



Laporan Studi Kelayakan

Studi Kelayakan atas Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium*

PT Jaya Real Property, Tbk.

Mei 2021



Laporan Studi Kelayakan

**Studi Kelayakan atas Proyek Pembangunan Konservasi Alam
Oceanarium PT Jaya Real Property, Tbk.**

Mei 2021

Jakarta, 10 Mei 2021
No. : 00010/2.0094-00/BS/03/0268/1/V/2021

Kantor Jasa Penilai Publik (KJPP)
RAO, YUHAL &rekan
Affiliated to
TRUSCELCapital LLP Singapore
Reg. License No. 2.11.0094

Kepada Yth,
Direksi
PT Jaya Real Property, Tbk.
CBD Emerald Blok CE/A No. 1
Boulevard Bintaro Jaya
Tangerang Selatan 15227
Banten – Indonesia
Telp : (021) 745 8888
Fax : (021) 745 3333, 745 6666
Email : corporate@jayareal.co.id
Bidang Usaha : Properti

The Boulevard Office Building #03-F1
Jl. Fachrudin Raya No. 5 Kebon Sirih
Jakarta, 10250
Indonesia

T (62 21) 3199 1488
F (62 21) 3199 1487

www.truscel.com

**Perihal : Laporan Studi Kelayakan atas Proyek Pembangunan Konservasi Alam Oceanarium
PT Jaya Real Property, Tbk.**

Dengan Hormat,

KJPP RAO, YUHAL & Rekan (terafiliasi dengan KJPP asing **TRUSCEL**CAPITAL LLP Singapore) yang mana telah mendapat ijin usaha dari Kementerian Keuangan No.2.11.0094 berdasarkan Surat Keputusan Menteri Keuangan No.1133/KM.1/2011 tanggal 14 Oktober 2011 dan terdaftar atas nama KJPP RAO, YUHAL & Rekan sebagai profesi penunjang pasar modal berdasarkan surat Batepam-LK (saat ini bernama "Otoritas Jasa Keuangan" atau disingkat OJK) No.11653/BL/2011 tanggal 27 Oktober 2011 dengan Surat Tanda Terdaftar Profesi Penunjang Pasar Modal dari Batepam-LK No. STTD.PB-30/PM.2/2018 tanggal 30 Agustus 2018, selanjutnya disebut sebagai "**TRUSCEL**" sebagai Penilai Independen telah diminta oleh PT Jaya Real Property, Tbk. untuk mempersiapkan Studi Kelayakan atas Proyek Pembangunan Konservasi Alam Oceanarium PT Jaya Real Property, Tbk.

Definisi dan Singkatan

- Batepam-LK** : Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan dimana sejak tanggal 31 Desember 2012, fungsi, tugas dan wewenang pengaturan dan pengawasan kegiatan jasa keuangan di sektor pasar modal, perasuransian, dana pensiun, lembaga pembiayaan dan lembaga jasa keuangan lainnya beralih dari Menteri Keuangan dan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan ke Otoritas Jasa Keuangan;
- MAPPI** : Merupakan singkatan dari Masyarakat Profesi Penilai Indonesia yaitu Organisasi Profesi Penilai di Indonesia yang bersifat mandiri, nirlaba dan nonpolitik, yang berdasarkan Pancasila dan berlandaskan Undang-Undang Dasar 1945 sebagai landasan konstitusional, Peraturan perundang-undangan lainnya yang berkaitan langsung dan tidak langsung dengan Profesi Penilai sebagai landasan formal serta Keputusan Musyawarah Nasional sebagai landasan operasional;

Oceanarium	:	Proyek Pembangunan Konservasi Alam oleh PT Jaya Real Property, Tbk yaitu <i>Oceanarium</i> yang merupakan tempat untuk memelihara tumbuhan dan biota-biota laut yang digunakan sebagai sarana penelitian, pelestarian dan pengembangan kelautan dan dipamerkan sebagai sarana rekreasi;
OJK	:	Singkatan dari Otoritas Jasa Keuangan, yaitu lembaga yang independen yang mempunyai fungsi, tugas dan wewenang pengaturan, pengawasan, pemeriksaan dan penyidikan kegiatan jasa keuangan di sektor pasar modal, perasuransian, dana pensiun, lembaga pembiayaan, dan lembaga jasa keuangan lainnya sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang No. 21 tahun 2011 tanggal 22 November 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan yang merupakan badan pengganti Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan yang mulai berlaku sejak tanggal 1 Januari 2013;
POJK No 35/POJK.04/2020	:	Berarti Salinan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 35/POJK.04/2020 tentang Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Bisnis di Pasar Modal;
Perseