksi dan proforma laporan keuangan setelah transaksi dilakukan, analisis inkremental (incremental analysis) untuk mengukur nilai tambah dari transaksi.

i) Analisis kinerja historis rasio keuangan dan penilaian arus kas dapat disimpulkan sebagai berikut:

PTC (Perseroan)

Kinerja historis PTC dapat digambarkan dari rasio profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas.

Berdasarkan analisa rasio profitabilitas terlihat tingkat profitabilitas meningkat dari 31 Desember 2012 hingga 31 Desember 2013. Berdasarkan analisa rasio likuiditas terlihat tingkat likuiditas menurun dari 31 Desember 2012 hingga 31 Desember 2013. Berdasarkan analisa rasio solvabilitas terlihat tingkat solvabilitas menurun dari 31 Desember 2012 hingga 31 Desember 2013.

Arus kas dari aktivitas operasi pada tahun 2013 sebesar Rp. 22.584 juta utamanya disebabkan oleh penerimaan dari pelanggan. Arus kas dari aktivitas investasi sebesar negatif Rp. 1.314 juta utamanya disebabkan oleh pembelian aset tetap. Arus kas dari aktivitas pendanaan sebesar negatif Rp. 18.811 juta utamanya karena adanya pembayaran dividen. Dengan demikian kas dan setara kas pada 31 Desember 2013 mengalami kenaikan Rp. 2.460 juta, sehingga saldo kas setara kas pada akhir 31 Desember 2013 meningkat menjadi Rp. 5.903 juta dibanding pada 31 Desember 2012 sebesar Rp. 3.443 juta.

CMG

Kinerja historis CMG dapat digambarkan dari rasio profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas. Profitabilitas Perusahaan selama dalam periode tahun 2011 – 2013 berfluktuasi cenderung meningkat yang ditunjukkan oleh EBITDA/Sales, EBIT/Sales, EBT/Sales dan EAT/Sales dengan rata-rata masing-masing sebesar 6,18%, 5,68%, 6,29% dan 4,81%.

Kondisi likuiditas Perusahaan dalam periode tahun 2011 – 2013 berfluktuasi cenderung meningkat yang ditunjukkan oleh *current ratio* yang besarnya berkisar 173,84% - 186,96% dengan rata-rata 180,52%. Solvabilitas Perusahaan ditunjukkan oleh *debt to equity ratio* dan *debt to aset ratio* juga berfluktuasi cenderung menurun masing-masing berkisar 110,09% - 125,26% dan 52,40% - 55,61% dengan rata-rata masing-masing 116,62% dan 53,80%.

Arus kas dari aktivitas operasi pada tahun 2013 sebesar negatif Rp. 1.678.632 ribu utamanya pemberian piutang usaha dan biaya dibayar dimuka. Arus kas dari aktivitas investasi sebesar negatif Rp. 5.103 ribu utamanya disebabkan oleh pembelian aset tetap. Arus kas dari aktivitas pendanaan sebesar Rp. 46.117 ribu utamanya karena kenaikan liabilitas imbalan kerja. Dengan demikian kas dan setara kas pada 31 Desember 2013 mengalami penurunan Rp. 1.637.618 ribu, sehingga saldo kas setara kas pada akhir 31 Desember 2013 menurun menjadi Rp. 1.409.586 ribu dibanding pada 31 Desember 2012 sebesar Rp. 3.047.204 ribu.

ii) **Analisis penilaian atas proyeksi keuangan yang diperoleh dari pihak manajemen dapat disimpulkan sebagai berikut:**

Proyeksi keuangan CMG dan PTC yang diperoleh dari pihak manajemen dilakukan analisis *common size statement persentage* terhadap penjualan, dimana proporsi biayanya terhadap penjualan dibandingkan dengan proporsi biaya terhadap penjualan dari industri sejenis dibidang automotive dan komponen/spareparts, selain itu dilakukan analisis pertumbuhan penjualan. Berdasarkan hasil analisis, kami telah melakukan penyesuaian proyeksi keuangan sehingga lebih mencerminkan kewajaran pencapaiannya.

Proyeksi keuangan CMG dan PTC yang diperoleh dari pihak manajemen sesuai dengan prospek dan kinerja historis telah mencerminkan kewajarannya.

iii) **Analisis materialitas transaksi dapat disimpulkan sebagai berikut:**

Materialitas rencana transaksi dilakukan dengan membandingkan nilai transaksi dengan ekuitas SMSM sebagai perusahaan terbuka yang merupakan perusahaan pengendali PTC untuk tahun yang berakhir pada 31 Desember 2013 yang telah diaudit oleh KAP Purwanto, Suherman & Surja dengan pendapat wajar, dalam semua hal yang material yaitu sebesar Rp. 1.006.799.010.307,- dan rencana transaksi adalah sebesar Rp. 10.498.950.000,-, dengan demikian materialitas rencana transaksi 1,04% dari ekuitas Perseroan.

Dengan jumlah nilai Rencana Transaksi sebesar 1,04% dari jumlah ekuitas Perseroan maka Rencana Transaksi tersebut bukan merupakan transaksi material sebagai mana didefinisikan dalam peraturan Bapepam – LK No. IX.E.2.

iv) **Analisis laporan keuangan sebelum transaksi dan proforma laporan keuangan setelah transaksi dilakukan dapat disimpulkan sebagai berikut:**

Berdasarkan hasil analisis tersebut dapat disimpulkan bahwa rencana akuisisi CMG layak dilaksanakan dan dengan dilakukannya rencana transaksi kondisi likuiditas Perseroan berkurang namun masih cukup likuid dan kondisi solvabilitas Perseroan berkurang namun masih *solvable* sedangkan tingkat profitabilitas meningkat. Dengan demikian Rencana Transaksi adalah **wajar** bagi Perseroan, dimana memberikan manfaat untuk Perseroan dan pemegang saham Perseroan.

v) **Analisis inkremental dapat disimpulkan sebagai berikut:**

Berdasarkan analisis kelayakan akuisisi menunjukan bahwa rencana akuisisi adalah layak yang ditunjukan dengan nilai IRR sebesar 19,93% lebih besar dan tingkat WACC sebesar 13,15%/tahun dan NPV positif sebesar Rp. 2.837.362.000,-. Dengan nilai-nilai indikator tersebut, maka rencana akuisisi **layak** dilaksanakan.

Berdasarkan análisis kinerja keuangan perseroan atas rencana transaksi, dengan dilakukannya transaksi, jumlah penjualan bersih meningkat dengan tingkat profitabilitas yang relatif tidak berubah.

Kontribusi nilai tambah terhadap Perseroan, akibat dari transaksi yang akan dilakukan, termasuk dampaknya terhadap proyeksi keuangan adalah meningkatnya jumlah penjualan bersih dan laba bersih setiap tahun yang akan meningkatkan ekuitas Perseoan.

Analisis Nilai Tambah Dari Faktor Non-Keuangan Yang Relevan

Analisis nilai tambah dari faktor non keuangan adalah Perseroan akan mencapai suatu integrasi usaha secara vertikal (vertical integration of business), dimana CMG merupakan

Distributor Produk SMSM untuk pasar pengganti (aftermarket) di daerah Sumatera Utara dan Nanggroe Aceh Darussalam.

Dengan demikian kami berpendapat bahwa dengan dilakukannya transaksi Perseroan akan memiliki potensi pengembangan dan prospek yang lebih besar serta akan meningkatkan jumlah penjualan dan laba Perseroan dimasa depan. Oleh karena itu, rencana transaksi adalah **wajar** bagi Perseroan dan menguntungkan bagi pemegang saham.

d. Analisis kewajaran nilai transaksi dapat disimpulkan sebagai berikut :
Berdasarkan Laporan Penilaian Saham PT. Cahaya Mitra Gemilang Per 31 Desember 2013 File No. 017.3/IDR/BS/VI/2014 tanggal 24 Juni 2014 yang diterbitkan oleh Kantor Jasa Penilai Publik Iskandar dan Rekan, menyatakan bahwa Nilai Pasar Wajar 100% saham CMG per tanggal 31 Desember 2013 adalah Rp. 10.703.000.000,-.

Dari hasil laporan penilaian saham tersebut dapat disimpulkan Nilai Pasar Wajar 99,99% adalah Rp. 10.701.930.000,-. Berdasarkan draft Keterbukaan Informasi, harga transaksi yang telah disepakati untuk 99,99% saham CMG adalah Rp. 10.498.950.000,-. Harga transaksi tersebut lebih kecil 1,90% dari Nilai Pasar Wajar hasil Penilai Independen, dengan demikian nilai transaksi pembelian saham CMG oleh PTC adalah **wajar**.

Pendapat Kewajaran Atas Transaksi

Dengan mempertimbangkan analisis kewajaran atas transaksi yang dilakukan meliputi analisis transaksi, analisis kualitatif, analisis kuantitatif dan analisis kewajaran nilai transaksi maka dari segi ekonomis dan keuangan, menurut pendapat kami Rencana Transaksi adalah **wajar** bagi Perseroan serta pemegang saham Perseroan.

Pendapat Kewajaran ini hanya dapat digunakan sehubungan dengan Rencana Transaksi dan tidak dapat dipergunakan untuk kepentingan lain. Pendapat Kewajaran ini juga tidak dimaksudkan memberikan rekomendasi untuk menyetujui atau tidak menyetujui Rencana Transaksi atau mengambil tindakan tertentu atas Rencana Transaksi tersebut.

Hormat kami,
KJPP ISKANDAR DAN REKAN

Iskandar, MAPPI (Cert.)
Pimpinan Rekan
MAPPI No.: 92-S-00298
NIPP Menkeu No: PB-1.10.00289
STTD Bapepam-LK No: 29/BL/STTD-P/AB/2010

PERNYATAAN PENILAI

1. Bahwa penugasan penilaian Pendapat Kewajaran dilakukan atas Rencana Transaksi akuisisi CMG oleh PTC.
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 perkiraan nilai yang dihasilkan dalam penugasan penilaian professional telah disajikan sebagai kesimpulan nilai.
6. Bahwa lingkup pekerjaan dan data yang dianalisis telah diungkapkan.
7. Bahwa kami bertanggung jawab atas laporan pendapat kewajaran.
8. Bahwa kesimpulan nilai 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 Bapepam-LK No: 29/BL/STTD-P/AB/2010

Supervisor,

Iskandar, MAPPI (Cert.)
MAPPI No. 92-S-00298
Penilai,

Radithe Pramudito, SE, MAPPI (Cert)
MAPPI No. 10-S-02670

Adhitya Anindito, S.I.Kom, MM
MAPPI No. 11-T-03079

DAFTAR ISI

SURAT PENGANTAR i
PERNYATAAN PENILAI xii
DAFTAR ISI xiii

BAB I. PENDAHULUAN I-1
1.1. Identitas Pemberi Tugas I-1
1.2. Latar Belakang I-1
1.3. Obyek Penilaian I-2
1.4. Maksud dan Tujuan I-2
1.5. Tanggal Penilaian *(Cut off Date)* I-2
1.6. Sumber Data I-2
1.7. Ruang Lingkup I-3
1.8. Pengaruh Transaksi Terhadap Keuangan I-3
1.9. Hasil Penilaian Obyek Transaksi I-3
1.10. Transaksi Afiliasi dan Materialitas Transaksi I-3
1.11. Asumsi - Asumsi dan Kondisi Pembatas I-4
1.12. Pernyataan Independensi dan Tidak Adanya Benturan Kepentingan I-6
1.13. Kejadian Setelah Tanggal Penilaian (*Subsequent Event*) I-7

BAB II. METODOLOGI DAN ANALISIS KEWAJARAN RENCANA TRANSAKSI II-1
2.1. Metodologi Pengkajian Kewajaran Rencana Transaksi II-1
2.2. Analisis Kewajaran Rencana Transaksi II-1

BAB III. KESIMPULAN ATAS KEWAJARAN RENCANA TRANSAKSI III-1

LAMPIRAN

BAB I
PENDAHULUAN

1.1. Identitas Pemberi Tugas

Nama Pemberi Tugas	:	PT. Prapat Tunggal Cipta
Bidang Usaha	:	Industri Komponen Otomotif
Alamat Kantor Pusat	:	Jl. Karang Anyar No. 55, Komplek Karang Anyar Permai Blok A 1 No. 1, Jakarta Pusat.
No. Telepon	:	(62-21) 659 5558-59, 628 8835-36 / (62-21) 628 8171
Email	:	ptc@cbn.net.id

1.2. Latar Belakang

PT. Prapat Tunggal Cipta (selanjutnya disebut “Perseroan atau PTC atau Pemberi Tugas”) yang merupakan perusahaan terkendali PT. Selamat Sempurna Tbk (SMSM) merencanakan akan melakukan pembelian saham milik PT Adrindo Intisarana (selanjutnya disebut “AIS”) dan Eddy Hartono (selanjutnya disebut “EH”) pada PT. Cahaya Mitra Gemilang (selanjutnya disebut “CMG atau Perusahaan atau Obyek Penilaian”) dalam upaya memberikan nilai tambah bagi pemegang saham serta tercapainya suatu integrasi usaha secara vertikal dimana CMG merupakan distributor untuk pasar pengganti (aftermarket) di daerah Sumatera Utara dan Nanggroe Aceh Darussalam. Pengambilalihan (akuisisi) saham tersebut 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"), selaku penilai independen, yang memberikan pendapat kewajaran atas Rencana Transaksi tersebut. Dengan demikian Pendapat Kewajaran ini hanya dapat digunakan sehubungan dengan Rencana Transaksi dan tidak dapat dipergunakan untuk kepentingan lain. Pendapat Kewajaran ini juga tidak dimaksudkan memberikan rekomendasi untuk menyetujui atau tidak menyetujui Rencana Transaksi atau mengambil tindakan tertentu atas Rencana Transaksi tersebut.

IDR telah memperoleh ijin usaha dari Menteri Keuangan berdasarkan surat keputusan No. 772/KM.1/2013 tanggl 12 Nopember 2013 dan telah terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) berdasarkan Surat No. S-774/PM.25/2013 tanggal 27 Nopember 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.

1.3. Obyek Penilaian

Obyek Penilaian adalah rencana transaksi pengambilalihan (akuisisi) saham AIS dan EH di CMG oleh PTC. Berdasarkan informasi dari manajemen dan draft keterbukaan informasi jumlah saham yang diakuisisi adalah sebanyak 9.999 saham atau 99,99% saham.

Berdasarkan draft Keterbukaan Informasi, Harga transaksi yang telah disepakati untuk setiap saham adalah Rp. 1.050.000,- atau untuk 9.999 saham adalah Rp. 10.498.950.000,-.

1.4. Maksud dan Tujuan

Maksud penilaian adalah melakukan penilaian yang independen mengenai kewajaran transaksi dengan tujuan memberikan pendapat kewajaran *(Fairness Opinion)* sehubungan dengan pelaksanaan rencana transaksi dan untuk memenuhi peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) No. IX.E.1 dan IX.E 2.

1.5. Tanggal Penilaian (*Cut Off Date*)

Tanggal penilaian 31 Desember 2013 ditetapkan berdasarkan laporan keuangan *audited* Perseroan per tanggal 31 Desember 2013 oleh Kantor Akuntan Publik (KAP) Purwanto, Suherman & Surja yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

1.6. 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 SMSM.
b) Copy legalitas dan perijinan PTC.
c) Copy legalitas dan perijinan CMG.
d) Copy Laporan Keuangan SMSM dan Entitas Anak yang telah diaudit oleh Kantor Akuntan Publik Purwanto, Suherman & Surja per 31 Desember 2013 dan 31 Desember 2012 dengan pendapat wajar, dalam semua hal yang material.
e) Copy Laporan Keuangan PTC yang telah diaudit oleh Kantor Akuntan Publik Anwar, Sugiharto dan Rekan untuk tahun yang berakhir pada 31 Desember 2013 dan 31 Desember 2013 dengan pendapat wajar, dalam semua hal yang material.
f) Copy Laporan keuangan CMG yang telah diaudit oleh KAP Budiman, Wawan, Pamudji & Rekan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2013-2012-2011 dengan opini wajar, dalam semua hal yang material.
g) Laporan Penilaian Saham PT. Cahaya Mitra Gemilang Per 31 Desember 2013 File No. 017.3/IDR/BS/VI/2014 tanggal 24 Juni 2014 yang diterbitkan oleh Kantor Jasa Penilai Publik Iskandar dan Rekan.

h) Surat korespondensi No. 0250/CMG/II/14 tanggal 28 Februari 2014 Perihal Penawaran Investasi pada PT. Cahaya Mitra Gemilang yang dibuat oleh Direktur PT. Cahaya Mitra Gemilang dan ditujukan kepada Direksi PT. Prapat Tunggal Cipta.
i) Surat korespondensi No. 0251/PTC/III/14 tanggal 18 Maret 2014 Perihal Tanggapan atas Penawaran Investasi pada PT. Cahaya Mitra Gemilang yang dibuat oleh Direktur PT. Prapat Tinggal Cipta dan ditujukan kepada Direksi PT. Cahaya Mitra Gemilang.
j) *Draft* Keterbukaan Informasi kepada Pemegang Saham SMSM.
k) Proyeksi laba rugi PTC dan dari manajemen Perseroan.
l) Informasi keuangan Proforma laporan keuangan dari manajemen Perseroan sebelum dan setelah transaksi.
m) Hasil wawancara dengan pihak manajemen Perseroan dan Penasehat keuangannya mengenai alasan, latar belakang, dan hal-hal lain yang terkait dengan Rencana Transaksi.
n) Berbagai sumber informasi baik berdasarkan media cetak dan elektronik dan hasil analisis lain yang kami anggap relevan.

1.7. Ruang Lingkup

Mengingat PTC terkendali oleh SMSM yang merupakan perusahaan terbuka, maka rencana transaksi tersebut harus memenuhi Peraturan Bapepam-LK No. IX.E.1 dan IX.E.2 dimana jika transaksi adalah rencana terafiliasi dan atau material, Perseroan wajib menunjuk Penilai Independen untuk melaksanakan penilaian dan memberikan pendapat tentang kewajaran rencana transaksi tersebut.

Sehubungan dengan peraturan tersebut berkaitan dengan penunjukan IDR untuk memberikan pendapat kewajaran atas rencana transaksi, maka ruang lingkup pendapat kewajaran didasarkan pada analisis atas kewajaran dari rencana transaksi tersebut.

1.8. Pengaruh Transaksi Terhadap Keuangan

Transaksi akuisisi saham milik AIS dan EH pada CMG oleh PTC akan berpengaruh terhadap keuangan PTC dimana PTC akan mengeluarkan dana kas untuk pembelian saham tersebut dan akan memperoleh aset dan liabilitas CMG dan transaksi tersebut akan dikonsolidasikan ke dalam laporan keuangan PTC, karena PTC akan menjadi pemegang saham mayoritas di CMG melebihi 50% kepemilikan.

1.9. Hasil Penilaian Obyek Transaksi

Berdasarkan Laporan Penilaian Saham PT. Cahaya Mitra Gemilang Per 31 Desember 2013 File No. 017.3/IDR/BS/VI/2014 tanggal 24 Juni 2014 yang diterbitkan oleh Kantor Jasa Penilai Publik Iskandar dan Rekan, menyatakan bahwa Nilai Pasar Wajar 100% saham CMG per tanggal 31 Desember 2013 adalah Rp. 10.703.000.000,-.

1.10. Transaksi Afiliasi dan Materialitas Transaksi

Berdasarkan Peraturan No. IX.E.1, tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu, Transaksi Afiliasi didefinisikan sebagai Transaksi yang dilakukan oleh Perusahaan atau Perusahaan terkendali dengan Afiliasi dari Perusahaan atau Afiliasi dari anggota Direksi, anggota Dewan Komisaris, atau pemegang saham utama Perusahaan,

sedangkan Benturan Kepentingan adalah perbedaan antara kepentingan ekonomis Perusahaan dengan kepentingan ekonomis pribadi anggota Direksi, anggota Dewan Komisaris, atau pemegang saham utama yang dapat merugikan Perusahaan dimaksud.

Berdasarkan peraturan tersebut, istilah "Transaksi" adalah aktivitas dalam rangka : (i)memberikan dan/atau mendapatkan pinjaman, (ii)memperoleh, melepaskan, atau menggunakan aset termasuk dalam rangka menjamin, (iii)memperoleh, melepaskan, atau menggunakan jasa atau Efek suatu Perusahaan atau Perusahaan Terkendali, atau (iv)mengadakan kontrak sehubungan dengan aktivitas sebagai mana dimaksud dalam butir (i), butir (ii), dan butir (iii).

Berdasarkan Undang-Undang No. 8 tahun 1995 Tentang Pasar Modal, hubungan afiliasi didefinisikan sebagai, antara lain, sebagai (i)hubungan antara 2 perusahaan yang mana keduanya memiliki 1 atau lebih direktur dan komisaris yang sama, (ii)hubungan antara perusahaan dengan pihak yang, secara langsung atau tidak langsung, mengendalikan atau dikendalikan oleh perusahaan tersebut, atau (iii)hubungan antara perusahaan dengan pemegang saham utamanya.

Berdasarkan peraturan tersebut diatas, Rencana Transaksi merupakan transaksi antara pihak-pihak dimana satu perusahaan secara langsung atau tidak langsung, mengendalikan atau dikendalikan oleh perusahaan yang bersangkutan atau dengan pemegang saham utama.

Berdasarkan peraturan Bapepam - LK IX.E.2, materialitas transaksi dihitung dengan membandingkan nilai rencana transaksi dengan ekuitas perusahaan berdasarkan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit atau laporan keuangan tengah tahunan dengan penelaahan terbatas (*limited review*) atau laporan keuangan interim yang diaudit. Tanggal laporan keuangan tersebut tidak boleh melebihi 12 bulan sebelum tanggal transaksi dilaksanakan/RUPS.

Perusahaan yang akan melakukan transaksi material dengan nilai transaksi 20-50% dari ekuitas perusahaan tidak diwajibkan untuk memperoleh persetujuan RUPS dan jika nilai transaksi >50% dari ekuitas perusahaan maka diwajibkan persetujuan RUPS.

Bahwa transaksi material tidak mengandung Benturan Kepentingan sebagaimana dimaksud dalam peraturan No. IX.E.1 akan dinyatakan oleh Direksi dan Komisaris Perusahaan dalam suatu pernyataan.

1.11. Asumsi - Asumsi dan Kondisi Pembatas

- Kami telah melakukan penelaahan atas dokumen-dokumen yang digunakan dalam proses penilaian.
- Data dan informasi yang diperoleh berasal dari sumber-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 (*fiduaciary duty*).
- Kami 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.
- Kami bertanggung jawab atas laporan penilaian dan kesimpulan nilai akhir.
- Kami telah memperoleh informasi atas status hukum obyek penilaian dari pemberi tugas.
- IDR mengasumsikan bahwa dari tanggal penerbitan pendapat ini sampai dengan terjadinya Rencana Transaksi tidak terjadi perubahan apapun yang berpengaruh secara material terhadap Rencana 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 Rencana 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 hakekat 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 Rencana 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 Rencana 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 Rencana Transaksi yang mungkin tersedia bagi Perseroan serta pengaruh dari transaksi-transaksi tersebut terhadap Rencana Transaksi.
- IDR tidak melakukan penelitian atas keabsahan Rencana Transaksi dari segi hukum dan implikasi aspek perpajakan dari Rencana Transaksi tersebut.

- Pendapat Kewajaran atas Rencana Transaksi ini harus dipandang sebagai satu kesatuan dan penggunaan sebagian analisis dan informasi tanpa mempertimbangkan keseluruhan informasi dan analisis dapat menyebabkan pandangan yang menyesatkan.
- Mengingat bahwa adanya kemungkinan terjadinya perbedaan waktu dari tanggal laporan ini dengan pelaksanaan Rencana Transaksi, maka kesimpulan di atas berlaku bila tidak ada perubahan yang memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai dari Rencana 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 Rencana Transaksi ini mungkin berbeda.
- Pendapat Kewajaran ini hanya dapat digunakan sehubungan dengan Rencana 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 Rencana Transaksi atau mengambil tindakan tertentu atas Rencana 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 Rencana Transaksi dan sepanjang pengetahuan manajemen Perseroan tidak ada faktor material yang belum diungkapkan dan dapat menyesatkan.

1.12. 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.

1.13. Kejadian Setelah Tanggal Penilaian (*Subsequent Event*)

Pada tanggal 23 Juni 2014, CMG membuat Risalah Rapat dalam Akta No. 73 yang dibuat oleh Johny Dwikora Aron, S.H. Notaris di Jakarta, tentang persetujuan untuk meningkatkan Modal ditempatkan dan disetor, menerangkan bahwa modal ditempatkan dan disetor Perseroan yang semula sebesar Rp. 5.000.000.000,- ditingkatkan menjadi Rp. 10.000.000.000,-, terbagi atas 10.000 saham bernilai nominal Rp. 1.000.000,- setiap saham. Peningkatan modal ditempatkan tersebut berasal dari seluruh saham portofolio sebanyak 5.000 saham atau seluruhnya bernilai nominal Rp. 5.000.000.000,- seluruhnya diambil bagian dan disetor oleh Pemegang saham, yaitu :

a. PT. Adrindo Intisarana sebanyak 4.920 saham atau seluruhnya bernilai nominal Rp. 4.920.000.000,-
b. Eddy Hartono sebanyak 80 saham atau seluruhnya bernilai nominal Rp. 80.000.000,-

Sehingga setelah peningkatan modal ditempatkan dan disetor tersebut dilakukan, maka susunan pemegang saham Perseroan adalah sebagai berikut :

Pemegang Saham	Jumlah Lembar Saham	Persentase Kepemilikan	Modal Disetor (Rp.000)
PT. Adrindo Intisarana	9,840	98.40%	9,840,000,000
Eddy Hartono	160	1.60%	160,000,000
Jumlah	**10,000**	**100.00%**	**10,000,000,000**

Sumber : PT. Cahaya Mitra Gemilang

Berdasarkan informasi manajemen, peningkatan modal ditempatkan dan disetor tersebut dengan restrukturisasi, yaitu dengan mengkapitalisasi saldo laba dalam posisi keuangan 31 Desember 2013.

BAB II
METODOLOGI DAN ANALISIS KEWAJARAN RENCANA TRANSAKSI

2.1. Metodologi Pengkajian Kewajaran Rencana Transaksi

Dalam melakukan evaluasi kewajaran atas Rencana Transaksi, kami melakukan analisis sebagai berikut :

1. Analisis Transaksi berupa : Identifikasi dan hubungan antara pihak-pihak yang bertransaksi, perjanjian dan persyaratan yang disepakati dalam transaksi dan penilaian atas risiko dan manfaat dari transaksi yang dilakukan.
2. Analisis Kualitatif berupa : Riwayat Perusahaan dan Sifat Kegiatan Usaha, Analisis Industri dan Lingkungan, Analisis Operasional dan Prospek Perusahaan, Alasan Dilakukannya Transaksi dan Keuntungan dan Kerugian yang bersifat kualitatif atas transaksi yang akan dilakukan.
3. Analisis Kuantitatif berupa : Analisis Kinerja Historis, rasio keuangan dan penilaian arus kas, penilaian atas proyeksi keuangan yang diperoleh dari pihak manajemen Perseroan, analisis materialitas, analisis laporan keuangan sebelum transaksi dan proforma laporan keuangan setelah transaksi dilakukan, analisis inkremental (*incremental analysis*) untuk mengukur nilai tambah dari transaksi.
4. Analisis kewajaran nilai transaksi.

2.2. Analisis Kewajaran Rencana Transaksi

Berdasarkan metodologi pengkajian kewajaran atas Rencana Transaksi yang disebutkan diatas, analisis kewajaran Rencana Transaksi adalah sebagai berikut :

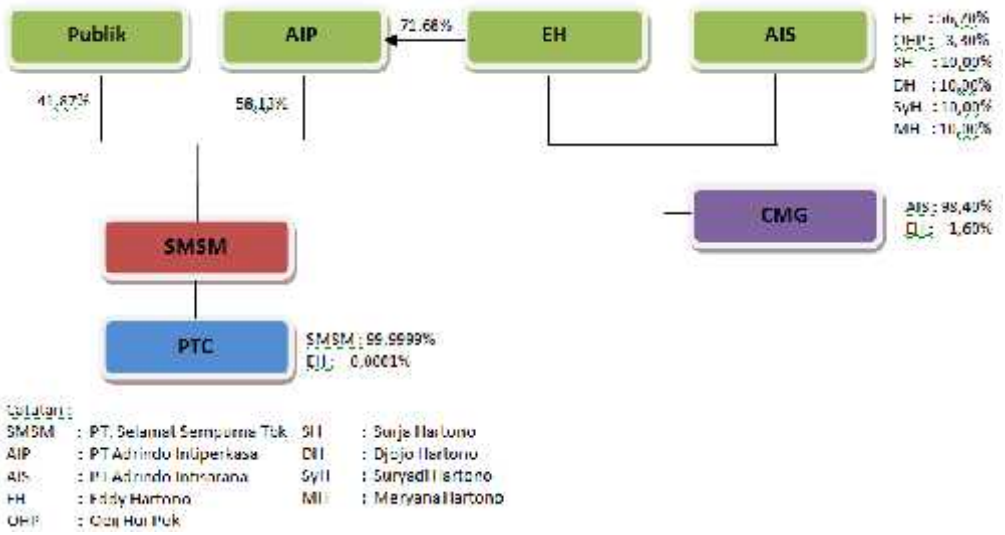
2.2.1. Analisis Transaksi

A. Identifikasi Dan Hubungan Antara Pihak-Pihak Yang Bertransaksi

Pihak-pihak yang terlibat Rencana Transaksi adalah PTC, AIS, EH dan CMG. PTC selaku pembeli atau yang akan melakukan pembelian saham milik AIS dan EH pada CMG. AIS dan EH selaku penjual atau yang akan melakukan penjualan saham miliknya kepada PTC. Terdapat hubungan afiliasi antara PTC, AIS, EH dan CMG, maka Transaksi di kategorikan sebagai Transaksi Afiliasi sebagaimana diatur dalam Peraturan No. IX.E.1.

<u>Hubungan Afiliasi Kepemilikan Saham</u>

Diagram kepemilikan saham PTC, AIS, EH dan CMG adalah sebagai berikut :



Hubungan afiliasi berdasarkan kepemilikan saham antara PTC sebagai pembeli dengan EH dan AIS sebagai penjual adalah EH sebagai pemegang 1,60% saham di CMG juga pemegang 0,0001% saham di PTC. Selain itu EH pemegang 71,68% saham di AIP dimana AIP adalah pemegang 58,13% saham pada SMSM dan SMSM adalah pemegang 99,9999% saham di PTC.

Sedangkan hubungan kepengurusan adalah sebagai berikut :

Nama	SMSM	AIS	PTC	CMG
Suryadi	Komisaris Utama	-	-	-
Handi Hidajat Suwardi	Komisaris Independen	-	-	-
Johan Kurniawan	Komisaris			
Eddy Hartono	Direktur Utama	Direktur Utama	Direktur Utama	-
Surja Hartono	Direktur	Direktur	Direktur	
Ang Andri Pribadi	Direktur			
Lucas Aris Setyapranaka	Direktur Independen	-	-	-
Ooi Hui Pek		Komisaris Utama		
Meryana Hartono		Komisaris	Komisaris	Komisaris
Suryadi Hartono		Komisaris		
Djojo Hartono	Direktur	Direktur		
Alwi Yakub	-	-	-	Direktur

Sifat afiliasi berdasarkan hubungan kepengurusan antara SMSM, PTC, AIS, EH, dan CMG adalah Eddy Hartono sebagai Direktur Utama pada SMSM juga sebagai Direktur Utama pada AIS dan PTC. Surja Hartono sebagai Direktur pada SMSM juga sebagai Direktur pada AIS dan PTC. Meryana Hartono sebagai Komisaris pada AIS, PTC dan CMG. Djojo Hartono sebagai Direktur di SMSM dan AIS.

Dengan demikian antara PTC sebagai pembeli dengan EH dan AIS sebagai penjual terdapat hubungan kepemilikan saham dan hubungan kepengurusan sehingga rencana transaksi termasuk Transaksi Afiliasi sebagaimana dimaksud dalam peraturan IX.E.1.

B. Perjanjian Dan Persyaratan Yang Disepakati Dalam Transaksi

Berdasarkan Surat Korespondensi antara PTC dan CMG menerangkan bahwa:

- Proses penyertaan saham akan dilakukan sesuai dengan ketentuan perundang-undangan yang berlaku, peraturan pasar modal dan persetujuan dari para pihak kreditur.
- Penentuan harga wajar saham akan dilakukan oleh pihak penilai independen yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan dan Fairness Opinion atas transaksi tersebut dari pihak independen yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan.

Dengan demikian Rencana Transaksi tersebut adalah **wajar** bagi Perseroan dan pemegang saham Perseroan.

C. Penilaian Atas Risiko Dan Manfaat Dari Transaksi Yang Dilakukan

Manfaat transaksi adalah sebagai berikut :

- Dengan dilakukannya transaksi Pembelian Saham di CMG, diharapkan akan dicapai suatu integrasi usaha secara vertikal (vertical integration of business), dimana CMG merupakan Distributor produk PT. Selamat Sempurna Tbk (SMSM) untuk pasar pengganti (aftermarket) di daerah Sumatera Utara dan Nanggroe Aceh Darussalam, yang ruang lingkup kegiatan usahanya terutama dalam bidang pembangunan, industri, perdagangan, perkebunan, pertanian, peternakan, perikanan, pengangkutan dan jasa.
- Dengan mempertimbangkan pencapaian kinerja usaha dan keuangan CMG yang baik selama ini, transaksi Pembelian Saham diharapkan akan memberikan dampak yang baik dan positif bagi kinerja usaha dan keuangan PTC dan SMSM secara keseluruhan di masa yang akan datang, sehingga diharapkan akan menambah nilai SMSM bagi pemegang saham, khususnya pemegang saham publik.
- Peningkatan kinerja keuangan SMSM dan PTC secara berkesinambungan di masa mendatang diharapkan dapat dicapai dengan pelaksanaan Transaksi Pembelian Saham tersebut, dengan mempertimbangkan prospek kegiatan usaha CMG yang baik.

Sedangkan risiko transaksi adalah tidak tercapainya kinerja CMG seperti yang diharapkan, sehingga PTC dapat mengalami kerugian atas investasi yang telah dilakukan. Risiko tersebut dapat dimitigasi dengan mengelola CMG secara professional oleh manajemen yang kompeten dibidang industri CMG.

2.2.2. Analisis Kualitatif

A. Riwayat Perusahaan dan Sifat Kegiatan Usaha

PTC (Perseroan)

a) Riwayat Singkat

PT Prapat Tunggal Cipta didirikan di Jakarta pada tanggal 30 Juni 1994 berdasarkan akta notaris Frans Elsius Muliawan, SH No. 183. Akta pendirian ini disahkan oleh Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. C2-15505.HT01.01.Th 1994 tanggal 14 Oktober 1994 dan diumumkan dalam Berita Negara No.

117, Tambahan No. 1962/1995 tanggal 28 Februari 1995.

Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan akta Notaris Johny Dwikora Aron, SH No. 101 tanggal 28 Juni 2013, sehubungan dengan perubahan susunan pemegang saham dan susunan Dewa Komisaris. Perubahan tersebut telah diterima oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia dengan Surat No. AHU-AH.01.10-32241.Tahun 2013 tanggal 1 Agustus 2013.

PTC berkedudukan di Jl. Karang Anyar No. 55 Blok AI/1, karang Anyar, Sawah Besar, Jakarta Pusat. Gudang PTC beralamat di Jalan Lingkar Luar No. 88, Cengkareng, Jakarta Barat.

b) Kegiatan Usaha
Ruang lingkup kegiatan perusahaan terutama dalam bidang perdagangan, pembangunan, perindustrian, pertambangan, transportasi, pertanian, perbengkelan, percetakan, jasa dan konsultan.

c) Susunan Pemegang Saham
Susunan pemegang saham perusahaan per 31 Desember 2013 adalah sebagai berikut:

Pemegang Saham	Jumlah Lembar Saham	Persentase Kepemilikan	Modal Disetor (Rp)
PT. Selamat Sempurna Tbk	500,999,999	100.00%	50,099,999,900
Eddy Hartono	1	0.00%	100
Jumlah	**501,000,000**	**100.00%**	**50,100,000,000**

d) Susunan Direksi dan Dewan Komisaris
Susunan pengurus Perusahaan per 31 Desember 2012 adalah sebagai berikut:

Dewan Komisaris
Komisaris : Meryana Hartono

Dewan Direksi
Direktur Utama : Eddy Hartono
Direktur : Surja Hartono

CMG

a) Riwayat Singkat

CMG didirikan di Indonesia, berdasarkan Akta No. 73 tanggal 12 Oktober 2001 yang dibuat di hadapan notaris Idham, S.H. Akta pendirian tersebut telah disahkan oleh Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia melalui Surat Keputusan No. C-00823 HT.01.01.Th.2002, pada tanggal 17 Januari 2002, serta telah diumumkan dalam Berita Negara No. 26 Tambahan No. 3167 tanggal 28 Maret 2002.

Anggaran dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan Akta No. 119 tanggal 29 Juli 2008 yang dibuat di hadapan notaris Eddy Simin, S.H, sehubungan dengan perubahan seluruh anggaran dasar Perusahaan untuk disesuaikan dengan Undang-Undang Republik Indonesia No. 40 tahun 2007 mengenai

"Perseroan Terbatas". Akta perubahan tersebut telah mendapatkan pengesahan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. AHU-63970.AH.01.02 tanggal 16 September 2008.

b) Kegiatan Usaha

Ruang lingkup kegiatan usaha perusahaan terutama bergerak dalam bidang pembangunan, industry, perdagangan, perkebunan, pertanian, peternakan, perikanan, pengangkutan dan jasa. Perusahaan berkedudukan di Medan dan berkantor pusat di Jl. Sisingamangaraja Km. 6,5 No. 88 Harjosari I, Medan, Sumatera Utara.

c) Susunan Pemegang Saham

Susunan pemegang saham Perusahaan per 31 Desember 2013 adalah sebagai berikut:

Pemegang Saham	Jumlah Lembar Saham	Presentase Kepemilikan	Modal Disetor (Rp.)
PT Adrindo Intisarana	4.920	98,40%	4.920.000.000
Eddy Hartono	80	1,60%	80.000.000
Jumlah	5.000	100,00%	5.000.000.000

d) Susunan Direksi dan Dewan Komisaris

Susunan pengurus Perusahaan per 31 Desember 2013 adalah sebagai berikut:

Dewan Komisaris
Komisaris : Meryana Hartono

Dewan Direksi
Direktur Utama : Alwi Yakub

B. Analisis Industri dan Lingkungan

B.1. Tinjauan Makro Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi Indonesia secara umum masih dipengaruhi oleh kondisi ekonomi global yang masih melambat. Pertumbuhan ekonomi dunia pada tahun 2013 diperkirakan lebih rendah dari prakiraan sebelumnya, dari 3,2% menjadi 3,1%. Revisi ke bawah terutama terjadi akibat realisasi pertumbuhan Negara emerging, terutama China dan India, yang lebih rendah. Pertumbuhan PDB China melambat pada triwulan II 2013 menjadi 7,5% (yoy) dipengaruhi oleh penurunan ekspor dan pelemahan investasi, kecuali harga minyak. Sementara itu, gejolak pasar keuangan global yang pada juli 2013 sedikit mereda, tetap perlu terus dicermati terutama terkait pengaruh spekulasi implementasi pengurangan (tapering) stimulus moneter oleh the Fed. Kinerja perekonomian global yang tidak menggembirakan tersebut cenderung berdampak negatif terhadap kinerja perekonomian Indonesia melalui jalur pedagangan maupun jalur keuangan.

Perekonomian nasional menunjukkan pertumbuhan yang lebih rendah dari prakiraan sebagai dampak dari perlambatan ekonomi global dan kenaikan inflasi di dalam negeri. Perekonomian Indonesia pada triwulan II 2013 tercatat 5,81% (yoy) melambat dari triwulan sebelumnya sebesar 6,03 (yoy) dan lebih rendah dari perkiraan Bank Indonesia sebesar 5,9% (yoy). Ekspor, meskipun telah tumbuh positif, masih belum cukup kuat menopang pertumbuhan ekonomi akibat masih lemahnya permintaan ekonomi global. Ekspor yang belum kuat dan permintaan konsumsi rumah tangga yang melambat kemudian berpengaruh pada investasi (pembentukan modal tetap domestic bruto/PMTB) khususnya investasi nonbangunan, yang mengalami kontraksi. Demikian pula pemerintah yang meningkat pada triwulan II 2013 juga belum cukup kuat menopang peningkatan pertumbuhan ekonomi.

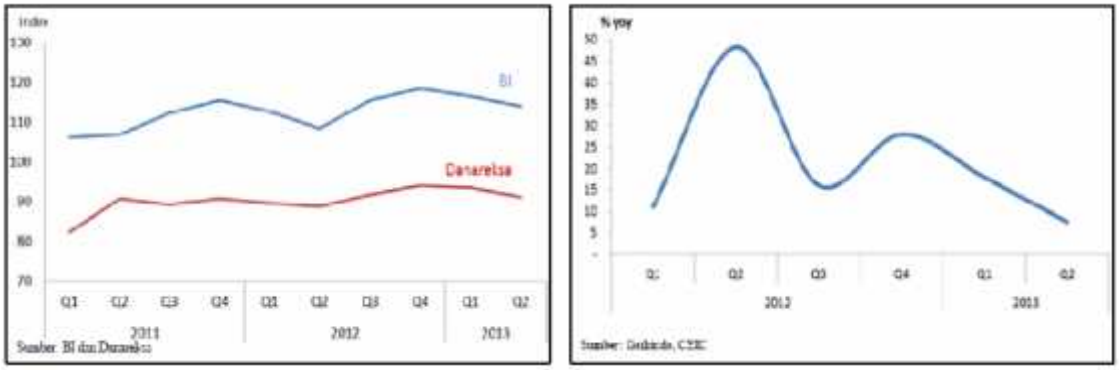
Pertumbuhan Ekonomi Sisi Pengeluaran

Komponen	2013	
	I	II
Konsumsi Rumah Tangga	5,17	5,06
Konsumsi Pemerintah	0,42	2,13
Pembentukan Modal Tetap Domestik Bruto	5,78	4,67
Ekspor Barang dan Jasa	3,57	4,78
Impor Barang dan Jasa	-0,06	0,62
PDB	**6,03**	**5,81**

Sumber : Badan Pusat Statistik

Konsumsi rumah tangga tumbuh melambat menjadi 5,06% (yoy) pada triwulan II 2013 dari 5,17% (yoy) pada triwulan I 2013. Perlambatan konsumsi rumah tangga tidak terlepas dari pengaruh daya beli yang menurun akibat kenaikan harga yang tinggi. Pengaruh ini terutama terjadi pada kelompok konsumen menengah bawah. Penurunan daya beli konsumen tersebut tercermin dalam hasil survey Bank Indonesia dan Danareksa yang menunjukkan pelemahan keyakinan konsumen. Pelemahan konsumsi rumah tangga juga dikonfirmasi oleh perlambatan indicator penjualan mobil yang terus melambat cukup signifikan sejak triwulan IV 2012.

Realisasi dan Prakiraan Ekonomi Dunia



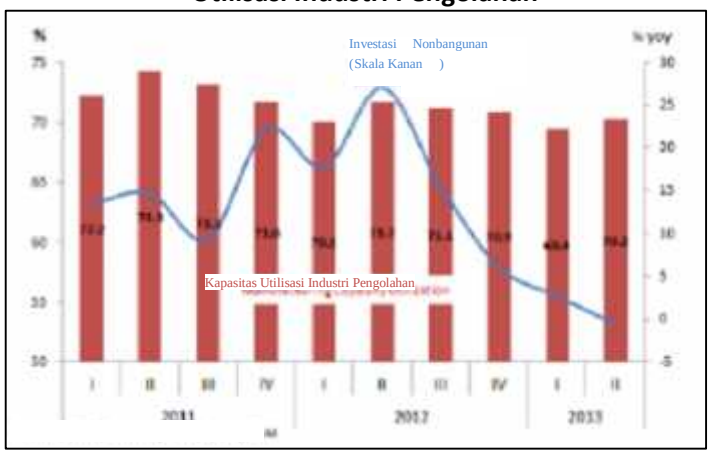
Sumber: Bank Indonesia, 2013

Konsumsi pemerintah tumbuh meningkat sesuai dengan pola serapan anggaran pemerintah. Konsumsi pemerintah tercatat sebesar 2,13% (yoy) pada triwulan II 2013, lebih tinggi dari triwulan sebelumnya sebesar 0,42% (yoy). Berdasarkan komponennya, peningkatan

pengeluaran pemerintah ditopang oleh belanja barang yang meningkat. Sementara itu, belanja pegawai mengalami penurunan sehubungan dengan pergesaran pencairan gaji ke-13 bagi PNS/TNI/Polri dan Pensiunan triwulan III 2013.

Investasi pada triwulan II 2013 tumbuh melambat 4,67% (yoy) lebih rendah dari 5,78% (yoy) pada triwulan I 2013. Pelemahan kinerja investasi terutama terjadi pada kolompok investasi non-bangunan seperti mesin dan alat angkut luar negeri, yang mengalami kontraksi. Sementara itu, investasi bangunan masih tumbuh kuat, meskipun sedikit melambat dari triwulan sebelumnya sejalan dengan aktivitas kontruksi yang sedikit termoderasi. Perlambatan investasi juga sejalan dengan penggunaan kapasitas produksi industry pengolahan yang masih rendah selama semester I 2013 sehingga mengurangi insentif berinvestasi.

Investasi Nonbangunan dan Kapasitas Utilisasi Industri Pengolahan



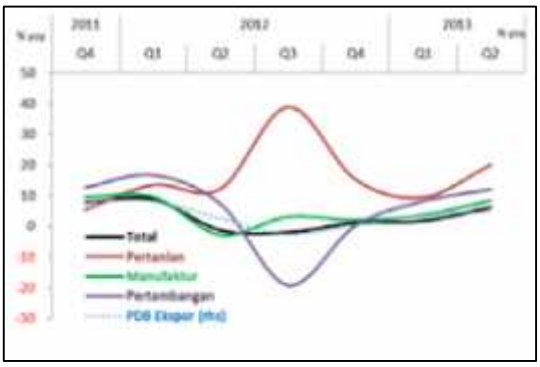
Sumber: Tinjauan Kebijakan Moneter, Bank Indonesia, 2013

Ekspor, meskipun belum terlalu kuat, secara umum tumbuh membaik pada triwulan II 2013 dari 3,57% (yoy) pada triwulan sebelumnya menjadi 4,78% (yoy) pada triwulan laporan. Perbaikan ekspor tersebut sejalan dengan membaiknya permintaan dari AS, Jepang, India dan masih tetap kuatnya permintaan dari Negara-negara ASEAN. Sementara itu, ekspor ke China cenderung melambat sejalan dengan menurunnya pertumuhan ekonomi China. Berdasarkan komponen peningkatan ekspor terjadi di seluruh kelompok komoditi, terutama pada komoditas primer pertanian dan manufaktur disusul pertambangan. Akselerasi ekspor manufaktur didorong oleh meningkatnya permintaan ekspor Crude Palm Oil (CPO), makanan olahan, produk logam dasar serta Tekstil dan Produk Tekstil (TPT). Ekspor pertambangan juga tercatat meningkat didorong oleh kenaikan ekspor batubara dan tembaga yang cukup signifikan. Ekspor pertanian ditopang oleh beberapa jenis komoditas unggulan seperti ikan, udang dan coklat. Kinerja ekspor migas pada periode yang sama juga menunjukkan perbaikan ditopang oleh kenaikan produksi minyak.

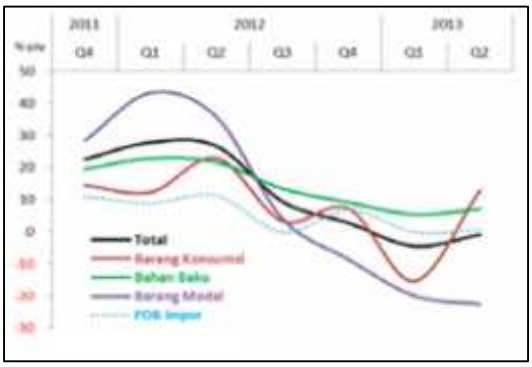
Sejalan dengan perbaikan ekspor, impor juga tumbuh positif pada triwulan II 2013. Impor pada triwulan laporan tumbuh positif 0,62% (yoy), setelah pada trwulan I 2013 mengalami kontraksi sebesar 0,06% (yoy). Kenaikan impor terjadi pada kelompok bahan baku dan barang konsumsi sedangkan impor kelompok barang modal relative tertahan. Komodiiti impor bahan baku yang menguat diantaranya adalah bahan baku makanan dan minuman untuk industry dan bahan baku dasar untuk industry. Peningkatan impor barang konsumsi

terutama pada komoditi makanan dan minuman untuk rumah tangga sejalan dengan dibukanya keran impor beberapa produk hortikultura dan persiapan menjelang bulan Ramadhan. Sementara itu, impor barang modal masih dalam tren menurun pada hampir seluruh komponennya terkait dengan moderasi investasi nonbangunan dan penjualan kendaraan.

Pertumbuhan Riil Ekspor dan Pertumbuhan Riil Impor
Indonesia Tahun 2011-2013



Pertumbuhan Riil Ekspor



Pertumbuhan Riil Impor

Sumber: Tinjauan Kebijakan Moneter, Bank Indonesia, 2013

Neraca Pembayaran Indonesia

Di sisi eksternal, tekanan pada perekonomian nasional masih berlanjut. Secara keseluruhan, Neraca Pembayaran Indonesia (NPI) pada triwulan II 2013 mengalami defisit yang lebih rendah dibandingkan dengan triwulan sebelumnya. Perbaikan NPI ditopang surplus yang cukup signifikan pada Transaksi Modal dan Finansial (TMF) antara lain akibat meningkatnya aliran modal masuk langsung (FDI) dan penerbitan obligasi valas Pemerintah. Di sisi lain, defisit pada Transaksi Berjalan (TB) tercatat meningkat relatif tinggi, terutama didorong oleh terus menurunnya ekspor karena perlambatan ekonomi global dan penurunan tajam harga komoditi global, di tengah masih tingginya impor baik migas maupun nonmigas sesuai dengan pola musiman. Defisit pada TB juga dipengaruhi oleh pembayaran bunga utang yang cukup besar pada triwulan II 2013. Cadangan devisa pada akhir Juli 2013 tercatat 92,67 miliar dolar AS atau setara dengan 5,1 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri Pemerintah, di atas standar kecukupan internasional.

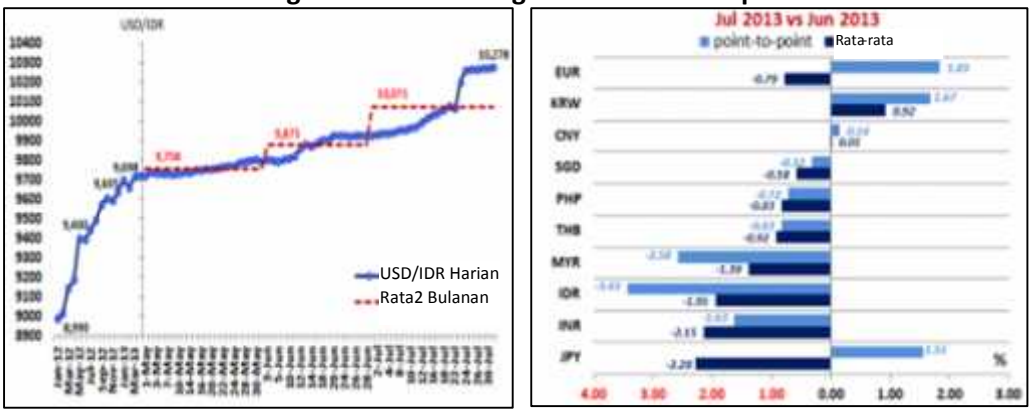
Ke depan, NPI diprakirakan kembali membaik. Dengan pengetatan baluran kebijakan moneter dan makroprudensial yang ditempuh Bank Indonesia, serta langkah koordinasi kebijakan dengan Pemerintah, NPI diprakirakan kembali membaik ditopang penurunan defisit pada TB sejalan dengan dampak perlambatan permintaan domestik dan penyesuaian pada nilai tukar rupiah.

Nilai Tukar Rupiah

Selama Juli 2013, rupiah terdepresiasi sesuai dengan fundamentalnya. Perkembangan ini dipengaruhi berlanjutnya kebutuhan impor di tengah ekspor yang melambat, serta dampak reposisi kepemilikan non-residen di aset keuangan domestik. Secara rata-rata, pada Juli 2013 rupiah melemah 1,95% (mtm) ke level Rp10.071 per dolar AS dari Rp9.875 per dolar AS pada bulan sebelumnya. Sementara itu, secara point-to-point, rupiah terdepresiasi 3,43% dan ditutup di level Rp10.278 per dolar AS. Pelemahan Rupiah disertai tingkat volatilitas yang

sedikit meningkat, namun tetap terkendali. Secara umum, pelemahan mata uang juga dialami oleh mata uang negara-negara lainnya di kawasan, antara lain dipengaruhi menguatnya sentimen pengurangan laju stimulus The Fed.

Pergerakan Nilai Tukar Rupiah dan
Pergerakan Mata Uang Kawasan dan Eropa



Sumber: Tinjauan Kebijakan Moneter, Bank Indonesia, 2013

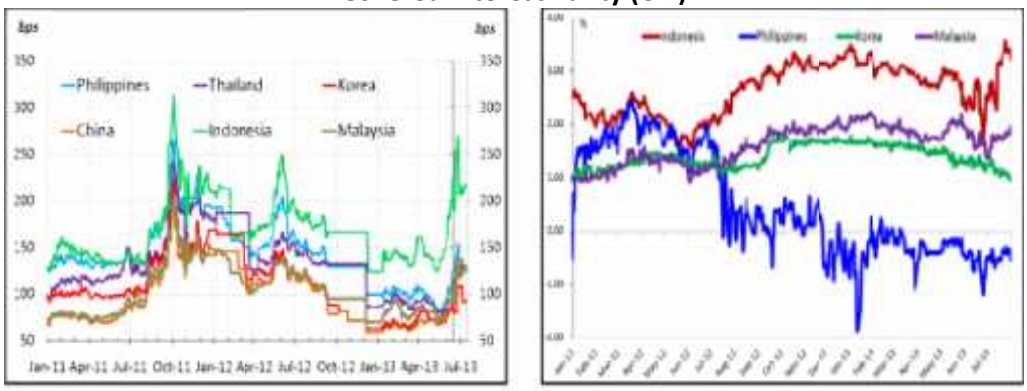
Reposisi kepemilikan non-residen di aset keuangan domestik terhadap pelemahan rupiah dipengaruhi oleh beberapa faktor. Lonjakan inflasi pada Juli 2013 sebagai dampak dari kenaikan harga BBM bersubsidi dan gangguan pasokan bahan makanan menimbulkan sentimen negatif bagi pelaku non-residen dan mempengaruhi pelemahan rupiah tersebut. Dari faktor eksternal, pelemahan rupiah juga dipengaruhi oleh sentimen negatif terkait meningkatnya ketidakpastian global yang disebabkan oleh potensi pertumbuhan ekonomi dunia yang bias ke bawah. Pertumbuhan ekonomi China yang melambat pada triwulan II 2013 menjadi sebesar 7,5% (yoy) dari 7,7% pada triwulan sebelumnya semakin menegaskan prospek perekonomian global yang bias ke bawah. Selain itu, ketidakpastian tapering off QE oleh The Fed menyebabkan investor global melakukan reposisi kepemilikannya pada aset keuangan Emerging Market di Asia termasuk Indonesia.

Perkembangan rupiah pada Juli 2013 mendapat tekanan di awal bulan, namun terkoreksi paska pernyataan Ben S Bernanke terkait tapering off QE. Di awal bulan, membaiknya sektor tenaga kerja AS menguatkan sentimen percepatan tapering off sehingga meningkatkan indikator risiko. Namun, pernyataan Bernanke bahwa perekonomian AS masih membutuhkan kebijakan moneter akomodatif mengoreksi turun faktor risiko di akhir bulan. Berbagai dinamika ini tergambar pada indikator Credit Default Swap (CDS) obligasi Indonesia yang sempat melonjak tinggi di awal bulan, namun kembali turun di akhir bulan. Tarik ulur pengurangan laju pembelian obligasi oleh The Fed menjadi faktor dominan yang menimbulkan gejolak di pasar keuangan global selama Juli 2013.

Imbal hasil berinvestasi di aset rupiah masih kompetitif dibandingkan negara kawasan berpengaruh kepada tetap terkendalinya penempatan aset non-residen di pasar keuangan domestik. Tingkat imbal hasil yang dicerminkan oleh selisih suku bunga dalam negeri dengan luar negeri (UIP-Uncovered Interest Parity) masih lebih tinggi dibandingkan dengan negara kawasan, terlebih setelah dinaikkannya suku bunga acuan. Lebih tingginya UIP Indonesia mengindikasikan bahwa berinvestasi di aset rupiah memberikan imbal hasil yang lebih tinggi dibandingkan dengan berinvestasi di aset mata uang negara kawasan. Jika

memperhitungkan faktor risiko masing-masing negara (CIP-Covered Interest Parity), sebagaimana dicerminkan oleh yield spread antara obligasi masing-masing negara dengan US TNote, berinvestasi di aset rupiah juga masih memberikan keuntungan yang lebih baik.

CDS Indonesia dan Negara Kawasan
Covered Interest Parity (CIP)

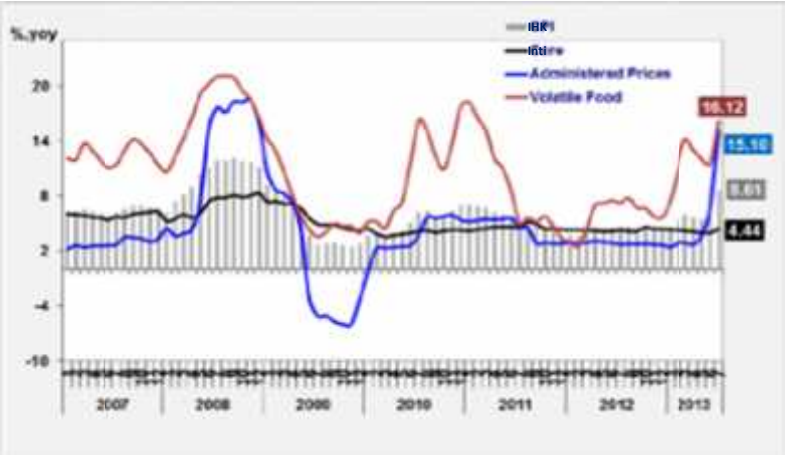


Sumber: Tinjauan Kebijakan Moneter, Bank Indonesia, 2013

Inflasi

Inflasi IHK pada Juli 2013 melonjak tinggi mencapai 3,29% (mtm) atau 8,61% (yoy), jauh lebih tinggi dari inflasi IHK bulan Juni 2013 dan prakiraan Bank Indonesia. Peningkatan inflasi terutama didorong kenaikan tajam inflasi kelompok volatile food, sedangkan peningkatan inflasi kelompok administered price karena dampak langsung kenaikan harga BBM bersubsidi tercatat tidak jauh berbeda dengan prakiraan Bank Indonesia. Inflasi inti, meskipun meningkat, masih cukup terkendali dipengaruhi dampak lanjutan (second round effect) yang lebih rendah dibandingkan dengan pola historis pasca kenaikan harga BBM bersubsidi.

Perkembangan Inflasi Tahun 2007-2012



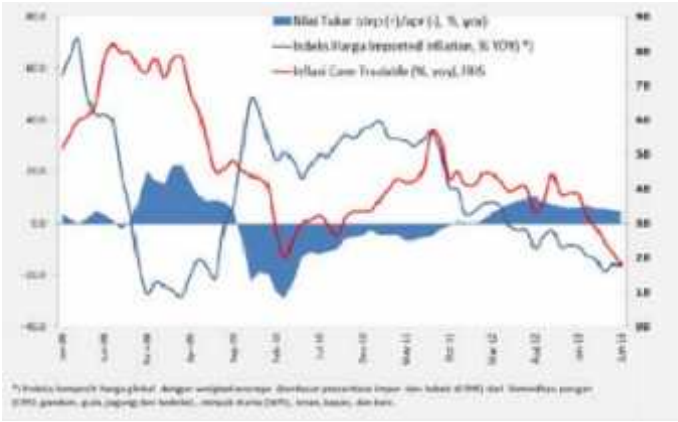
Sumber: Tinjauan Kebijakan Moneter, Bank Indonesia, 2013

Inflasi inti pada Juli 2013 secara umum masih pada level yang terkendali, meskipun tercatat meningkat. Hasil identifikasi menunjukkan dampak lanjutan (second round effect) dari kenaikan harga BBM bersubsidi tercatat yang lebih rendah dibandingkan dengan pola historis pasca kenaikan harga BBM bersubsidi. Berdasarkan komponennya, kenaikan inflasi inti pada Juli 2013 terutama bersumber dari faktor dalam negeri seperti kenaikan harga BBM

bersubsidi pada akhir Juni 2013 yang meningkatkan biaya transportasi dan kenaikan harga bahan pangan, peningkatan permintaan musiman di bulan Ramadhan, dan dimulainya tahun ajaran baru. Inflasi inti pada bulan ini mencapai 0,99% (mtm) atau 4,44% (yoy), meningkat dibandingkan dengan bulan lalu sebesar 0,32% (mtm) atau 3,98% (yoy). Beberapa komoditas utama yang mengalami tekanan inflasi adalah makanan jadi (processed food), biaya pendidikan, dan harga bahan bangunan.

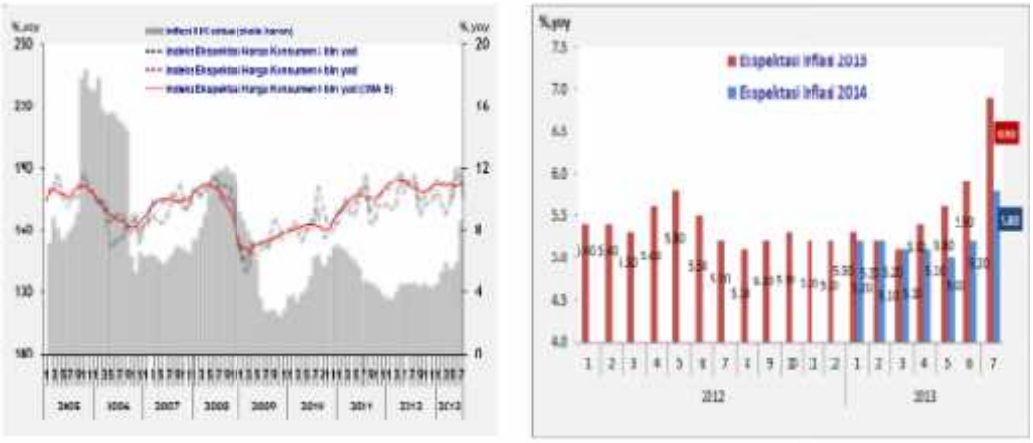
Inflasi inti yang masih terkendali pasca kenaikan harga BBM bersubsidi dipengaruhi beberapa faktor. Pada satu sisi, tekanan inflasi dari sisi eksternal sejauh ini masih minimal. Masih berlangsungnya tren penurunan harga komoditas global mampu meredam dampak pelemahan nilai tukar terhadap inflasi. Tekanan sisi eksternal yang minimal tercermin pada inflasi inti traded yang berada dalam tren menurun di sekitar 1,74% (yoy). Pada sisi lain, permintaan juga masih dapat direspon dengan memadai oleh penawaran. Kondisi ini tercermin pada kapasitas utilisasi yang tercatat stabil di sekitar 73%, dan khusus sektor industri pengolahan masih di bawah 70% (Survei Kegiatan Dunia Usaha (SKDU)-Triwulan II 2013).

Inflasi Inti dan Faktor Eksternal



Faktor lain yang mempengaruhi terkendalinya inflasi inti ialah ekspektasi inflasi yang mulai menurun pasca kenaikan harga BBM bersubsidi. Hasil Survei Penjualan Eceran (SPE) menunjukkan ekspektasi inflasi dari sisi pedagang yang mulai menurun meskipun masih di level yang tinggi. Ekspektasi inflasi 3 bulan yang akan datang sedikit menurun setelah diimplementasikannya kenaikan harga BBM bersubsidi dan berlalunya aktivitas di bulan Ramadhan serta perayaan lebaran. Namun demikian, ekspektasi inflasi 6 bulan yang akan datang mengalami sedikit peningkatan terkait Natal dan Tahun Baru. Sementara itu, hasil Survei Konsumen (SK) pada bulan Juli menunjukkan ekspektasi harga dari sisi konsumen yang mengalami penurunan baik untuk 3 bulan maupun 6 bulan yang akan datang seiring dengan kembali normalnya permintaan paska bulan Ramadhan dan Lebaran. Di pasar keuangan, ekspektasi inflasi untuk tahun 2013 berdasarkan hasil survei Consensus Forecast bulan Juli mencapai 6,9% meningkat dibandingkan hasil survei bulan sebelumnya sebesar 5,9% yang didorong oleh kenaikan.

Ekspektasi Inflasi Konsumen (kiri) dan
Ekspektasi Inflasi Consensul Forecast



Ke depan, tekanan inflasi diprakirakan akan mereda. Prospek tersebut dipengaruhi oleh berakhirnya faktor musiman terkait Lebaran dan Tahun Ajaran Baru Sekolah, serta melambatnya pertumbuhan ekonomi domestik. Bank Indonesia meyakini bahwa dengan tren penurunan inflasi ke depan maka inflasi IHK tahun 2014 diprakirakan dapat kembali pada kisaran sasaran sebesar 4,5%±1%.

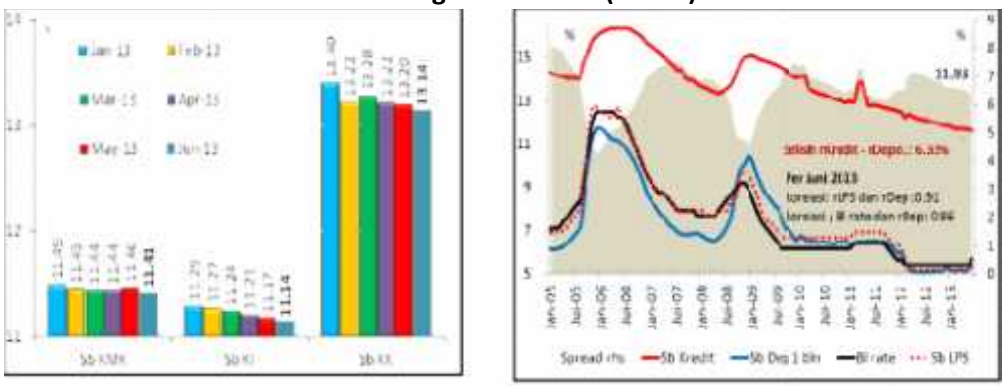
Kinerja Perbankan

Pada bulan Juni 2013, suku bunga deposito tercatat meningkat, namun dibarengi oleh suku bunga kredit yang menurun. Pada Juni 2013, suku bunga deposito 1 bulan naik 7 bps menjadi 5.60 % dibandingkan dengan bulan Mei 2013 yang sebesar 5.53%. Sementara itu, rata-rata suku bunga kredit menurun sebesar 6 bps menjadi 11,93% dari bulan sebelumnya sebesar 11,99%. Penurunan suku bunga kredit terjadi di seluruh jenis penggunaan kredit. Suku bunga Kredit Modal Kerja (KMK) turun 5 bps menjadi 11,41%, suku bunga Kredit Investasi (KI) turun sebesar 3 bps menjadi 11,14% dan suku bunga Kredit Konsumsi (KK) turun 6 bps menjadi 13,14%. Kenaikan suku bunga deposito yang dibarengi dengan penurunan suku bunga kredit tersebut telah memperkecil selisih (spread) antara suku bunga deposito dan suku bunga kredit pada Juni 2013 menjadi 6,33% dari 6,46% pada bulan sebelumnya.

Perubahan Suku Bunga Perbankan Tahun 2012-2013

Suku Bunga (%)	2012							2013					
	Jun	Jul	Agt	Sep	Okt	Nov	Des	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Jun
BI Rate	5.75	5.75	5.75	5.75	5.75	5.75	5.75	5.75	5.75	5.75	5.75	5.75	6.00
Penjaminan Deposito	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50	5.75
Dep 1 bulan (rata-rata tertimbang)	5.39	5.39	5.42	5.40	5.49	5.42	5.58	5.49	5.43	5.51	5.42	5.53	5.60
Kredit Modal Kerja (KMK)	11.79	11.78	11.73	11.70	11.68	11.61	11.49	11.49	11.45	11.44	11.44	11.46	11.41
Kredit Investasi (KI)	11.46	11.42	11.35	11.36	11.29	11.24	11.27	11.29	11.27	11.24	11.21	11.17	11.14
Kredit Konsumsi (KK)	13.90	13.92	13.69	13.67	13.60	13.53	13.58	13.40	13.22	13.28	13.22	13.20	13.14

Suku Bunga Kredit per Jenis Penggunaan (kiri) dan Suku Bunga Perbankan (kanan)

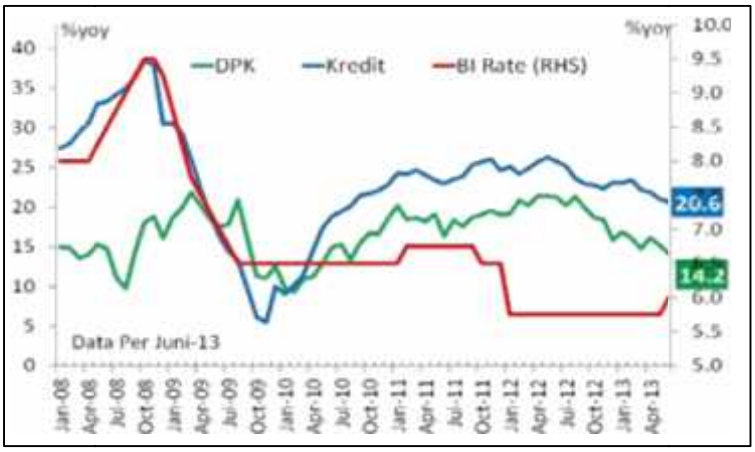


Sumber: Tinjauan Moneter, Bank Indonesia, 2013

Pertumbuhan Dana Pihak Ketiga (DPK) masih menurun pada Juni 2013, meskipun suku bunga deposito mencatat kenaikan. Pada bulan Juni 2013, pertumbuhan DPK menurun 14,2% (yoy) mencapai Rp3.374 triliun, dibandingkan dengan bulan Mei 2013 sebesar 15,1% (yoy). Pertumbuhan DPK yang melambat terutama didorong oleh turunnya pertumbuhan tabungan dan deposito. Pangsa deposito dalam DPK masih cukup tinggi sebesar 44%, sementara pangsa tabungan dan giro masing-masing sebesar 32% dan 24%.

Pada sisi lain, pertumbuhan kredit pada Juni 2013 masih dalam tren melambat menjadi 20,6% (yoy) sejalan dengan melemahnya pertumbuhan ekonomi. Secara sektoral, perlambatan kredit pada Juni 2013 dipengaruhi oleh melambatnya kredit sektor lainnya (sektor non produktif). Kredit pada sektor pengangkutan dan komunikasi juga melambat menjadi 28,2% (yoy). Sementara itu, kredit untuk industri pengolahan, sektor perdagangan, serta sektor jasa dunia usaha tumbuh kuat masing-masing menjadi 24,9% (yoy), 32,9% (yoy) dan 22,3% (yoy) dibandingkan dengan pertumbuhan pada bulan sebelumnya masing-masing sebesar 24,5%, 32,0% dan 20,9% (yoy).

Pertumbuhan Kredit, DPK, BI Rate



Secara keseluruhan, dengan kinerja perbankan tersebut, stabilitas industry perbankan tetap terjaga. Di tengah tren perlambatan kredit perbankan, ketahanan industry perbankan tetap solid tercermin pada rasio kecukupan modal (CAR/Capital Adequacy Ratio) yang masih tinggi sebesar 18% dan berada jauh di atas ketentuan minimum 8%. Sementara itu, rasio kredit

bermasalah (NPL/Non Performing Loan) gross yang masih rendah sebesar 1,88% pada bulan Juni 2013.

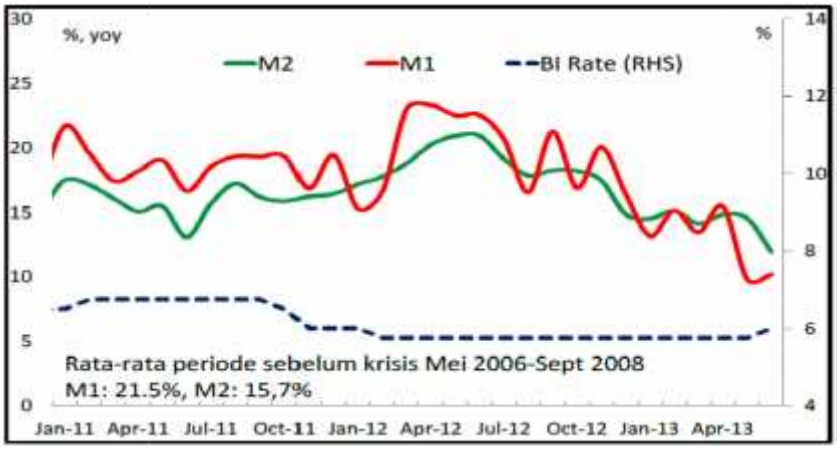
Kondisi Umum Perbankan

Indikator Utama		2012							2013					
		Juni	Jul	Agt	Sep	Okt	Nov	Des	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Juni
Total Aset	(T Rp)	3.891.1	3.902.5	3.923.8	4.009.4	4.029.8	4.103.5	4.202.6	4.251.9	4.237.1	4.312.8	4.367.8	4.416.7	4.461.8
DPK	(T Rp)	2.955.1	2.961.4	2.984.1	3.050.9	3.070.6	3.130.5	3.205.2	3.204.5	3.207.3	3.243.1	3.299.4	3.349.7	3.374.4
Kredit*	(T Rp)	2.402.1	2.479.1	2.519.6	2.555.9	2.585.4	2.631.0	2.742.7	2.667.4	2.742.7	2.782.7	2.844.9	2.906.1	2.952.4
LDR*	(%)	83.1	83.4	84.1	83.8	84.2	84.0	84.0	83.9	84.8	85.4	85.6	86.3	87.2
NPLs Gross*	(%)	2.1	2.2	2.2	2.1	2.2	2.0	1.9	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	1.9
CAR	(%)	17.1	17.3	17.3	17.4	17.3	17.4	17.4	19.2	19.2	18.9	18.8	18.4	18.0
NIM	(%)	5.1	5.1	5.1	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.3	5.1	5.1	5.1	5.0
ROA	(%)	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	2.9	3.0	2.9	3.0	3.0

* tanpa channeling

Dari berbagai kondisi moneter tersebut, likuiditas perekonomian dalam arti sempit (M1) tercatat meningkat pada Juni 2013. Pertumbuhan M1 meningkat menjadi 10,2% (yoy), dibandingkan dengan bulan sebelumnya yang sebesar 9,8% (yoy) terutama didorong oleh peningkatan giro rupiah akibat operasi keuangan pemerintah yang ekspansif. Sementara itu, pertumbuhan uang kartal tercatat menurun, antara lain dipengaruhi melambatnya pertumbuhan ekonomi. Pada ruang lingkup likuiditas perekonomian dalam arti luas (M2), pertumbuhannya tercatat melambat menjadi 11,8% (yoy) dibandingkan dengan bulan Mei 2013 sebesar 14,4% (yoy). Berdasarkan faktor yang mempengaruhinya, perlambatan M2 terutama dipengaruhi oleh pertumbuhan kredit yang melambat dan kontraksi Net Foreign Asset (NFA) yang semakin dalam.

Pertumbuhan Likuiditas Perekonomian



Penurunan suku bunga kredit terutama terjadi pada kredit konsumsi. Penurunan suku bunga kredit konsumsi(KK) selama tahun 2010 sebesar 177bps, terbesar dibandingkan dengan suku bunga kredit modal kerja (KMK) yang mengalami penurunan sebesar 68 bps dan dengan suku bunga kredit investasi (KI) yang turun sebesar 58 bps. Dengan perkembangan tersebut, pada Oktober 2010suku bunga KK menjadi sebesar 14,65%, suku bunga KMK sebesar 13,01% dan suku bunga KI sebesar 12,38%. Penurunan suku bunga kredit di tahun 2010 terutama dilakukan oleh kelompok bank asing dan campuran, serta bank swasta.

Prospek Perekonomian Indonesia Tahun 2014

Memasuki tahun keempat paska krisis global tahun 2009, proses pemulihan ekonomi dunia masih berlangsung lambat. Meskipun demikian, pertumbuhan ekonomi global tahun 2014 diperkirakan lebih baik dari pertumbuhan 2013. Namun, pertumbuhan ekonomi global masih diliputi sejumlah faktor risiko. Sejumlah faktor risiko yang berpotensi masih membayangi proses pemulihan ekonomi global yaitu masih berkaitan dengan permasalahan ekonomi di Amerika Serikat, kawasan Eropa, dan Cina. Kebijakan konsolidasi fiskal di Amerika Serikat dikhawatirkan akan menghambat fase ekspansi ekonomi di negara tersebut. Di sisi lain, faktor risiko tersebut juga dapat berpotensi mengganggu prospek dan sustainabilitas fiskal negara tersebut dalam jangka menengah.

Di kawasan Eropa, risiko berasal dari potensi resesi yang lebih dalam dari yang diperkirakan. Hal ini dapat terjadi manakala krisis kepercayaan masih berlanjut, buruknya kondisi keuangan, permintaan yang masih rendah, serta kebijakan fiskal yang ketat. Sementara di Cina, risiko tekanan pada pertumbuhan berasal dari tingginya ekspektasi inflasi, kenaikan upah yang dapat berdampak negatif pada kegiatan investasi, serta potensi tekanan kredit.

Proyeksi Pertumbuhan Ekonomi Dunia, 2013—2014

URAIAN	2013	2014
Ekonomi Dunia (%, yoy)	**3,1**	**3,8**
Negara maju	**1,2**	**2,1**
1. Amerika Serikat	1,7	2,7
2.Kawasan Eropa	-0,6	0,9
- Jerman	0,3	1,3
- Perancis	-0,2	0,8
- Italia	-1,8	0,7
- Spanyol	-1,6	0,0
- Inggris	0,9	1,5
3.Jepang	2,0	1,2
Negara berkembang (%, yoy)	**5,0**	**5,4**
1. Cina	7,8	7,7
2.India	5,6	6,3
3.ASEAN-5	5,6	5,7

Faktor risiko lainnya yang berpotensi muncul adalah perlambatan pertumbuhan ekonomi negara-negara berkembang dan emerging market sebagai dampak kebijakan moneter Amerika Serikat berupa pengetatan likuiditas di pasar finansial global, risiko terjadinya pembalikan aliran modal (capital reversal), serta melambatnya pertumbuhan kredit di negara berkembang. Tekanan pada kinerja pertumbuhan ekonomi global tersebut dapat mengancam kinerja ekonomi domestik melalui perlambatan ekspor.

Likuiditas Global

Krisis dan tekanan fiskal yang dihadapi beberapa negara Eropa dan negara maju akhir-akhir ini telah mendorong pemerintah di masing-masing negara untuk mengambil kebijakan stimulus guna mendorong aktivitas dan pertumbuhan ekonomi di negara-negara tersebut. Salah satu kebijakan stimulus yang dipilih adalah pelonggaran likuiditas, melalui antara lain

pengucuran dana tambahan, penurunan suku bunga, dan pembelian obligasi. Kebijakan-kebijakan tersebut telah menyebabkan melimpahnya likuiditas di pasar global secara keseluruhan. Banyak negara di dunia, terutama negara-negara di kawasan Asia termasuk Indonesia, telah mendapat manfaat dari melimpahnya likuiditas tersebut. Kinerja dan stabilitas ekonomi negara-negara di kawasan Asia yang masih jauh lebih baik daripada negara-negara di kawasan Eropa, telah meningkatkan kepercayaan investor terhadap potensi dan peluang negara-negara berkembang Asia sehingga mendorong terjadinya aliran modal masuk ke negara-negara tersebut.

Bagi Indonesia, pengaruh aliran modal masuk tersebut antara lain ditandai dengan peran modal asing yang relatif tinggi di pasar keuangan dan modal Indonesia. Peranan modal asing yang tinggi tersebut selain membawa manfaat juga memiliki risiko tersendiri. Aliran modal masuk yang besar, terutama yang bersifat jangka panjang (investasi langsung) dapat memperkuat posisi cadangan devisa nasional, yang pada gilirannya dapat menguatkan nilai tukar rupiah serta membantu aktivitas dan pertumbuhan ekonomi. Namun, potensi risiko juga tidak bisa dihindari, terutama apabila terjadi capital reversal. Dengan karakteristik pasar modal yang relatif tanpa hambatan dengan arus modal yang relatif mudah berpindah, perubahan kebijakan di negara lain dapat menyebabkan arus modal asing keluar, baik ke negara asal ataupun ke negara lain yang memberikan imbal hasil relatif lebih tinggi. Tekanan arus modal yang besar dapat mengganggu stabilitas nilai tukar, yang bila tidak dikelola dan ditanggapi secara tepat dapat mengganggu laju pertumbuhan ekonomi dan aktivitas sektor riil, dan pada akhirnya juga berdampak negatif pada tingkat pengangguran dan angka kemiskinan di Indonesia

Pertumbuhan Ekonomi

Pada tahun 2014, perekonomian nasional diharapkan mampu tumbuh lebih baik dari tahun 2013. Perekonomian global diperkirakan akan semakin membaik, diikuti oleh meningkatnya volume perdagangan dunia. Kondisi ini mendorong peningkatan aktivitas perekonomian nasional terutama dari sisi ekspor dan impor untuk memenuhi peningkatan permintaan dunia. Permintaan domestik juga diharapkan masih tetap menopang pertumbuhan ekonomi Indonesia, didukung oleh meningkatnya daya beli riil masyarakat, karena stabilnya laju inflasi dan meningkatnya aktivitas ekonomi terkait penyelenggaraan pemilu pada tahun 2014.

Komponen investasi/pembentukan modal tetap bruto (PMTB) memiliki peran yang sangat penting untuk mencapai pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Investasi merupakan faktor dasar untuk mendorong peningkatan kapasitas produksi. Pertumbuhan ekonomi dan pendapatan nasional yang relatif tinggi selama ini dapat menimbulkan kesenjangan apabila tidak diimbangi peningkatan sisi produksi. Risiko kesenjangan permintaan dapat memicu terjadinya hyper inflation dan bubble burst yang mengganggu kelangsungan pertumbuhan nasional. Menyadari hal tersebut, Pemerintah terus memegang komitmen untuk menjaga dan terus mendorong aktivitas investasi melalui berbagai strategi kebijakan dan program kerja pembangunan.

Komitmen Pemerintah untuk lebih mendorong kegiatan investasi tercermin pada arah kebijakan untuk lebih meningkatkan kualitas belanja Pemerintah. Kebijakan penyesuaian harga BBM bersubsidi yang dilakukan pada tahun 2013 memberikan ruang untuk

peningkatan belanja modal dan infrastruktur. Peningkatan porsi belanja modal tersebut diharapkan akan memberikan daya dukung yang lebih baik bagi program-program kerja pembangunan, khususnya pembangunan infrastruktur. Pembangunan infrastruktur diharapkan menjadi pemicu dan penarik kegiatan dan aktivitas ekonomi lainnya oleh pihak swasta, sehingga pada akhirnya kegiatan investasi produktif dapat meningkat secara signifikan dan memberi dampak positif bagi peningkatan kesejahteraan masyarakat.

Pada tahun 2014, arah kebijakan pembangunan investasi yang ditempuh Pemerintah adalah pada penyebaran wilayah investasi yang lebih berimbang dengan mendorong berkembangnya potensi investasi daerah guna mengurangi kesenjangan antarwilayah. Arah kebijakan tersebut akan ditempuh melalui beberapa strategi seperti meningkatkan pembangunan infrastruktur di daerah, meningkatkan dukungan ketersediaan sumber daya listrik yang memadai bagi aktivitas produksi dan ekonomi, memfasilitasi investasi daerah dan kemudahan berusaha di daerah, memperbaiki akses terhadap kredit, serta mendorong kemitraan investor asing dengan UKM lokal.

Selain dengan arah kebijakan investasi tersebut, guna mendukung peningkatan investasi 2014, Pemerintah akan melakukan langkah-langkah sebagai berikut.

1. Penyempurnaan kebijakan insentif perpajakan untuk mendukung iklim usaha dan investasi, antara lain melalui:
    a. Evaluasi bidang usaha tertentu dan daerah tertentu yang menjadi prioritas pembangunan skala nasional yang mendapatkan fasilitas PPh dalam rangka penanaman modal berupa *investment allowance*;
    b. Penyusunan kebijakan insentif fiskal untuk mendukung pengembangan industri *intermediate* dan substitusi impor;
    c. Penyusunan kebijakan fiskal untuk mendukung penghiliran pertambangan melalui kebijakan disinsentif fiskal bea keluar untuk ekspor barang tambang mentah, dan insentif fiskal untuk penanaman modal bagi industri hilir pertambangan;
    d. Fasilitas PPnBM sebagai implementasi mobil murah dan ramah lingkungan (*low cost green car*/LCGC) melalui PP No. 41 Tahun 2013 tentang Barang Kena Pajak yang Tergolong Mewah Berupa Kendaraan Bermotor yang Dikenai Pajak Penjualan atas Barang Mewah.
2. Sinkronisasi kebijakan yang mendukung iklim usaha melalui harmonisasi dan penyederhanaan regulasi terkait investasi dan usaha untuk mengurangi ekonomi biaya tinggi dan ketidakpastian usaha, antara lain melalui :
    a. Perbaikan prosedur informasi dan perizinan usaha, penyederhanaan, percepatan, dan transparansi prosedur investasi dan berusaha, serta kepastian biaya, baik untuk penanaman modal nasional maupun penanaman modal daerah;
    b. Peningkatan harmonisasi dan penyederhanaan regulasi terkait investasi dan usaha untuk mengurangi ekonomi biaya tinggi dan ketidakpastian usaha;
    c. Penyederhanaan regulasi investasi kerja sama pemerintah swasta (KPS).
3. Suku bunga pinjaman untuk kredit investasi dan modal kerja yang mendukung investasi dan inflasi yang stabil.
4. Percepatan pembangunan infrastruktur melalui MP3EI.

5. Revisi Daftar Negatif Investasi tahun 2013 yang di antaranya dilakukan melalui pembukaan beberapa daftar negatif investasi yang diharapkan akan memberikan dorongan terhadap minat investor asing untuk berinvestasi di Indonesia.
6. Memantapkan pembangunan konektivitas nasional (national connectivity) dengan menghubungkan pusat-pusat pertumbuhan dan menghubungkan daerah tertinggal/ terpencil dengan pusat pertumbuhan, baik dalam hal infrastruktur jalan maupun energi.

Pencapaian target investasi pada tahun 2014 akan menghadapi berbagai risiko. Dari sisi domestik, risiko tersebut terkait dengan kebutuhan penyederhanaan sistem perizinan (proses waktu, transparansi, dan biaya tinggi), kebutuhan peningkatan dukungan infrastruktur, hambatan dalam proses penyediaan dan perizinan lahan untuk pembangunan, dan peningkatan akses kredit kepada investor. Sementara itu, pelaksanaan pemilu pada tahun 2014 menjadi tantangan tersendiri mengingat investor akan bersikap wait and see terhadap kondisi sosial politik. Namun, dengan fundamental ekonomi, komunikasi yang baik, dan langkah-langkah stabilisasi keamanan, diharapkan potensi munculnya risiko tersebut dapat ditekan.

Dengan memperhatikan berbagai faktor-faktor pendukung dan risiko yang mungkin muncul, PMTB/investasi pada tahun 2014 diperkirakan akan tumbuh sebesar 8,8 persen, dengan kontribusi terhadap pertumbuhan mencapai 2,2 persen. Pertumbuhan tersebut bersumber pada peningkatan investasi langsung (PMA dan PMDN), belanja modal APBN dan BUMN, laba ditahan perusahaan swasta, kredit perbankan, kegiatan initial public offering (IPO) di pasar modal, serta sumber modal dan investasi masyarakat lainnya.

Pada tahun 2014, aktivitas ekspor dan impor diperkirakan akan kembali meningkat. Peningkatan tersebut didorong oleh perkembangan positif faktor eksternal maupun perekonomian domestik. Dari sisi eksternal, kondisi perekonomian global diperkirakan akan lebih baik, dengan pertumbuhan ekonomi dan volume perdagangan yang lebih tinggi dari tahun sebelumnya. Perbaikan kondisi ekonomi tersebut juga terjadi pada negara-negara yang menjadi mitra dagang utama Indonesia, di antaranya adalah Amerika Serikat, India, Jerman, dan Perancis. Walaupun terdapat beberapa negara lain yang mengalami perlambatan pertumbuhan, seperti Cina dan Jepang, total indeks pertumbuhan ekonomi mitra dagang utama Indonesia diperkirakan dapat meningkat pada tahun 2014. Dengan kata lain, agregat permintaan dari negara-negara mitra dagang Indonesia akan membuka peluang peningkatan ekspor Indonesia pada tahun tersebut. Faktor pendukung perbaikan kinerja ekspor lainnya adalah terkait dengan menurunnya tekanan inflasi pada tahun 2014. Penurunan inflasi akan membuka peluang penurunan tingkat suku bunga, khususnya suku bunga kredit perbankan. Penurunan inflasi dan tingkat suku bunga diharapkan akan berimplikasi pada penurunan biaya produksi, yang akan berdampak positif pada daya saing dan aktivitas produksi di dalam negeri.

Sementara itu, di sisi impor, peningkatan pertumbuhan juga diperkirakan akan terjadi. Peningkatan tersebut terutama disebabkan membaiknya daya beli masyarakat dan aktivitas pemilu, serta meningkatnya aktivitas investasi dan pembangunan infrastruktur. Peningkatan impor diperkirakan akan terjadi terutama pada barang modal dan bahan baku, yang dibutuhkan untuk menunjang kegiatan produksi output untuk kebutuhan dalam negeri maupun untuk kebutuhan ekspor.

Pada tahun 2014, pertumbuhan ekspor diperkirakan mencapai 7,4 persen dan impor mencapai 7,5 persen. Walaupun pertumbuhan impor relatif lebih tinggi bila dibandingkan dengan ekspor, kinerja neraca perdagangan masih akan menunjukkan surplus. Pemerintah berupaya keras untuk tetap menjaga kontribusi neraca perdagangan positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Untuk itu, kebijakan-kebijakan terkait aktivitas perdagangan yang berdampak positif akan terus ditempuh, baik dengan kebijakan baru maupun perbaikan dan kelanjutan kebijakan tahun-tahun sebelumnya.

Salah satu isu terkait ekspor yang dihadapi Indonesia adalah masih terdapat ketergantungan yang tinggi terhadap ekspor komoditas primer. Pada umumnya, harga komoditas primer di pasar internasional relatif lebih bergejolak bila dibandingkan dengan harga produk manufaktur, yang antara lain disebabkan besarnya pengaruh iklim dan alam terhadap produk primer. Pada tahun 2012, gejolak harga komoditas primer di pasar global turut menyebabkan defisit neraca perdagangan Indonesia. Kondisi tersebut menjadi salah satu alasan Pemerintah untuk lebih mendorong peningkatan kinerja ekspor produk manufaktur. Pada tahun 2014, Pemerintah akan terus melanjutkan strategi dan kebijakan disinsentif ekspor barang-barang mineral mentah dalam rangka pemenuhan kebutuhan industri dan pengembangan industri hilir dalam negeri. Arah kebijakan tersebut diharapkan dapat mendorong aktivitas industri dalam negeri untuk meningkatkan efisiensi dan daya saing produk-produk manufaktur, baik di pasar domestik maupun pasar global. Peningkatan output manufaktur di dalam negeri akan diarahkan untuk mengurangi ketergantungan pada produk-produk impor sejenis, yang pada gilirannya berdampak positif pada posisi neraca perdagangan. Kebijakan tersebut dapat mendorong dan mengakselerasi peningkatan peran produk-produk manufaktur di pasar internasional. Pelaksanaan kebijakan tersebut akan didukung pula dengan insentif fiskal pada industri-industri pengolahan barang mentah di dalam negeri (intermediate industry) sehingga mampu memberikan nilai tambah lebih pada perekonomian domestik.

Perbaikan strategi dan sasaran kebijakan perdagangan juga dilakukan melalui evaluasi dan deregulasi peraturan dan perundang-undangan untuk lebih mendorong kegiatan investasi dan ekspor. Dalam hal ini, Tim Nasional Peningkatan Ekspor dan Peningkatan Investasi (Tim PEPI) terus bekerja dan akan menghasilkan rekomendasi-rekomendasi positif bagi pemecahan masalah yang dihadapi Indonesia serta perumusan aturan-aturan yang lebih kondusif. Bersamaan dengan program kerja tim PEPI, Pemerintah juga terus melakukan perbaikan pelayanan dan penyederhanaan prosedur, khususnya terhadap aktivitas investasi dan perdagangan, dalam rangka mendorong perbaikan daya saing dan efisiensi iklim usaha di dalam negeri. Langkah untuk memperbaiki efisiensi dan daya saing iklim usaha dan produk Indonesia juga ditempuh melalui keberlanjutan program sistem logistik nasional (silognas), termasuk didalamnya perbaikan layanan pelabuhan, yang berdampak positif pada penurunan biaya produksi.

Pemerintah menyadari bahwa peningkatan kinerja perdagangan internasional selain membutuhkan usaha keras, juga masih dihadapkan pada sejumlah risiko. Salah satu risiko tersebut disebabkan persaingan pasar yang semakin ketat di negara-negara yang selama ini menjadi tujuan ekspor utama. Dalam menghadapi potensi risiko tersebut, Pemerintah akan lebih menggiatkan upaya-upaya untuk mengembangkan peluang pasar baru, antara lain melalui promosi dan pameran produk Indonesia.

Pertumbuhan Ekonomi Menurut Lapangan Usaha

Pada tahun 2014, sektor industri pengolahan diperkirakan tumbuh 6,4 persen, dengan industri nonmigas sebagai sumber utama pertumbuhan. Pertumbuhan sektor industri pengolahan diperkirakan akan terus meningkat sejalan dengan program akselerasi dan revitalisasi industri. Program akselerasi industri antara lain dilakukan melalui usaha menumbuhkembangkan industri pengolahan hasil tambang, industri pengolahan hasil pertanian, industri padat karya dan penyedia kebutuhan dalam negeri, serta industri kecil menengah (IKM) yang kuat, sehat, dan mandiri. Kebijakan revitalisasi industri pengolahan akan diarahkan untuk meningkatkan pembangunan industri di berbagai koridor ekonomi, antara lain (a) industri material dasar logam; (b) industri tekstil dan aneka; (c) industri hasil hutan dan perkebunan; (d) industri makanan, hasil laut, dan perikanan; (e) industri alat transportasi darat; (f) penguatan riset dan standarisasi bidang industri; dan (g) penyebaran dan penumbuhan industri kecil dan menengah. Ke depan, industri pengolahan juga diperkirakan masih menjadi kontributor terkuat bagi pertumbuhan.

Perkiraan Pertumbuhan Ekonomi Menurut Penggunaan Dan Lapangan Usaha, 2013—2014 (%, Yoy)

Uraian	2013	2014
Pertumbuhan Ekonomi	**6,3**	**6,4**
Penggunaan		
Konsumsi Masyarakat	5,0	5,3
Konsumsi Pemerintah	6,7	5,4
Investasi	6,9	8,8
Ekspor	6,6	7,4
Impor	6,1	7,5
Lapangan Usaha		
Pertanian, Peternakan, Kehutanan, dan Perikanan	3,7	3,5
Pertambangan dan Penggalian	2,0	1,5
Industri Pengolahan	6,1	6,4
Listrik, Gas, dan Air bersih	6,4	5,8
Konstruksi	7,3	6,8
Perdagangan, Hotel, dan Restoran	8,3	8,1
Pengangkutan dan Komunikasi	11,1	10,0
Keuangan, Real Estat, dan Jasa Perusahaan	6,0	6,0
Jasa-jasa	5,2	6,6

Sumber: Kementerian Keuangan

Sektor perdagangan, hotel, dan restoran pada tahun 2014 diperkirakan tumbuh relatif stabil sekitar 8,1 persen. Perkiraan ini didasari atas membaiknya permintaan domestik dan terjaganya daya beli masyarakat sehingga mampu menjadi pendorong tumbuhnya sektor ini. Kebijakan pemerintah diarahkan pada peningkatan daya beli masyarakat yang didukung oleh iklim persaingan usaha dan perlindungan konsumen yang lebih baik dan peningkatan

ekspor. Dalam hal ini, strategi yang dilakukan untuk mendukung kebijakan tersebut di antaranya adalah (1) meningkatkan arus perdagangan antarwilayah untuk membantu pengurangan kesenjangan antarwilayah, antara lain melalui penguatan rantai pasokan dan ketersediaan barang domestik; (2) melanjutkan penatausahaan perdagangan dan pengembangan usaha baru, yang mencakup penatausahaan ritel modern dan bisnis waralaba, serta pengembangan usaha dagang kecil dan menengah; (3) mendorong penggunaan produk dalam negeri; (4) melanjutkan upaya perlindungan konsumen terutama dengan penerapan aturan standar, pengukuran, dan kualitas barang beredar; (5) menekan perilaku usaha anti persaingan terutama sektor komoditas pangan, antara lain melalui peningkatan pengawasan terhadap pelaku usaha baik melalui upaya pencegahan atau penegakan hukum yang akan berdampak langsung terhadap kesejahteraan masyarakat umum dan petani, maupun peningkatan harmonisasi kebijakan seperti melalui penerapan manual kebijakan persaingan (competition checklist) dalam rangka mencegah diberlakukannya kebijakan yang memfasilitasi perilaku anti persaingan; dan (6) meningkatkan kapasitas eksportir dan calon eksportir melalui pelatihan dan fasilitasi pembiayaan ekspor. Peran sektor ini diperkirakan semakin kuat mengimbangi kontribusi sektor industri pengolahan.

Nilai Tukar Rupiah

Pergerakan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS tahun 2014 masih akan dipengaruhi oleh bauran beberapa faktor yang berasal dari dalam dan luar negeri. Ketatnya likuiditas global seiring dengan proyeksi perkembangan ekonomi yang terkoreksi ke bawah, rencana Bank Sentral AS untuk mengurangi kebijakan pelonggaran likuiditas pada akhir tahun 2013, belum jelasnya proses pemulihan ekonomi di kawasan Eropa, serta perlambatan ekonomi di Cina dan India, mendorong meningkatnya penarikan aliran modal asing dari negara-negara emerging markets. Selain itu, peningkatan impor, khususnya impor bahan baku dan barang modal dalam rangka mendukung aktivitas ekonomi dan investasi nasional, berpotensi menekan nilai tukar rupiah.

Sinergi kebijakan fiskal dan moneter diharapkan memberikan manfaat ganda bagi pengembangan pasar finansial Indonesia, menarik masuknya arus modal asing, mengurangi tekanan terhadap nilai tukar rupiah, serta menjadi alternatif sumber pembiayaan bagi pembangunan ekonomi nasional. Selain itu, harapan terhadap pemulihan ekonomi dunia akan menjadi faktor positif bagi peningkatan kinerja ekspor. Berdasarkan perkembangan beberapa faktor tersebut, ratarata nilai tukar rupiah terhadap dolar AS tahun 2014 diperkirakan akan bergerak relatif stabil pada kisaran Rp9.750 per dolar AS.

Inflasi

Tekanan inflasi pada tahun 2014 diperkirakan akan relatif menurun dari tahun 2013. Penurunan tersebut antara lain didorong oleh kecenderungan menurunnya harga komoditas di pasar internasional. Pemanfaatan kapasitas produksi yang lebih baik serta stok bahan baku yang cukup memadai, mampu mengimbangi peningkatan permintaan di pasar global. Dari sisi domestik, meredanya dampak kenaikan harga BBM pada tahun 2013 juga akan mengurangi tekanan inflasi. Di samping itu, upaya perbaikan pasokan dan distribusi menjadi faktor lain meredanya tekanan inflasi pada tahun tersebut.

Pemerintah akan terus mengupayakan peningkatan pasokan dan distribusi bahan pangan, seperti melalui perluasan areal pertanian dan perkebunan, perbaikan peraturan pengendalian alih fungsi lahan, perbaikan irigasi, peningkatan produksi melalui bibit unggul dan benih, peningkatan jumlah kapal penangkapan ikan, penataan jalur distribusi dan sistem logistik nasional (silognas), serta program dukungan lain terkait dengan implementasi program MP3EI dan MP3KI untuk meredam potensi kenaikan inflasi dari sisi volatile foods.

Alokasi anggaran dan dana cadangan dalam rangka menjaga ketahanan pangan dan stabilisasi harga akan tetap dilanjutkan. Alokasi dana tersebut antara lain akan digunakan untuk kebijakan subsidi pangan untuk meningkatkan produksi dan ketersediaan pasokan (subsidi beras, benih, dan pupuk), serta alokasi dana cadangan untuk melakukan operasi pasar dan penyediaan beras untuk rakyat miskin. Alokasi dana cadangan juga disediakan untuk mengantisipasi tekanan kelangkaan bahan pangan di pasar domestik.

Di samping itu, koordinasi kebijakan fiskal, moneter, dan sektor riil yang semakin baik yang didukung oleh semakin meningkatnya kesadaran pemerintah daerah dalam upaya pengendalian inflasi diharapkan dapat menciptakan kestabilan harga di dalam negeri. Dalam kaitan dengan ekspektasi inflasi, Pemerintah menyadari perlunya perbaikan upaya-upaya sosialisasi kebijakan untuk lebih memberikan kepastian kepada masyarakat dan dunia usaha. Namun, masih terdapat sejumlah risiko yang akan mendorong peningkatan inflasi. Ketergantungan produksi dan distribusi komoditas bahan pangan terhadap kondisi iklim, serta faktor ketegangan geopolitik yang terjadi di beberapa negara produsen minyak seperti Venezuela, Nigeria, dan Kawasan Timur Tengah merupakan faktor-faktor yang harus diwaspadai.

Dengan memperhatikan faktor-faktor yang memengaruhi harga, serta kebijakan fiskal, moneter, dan sektor riil dalam pengendalian inflasi, laju inflasi tahun 2014 diperkirakan mencapai 4,5 persen atau sesuai dengan sasaran inflasi yang telah ditetapkan yaitu sebesar 4,5 ± 1 persen.

Suku Bunga SPN 3 Bulan

Perkembangan tingkat suku bunga SPN 3 bulan pada tahun 2014 diperkirakan akan lebih banyak dipengaruhi oleh faktor eksternal. Kondisi perekonomian dunia yang diperkirakan semakin membaik akan menyebabkan aliran modal masuk ke negara-negara berkembang termasuk di Indonesia akan mengalami penurunan. Hal ini dapat menyebabkan meningkatnya tekanan terhadap pergerakan suku bunga surat berharga negara termasuk SPN 3 bulan. Sementara itu, tekanan dari sisi internal diperkirakan akan mereda seiring dengan semakin sinergisnya koordinasi antara Bank Indonesia dengan Pemerintah untuk menjaga terkendalinya laju inflasi domestik serta terciptanya tingkat suku bunga pada level yang moderat. Dengan melihat faktorfaktor tersebut, rata-rata tingkat suku bunga SPN 3 bulan pada tahun 2014 diperkirakan akan mencapai 5,5 persen.

B.2. Industri Komponen Otomotif

Industri komponen otomotif di Indonesia telah ada sejak tahun 1979. Dimana pada awalnya industri komponen diarahkan untuk memasok kebutuhan komponen industri otomotif nasional, sebagai substitusi impor. Namun dalam perkembangannya, kini industri komponen otomotif Indonesia didorong untuk terjun ke pasar ekspor. Dalam perkembangan selanjutnya, bermunculan juga industri komponen kendaraan bermotor yang pada awalnya memproduksi komponen-komponen sederhana seperti komponen yang berbasis karet dan plastik.

Pada tahap selanjutnya mulailah bermunculan industri komponen otomotif yang memiliki kandungan teknologi lebih tinggi, yaitu komponen berbasis logam (metal) dan elektronik. Semua industri komponen itu kini sudah menjadi satu kesatuan industri otomotif yang saling terkait satu sama lain dan saling membutuhkan. Industri komponen itu kini sudah menjadi sebuah industri pendukung (supporting industry) yang sangat penting peranannya bagi industri perakitan mobil.

Seperti diketahui, selama ini pasar komponen otomotif terbagi atas dua, yaitu:

- Pasar komponen Original Equipment Manufacturing (OEM), yaitu pasar komponen untuk industri perakitan kendaraan bermotor.
- Pasar komponen Purna Jual, yaitu pasar komponen untuk pemeliharaan kendaraan bermotor/suku cadang atau penggantian.

Perkembangan pasar komponen otomotif di Indonesia selama ini cukup baik, terutama pasar komponen untuk purna jual. Meski bersaing dengan produk impor, pasar komponen otomotif untuk purna jual masih sangat terbuka luas, dan cenderung terus berkembang. Salah satu penyebabnya adalah terus bertambahnya jumlah kendaraan bermotor (mobil) sebagai dampak dari meningkatnya angka penjualan kendaraan bermotor di Indonesia.

Sebagai industri pendukung kendaraan bermotor, industri komponen otomotif mempunyai hubungan yang sangat erat dengan industri kendaraan bermotor. Bahkan, kelangsungan hidup industri komponen ini sangat tergantung kepada perkembangan industri otomotif itu sendiri. Sehingga perubahan yang terjadi pada industri otomotif mempunyai dampak yang sangat besar terhadap perkembangan industri komponennya.

Selama krisis, industri komponen otomotif mengalami tekanan yang sangat berat. Melemahnya daya beli masyarakat dan melonjaknya harga jual merupakan factor utama yang mempengaruhi perkembangan industri ini.

Roadmap Industri Otomotif

Industri otomotif telah dikembangkan selama lebih dari 30 tahun dan telah turut memberikan kontribusi yang cukup signifikan terhadap perekonomian nasional. Pengembangan inndustri kendaraan bermotor perlu untuk terus dilakukan karena industri kendaraan bermotor memiliki keterkaitan yang luas dengan sektor ekonomi lainnya dan juga memiliki potensi pasar dalam negeri yang cukup besar. Dalam rangka pengembangan industri kendaraan bermotor, telah disusun roadmap.

Dalam roadmap Industri Kendaraan Bermotor yang disusun oleh Kementerian Perindustrian disebutkan bahwa pengembangan industri otomotif ke depan akan diarahkan pada pengembangan kendaraan sedan kecil, kendaraan niaga, sepeda motor, dan komponen kendaraan bermotor dengan penekanan pada kendaraan ramah lingkungan dan hemat energi. Dalam rangka mencapai sasaran-sasaran yang telah ditetapkan maka strategi yang akan

dilakukan adalah memperkuat basis produksi kendaraan niaga, kendaraan penumpang kecil, dan sepeda motor serta meningkatkan kemampuan teknologi produk dan manufaktur industri komponen kendaraan bermotor.

Dalam jangka menengah, Kementerian Perindustrian menargetkan produksi kendaraan bermotor roda empat mencapai 1.250.000 unit. Jumlah produksi tersebut diperoleh jika diasumsikan pertumbuhan rata-rata per tahun adalah 10%. Berdasarkan data dari ASEAN Automotive Federation (AAF), sampai dengan akhir 2012, produksi kendaraan bermotor roda empat di Indonesia telah mencapai 1,065 juta unit. Produksi tahun 2012 tersebut mengalami peningkatan 27% jika dibandingkan dengan produksi tahun 2011 yang sebesar 837 ribu unit. Jika dibandingkan dengan target produksi yang ditetapkan oleh Kementerian Perindustrian sebagaimana terlihat pada tabel di bawah, maka produksi tahun 2012 jauh melampaui target yang ditetapkan. Target produksi selengkapnya dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Sasaran Kuantitatif Industri Kendaraan Bermotor Roda 4 Jangka Menengah

	2010	2011	2012	2013	2014
Produksi	540,000	675,000	840,000	1,000.000	1.250,000
Penjualan	542.000	675,000	846.000	1,057.000	1,300,000
Ekspor	108,000	140,000	180,000	220.000	260,000

Sumber data: Kementerian Perindustrian

Sampai dengan akhir 2012, produksi kendaraan bermotor roda empat di Indonesia telah melebihi target yang ditetapkan. Namun pencapaian target produksi haruslah diimbangi dengan pendalaman struktur industri. Selain sasaran kuantitatif, Kementerian Perindustrian juga membuat sasaran kualitatif. Sasaran kualitatif yaitu sasaran yang berfokus pada tahapan pengembangan industri. Sasaran kualitatif dibuat berdasarkan pengelompokkan jenis kendaraan, kandungan lokal, dan penguasaan teknologi. Pada jangka menengah, diharapkan Indonesia sudah mulai membuat sendiri desain kendaraan bermotor roda empat jenis MPV dan truk kecil yang diproduksinya serta mampu memproduksi komponen utama seperti transmisi. Selama ini riset dan desain kendaraan bermotor yang dijual Indonesia khususnya merek Jepang masih dilakukan di Thailand.

<u>Daya Saing Industri Otomotif Indonesia di ASEAN</u>

Perkembangan industri otomotif di Asia Tenggara sangat pesat. Berdasarkan data ASEAN Automotive Federation (AAF), pada tahun 2007, penjualan otomotif di Asia Tenggara mencapai 1.886.537 namun pada tahun 2012 telah mencapai 3.473.288 unit. Pertumbuhan penjualan tersebut juga didukung oleh pertumbuhan produksi kendaraan bermotor yang cukup tinggi. Pada tahun 2007, produksi kendaraan bermotor roda empat mencapai 2.215.944 unit sedangkan pada tahun 2012 telah mencapai 4.237.980 unit.

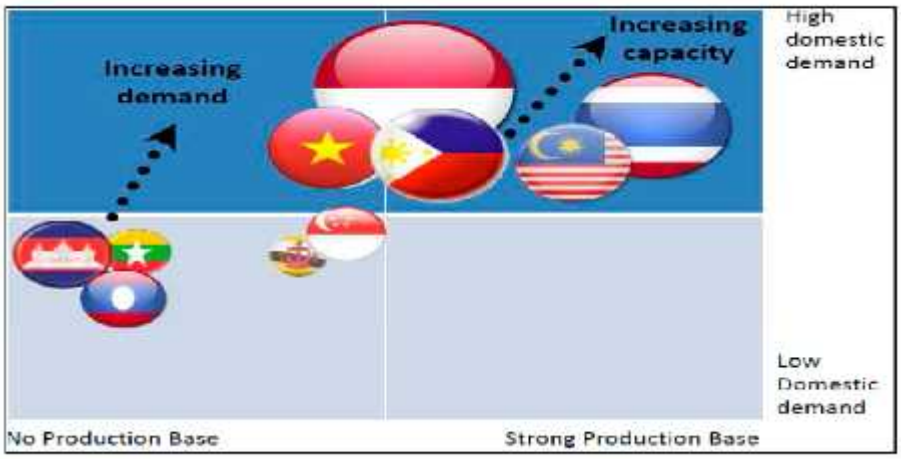
Dari sepuluh negara anggota ASEAN, hanya empat negara yang tercatat sebagai basis produksi yaitu Indonesia, Malaysia, Thailand, dan Viet Nam. Produsen terbesar kendaraan bermotor roda empat adalah Thailand dengan penguasaan pasar pada tahun 2012 mencapai 58%, disusul Indonesia sebesar 25,1%, Malaysia sebesar 13,4% dan Viet Nam 1,7%. Pangsa pasar Indonesia meningkat dari kisaran 18,6% pada tahun 2007 menjadi 25,1% pada tahun 2012 sedangkan pada periode yang sama Malaysia dan Viet Nam mengalami penurunan masing-masing dari 19,9% menjadi 13,4% dan 3,4% menjadi 1,7%. Namun demikian, hanya Thailand satu-satunya negara di ASEAN yang mengalami surplus produksi.

Pada pertemuan Indonesia Economic Observation 2011-2012 yang diadakan oleh Kementerian Perekonomian disebutkan bahwa permasalahan-permasalahan yang dihadapi oleh industri dalam negeri dalam mengembangkan dirinya adalah sebagai berikut:

- Infrastruktur yang masih belum memadai (jalan, pelabuhan, air, dll)
- Pasokan energi tidak tersedia dengan cukup
- Kompetensi sumber daya manusia yang masih kurang
- Bahan baku dan komponen sebagian masih tergantung impor
- Permesinan relatif sudah tua, sehingga tidak efisien dan produktifitas rendah Kondisi-kondisi tersebut menyebabkan posisi daya saing Indonesia dalam sektor industri otomotif masih kalah dibandingkan dengan Thailand dan Malaysia.

Rendahnya daya saing Indonesia menyebabkan terjadinya relokasi pabrik kendaraan bermotor dari Indonesia secara besar-besaran ke Thailand. Dalam suatu simulasi, satu produsen kendaraan bermotor memperkirakan bahwa biaya produksi kendaraan bermotor roda empat di Thailand adalah 5% lebih rendah daripada biaya produksi di Indonesia.

Matrik Industri Otomotif ASEAN



Sumber data: Thailand Automotive Institute

Posisi Indonesia dalam industri otomotif ASEAN digambarkan dalam grafik di atas. Dalam grafik terlihat bahwa pasar produk otomotif di Indonesia adalah yang terbesar di ASEAN, namun demikian pasar yang besar itu belum didukung dengan basis produksi dalam negeri yang kuat. Sebagaimana disebutkan di atas, Thailand mengekspor hampir 50% produksi kendaraan bermotornya dan menurut data Asia News Network, Indonesia merupakan pasar ekspor kedua terbesar produk otomotif Thailand setelah Australia. Produk otomotif terbesar yang diimpor dari Thailand adalah kendaraan penumpang dan komponen kendaraan.

Boston Consulting Group (BCG) memperlihatkan faktor-faktor lain yang mempengaruhi posisi daya saing industri otomotif Indonesia dibandingkan dengan negara tetangganya yaitu Thailand dan Malaysia. Dari hampir semua faktor tersebut, Indonesia hanya unggul pada satu faktor yaitu besarnya pasar domestik yang diperkirakan pada tahun 2020 akan mencapai 1,4 juta unit kendaraan. Namun demikian, data dari AAF memperlihatkan bahwa pasar kendaraan bermotor roda empat Thailand pada tahun 2012 telah mencapai lebih dari 1,4 juta unit. Dan jika memperhitungkan riset dari Frost & Sullivan dimana populasi kendaraan bermotor di Thailand masih jauh dibandingkan dengan Malaysia, Brunei, dan Singapura, maka pertumbuhan pasar domestik Thailand akan jauh meninggalkan Indonesia dalam beberapa tahun ke depan.

C. Analisis Operasional dan Prospek Perusahaan

Pertumbuhan ekonomi, stabilitas makro, dan peningkatan daya beli masyarakat membuat prospek bisnis otomotif nasional cerah. Produsen otomotif nasional memperkirakan angka penjualan mobil tahun 2013 bisa tumbuh sedikitnya 10 persen.

Target penjualan mobil tahun 2013 yang pesimistis adalah 920.000 unit dan yang optimistis adalah 940.000 unit. Hal yang bisa memengaruhi target ini adalah krisis Eropa dan gangguan isu pembatasan bahan bakar minyak (BBM).

Tingkat penjualan mobil Indonesia kini tertinggi di Asia Tenggara, sebanyak 813.000 unit sampai dengan November 2011. Jauh meninggalkan Thailand yang sebanyak 739.000, Malaysia (550.000), dan Filipina sebanyak 130.000 unit.

Penjualan mobil penumpang berharga Rp 150 juta bermesin 1.500 cc ke bawah masih mendominasi pasar. Dari 894.000 mobil yang dijual tahun lalu, Toyota Avanza 162.367 unit (18,2 persen), diikuti Daihatsu Xenia 66.835 unit (7,5 persen). Pertumbuhan industri otomotif akan berdampak positif bagi industri pendukung, misalnya suku cadang dan karoseri.

Prospek ekonomi dan peningkatan penjualan mobil akan menaikkan permintaan suku cadang. Investor asing tidak akan masuk ke negara yang situasi perekonomian penuh ketidakpastian akibat krisis. Total produksi mobil Indonesia bisa mencapai 1 juta unit tahun 2013 jika didukung kondisi ekonomi global dan kebijakan otomotif domestik yang kuat. Namun, saat ini kemungkinan hal itu terjadi masih rendah.

Industri suku cadang berskala kecil dan menengah siap memasok kebutuhan komponen guna mendukung program pembuatan angkutan umum yang murah dan ramah lingkungan.

Diprediksikan penjualan kendaraan Indonesia akan tumbuh moderat sebesar 6.5 persen year-on-year di tahun 2013 atau mencapai 948.500 unit kendaraan baru. Ekonomi domestik yang stabil yang didukung oleh sentimen positif konsumen serta peluncuran model-model mobil terbaru di tahun 2013 akan menjadi faktor utama yang mendorong pertumbuhan ini. Volume industri Indonesia dapat menembus 1 juta unit pada 2013 jika didukung oleh kondisi ekonomi global yang kondusif serta kebijakan otomotif domestik yang kuat, walaupun menurutnya kemungkinan terealisasinya saat ini masih rendah.

Industri otomotif Indonesia di tahun 2013 ini berprospek cerah, walaupun isu pembatasan penggunaan BBM bersubsidi serta konversi BBM ke bahan bakar gas sedang hangat dibicarakan masyarakat akan tetap membeli mobil. Tidak mustahil Indonesia bisa memimpin pasar otomotif di Asean dengan industri yang maju, produksi komponen besar dan angka penjualan tinggi.

D. Alasan Dilakukannya Transaksi

Alasan dilakukannya transaksi antara lain adalah :

- Untuk terciptanya suatu integrasi usaha secara vertikal (vertical integration of business), dimana CMG merupakan Distributor Produk SMSM untuk pasar pengganti (aftermarket) di daerah Sumatera Utara dan Nanggroe Aceh Darussalam.
- Meningkatkan kinerja keuangan Perseroan secara konsolidasi dengan memperoleh tingkat profitabilitas yang tinggi dan menguntungkan bagi Perseroan dan Pemegang Saham Perseroan.

E. Keuntungan Dan Kerugian Yang Bersifat Kualitatif Atas Transaksi Yang Akan Dilakukan

Keuntungan Perseroan adalah dapat memperluas pasar geografis yang akan meningkatkan pangsa pasar Perseroan.

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 CMG oleh *stake holder* CMG yang dapat berpengaruh negative terhadap kredibilitas Perseroan terhadap *stake holder*.

2.2.3. Analisis Kuantitatif

A. Analisis Kinerja Historis, Rasio Keuangan dan Penilaian Arus Kas

PTC

Data Laporan Keuangan adalah sebagai berikut :

Laporan Laba Rugi

PT. PRAPAT TUNGGAL CIPTA

Laporan Laba Rugi (Rp)

Uraian	Tahun	
	31-Dec-12	31-Dec-13
PENJUALAN BERSIH	**289,706,079,570**	**328,756,629,739**
BEBAN POKOK PENJUALAN	**(250,397,011,704)**	**(279,663,708,778)**
LABA KOTOR	**39,309,067,866**	**49,092,920,961**
Beban penjualan	(9,429,648,199)	(11,474,055,990)
Beban umum dan administrasi	(11,182,527,611)	(10,425,360,343)
Pendapatan usaha lainnya	96,752,661	170,620,058
LABA USAHA	**18,793,644,717**	**27,364,124,686**
Pendapatan bunga	29,565,384	28,870,721
Beban keuangan	(878,520,751)	(381,681,573)
LABA SEBELUM PAJAK PENGHASILAN	**17,944,689,350**	**27,011,313,834**
MANFAAT (BEBAN) PAJAK PENGHASILAN		
Kini	(4,999,271,250)	(6,987,312,250)
Tangguhan	284,999,074	27,965,327
Jumlah Beban Pajak Penghasilan	(4,714,272,176)	(6,959,346,923)
LABA BERSIH - TAHUN BERJALAN	**13,230,417,174**	**20,051,966,911**
PENDAPATAN KOMPREHENSIF LAINNYA	-	-
JUMLAH LABA KOMPREHENSIF - TAHUN BERJALAN	**13,230,417,174**	**20,051,966,911**
Rasio Profitabilitas		
Laba Kotor/Sales	13.57%	14.93%
Laba Usaha/Sales	6.49%	8.32%
Laba Sebelum Pajak/Sales	6.19%	8.22%
Laba Bersih/Sales	4.57%	6.10%

Keterangan : Laporan Keuangan 31 Desember 2013 dan 31 Desember 2012 telah diaudit oleh KAP Anwar, Sugiharto dan Rekan dengan pendapat wajar, dalam semua hal yang material.

Laporan Neraca

PT. PRAPAT TUNGGAL CIPTA

Laporan Neraca (Rp)

Uraian	Tahun	
	31-Dec-12	31-Dec-13
ASET		
ASET LANCAR		
Kas dan bank	3,443,168,910	5,902,726,174
Piutang usaha	87,342,275,916	100,672,486,213
Piutang lain-lain	266,886,737	646,912,291
Persediaan	28,464,277,497	29,226,757,534
Biaya dibayar di muka dan uang muka	300,855,708	142,658,357
Pajak dibayar di muka	490,535,560	1,031,317,682
Jumlah Aset Lancar	**120,308,000,328**	**137,622,858,251**
ASET TIDAK LANCAR		
Aset pajak tangguhan	1,245,899,584	1,273,864,911
Aset tetap - bersih	4,185,705,021	4,665,982,631
Jumlah Aset Tidak Lancar	**5,431,604,605**	**5,939,847,542**
JUMLAH ASET	**125,739,604,933**	**143,562,705,793**
LIABILITAS DAN EKUITAS		
LIABILITAS		
LIABILITAS JANGKA PENDEK		
Hutang bank	9,057,770,802	4,275,181,372
Hutang usaha	60,614,581,309	75,252,234,167
Hutang lain-lain	285,053,101	697,183,088
Hutang pajak	1,824,998,869	3,138,811,525
Jumlah Liabilitas Jangka Pendek	**71,782,404,081**	**83,363,410,152**
LIABILITAS JANGKA PANJANG		
Liabilitas imbalan kerja jangka panjang	3,549,164,379	3,767,292,257
JUMLAH LIABILITAS	**75,331,568,460**	**87,130,702,409**
EKUITAS		
Modal saham	30,000,000,000	50,100,000,000
Saldo laba	20,408,036,473	6,332,003,384
JUMLAH EKUITAS	**50,408,036,473**	**56,432,003,384**
JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS	**125,739,604,933**	**143,562,705,793**
Rasio Likuiditas dan Solvabilitas		
Current Ratio	167.60%	165.09%
Debt to Equity Ratio	149.44%	154.40%
Debt to Aset Ratio	59.91%	60.69%

Keterangan : Laporan Keuangan 31 Desember 2013 dan 31 Desember 2012 telah diaudit oleh KAP Anwar, Sugiharto dan Rekan dengan pendapat wajar, dalam semua hal yang material.

Arus Kas

PT. PRAPAT TUNGGAL CIPTA
Laporan Arus Kas (Rp)

Uraian	Tahun	
	31-Dec-12	31-Dec-13
ARUS KAS DARI (UNTUK) AKTIVITAS OPERASI		
Penerimaan dari pelanggan	275,696,250,403	315,649,704,796
Pembayaran kepada pemasok dan karyawan	(242,479,813,919)	(277,839,315,460)
Pembayaran untuk beban operasi	(7,797,151,985)	(9,229,402,019)
Kas yang dihasilkan dari aktivitas operasi	25,419,284,499	28,580,987,317
Pendapatan bunga	29,565,384	28,870,721
Pembayaran beban keuangan	(878,520,751)	(381,681,573)
Pembayaran pajak penghasilan	(4,893,956,246)	(5,643,754,143)
Kas Bersih Diperoleh dari Aktivitas Operasi	**19,676,372,886**	**22,584,422,322**
ARUS KAS DARI (UNTUK) AKTIVITAS INVESTASI		
Penambahan aset tetap	(281,050,000)	(1,481,593,810)
Hasil penjualan aset tetap	71,363,636	167,318,182
Kas Bersih Digunakan untuk Aktivitas Investasi	**(209,686,364)**	**(1,314,275,628)**
ARUS KAS DARI (UNTUK) AKTIVITAS PENDANAAN		
Penerimaan (pembayaran) hutang bank jangka pendek	3,551,134,581	(4,782,589,430)
Pembayaran dividen	(24,000,000,000)	(14,028,000,000)
Kas Bersih Digunakan untuk Aktivitas Pendanaan	**(20,448,865,419)**	**(18,810,589,430)**
KENAIKAN (PENURUNAN) BERSIH KAS DAN BANK	**(982,178,897)**	**2,459,557,264**
KAS DAN BANK AWAL TAHUN	**4,425,347,807**	**3,443,168,910**
KAS DAN BANK AKHIR TAHUN	**3,443,168,910**	**5,902,726,174**

Keterangan : Laporan Keuangan 31 Desember 2013 dan 31 Desember 2012 telah diaudit oleh KAP Anwar, Sugiharto dan Rekan dengan pendapat wajar, dalam semua hal yang material.

Kinerja Keuangan

Uraian	Tahun		Rata-Rata
	2012	2013	
Rasio Likuiditas dan Solvabilitas			
Current Ratio	167.60%	165.09%	166.34%
Debt to Equity Ratio	149.44%	154.40%	151.92%
Debt to Aset Ratio	59.91%	60.69%	60.30%
Rasio Profitabilitas			
Laba Kotor/Sales	13.57%	14.93%	14.25%
Laba Usaha/Sales	6.49%	8.32%	7.41%
Laba Sebelum Pajak/Sales	6.19%	8.22%	7.21%
Laba Bersih/Sales	4.57%	6.10%	5.33%
Return on Asset (ROA)	10.52%	13.97%	12.24%
Return on Equity (ROE)	26.25%	35.53%	30.89%

Rasio Profitabilitas

Laba Kotor/Sales pada tahun 2012 sebesar 13,57%, meningkat menjadi 14,93% pada tahun 2013.

Laba Usaha/Sales pada tahun 2012 sebesar 6,49%, meningkat menjadi 8,32% pada tahun 2013.

Laba Sebelum Pajak/Sales pada tahun 2012 sebesar 6,19%, meningkat menjadi 8,22% pada tahun 2013.

Laba Bersih/Sales pada tahun 2012 sebesar 4,57%, meningkat menjadi 6,10% pada tahun 2013.

Berdasarkan analisa rasio tersebut terlihat tingkat profitabilitas meningkat dari tahun 2012 hingga tahun 2013.

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.

Current Ratio pada tahun 2012 sebesar 167,60%, menurun menjadi 165,09% pada tahun 2013

Berdasarkan analisa rasio tersebut terlihat tingkat likuiditas menurun dari tahun 2012 hingga tahun 2013.

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 jumlah aset (*debt to total asset ratio*) dan rasio liabilitas terhadap ekuitas (*debt to equity ratio*).

Debt to equity ratio pada tahun 2012 sebesar 149,44%, meningkat menjadi 154,40% pada tahun 2013.

Debt to asset ratio pada tahun 2012 sebesar 59,91%, meningkat menjadi 60,69% pada tahun 2013.

Berdasarkan analisa rasio tersebut terlihat tingkat solvabilitas menurun dari tahun 2012 hingga tahun 2013.

Penilaian Arus Kas

Arus kas dari aktivitas operasi pada tahun 2013 sebesar Rp. 22.584 juta utamanya disebabkan oleh penerimaan dari pelanggan. Arus kas dari aktivitas investasi sebesar negatif Rp. 1.314 juta utamanya disebabkan oleh pembelian aset tetap. Arus kas dari aktivitas pendanaan sebesar negatif Rp. 18.811 juta utamanya karena adanya pembayaran dividen. Dengan demikian kas dan setara kas pada 31 Desember 2013 mengalami kenaikan Rp. 2.460 juta, sehingga saldo kas setara kas pada akhir 31 Desember 2013 meningkat menjadi Rp. 5.903 juta dibanding pada 31 Desember 2012 sebesar Rp. 3.443 juta.

CMG

Data Laporan Keuangan adalah sebagai berikut :

PT. CAHAYA MITRA GEMILANG
Laba Rugi (Rp.000)

Uraian	Tahun		
	2011	2012	2013
PENJUALAN BERSIH	**27,543,951**	**31,777,659**	**34,916,162**
BEBAN POKOK PENJUALAN	**(23,209,542)**	**(26,545,831)**	**(28,527,583)**
BEBAN USAHA			
Beban Penjualan	(1,576,141)	(1,756,765)	(2,056,614)
Beban Umum dan Administrasi	(1,413,494)	(1,534,229)	(1,700,495)
Jumlah Beban Usaha	**(2,989,634)**	**(3,290,994)**	**(3,757,110)**
EBITDA	**1,344,775**	**1,940,834**	**2,631,469**
Depresiasi dan Amortisasi	(166,117)	(178,727)	(109,895)
EBIT	**1,178,658**	**1,762,107**	**2,521,575**
Pendapatan (Beban) keuangan/bunga	25,488	30,391	26,175
Pendapatan (beban) lain-lain	389,179	230	55,771
EBT	**1,593,325**	**1,792,728**	**2,603,521**
PAJAK	**(364,459)**	**(412,534)**	**(638,685)**
LABA BERSIH (EAT)	**1,228,866**	**1,380,195**	**1,964,835**
Rasio Profitabilitas			
EBITDA/Sales	4.88%	6.11%	7.54%
EBIT/Sales	4.28%	5.55%	7.22%
EBT/Sales	5.78%	5.64%	7.46%
EAT/Sales	4.46%	4.34%	5.63%

Sumber : Laporan Keuangan telah diaudit oleh Kantor Akuntan Publik Anwar, Sugiharto dan Rekan dengan pendapat wajar, dalam semua hal yang material.

PT. CAHAYA MITRA GEMILANG

Neraca (Rp.000)

Uraian	Tahun		
	2011	2012	2013
ASET			
Aset Lancar			
Kas dan setara kas	2,230,550	3,047,204	1,409,586
Piutang usaha	8,427,588	10,642,179	13,459,586
Piutang lain-lain	9,000	20,259	8,311
Persediaan	5,846,014	4,647,751	4,612,320
Biaya dibayar dimuka	269,159	136,149	1,947,697
Pajak dibayar dimuka	12,634	-	-
Jumlah Aset Lancar	**16,794,945**	**18,493,542**	**21,437,500**
Aset Tidak Lancar			
Aset pajak tangguhan	9,192	9,534	11,529
Aset tetap			
Nilai perolehan	1,394,839	1,602,230	1,605,338
Akumulasi penyusutan	795,084	973,811	1,083,706
Nilai buku	599,755	628,419	521,632
Jumlah Aset Tidak Lancar	**608,947**	**637,954**	**533,161**
JUMLAH ASET	**17,403,892**	**19,131,496**	**21,970,662**
LIABILITAS DAN EKUITAS			
Liabilitas Jangka Pendek			
Hutang usaha			
Pihak Berelasi	8,260,740	9,701,916	9,859,326
Pihak Ketiga	338,721	37,406	366,219
Hutang pajak	232,454	339,790	621,900
Biaya masih harus dibayar	390,084	489,362	547,720
Uang muka penjualan	69,038	69,973	71,496
Jumlah Liabilitas Jangka Pendek	**9,291,038**	**10,638,447**	**11,466,661**
Liabilitas Jangka Panjang			
Liabilitas imbalan kerja	-	-	46,117
Jumlah Liabilitas Tidak Lancar	**-**	**-**	**46,117**
JUMLAH LIABILITAS	**9,291,038**	**10,638,447**	**11,512,777**
Ekuitas			
Modal saham	5,000,000	5,000,000	5,000,000
Saldo laba	3,112,854	3,493,049	5,457,884
Jumlah Ekuitas	**8,112,854**	**8,493,049**	**10,457,884**
JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS	**17,403,892**	**19,131,496**	**21,970,662**
Rasio Likuiditas dan Solvabilitas			
Current Ratio	180.77%	173.84%	186.96%
Debt to Equity Ratio	114.52%	125.26%	110.09%
Debt to Asset Ratio	53.38%	55.61%	52.40%

Sumber : Laporan Keuangan telah diaudit oleh Kantor Akuntan Publik Anwar, Sugiharto dan Rekan dengan pendapat wajar, dalam semua hal yang material.

PT. CAHAYA MITRA GEMILANG
Arus Kas (Rp.000)

Uraian	Tahun	
	2012	2013
ARUS KAS DARI AKTIVITAS OPERASI		
Laba Bersih	1,380,195	1,964,835
Depresiasi dan Amortisasi	178,727	109,895
Perubahan Modal Kerja :		
(Kenaikan) Penurunan Piutang usaha	(2,214,591)	(2,817,408)
(Kenaikan) Penurunan Piutang lain-lain	(11,259)	11,948
(Kenaikan) Penurunan Persediaan	1,198,263	35,431
(Kenaikan) Penurunan Biaya dibayar dimuka	133,010	(1,811,548)
(Kenaikan) Penurunan Pajak dibayar dimuka	12,634	-
Kenaikan (Penurunan) Hutang usaha Pihak Berelasi	1,441,175	157,410
Kenaikan (Penurunan) Hutang usaha Pihak Ketiga	(301,315)	328,813
Kenaikan (Penurunan) Hutang pajak	107,335	282,110
Kenaikan (Penurunan) Biaya masih harus dibayar dan hutang lain-lain	99,278	58,358
Kenaikan (Penurunan) Uang muka penjualan	935	1,523
Perubahan Modal Kerja	465,466	(3,753,362)
Kas Bersih Diperoleh (Digunakan) Aktivitas Operasi	2,024,388	(1,678,632)
ARUS KAS DARI AKTIVITAS INVESTASI		
(Kenaikan) Penurunan Aset pajak tangguhan	(343)	(1,995)
(Kenaikan) Penurunan Aset tetap	(207,391)	(3,108)
Kas Bersih Diperoleh (Digunakan) Aktivitas Investasi	(207,734)	(5,103)
ARUS KAS DARI AKTIVITAS PENDANAAN		
Kenaikan (Penurunan) Liabilitas imbalan kerja	-	46,117
Kenaikan (Penurunan) Modal saham	-	-
Penyesuaian (Deviden)	(1,000,000)	
Kas Bersih Diperoleh (Digunakan) Aktivitas Pendanaan	(1,000,000)	46,117
KENAIKAN (PENURUNAN) BERSIH KAS DAN BANK	**816,654**	**(1,637,618)**
KAS DAN BANK AWAL TAHUN	**2,230,550**	**3,047,204**
KAS DAN BANK AKHIR TAHUN	**3,047,204**	**1,409,586**

Kinerja Keuangan

PT. CAHAYA MITRA GEMILANG
Rasio Keuangan

Uraian	Tahun			Rata-Rata
	2011	2012	2013	
Rasio Likuiditas dan Solvabilitas				
Current Ratio	180,77%	173,84%	186,96%	180,52%
Debt to Equity Ratio	114,52%	125,26%	110,09%	116,62%
Debt to Aset Ratio	53,38%	55,61%	52,40%	53,80%
Rasio Aktivitas				
Total Aset Turnover	1,58	1,66	1,59	1,61
Account Receivable Turnover	3,27	2,99	2,59	2,95
Account Payable Turnover	3,18	3,24	3,39	3,27
Inventory Turnover	4,71	6,84	7,57	6,37
Rasio Profitabilitas				
EBITDA/Sales	4,88%	6,11%	7,54%	6,18%
EBIT/Sales	4,28%	5,55%	7,22%	5,68%
EBT/Sales	5,78%	5,64%	7,46%	6,29%
EAT/Sales	4,46%	4,34%	5,63%	4,81%

Analisis profitabilitas

Profitabilitas Perusahaan selama dalam periode tahun 2011 – 2013 berfluktuasi cenderung meningkat yang ditunjukkan oleh EBITDA/Sales, EBIT/Sales, EBT/Sales dan

EAT/Sales dengan rata-rata masing-masing sebesar 6,18%, 5,68%, 6,29% dan 4,81%.

Analisis Aktivitas

Aktivitas Perusahaan ditunjukkan dengan perputaran *Total Aset Turnover*, *Account Receivable Turnover, Account Payable Turnover* dan *Inventory Turnover*. Dalam periode tahun 2011 – 2013, *Total Aset Turnover* berfluktuasi dengan rata-rata 1,61x, *Account Receivable Turnover* menurun dengan rata-rata 2,95x, *Account Payable Turnover* meningkat dengan rata-rata 3,27x dan *Inventory Turnover* meningkat dengan rata-rata 6,37x.

Analisis Likuiditas dan Solvabilitas

Kondisi likuiditas Perusahaan dalam periode tahun 2011 – 2013 berfluktuasi cenderung meningkat yang ditunjukkan oleh *current ratio* yang besarnya berkisar 173,84% - 186,96% dengan rata-rata 180,52%. Solvabilitas Perusahaan ditunjukkan oleh *debt to equity ratio* dan *debt to aset ratio* juga berfluktuasi cenderung menurun masing-masing berkisar 110,09% - 125,26% dan 52,40% - 55,61% dengan rata-rata masing-masing 116,62% dan 53,80%.

Analisis Arus Kas

Arus kas dari aktivitas operasi pada tahun 2013 sebesar negatif Rp. 1.678.632 ribu utamanya pemberian piutang usaha dan biaya dibayar dimuka. Arus kas dari aktivitas investasi sebesar negatif Rp. 5.103 ribu utamanya disebabkan oleh pembelian aset tetap. Arus kas dari aktivitas pendanaan sebesar Rp. 46.117 ribu utamanya karena kenaikan liabilitas imbalan kerja. Dengan demikian kas dan setara kas pada 31 Desember 2013 mengalami penurunan Rp. 1.637.618 ribu, sehingga saldo kas setara kas pada akhir 31 Desember 2013 menurun menjadi Rp. 1.409.586 ribu dibanding pada 31 Desember 2012 sebesar Rp. 3.047.204 ribu.

B. Penilaian Atas Proyeksi Keuangan Yang Diperoleh Dari Pihak Manajemen

Proyeksi keuangan CMG dan PTC yang diperoleh dari pihak manajemen dilakukan analisis *common size statement persentage* terhadap penjualan, dimana proporsi biayanya terhadap penjualan dibandingkan dengan proporsi biaya terhadap penjualan dari industri sejenis dibidang automotive dan komponen/spareparts, selain itu dilakukan analisis pertumbuhan penjualan. Berdasarkan hasil analisis, kami telah melakukan penyesuaian proyeksi keuangan sehingga lebih mencerminkan kewajaran pencapaiannya.

Proyeksi keuangan CMG dan PTC yang diperoleh dari pihak manajemen sesuai dengan prospek dan kinerja historis telah mencerminkan kewajarannya.

C. Analisis Materialitas Transaksi

Materialitas rencana transaksi dilakukan dengan membandingkan nilai transaksi dengan ekuitas SMSM sebagai perusahaan terbuka yang merupakan perusahaan pengendali PTC untuk tahun yang berakhir pada 31 Desember 2013 yang telah diaudit oleh KAP Purwanto, Suherman & Surja dengan pendapat wajar, dalam semua hal yang material yaitu sebesar

Rp. 1.006.799.010.307,- dan rencana transaksi adalah sebesar Rp. 10.498.950.000,-, dengan demikian materialitas rencana transaksi 1,04% dari ekuitas Perseroan.

Dengan jumlah nilai Rencana Transaksi sebesar 1,04% dari jumlah ekuitas Perseroan maka Rencana Transaksi tersebut bukan merupakan transaksi material sebagai mana didefinisikan dalam peraturan Bapepam – LK No. IX.E.2.

D. Analisis Laporan Keuangan Sebelum Transaksi dan Proforma Laporan Keuangan Setelah Transaksi Dilakukan

Analisis tersebut mencakup analisis dampak Rencana Transaksi terhadap laporan keuangan Perseroan yang dilakukan berdasarkan informasi Keuangan Proforma Perseroan sebelum dan setelah Rencana Transaksi pada tanggal 31 Desember 2013. Informasi Keuangan Proforma disusun oleh manajemen mengingat nilai transaksi bukan merupakan transaksi material, sesuai dengan Peraturan OJK No. IX.E.2.

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

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

- Laporan keuangan PTC diambil dari laporan keuangan PTC untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2013 yang telah diaudit oleh Kantor Akuntan Publik dengan pendapat wajar, dalam semua hal yang material.
- Pelaksanaan transaksi akuisisi telah berlaku efektif pada tanggal 31 Desember 2013.
- Pelaksanaan transaksi akuisisi telah efektif mendapatkan persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham serta pihak-pihak terkait yang berwenang sesuai dengan ketentuan dan peraturan yang berlaku.

Informasi keuangan proforma yang diperoleh dari manajemen adalah sebagai berikut :

PT PRAPAT TUNGGAL CIPTA DAN ENTITAS ANAK
LAPORAN POSISI KEUANGAN KONSOLIDASIAN RINGKASAN PROFORMA
31 DESEMBER 2013
(DISAJIKAN DALAM RUPIAH, KECUALI DINYATAKAN LAIN)

	PTC 1) Historis	CMG 2) Historis	Penyesuaian Proforma	PTC 3) Proforma
ASET				
ASET LANCAR				
Kas dan bank	5,902,726,174	1,409,585,916	-	7,312,312,090
Piutang usaha	100,672,486,213	13,459,586,255	(9,863,504,852)	104,268,567,616
Piutang lain-lain	646,912,291	8,311,000	-	655,223,291
Persediaan	29,226,757,534	4,612,319,757	-	33,839,077,291
Biaya dibayar di muka dan uang muka	142,658,357	1,947,697,227	-	2,090,355,584
Pajak dibayar di muka	1,031,317,682	-		1,031,317,682
Jumlah Aset Lancar	**137,622,858,251**	**21,437,500,155**	**(9,863,504,852)**	**149,196,853,554**
ASET TIDAK LANCAR				
Aset pajak tangguhan	1,273,864,911	11,529,169	-	1,285,394,080
Aset tetap - bersih	4,665,982,631	521,632,223		5,187,614,854
Jumlah Aset Tidak Lancar	**5,939,847,542**	**533,161,392**	**-**	**6,473,008,934**
JUMLAH ASET	**143,562,705,793**	**21,970,661,547**	**(9,863,504,852)**	**155,669,862,488**
LIABILITAS DAN EKUITAS				
LIABILITAS				
LIABILITAS JANGKA PENDEK				
Hutang bank	4,275,181,372	-	-	4,275,181,372
Hutang usaha	75,252,234,167	10,225,544,861	(9,863,504,852)	75,614,274,176
Hutang lain-lain	697,183,088	619,215,836	10,500,000,000	11,816,398,924
Hutang pajak	3,138,811,525	621,900,006	-	3,760,711,531
Jumlah Liailitas Jangka Pendek	**83,363,410,152**	**11,466,660,703**	**636,495,148**	**95,466,566,003**
LIABILITAS JANGKA PANJANG				
Liabilitas imbalan kerja jangka panjang	3,767,292,257	46,116,674		3,813,408,931
JUMLAH LIABILITAS	**87,130,702,409**	**11,512,777,377**	**636,495,148**	**99,279,974,934**
EKUITAS				
Modal saham	50,100,000,000	5,000,000,000	(5,000,000,000)	50,100,000,000
Tambahan modal disetor	-	-	(42,115,830)	(42,115,830)
Saldo laba	6,332,003,384	5,457,884,170	(5,457,884,170)	6,332,003,384
JUMLAH EKUITAS	**56,432,003,384**	**10,457,884,170**	**(10,500,000,000)**	**56,389,887,554**
JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS	**143,562,705,793**	**21,970,661,547**	**(9,863,504,852)**	**155,669,862,488**
Rasio Likuiditas dan Solvabilitas				
Current Ratio	*165.09%*			*156.28%*
Debt to Equity Ratio	*154.40%*			*176.06%*
Debt to Aset Ratio	*60.69%*			*63.78%*

1) PT Prapat Tunggal Cipta Sebelum Rencana Pembelian Saham
2) PT Cahaya Mitra Gemilang
3) PT Prapat Tunggal Cipta dan Entitas Anak Seletah Rencana Pembelian Saham

PT PRAPAT TUNGGAL CIPTA DAN ENTITAS ANAK
LAPORAN LABA RUGI KOMPREHENSIF KONSOLIDASIAN RINGKASAN PROFORMA
31 DESEMBER 2013
(DISAJIKAN DALAM RUPIAH, KECUALI DINYATAKAN LAIN)

	PTC 1) Historis	CMG 2) Historis	Penyesuaian Proforma	PTC 3) Proforma
PENJUALAN BERSIH	328,756,629,739	34,916,162,442	(26,009,083,638)	337,663,708,543
BEBAN POKOK PENJUALAN	(279,663,708,778)	(28,527,583,258)	26,009,083,638	(282,182,208,398)
LABA KOTOR	**49,092,920,961**	**6,388,579,184**	**-**	**55,481,500,145**
Beban penjualan	(11,474,055,990)	(2,184,896,668)	-	(13,658,952,658)
Beban umum dan administrasi	(10,425,360,343)	(1,682,107,921)	-	(12,107,468,264)
Pendapatan usaha lainnya	170,620,058	55,770,808	-	226,390,866
LABA USAHA	**27,364,124,686**	**2,577,345,403**	**-**	**29,941,470,089**
Pendapatan bunga	28,870,721	33,129,774	-	62,000,495
Beban keuangan	(381,681,573)	(6,954,500)	-	(388,636,073)
LABA SEBELUM PAJAK PENGHASILAN	**27,011,313,834**	**2,603,520,677**	**-**	**29,614,834,511**
MANFAAT (BEBAN) PAJAK PENGHASILAN				
Kini	(6,987,312,250)	(640,680,245)	-	(7,627,992,495)
Tangguhan	27,965,327	1,994,767	-	29,960,094
Jumlah Beban Pajak Penghasilan	**(6,959,346,923)**	**(638,685,478)**	**-**	**(7,598,032,401)**
LABA BERSIH - TAHUN BERJALAN	**20,051,966,911**	**1,964,835,199**	**-**	**22,016,802,110**
PENDAPATAN KOMPREHENSIF LAINNYA	-	-	-	-
JUMLAH LABA KOMPREHENSIF - TAHUN BERJ	**20,051,966,911**	**1,964,835,199**	**-**	**22,016,802,110**
Rasio Likuiditas dan Solvabilitas				
Laba Kotor/Sales	*14.93%*			*16.43%*
Laba Usaha/Sales	*8.32%*			*8.87%*
Laba Sebelum Pajak/Sales	*8.22%*			*8.77%*
Laba Bersih/Sales	6.10%			6.52%

1) PT Prapat Tunggal Cipta Sebelum Rencana Pembelian Saham
2) PT Cahaya Mitra Gemilang
3) PT Prapat Tunggal Cipta dan Entitas Anak Seletah Rencana Pembelian Saham

Berikut adalah analisis singkat atas informasi keuangan proforma Perseroan per 31 Desember 2013 atas Rencana Transaksi :

- Proforma aset lancar mengalami kenaikan 8,41% dengan adanya penambahan aset lancar CMG sebesar Rp. 21.487 juta serta adanya penyesuaian dengan pengurangan pada pos piutang usaha sebesar Rp. 9.864 juta.
- Proforma aset tidak lancar mengalami kenaikan 8,98% dengan adanya penambahan aset tidak lancar CMG sebesar Rp. 533.161 juta.
- Secara keseluruhan proforma aset Perseroan dan Entitas Anak setelah dilakukannya Rencana Transaksi mengalami peningkatan sebesar 8,43%.
- Proforma liabilitas jangka pendek mengalami kenaikan 14,52% dengan adanya penambahan liabilitas jangka pendek CMG sebesar Rp. 11.467 juta serta adanya penyesuaian dengan pengurangan pada pos hutang usaha sebesar Rp. 9.864 juta dan penambahan hutang lain-lain sebesar Rp. 10.500 juta.
- Proforma liabilitas jangka panjang mengalami kenaikan 1,22% dengan adanya penambahan liabilitas jangka panjang CMG sebesar Rp. 46 juta.
- Secara keseluruhan proforma liabilitas Perseroan setelah dilakukannya Rencana Transaksi mengalami peningkatan sebesar 13,94%.
- Proforma ekuitas mengalami penurunan 0,07% karena adanya penyesuaian dengan pengurangan pada pos tambahan modal disetor sebesar Rp. 42 juta.
- Proforma *current ratio* mengalami penurunan dari 165,09% menjadi 156,28%, *debt to equity ratio* mengalami peningkatan dari 154,40% menjadi 176,06% dan *debt to asset ratio* mengalami peningkatan dari 60,69% menjadi 63,78%. Penurunan *current ratio*

tersebut akan mengurangi likuiditas Perseroan dan peningkatan *debt to equity ratio* dan *debt to asset ratio* tersebut akan mengurangi solvabilitas Perseroan.

- Proforma Laba Kotor/Sales, Laba Usaha/Sales, Laba Sebelum Pajak/Sales, Laba Bersih/Sales mengalami peningkatan dari 14,93%, 8,32%, 8,22%, 6,10% menjadi 16,43%, 8,87%, 8,77%, 6,52%. Peningkatan rasio-rasio tersebut menunjukan tingkat profitabilitas Perseroan meningkat.

Berdasarkan uraian tersebut diatas dapat disimpulkan bahwa rencana akuisisi CMG layak dilaksanakan dan dengan dilakukannya rencana transaksi kondisi likuiditas Perseroan berkurang namun masih cukup likuid dan kondisi solvabilitas Perseroan berkurang namun masih *solvable* sedangkan tingkat profitabilitas meningkat. Dengan demikian Rencana Transaksi adalah **wajar** bagi Perseroan, dimana memberikan manfaat untuk Perseroan dan pemegang saham Perseroan.

E. Analisis Inkremental

Analisis inkremental (*incremental analysis*) untuk mengukur nilai tambah dari transaksi dengan melakukan analisis kelayakan atas rencana transaksi dan analisis kinerja tanpa dan dengan dilakukannya transaksi.

E.1. Analisis Kelayakan Akuisisi CMG

Analisis kelayakan investasi pembelian 99,99% saham CMG dengan harga sesuai Rp. 10.498.950.000,- berdasarkan proyeksi keuangan yang disusun oleh manajemen. Proyeksi keuangan tersebut telah disesuaikan agar lebih mencerminkan kewajaran 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).

Asumsi proyeksi keuangan CMG adalah sebagai berikut :

<u>Jangka Waktu Proyeksi</u>

Proyeksi keuangan disajikan mulai dari 1 Januari 2014 sampai dengan 31 Desember 2018.

<u>Laba (Rugi)</u>

- Pertumbuhan pendapatan usaha diasumsikan naik 10% setiap tahun
- Beban pokok penjualan diasumsikan 82% dari pendapatan usaha.
- Beban usaha berupa beban penjualan diasumsikan 5,75% dari pendapatan usaha.
- Beban usaha berupa beban umum dan administrasi diasumsikan 4,85% dari pendapatan usaha.
- Depresiasi dan amortisasi berupa depresiasi aset tetap disajikan pada lampiran 1.
- Tarif pajak diasumsikan 25% dari laba sebelum pajak.

Aset Lancar

- Piutang usaha diasumsikan 38,50% dari pendapatan usaha.
- Piutang lain-lain diasumsikan 0,04% dari pendapatan usaha.
- Persediaan diasumsikan 17,5% dari beban pokok pendapatan.
- Biaya dibayar dimuka diasumsikan 6,83% dari beban pokok pendapatan.

Aset Tidak Lancar

- Nilai perolehan aset tetap diasumsikan meningkat 8,5% per tahun dari tahun sebelumnya.
- Akumulasi penyusutan aset tetap disajikan pada lampiran 1.
- Aset pajak tangguhan diasumsikan tetap, sama dengan per 31 Desember 2013.

Kewajiban Lancar

- Hutang usaha pihak berelasi diasumsikan 32,50% dari beban pokok pendapatan.
- Hutang usaha pihak ketiga diasumsikan 1,2% dari beban pokok pendapatan.
- Hutang pajak diasumsikan tetap, sama dengan per 31 Desember 2013.
- Biaya yang masih harus dibayar diasumsikan 2% dari beban pokok pendapatan.
- Uang Muka Penjualan diasumsikan 0,25% dari beban pokok pendapatan.

Kewajiban Tidak Lancar

- Liabilitas imbalan kerja diasumsikan meningkat 10% per tahun dari tahun sebelumnya.

Hasil proyeksi keuangan disajikan pada tabel berikut :

PT. CAHAYA MITRA GEMILANG
Proyeksi Laba Rugi (Rp.000)

Uraian		Tahun					
		2013	2014	2015	2016	2017	2018
PENJUALAN BERSIH		**34,916,162**	**38,407,779**	**42,248,557**	**46,473,412**	**51,120,753**	**56,232,829**
BEBAN POKOK PENJUALAN		**(28,527,583)**	**(31,494,379)**	**(34,643,816)**	**(38,108,198)**	**(41,919,018)**	**(46,110,920)**
BEBAN USAHA							
Beban Penjualan		(2,056,614)	(2,208,447)	(2,429,292)	(2,672,221)	(2,939,443)	(3,233,388)
Beban Umum dan Administrasi		(1,700,495)	(1,862,777)	(2,049,055)	(2,253,960)	(2,479,357)	(2,727,292)
Jumlah Beban Usaha		**(3,757,110)**	**(4,071,225)**	**(4,478,347)**	**(4,926,182)**	**(5,418,800)**	**(5,960,680)**
EBITDA		**2,631,469**	**2,842,176**	**3,126,393**	**3,439,033**	**3,782,936**	**4,161,229**
Depresiasi dan Amortisasi		(109,895)	(107,023)	(116,119)	(125,990)	(136,699)	(148,318)
EBIT		**2,521,575**	**2,735,153**	**3,010,274**	**3,313,043**	**3,646,237**	**4,012,911**
Pendapatan (Beban) keuangan/bunga		26,175	-	-	-	-	-
Pendapatan (beban) lain-lain		55,771	-	-	-	-	-
EBT		**2,603,521**	**2,735,153**	**3,010,274**	**3,313,043**	**3,646,237**	**4,012,911**
PAJAK		**(638,685)**	**(683,788)**	**(752,568)**	**(828,261)**	**(911,559)**	**(1,003,228)**
LABA BERSIH (EAT)		**1,964,835**	**2,051,365**	**2,257,705**	**2,484,782**	**2,734,678**	**3,009,683**
Rasio Profitabilitas	**Rata-Rata**						
EBITDA/Sales	7.40%	7.54%	7.40%	7.40%	7.40%	7.40%	7.40%
EBIT/Sales	7.13%	7.22%	7.12%	7.13%	7.13%	7.13%	7.14%
EBT/Sales	7.13%	7.46%	7.12%	7.13%	7.13%	7.13%	7.14%
EAT/Sales	5.35%	5.63%	5.34%	5.34%	5.35%	5.35%	5.35%

PT. CAHAYA MITRA GEMILANG
Proyeksi Neraca (Rp.000)

Uraian	Tahun					
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ASET						
Aset Lancar						
Kas dan setara kas	1,409,586	1,476,574	2,593,148	3,823,165	5,178,120	6,670,673
Piutang usaha	13,459,586	14,786,995	16,265,694	17,892,264	19,681,490	21,649,639
Piutang lain-lain	8,311	15,363	16,899	18,589	20,448	22,493
Persediaan	4,612,320	5,511,516	6,062,668	6,668,935	7,335,828	8,069,411
Biaya dibayar dimuka	1,947,697	2,151,066	2,366,173	2,602,790	2,863,069	3,149,376
Pajak dibayar dimuka	-	-	-	-	-	-
Jumlah Aset Lancar	**21,437,500**	**23,941,514**	**27,304,582**	**31,005,742**	**35,078,956**	**39,561,592**
Aset Tidak Lancar						
Aset pajak tangguhan	11,529	11,529	11,529	11,529	11,529	11,529
Aset tetap						
Nilai perolehan	1,605,338	1,741,792	1,889,844	2,050,481	2,224,772	2,413,877
Akumulasi penyusutan	1,083,706	1,190,728	1,306,848	1,432,837	1,569,536	1,717,854
Nilai buku	521,632	551,063	582,996	617,643	655,236	696,023
Jumlah Aset Tidak Lancar	**533,161**	**562,593**	**594,525**	**629,173**	**666,765**	**707,552**
JUMLAH ASET	**21,970,662**	**24,504,106**	**27,899,107**	**31,634,915**	**35,745,721**	**40,269,145**
LIABILITAS DAN EKUITAS						
Liabilitas Jangka Pendek						
Hutang usaha						
Pihak Berelasi	9,859,326	10,235,673	11,259,240	12,385,164	13,623,681	14,986,049
Pihak Ketiga	366,219	377,933	415,726	457,298	503,028	553,331
Hutang pajak	621,900	621,900	621,900	621,900	621,900	621,900
Biaya masih harus dibayar	547,720	629,888	692,876	762,164	838,380	922,218
Uang muka penjualan	71,496	78,736	86,610	95,270	104,798	115,277
Jumlah Liabilitas Jangka Pendek	**11,466,661**	**11,944,129**	**13,076,352**	**14,321,797**	**15,691,787**	**17,198,776**
Liabilitas Jangka Panjang						
Liabilitas imbalan kerja	46,117	50,728	55,801	61,381	67,519	74,271
Jumlah Liabilitas Tidak Lancar	**46,117**	**50,728**	**55,801**	**61,381**	**67,519**	**74,271**
JUMLAH LIABILITAS	**11,512,777**	**11,994,857**	**13,132,153**	**14,383,178**	**15,759,306**	**17,273,047**
Ekuitas						
Modal saham	5,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000
Saldo laba	5,457,884	2,509,249	4,766,954	7,251,736	9,986,414	12,996,098
Jumlah Ekuitas	**10,457,884**	**12,509,249**	**14,766,954**	**17,251,736**	**19,986,414**	**22,996,098**
JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS	**21,970,662**	**24,504,106**	**27,899,107**	**31,634,915**	**35,745,721**	**40,269,145**
Rasio Likuiditas dan Solvabilitas						
Current Ratio	186.96%	200.45%	208.81%	216.49%	223.55%	230.03%
Debt to Equity Ratio	110.09%	95.89%	88.93%	83.37%	78.85%	75.11%
Debt to Asset Ratio	52.40%	48.95%	47.07%	45.47%	44.09%	42.89%

PT. CAHAYA MITRA GEMILANG
Proyeksi Arus Kas (Rp.000)

Uraian	Tahun					
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ARUS KAS DARI AKTIVITAS OPERASI						
Laba Bersih	1,964,835	2,051,365	2,257,705	2,484,782	2,734,678	3,009,683
Depresiasi dan Amortisasi	109,895	107,023	116,119	125,990	136,699	148,318
Perubahan Modal Kerja :						
(Kenaikan) Penurunan Piutang usaha	(2,817,408)	(1,327,409)	(1,478,699)	(1,626,569)	(1,789,226)	(1,968,149)
(Kenaikan) Penurunan Piutang lain-lain	11,948	(7,052)	(1,536)	(1,690)	(1,859)	(2,045)
(Kenaikan) Penurunan Persediaan	35,431	(899,196)	(551,152)	(606,267)	(666,893)	(733,583)
(Kenaikan) Penurunan Biaya dibayar dimuka	(1,811,548)	(203,369)	(215,107)	(236,617)	(260,279)	(286,307)
(Kenaikan) Penurunan Pajak dibayar dimuka	-	-	-	-	-	-
Kenaikan (Penurunan) Hutang usaha Pihak Berelasi	157,410	376,347	1,023,567	1,125,924	1,238,516	1,362,368
Kenaikan (Penurunan) Hutang usaha Pihak Ketiga	328,813	11,714	37,793	41,573	45,730	50,303
Kenaikan (Penurunan) Hutang pajak	282,110	-	-	-	-	-
Kenaikan (Penurunan) Biaya masih harus dibayar dan hutang lain-lain	58,358	82,168	62,989	69,288	76,216	83,838
Kenaikan (Penurunan) Uang muka penjualan	1,523	7,240	7,874	8,661	9,527	10,480
Perubahan Modal Kerja	(3,753,362)	(1,959,558)	(1,114,271)	(1,225,698)	(1,348,268)	(1,483,095)
Kas Bersih Diperoleh (Digunakan) Aktivitas Operasi	(1,678,632)	198,830	1,259,554	1,385,074	1,523,108	1,674,907
ARUS KAS DARI AKTIVITAS INVESTASI						
(Kenaikan) Penurunan Aset pajak tangguhan	(1,995)	-	-	-	-	-
(Kenaikan) Penurunan Aset tetap	(3,108)	(136,454)	(148,052)	(160,637)	(174,291)	(189,106)
Kas Bersih Diperoleh (Digunakan) Aktivitas Investasi	(5,103)	(136,454)	(148,052)	(160,637)	(174,291)	(189,106)
ARUS KAS DARI AKTIVITAS PENDANAAN						
Kenaikan (Penurunan) Liabilitas imbalan kerja	46,117	4,612	5,073	5,580	6,138	6,752
Kenaikan (Penurunan) Modal saham	-	5,000,000	-	-	-	-
Penyesuaian		(5,000,000)				
Kas Bersih Diperoleh (Digunakan) Aktivitas Pendanaan	46,117	4,612	5,073	5,580	6,138	6,752
KENAIKAN (PENURUNAN) BERSIH KAS DAN BANK	**(1,637,618)**	**66,988**	**1,116,574**	**1,230,017**	**1,354,956**	**1,492,553**
KAS DAN BANK AWAL TAHUN	**3,047,204**	**1,409,586**	**1,476,574**	**2,593,148**	**3,823,165**	**5,178,120**
KAS DAN BANK AKHIR TAHUN	**1,409,586**	**1,476,574**	**2,593,148**	**3,823,165**	**5,178,120**	**6,670,673**

Penentuan Tingkat Diskonto

Tingkat diskonto diperoleh dengan mengaplikasikan model biaya modal rata-rata tertimbang (*Weighted Average Cost Of Capital*, WACC) dengan formula sebagai berikut :

$$WACC = Ke.We + Kd(1-T).Wd$$

Dimana :

WACC = Biaya modal rata-rata tertimbang
Ke = Biaya ekuitas
We = Proporsi ekuitas dalam struktur modal
Kd = Biaya hutang
Wd = Proporsi hutang dalam struktur modal
T = Pajak

Biaya ekuitas diperoleh dengan mengaplikasikan model *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Model ini menyatakan bahwa biaya ekuitas adalah bunga bebas risiko ditambah premium untuk menutup risiko sistimatis dari sekuritas saham, tambahan premi juga diperlukan untuk dapat menarik ekuitas ke dalam suatu investasi dan untuk meliput dampak dari skala usaha dan kondisi spesifik subyek perusahaan.

Formula biaya ekuitas sebagai berikut :

$$Ke = Rf + ß.Rpm + Rs$$

Dimana :

R f = Tingkat pendapatan bebas resiko
ß = Beta, yaitu faktor yang meliputi resiko sistematis dari suatu ekuitas.
Rpm = Premi resiko ekuitas
Rs = Resiko Spesifik

Rf ditentukan berdasarkan berdasarkan yield Surat Utang Negara (SUN) seri yield SUN FR 0059 per 30 Des 2013 yang jatuh tempo 15 Mei 2027, yaitu sebesar 8,925%.

Pertimbangan menggunakan SUN FR 0059 dengan tanggal jatuh tempo 15 Mei 2027 sesuai dengan premis nilai yang digunakan yaitu going concern dan umur ekonomis bisnis untuk jangka waktu yang tidak terbatas (perpetuitas) sehingga kami menggunakan jangka waktu SUN yang masih berlaku lebih dari 10 tahun.

Sumber data SUN FR 0059 dengan yield per 30 Des 2013 yaitu sebesar 8,925% adalah : www.bloomberg.com

Rpm atau premi resiko ekuitas di Indonesia berdasarkan data yang telah dipublikasikan oleh Damodaran bulan Januari 2014 adalah 8,30% dengan Credit Default Spread (CDS) 3,19%.

Beta perusahaan sejenis diperoleh dari publikasi Pefindo edisi 19 Desember 2013 dan DER perusahaan sejenis pada 31 Desember 2013 diperoleh dari perhitungan data laporan keuangan masing-masing perusahaan sejenis yang bersumber dari www.ipotindonesia. com. Dari data tersebut, dihitung beta unlevered dari masing-masing perusahaan sejenis dengan pajak 25% untuk memperoleh median beta unlevered perusahaan sejenis.

Perhitungan median *beta unlevered* perusahaan sejenis adalah sebagai berikut :

Symbol	Comparable Companies	Levered Beta	Tax Rate	DER	Unlevered Beta
AUTO.JK	PT Astra Otoparts Tbk	1,14	25,00%	0,17	1,01
IMAS.JK	PT Indomobil Sukses Internasional Tbk	1,02	25,00%	1,16	0,55
INDS.JK	PT Indospring Tbk	1,29	25,00%	0,32	1,04
LPIN.JK	PT Multi Prima Sejahtera Tbk	1,04	25,00%	0,50	0,75
SMSM.JK	PT Selamat Sempurna Tbk	0,62	25,00%	0,14	0,56
GJTL.JK	PT Gajah Tunggal Tbk	1,25	25,00%	1,64	0,56
MASA.JK	PT Multistrada Arah Sarana Tbk	0,68	25,00%	0,86	0,41
NIPS.JK	PT Nipress Tbk	1,35	25,00%	2,40	0,48
PRAS.JK	PT Prima Alloy Steel Tbk	1,26	25,00%	0,44	0,94
Median				**0,50**	**0,56**

Dari hasil perhitungan tersebut diperoleh median *beta unlevered* perusahaan sejenis sebesar 0,56. Untuk memperoleh beta obyek penilaian, dihitung *beta relevered* dari rata-rata *beta unlevered* perusahaan sejenis dengan menggunakan DER median perusahaan pembanding dan tarif pajak 25%. Kami menggunakan angka median dari *beta unlevered* dan DER perusahaan sejenis dengan pertimbangan *beta unlevered* dan DER perusahaan sejenis memiliki variasi nilai yang tinggi. Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh beta obyek penilaian 0,78.

Resiko spesifik (Rs) adalah merupakan tambahan premi untuk dapat menarik ekuitas ke dalam suatu investasi dan untuk meliput dampak dari skala usaha dan kondisi spesifik obyek penilaian.

Risiko spesifik merupakan risiko yang secara spesifik hanya dihadapi oleh obyek penilaian. Pertimbangan untuk menentukan besarnya risiko spesifik adalah sebagai berikut :

Pertimbangan Risiko Spesifik Obyek Penilaian

No.	Faktor Risiko	Pengukuran	Skor
1	Stabilitas Usaha	Berapa lama perusahaan telah menjalankan usahanya ? 1 - 3 tahun (risiko tinggi = 1), 4 - 6 tahun (risiko menengah = 0,5), > 6 tahun (risiko rendah = 0)	1.0
2	Transparansi Usaha	Apakah perusahaan membuat laporan keuangan yang diaudit atau dipublikasikan dalam 1 tahun ? 0 kali (risiko tinggi = 1), 1 kali (risiko menengah = 0,5), > 1 kali (risiko rendah = 0)	0.5
3	Konsentrasi Pelanggan	Seberapa besar pendapatan perusahaan terkonsentrasi pada pelanggan tertentu ? > 30% (risiko tinggi = 1), 10% - 30% (risiko menengah = 0,5%), < 10% (risiko rendah = 0)	0.0
4	Ketergantungan Pada Supplier	Dapatkah perusahaan berganti supplier tanpa mengorbankan kualitas produk/jasa atau kenaikan biaya ? Tidak Dapat (Risiko tinggi = 1), Ada kemungkinan (risiko menengah = 0,5), Dapat (Risiko Rendah = 0)	1.0
5	Ketergantungan pada personil kunci	Apakah ada personil tertentu keberhasilan usaha yang tidak dapat digantikan secara cepat pada tingkat remunerasi pasar? Ya (risiko tinggi = 1), Ada kemungkinan (risiko menengah = 0,5), Tidak (risiko rendah = 0)	0.5
6	Intensitas Kompetisi	Berapa intensitas kompetisi perusahaan ? Intensitas tinggi (risiko tinggi = 1), Intensitas menengah (risiko menengah = 0,5), Intensitas rendah (risiko rendah = 0)	0.5
Jumlah			**3.5**

Perhitungan Risiko Spesifik (Rs)

Maksimum Skor =	6
Maksimum Risiko Spesifik =	6%
Jumlah Skor =	3.5
Risiko Spesifik =	**3.50%**

Dasar penentuan Rs adalah profesional *judgement* dari penilai dan berdasarkan pertimbangan-pertimbangan tersebut diatas ditentukan sebesar 3,5%.

Bilamana sumber Rpm yang digunakan berasal dari Damodaran, maka akan dilakukan penyesuaian pada CAPM dengan memperhatikan Credit Default Spread dari Damodaran dimana *Cost of Equity* dikurangkan dengan *Credit Default Spread*.

Dari data dan hasil perhitungan parameter-parameter tersebut diatas, maka biaya ekuitas adalah sebagai berikut :

Rf =	8.925%
RPm =	8.30%
Rs =	3.50%
Credit Default Spread (CDS) =	3.19%
Beta Leverage =	0.78
Cost of Equity =	(Rf+(Beta * RPm)+Rs) - CDS
Cost of Equity =	15.69%

Dalam perhitungan WACC yang merupakan tingkat diskonto obyek penilaian digunakan DER median perusahaan sejenis 0,5, dengan demikian proporsi ekuitas dalam struktur modal (We) adalah 66,46% dan proporsi hutang dalam struktur modal (Wd) adalah 33,54% dan biaya hutang (Kd) ditentukan berdasarkan suku bunga pinjaman investasi dari bank pemerintah pada Bulan Desember 2013 adalah 10,84% (sumber : Bank Indonesia).

Berdasarkan uraian tersebut diatas maka biaya modal (WACC) yang merupakan tingkat diskonto adalah sebagai berikut :

Ke =	15.69%
DER Median =	0.50
We =	66.46%
Kd =	10.84%
Wd =	33.54%
T (Tax) =	25.00%
Cost of Capital =	13.15%

Dengan demikian tingkat diskonto adalah 13,15%.

Pemilihan Tingkat Pertumbuhan Perpetuitas

Nilai terminal (*terminal value*) diperoleh melalui kapitalisasi arus kas bersih periode kekal dengan capitalization rate yang sesuai dengan tingkat diskonto. Dalam hal ini, asumsi yang digunakan terhadap subyek penilaian adalah perusahaan yang bersifat *going concern*, dimana perusahaan akan berjalan terus meskipun terjadi pergantian pada pemilik atau manajemen perusahaan.

Dalam perhitungan ini kami menggunakan tingkat pertumbuhan sebesar 5% sehingga *capitalization rate* yang kami gunakan adalah sebesar 13,15% - 5% = 8,15%. Tingkat pertumbuhan tersebut berdasarkan pertimbangan inflasi dan pertumbuhan usaha perusahaan.

Perhitungan Kelayakan Investasi

Perhitungan analisis kelayakan akuisisi adalah sebagai berikut :

Perhitungan Kelayakan Investasi Akuisisi CMG (Rp.000)

Uraian		Kini	Tahun				
			2014	2015	2016	2017	2018
Investasi		(10,498,950)					
Arus Kas Bebas untuk Kapital :							
Laba bersih			2,051,365	2,257,705	2,484,782	2,734,678	3,009,683
Depresiasi			107,023	116,119	125,990	136,699	148,318
Bunga (1-T)			-	-	-	-	-
Perubahan modal kerja			(1,959,558)	(1,114,271)	(1,225,698)	(1,348,268)	(1,483,095)
Perubahan investasi (Capex)			(136,454)	(148,052)	(160,637)	(174,291)	(189,106)
Jumlah arus kas bebas untuk Kapital		(10,498,950)	62,376	1,111,501	1,224,437	1,348,818	1,485,801
Nilai Terminal							
Tingkat Diskonto	13.15%						
Tingkat Pertumbuhan Perpetuitas	5.00%						
Tingkat Kapitalisasi	8.15%						
Jumlah Nilai Terminal							19,137,134
Jumlah		(10,498,950)	62,376	1,111,501	1,224,437	1,348,818	20,622,935
Net Present Value (NPV)		**2,837,362**					
Internal Rate of Return		**19.93%**					

Hasil analisis kelayakan akuisisi menunjukan bahwa rencana akuisisi adalah layak yang ditunjukan dengan nilai IRR sebesar 19,93% lebih besar dan tingkat WACC sebesar 13,15%/tahun dan NPV positif sebesar Rp. 2.837.362.000,-. Dengan nilai-nilai indikator tersebut, maka rencana akuisisi **layak** dilaksanakan.

E.2. Analisis Kinerja Keuangan Perseroan Atas Rencana Transaksi

Analisis kinerja keuangan Perseroan dilakukan terhadap proyeksi keuangan Perseroan tanpa dan dengan dilakukannya Transaksi.

Proyeksi keuangan yang digunakan adalah proyeksi laba rugi Perseroan untuk tahun 2014 sampai dengan tahun 2018 dari manajemen Perseroan yang telah kami sesuaikan agar lebih mencerminkan kewajarannya dan telah mendapatkan persetujuan dari manajemen.

Proyeksi laba rugi Perseroan tanpa dan dengan dilakukannya Rencana Transaksi adalah sebagai berikut :

a. Proyeksi Laba Rugi Perseroan Tanpa Dilakukannya Transaksi.

Proyeksi laba rugi Perseroan tanpa dilakukannya transaksi adalah sebagai berikut :

PT. PRAPAT TUNGGAL CIPTA
Proyeksi Laba Rugi Tanpa Dilakukannya Transaksi (Rp.000)

Uraian		Tahun				
		2014	2015	2016	2017	2018
PENJUALAN BERSIH		**378,070,124**	**434,780,643**	**499,997,739**	**574,997,400**	**661,247,010**
BEBAN POKOK PENJUALAN		(321,359,606)	(369,563,546)	(424,998,078)	(488,747,790)	(562,059,959)
LABA KOTOR		**56,710,519**	**65,217,096**	**74,999,661**	**86,249,610**	**99,187,052**
BEBAN USAHA		**(27,977,189)**	**(32,173,768)**	**(36,999,833)**	**(42,549,808)**	**(48,932,279)**
Beban penjualan		(13,421,489)	(15,434,713)	(17,749,920)	(20,412,408)	(23,474,269)
Beban umum dan administrasi		(14,744,735)	(16,956,445)	(19,499,912)	(22,424,899)	(25,788,633)
Pendapatan usaha lainnya		189,035	217,390	249,999	287,499	330,624
LABA USAHA		**28,733,329**	**33,043,329**	**37,999,828**	**43,699,802**	**50,254,773**
Pendapatan bunga		-	-	-	-	-
Beban keuangan		-	-	-	-	-
LABA SEBELUM PAJAK PENGHASILAN		**28,733,329**	**33,043,329**	**37,999,828**	**43,699,802**	**50,254,773**
MANFAAT (BEBAN) PAJAK PENGHASILAN		**(7,183,332)**	**(8,260,832)**	**(9,499,957)**	**(10,924,951)**	**(12,563,693)**
LABA BERSIH		**21,549,997**	**24,782,497**	**28,499,871**	**32,774,852**	**37,691,080**
Rasio Profitabilitas	**Rata2**					
Laba Kotor/Sales	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%
Laba Usaha/Sales	7.60%	7.60%	7.60%	7.60%	7.60%	7.60%
Laba Sebelum Pajak/Sales	7.60%	7.60%	7.60%	7.60%	7.60%	7.60%
Laba Bersih/Sales	5.70%	5.70%	5.70%	5.70%	5.70%	5.70%

b. Proyeksi Laba Rugi Perseroan Dengan Dilakukannya Transaksi.

Proyeksi laba rugi Perseroan dengan dilakukannya transaksi adalah sebagai berikut :

PT. PRAPAT TUNGGAL CIPTA
Proyeksi Laba Rugi Dengan Dilakukannya Transaksi (Rp.000)

Uraian		Tahun				
		2014	2015	2016	2017	2018
PENJUALAN BERSIH		**416,477,903**	**477,029,199**	**546,471,151**	**626,118,154**	**717,479,839**
BEBAN POKOK PENJUALAN		**(352,853,984)**	**(404,207,363)**	**(463,106,276)**	**(530,666,808)**	**(608,170,878)**
LABA KOTOR		**63,623,919**	**72,821,837**	**83,364,875**	**95,451,346**	**109,308,961**
BEBAN USAHA		**(31,926,277)**	**(36,517,764)**	**(41,778,229)**	**(47,806,043)**	**(54,714,138)**
LABA USAHA		**31,697,642**	**36,304,072**	**41,586,646**	**47,645,302**	**54,594,822**
Pendapatan bunga		-	-	-	-	-
Beban keuangan		-	-	-	-	-
LABA SEBELUM PAJAK PENGHASILAN		**31,697,642**	**36,304,072**	**41,586,646**	**47,645,302**	**54,594,822**
MANFAAT (BEBAN) PAJAK PENGHASILAN		(7,924,410)	(9,076,018)	(10,396,662)	(11,911,326)	(13,648,706)
LABA BERSIH		**23,773,231**	**27,228,054**	**31,189,985**	**35,733,977**	**40,946,117**
Rasio Profitabilitas	**Rata2**					
Laba Kotor/Sales	15.26%	15.28%	15.27%	15.26%	15.24%	15.24%
Laba Usaha/Sales	7.61%	7.61%	7.61%	7.61%	7.61%	7.61%
Laba Sebelum Pajak/Sales	7.61%	7.61%	7.61%	7.61%	7.61%	7.61%
Laba Bersih/Sales	5.71%	5.71%	5.71%	5.71%	5.71%	5.71%

Dengan dilakukannya transaksi, jumlah penjualan bersih meningkat dengan tingkat profitabilitas yang relatif tidak berubah.

Kontribusi nilai tambah terhadap Perseroan sebagai akibat dari transaksi yang akan dilakukan, termasuk dampaknya terhadap proyeksi keuangan adalah meningkatnya jumlah penjualan bersih dan laba bersih setiap tahun yang akan meningkatkan ekuitas Perseoan.

Biaya atau pendapatan yang relevan adalah dengan mengelola beban pokok penjualan secara proporsional sehingga memperoleh laba kotor yang dapat menutupi beban usaha dan memperoleh laba bersih sesuai target yang direncanakan.

Analisis Nilai Tambah Dari Faktor Non-Keuangan Yang Relevan

Analisis nilai tambah dari faktor non keuangan adalah Perseroan akan mencapai suatu integrasi usaha secara vertikal (vertical integration of business), dimana CMG merupakan Distributor Produk SMSM untuk pasar pengganti (aftermarket) di daerah Sumatera Utara dan Nanggroe Aceh Darussalam.

Dengan demikian kami berpendapat bahwa dengan dilakukannya transaksi Perseroan akan memiliki potensi pengembangan dan prospek yang lebih besar serta akan meningkatkan jumlah penjualan dan laba Perseroan dimasa depan. Oleh karena itu, rencana transaksi adalah **wajar** bagi Perseroan dan menguntungkan bagi pemegang saham.

2.2.4. Analisis Kewajaran Nilai Transaksi

Uji Kewajaran Harga adalah kewajaran suatu transaksi dengan membandingkan Nilai Wajar objek transaksi dengan harga yang di sepakati dalam suatu transaksi. Untuk pihak pembeli, bila harga yang disepakati dalam transaksi berada dibawah tetapi dalam kisaran angka Nilai Wajar, maka transaksi dinyatakan wajar. Untuk pihak penjual, bila harga yang disepakati berada diatas atau dalam kisaran Nilai Wajar, maka transaksi dinyatakan wajar.

Berdasarkan Laporan Penilaian Saham PT. Cahaya Mitra Gemilang Per 31 Desember 2013 File No. 017.3/IDR/BS/VI/2014 tanggal 24 Juni 2014 yang diterbitkan oleh Kantor Jasa Penilai

Publik Iskandar dan Rekan, menyatakan bahwa Nilai Pasar Wajar 100% saham CMG per tanggal 31 Desember 2013 adalah Rp. 10.703.000.000,-.

Dari hasil laporan penilaian saham tersebut dapat disimpulkan Nilai Pasar Wajar 99,99% adalah Rp. 10.701.930.000,-. Berdasarkan draft Keterbukaan Informasi, harga transaksi yang telah disepakati untuk 99,99% saham CMG adalah Rp. 10.498.950.000,-. Harga transaksi tersebut lebih kecil 1,90% dari Nilai Pasar Wajar hasil Penilai Independen, dengan demikian nilai transaksi pembelian saham CMG oleh PTC adalah **wajar**.



BAB III
KESIMPULAN ATAS KEWAJARAN RENCANA TRANSAKSI

a. Laporan ini bertujuan untuk memberikan pendapat kewajaran Rencana Transaksi yang akan dilakukan oleh PTC yang merupakan perusahaan terkendali SMSM yang merupakan perusahaan terbuka, yaitu akuisisi 99,99% saham CMG oleh PTC.

b. Analisis Transaksi dilakukan dengan melakukan identifikasi dan hubungan antara pihak-pihak yang bertransaksi, perjanjian dan persyaratan yang disepakati dalam transaksi dan penilaian atas risiko dan manfaat dari transaksi yang dilakukan.

i) Identifikasi dan hubungan antara pihak-pihak yang bertransaksi dapat disimpulkan sebagai berikut :

Pihak-pihak yang terlibat Rencana Transaksi adalah PTC, AIS, EH dan CMG. PTC selaku pembeli atau yang akan melakukan pembelian saham milik AIS dan EH pada CMG. AIS dan EH selaku penjual atau yang akan melakukan penjualan saham miliknya kepada PTC. Terdapat hubungan afiliasi antara PTC, AIS, EH dan CMG, maka Transaksi di kategorikan sebagai Transaksi Afiliasi sebagaimana diatur dalam Peraturan No. IX.E.1.

Berdasarkan analisis hubungan kepemilikan saham antara antara PTC sebagai pembeli dengan EH dan AIS sebagai penjual adalah EH sebagai pemegang 1,60% saham di CMG juga pemegang 0,0001% saham di PTC. Selain itu EH pemegang 71,68% saham di AIP dimana AIP adalah pemegang 58,13% saham pada SMSM dan SMSM adalah pemegang 99,9999% saham di PTC. Sedangkan berdasarkan analisis hubungan kepengurusan, terdapat hubungan kepengurusan antara SMSM, PTC, AIS, EH, dan CMG adalah Eddy Hartono sebagai Direktur Utama pada SMSM juga sebagai Direktur Utama pada AIS dan PTC. Surja Hartono sebagai Direktur pada SMSM juga sebagai Direktur pada AIS dan PTC. Meryana Hartono sebagai Komisaris pada AIS, PTC dan CMG. Djojo Hartono sebagai Direktur di SMSM dan AIS. Dengan demikian antara PTC sebagai pembeli dengan EH dan AIS sebagai penjual terdapat hubungan kepemilikan saham dan hubungan kepengurusan sehingga rencana transaksi termasuk Transaksi Afiliasi sebagaimana dimaksud dalam peraturan IX.E.1.

ii) Analisis perjanjian dan persyaratan yang disepakati dalam transaksi dapat disimpulkan sebagai berikut :

Berdasarkan Surat Korespondensi antara PTC dan CMG menerangkan bahwa:

- Proses penyertaan saham akan dilakukan sesuai dengan ketentuan perundang-undangan yang berlaku, peraturan pasar modal dan persetujuan dari para pihak kreditur.
- Penentuan harga wajar saham akan dilakukan oleh pihak penilai independen yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan dan Fairness Opinion atas transaksi tersebut dari pihak independen yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan.

Dengan demikian Rencana Transaksi tersebut adalah **wajar** bagi Perseroan dan pemegang saham Perseroan.

iii) Analisis penilaian atas risiko dan manfaat dari transaksi yang dilakukan dapat disimpulkan sebagai berikut :

Manfaat transaksi adalah sebagai berikut :

- Dengan dilakukannya transaksi Pembelian Saham di CMG, diharapkan akan dicapai suatu integrasi usaha secara vertikal (vertical integration of business), dimana CMG merupakan Distributor produk PT. Selamat Sempurna Tbk (SMSM) untuk pasar pengganti (aftermarket) di daerah Sumatera Utara dan Nanggroe Aceh Darussalam, yang ruang lingkup kegiatan usahanya terutama dalam bidang pembangunan, industri, perdagangan, perkebunan, pertanian, peternakan, perikanan, pengangkutan dan jasa.
- Dengan mempertimbangkan pencapaian kinerja usaha dan keuangan CMG yang baik selama ini, transaksi Pembelian Saham diharapkan akan memberikan dampak yang baik dan positif bagi kinerja usaha dan keuangan PTC dan SMSM secara keseluruhan di masa yang akan datang, sehingga diharapkan akan menambah nilai SMSM bagi pemegang saham, khususnya pemegang saham publik.
- Peningkatan kinerja keuangan SMSM dan PTC secara berkesinambungan di masa mendatang diharapkan dapat dicapai dengan pelaksanaan Transaksi Pembelian Saham tersebut, dengan mempertimbangkan prospek kegiatan usaha CMG yang baik.

Sedangkan risiko transaksi adalah tidak tercapainya kinerja CMG seperti yang diharapkan, sehingga PTC dapat mengalami kerugian atas investasi yang telah dilakukan. Risiko tersebut dapat dimitigasi dengan mengelola CMG secara professional oleh manajemen yang kompeten dibidang industri CMG.

c. Analisis kualitatif dilakukan dengan melakukan analisis riwayat perusahaan dan sifat kegiatan usaha, analisis industri dan lingkungan, analisis operasional dan prospek perusahaan, alasan dilakukannya transaksi dan keuntungan dan kerugian yang bersifat kualitatif atas transaksi yang akan dilakukan.

i) Analisis riwayat perusahaan dan sifat kegiatan usaha dapat disimpulkan sebagai berikut:

PTC (Perseroan)

a) Riwayat Singkat

PT Prapat Tunggal Cipta didirikan di Jakarta pada tanggal 30 Juni 1994 berdasarkan akta notaris Frans Elsius Muliawan, SH No. 183. Akta pendirian ini disahkan oleh Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. C2-15505.HT01.01.Th 1994 tanggal 14 Oktober 1994 dan diumumkan dalam Berita Negara No. 117, Tambahan No. 1962/1995 tanggal 28 Februari 1995.

Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan akta Notaris Johny Dwikora Aron, SH No. 101 tanggal 28 Juni 2013, sehubungan dengan perubahan susunan pemegang saham dan susunan Dewa Komisaris. Perubahan tersebut telah diterima oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia dengan Surat No. AHU-AH.01.10-32241.Tahun 2013 tanggal 1 Agustus 2013.

PTC berkedudukan di Jl. Karang Anyar No. 55 Blok AI/1, karang Anyar, Sawah Besar, Jakarta Pusat. Gudang PTC beralamat di Jalan Lingkar Luar No. 88, Cengkareng, Jakarta Barat.

b) Kegiatan Usaha

Ruang lingkup kegiatan perusahaan terutama dalam bidang perdagangan, pembangunan, perindustrian, pertambangan, transportasi, pertanian, perbengkelan, percetakan, jasa dan konsultan.

c) Susunan Pemegang Saham

Susunan pemegang saham perusahaan per 31 Desember 2013 adalah sebagai berikut:

Pemegang Saham	Jumlah Lembar Saham	Persentase Kepemilikan	Modal Disetor (Rp)
PT. Selamat Sempurna Tbk	500,999,999	100.00%	50,099,999,900
Eddy Hartono	1	0.00%	100
Jumlah	**501,000,000**	**100.00%**	**50,100,000,000**

d) Susunan Direksi dan Dewan Komisaris

Susunan pengurus Perusahaan per 31 Desember 2012 adalah sebagai berikut:

Dewan Komisaris

Komisaris : Meryana Hartono

Dewan Direksi

Direktur Utama : Eddy Hartono

Direktur : Surja Hartono

CMG

a) Riwayat Singkat

CMG didirikan di Indonesia, berdasarkan Akta No. 73 tanggal 12 Oktober 2001 yang dibuat di hadapan notaris Idham, S.H. Akta pendirian tersebut telah disahkan oleh Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia melalui Surat Keputusan No. C-00823 HT.01.01.Th.2002, pada tanggal 17 Januari 2002, serta telah diumumkan dalam Berita Negara No. 26 Tambahan No. 3167 tanggal 28 Maret 2002.

Anggaran dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan Akta No. 119 tanggal 29 Juli 2008 yang dibuat di hadapan notaris Eddy Simin, S.H, sehubungan dengan perubahan seluruh anggaran dasar Perusahaan untuk disesuaikan dengan Undang-Undang Republik Indonesia No. 40 tahun 2007 mengenai "Perseroan Terbatas". Akta perubahan tersebut telah mendapatkan pengesahan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. AHU-63970.AH.01.02 tanggal 16 September 2008.

b) Kegiatan Usaha

Ruang lingkup kegiatan usaha perusahaan terutama bergerak dalam bidang pembangunan, industry, perdagangan, perkebunan, pertanian, peternakan, perikanan, pengangkutan dan jasa. Perusahaan berkedudukan di Medan dan berkantor pusat di Jl. Sisingamangaraja Km. 6,5 No. 88 Harjosari I, Medan, Sumatera Utara.

c) Susunan Pemegang Saham

Susunan pemegang saham Perusahaan per 31 Desember 2013 adalah sebagai berikut:

Pemegang Saham	Jumlah Lembar Saham	Presentase Kepemilikan	Modal Disetor (Rp.)
PT Adrindo Intisarana	4.920	98,40%	4.920.000.000
Eddy Hartono	80	1,60%	80.000.000
Jumlah	5.000	100,00%	5.000.000.000

Pada tanggal 23 Juni 2014, CMG membuat Risalah Rapat dalam Akta No. 73 yang dibuat oleh Johny Dwikora Aron, S.H. Notaris di Jakarta, tentang persetujuan untuk meningkatkan Modal ditempatkan dan disetor, menerangkan bahwa modal ditempatkan dan disetor Perseroan yang semula sebesar Rp. 5.000.000.000,- ditingkatkan menjadi Rp. 10.000.000.000,-, terbagi atas 10.000 saham bernilai nominal Rp. 1.000.000,- setiap saham. Peningkatan modal ditempatkan tersebut berasal dari seluruh saham portofolio sebanyak 5.000 saham atau seluruhnya bernilai nominal Rp. 5.000.000.000,- seluruhnya diambil bagian dan disetor oleh Pemegang saham, yaitu :

a. PT. Adrindo Intisarana sebanyak 4.920 saham atau seluruhnya bernilai nominal Rp. 4.920.000.000,-
b. Eddy Hartono sebanyak 80 saham atau seluruhnya bernilai nominal Rp. 80.000.000,-

Sehingga setelah peningkatan modal ditempatkan dan disetor tersebut dilakukan, maka susunan pemegang saham Perseroan adalah sebagai berikut :

Pemegang Saham	Jumlah Lembar Saham	Persentase Kepemilikan	Modal Disetor (Rp.000)
PT. Adrindo Intisarana	9,840	98.40%	9,840,000,000
Eddy Hartono	160	1.60%	160,000,000
Jumlah	**10,000**	**100.00%**	**10,000,000,000**

Sumber : PT. Cahaya Mitra Gemilang

Berdasarkan informasi manajemen, peningkatan modal ditempatkan dan disetor tersebut dengan restrukturisasi, yaitu dengan mengkapitalisasi saldo laba dalam posisi keuangan 31 Desember 2013.

d) Susunan Direksi dan Dewan Komisaris

Susunan pengurus Perusahaan per 31 Desember 2013 adalah sebagai berikut:

Dewan Komisaris

Komisaris : Meryana Hartono

Dewan Direksi

Direktur Utama : Alwi Yakub

ii) Analisis industri dan lingkungan dapat disimpulkan sebagai berikut:

Dari sepuluh negara anggota ASEAN, hanya empat negara yang tercatat sebagai basis produksi yaitu Indonesia, Malaysia, Thailand, dan Viet Nam. Produsen terbesar kendaraan bermotor roda empat adalah Thailand dengan penguasaan pasar pada tahun 2012

mencapai 58%, disusul Indonesia sebesar 25,1%, Malaysia sebesar 13,4% dan Viet Nam 1,7%. Pangsa pasar Indonesia meningkat dari kisaran 18,6% pada tahun 2007 menjadi 25,1% pada tahun 2012 sedangkan pada periode yang sama Malaysia dan Viet Nam mengalami penurunan masing-masing dari 19,9% menjadi 13,4% dan 3,4% menjadi 1,7%. Namun demikian, hanya Thailand satu-satunya negara di ASEAN yang mengalami surplus produksi.

Produk otomotif di Indonesia adalah yang terbesar di ASEAN, namun demikian pasar yang besar itu belum didukung dengan basis produksi dalam negeri yang kuat. Thailand mengekspor hampir 50% produksi kendaraan bermotornya dan menurut data Asia News Network, Indonesia merupakan pasar ekspor kedua terbesar produk otomotif Thailand setelah Australia. Produk otomotif terbesar yang diimpor dari Thailand adalah kendaraan penumpang dan komponen kendaraan.

iii) Analisis operasional dan prospek perusahaan dapat disimpulkan sebagai berikut:

Pertumbuhan ekonomi, stabilitas makro, dan peningkatan daya beli masyarakat membuat prospek bisnis otomotif nasional cerah. Produsen otomotif nasional memperkirakan angka penjualan mobil tahun 2013 bisa tumbuh sedikitnya 10 persen.

Target penjualan mobil tahun 2013 yang pesimistis adalah 920.000 unit dan yang optimistis adalah 940.000 unit. Hal yang bisa memengaruhi target ini adalah krisis Eropa dan gangguan isu pembatasan bahan bakar minyak (BBM).

Tingkat penjualan mobil Indonesia kini tertinggi di Asia Tenggara, sebanyak 813.000 unit sampai dengan November 2011. Jauh meninggalkan Thailand yang sebanyak 739.000, Malaysia (550.000), dan Filipina sebanyak 130.000 unit.

Industri otomotif Indonesia di tahun 2013 ini berprospek cerah, walaupun isu pembatasan penggunaan BBM bersubsidi serta konversi BBM ke bahan bakar gas sedang hangat dibicarakan masyarakat akan tetap membeli mobil. Tidak mustahil Indonesia bisa memimpin pasar otomotif di Asean dengan industri yang maju, produksi komponen besar dan angka penjualan tinggi.

iv) Analisis alasan dilakukannya transaksi dapat disimpulkan sebagai berikut:

Alasan dilakukannya transaksi antara lain adalah :

- Untuk terciptanya suatu integrasi usaha secara vertikal (vertical integration of business), dimana CMG merupakan Distributor Produk SMSM untuk pasar pengganti (aftermarket) di daerah Sumatera Utara dan Nanggroe Aceh Darussalam.
- Meningkatkan kinerja keuangan Perseroan secara konsolidasi dengan memperoleh tingkat profitabilitas yang tinggi dan menguntungkan bagi Perseroan dan Pemegang Saham Perseroan.

v) Analisis keuntungan dan kerugian yang bersifat kualitatif atas transaksi yang akan dilakukan dapat disimpulkan sebagai berikut:

Keuntungan Perseroan adalah dapat memperluas pasar geografis yang akan meningkatkan pangsa pasar Perseroan.

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 CMG oleh stake holder CMG yang dapat berpengaruh negative terhadap kredibilitas Perseroan terhadap stake holder.

d. Analisis kuantitatif dilakukan dengan melakukan Analisis Kinerja Historis, rasio keuangan dan penilaian arus kas, penilaian atas proyeksi keuangan yang diperoleh dari pihak manajemen Perseroan, analisis materialitas, analisis laporan keuangan sebelum transaksi dan proforma laporan keuangan setelah transaksi dilakukan, analisis inkremental (incremental analysis) untuk mengukur nilai tambah dari transaksi.

i) Analisis kinerja historis rasio keuangan dan penilaian arus kas dapat disimpulkan sebagai berikut:

PTC (Perseroan)

Kinerja historis PTC dapat digambarkan dari rasio profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas.

Berdasarkan analisa rasio profitabilitas terlihat tingkat profitabilitas meningkat dari 31 Desember 2012 hingga 31 Desember 2013. Berdasarkan analisa rasio likuiditas terlihat tingkat likuiditas menurun dari 31 Desember 2012 hingga 31 Desember 2013. Berdasarkan analisa rasio solvabilitas terlihat tingkat solvabilitas menurun dari 31 Desember 2012 hingga 31 Desember 2013.

Arus kas dari aktivitas operasi pada tahun 2013 sebesar Rp. 22.584 juta utamanya disebabkan oleh penerimaan dari pelanggan. Arus kas dari aktivitas investasi sebesar negatif Rp. 1.314 juta utamanya disebabkan oleh pembelian aset tetap. Arus kas dari aktivitas pendanaan sebesar negatif Rp. 18.811 juta utamanya karena adanya pembayaran dividen. Dengan demikian kas dan setara kas pada 31 Desember 2013 mengalami kenaikan Rp. 2.460 juta, sehingga saldo kas setara kas pada akhir 31 Desember 2013 meningkat menjadi Rp. 5.903 juta dibanding pada 31 Desember 2012 sebesar Rp. 3.443 juta.

CMG

Kinerja historis CMG dapat digambarkan dari rasio profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas. Profitabilitas Perusahaan selama dalam periode tahun 2011 – 2013 berfluktuasi cenderung meningkat yang ditunjukkan oleh EBITDA/Sales, EBIT/Sales, EBT/Sales dan EAT/Sales dengan rata-rata masing-masing sebesar 6,18%, 5,68%, 6,29% dan 4,81%.

Kondisi likuiditas Perusahaan dalam periode tahun 2011 – 2013 berfluktuasi cenderung meningkat yang ditunjukkan oleh *current ratio* yang besarnya berkisar 173,84% - 186,96% dengan rata-rata 180,52%. Solvabilitas Perusahaan ditunjukkan oleh *debt to equity ratio* dan *debt to aset ratio* juga berfluktuasi cenderung menurun masing-masing berkisar 110,09% - 125,26% dan 52,40% - 55,61% dengan rata-rata masing-masing 116,62% dan 53,80%.

Arus kas dari aktivitas operasi pada tahun 2013 sebesar negatif Rp. 1.678.632 ribu utamanya pemberian piutang usaha dan biaya dibayar dimuka. Arus kas dari aktivitas investasi sebesar negatif Rp. 5.103 ribu utamanya disebabkan oleh pembelian aset tetap. Arus kas dari aktivitas pendanaan sebesar Rp. 46.117 ribu utamanya karena kenaikan liabilitas imbalan kerja. Dengan demikian kas dan setara kas pada 31 Desember 2013 mengalami penurunan Rp. 1.637.618 ribu, sehingga saldo kas setara kas pada akhir 31 Desember 2013 menurun menjadi Rp. 1.409.586 ribu dibanding pada 31 Desember 2012 sebesar Rp. 3.047.204 ribu.

ii) Analisis penilaian atas proyeksi keuangan yang diperoleh dari pihak manajemen dapat disimpulkan sebagai berikut:

Proyeksi keuangan CMG dan PTC yang diperoleh dari pihak manajemen dilakukan analisis *common size statement persentage* terhadap penjualan, dimana proporsi biayanya terhadap penjualan dibandingkan dengan proporsi biaya terhadap penjualan dari industri sejenis dibidang automotive dan komponen/spareparts, selain itu dilakukan analisis pertumbuhan penjualan. Berdasarkan hasil analisis, kami telah melakukan penyesuaian proyeksi keuangan sehingga lebih mencerminkan kewajaran pencapaiannya.

Proyeksi keuangan CMG dan PTC yang diperoleh dari pihak manajemen sesuai dengan prospek dan kinerja historis telah mencerminkan kewajarannya.

iii) Analisis materialitas transaksi dapat disimpulkan sebagai berikut:

Materialitas rencana transaksi dilakukan dengan membandingkan nilai transaksi dengan ekuitas SMSM sebagai perusahaan terbuka yang merupakan perusahaan pengendali PTC untuk tahun yang berakhir pada 31 Desember 2013 yang telah diaudit oleh KAP Purwanto, Suherman & Surja dengan pendapat wajar, dalam semua hal yang material yaitu sebesar Rp. 1.006.799.010.307,- dan rencana transaksi adalah sebesar Rp. 10.498.950.000,-, dengan demikian materialitas rencana transaksi 1,04% dari ekuitas Perseroan.

Dengan jumlah nilai Rencana Transaksi sebesar 1,04% dari jumlah ekuitas Perseroan maka Rencana Transaksi tersebut bukan merupakan transaksi material sebagai mana didefinisikan dalam peraturan Bapepam – LK No. IX.E.2.

iv) Analisis laporan keuangan sebelum transaksi dan proforma laporan keuangan setelah transaksi dilakukan dapat disimpulkan sebagai berikut:

Berdasarkan hasil analisis tersebut dapat disimpulkan bahwa rencana akuisisi CMG layak dilaksanakan dan dengan dilakukannya rencana transaksi kondisi likuiditas Perseroan berkurang namun masih cukup likuid dan kondisi solvabilitas Perseroan berkurang namun masih *solvable* sedangkan tingkat profitabilitas meningkat. Dengan demikian Rencana Transaksi adalah **wajar** bagi Perseroan, dimana memberikan manfaat untuk Perseroan dan pemegang saham Perseroan.

v) Analisis inkremental dapat disimpulkan sebagai berikut:

Berdasarkan analisis kelayakan akuisisi menunjukan bahwa rencana akuisisi adalah layak yang ditunjukan dengan nilai IRR sebesar 19,93% lebih besar dan tingkat WACC sebesar 13,15%/tahun dan NPV positif sebesar Rp. 2.837.362.000,-. Dengan nilai-nilai indikator tersebut, maka rencana akuisisi **layak** dilaksanakan.

Berdasarkan análisis kinerja keuangan perseroan atas rencana transaksi, dengan dilakukannya transaksi, jumlah penjualan bersih meningkat dengan tingkat profitabilitas yang relatif tidak berubah.

Kontribusi nilai tambah terhadap Perseroan, akibat dari transaksi yang akan dilakukan, termasuk dampaknya terhadap proyeksi keuangan adalah meningkatnya jumlah penjualan bersih dan laba bersih setiap tahun yang akan meningkatkan ekuitas Perseoan.

Analisis Nilai Tambah Dari Faktor Non-Keuangan Yang Relevan

Analisis nilai tambah dari faktor non keuangan adalah Perseroan akan mencapai suatu integrasi usaha secara vertikal (vertical integration of business), dimana CMG merupakan Distributor Produk SMSM untuk pasar pengganti (aftermarket) di daerah Sumatera Utara dan Nanggroe Aceh Darussalam.

Dengan demikian kami berpendapat bahwa dengan dilakukannya transaksi Perseroan akan memiliki potensi pengembangan dan prospek yang lebih besar serta akan meningkatkan jumlah penjualan dan laba Perseroan dimasa depan. Oleh karena itu, rencana transaksi adalah **wajar** bagi Perseroan dan menguntungkan bagi pemegang saham.

e. Analisis kewajaran nilai transaksi dapat disimpulkan sebagai berikut :
Berdasarkan Laporan Penilaian Saham PT. Cahaya Mitra Gemilang Per 31 Desember 2013 File No. 017.3/IDR/BS/VI/2014 tanggal 24 Juni 2014 yang diterbitkan oleh Kantor Jasa Penilai Publik Iskandar dan Rekan, menyatakan bahwa Nilai Pasar Wajar 100% saham CMG per tanggal 31 Desember 2013 adalah Rp. 10.703.000.000,-.

Dari hasil laporan penilaian saham tersebut dapat disimpulkan Nilai Pasar Wajar 99,99% adalah Rp. 10.701.930.000,-. Berdasarkan draft Keterbukaan Informasi, harga transaksi yang telah disepakati untuk 99,99% saham CMG adalah Rp. 10.498.950.000,-. Harga transaksi tersebut lebih kecil 1,90% dari Nilai Pasar Wajar hasil Penilai Independen, dengan demikian nilai transaksi pembelian saham CMG oleh PTC adalah **wajar**.

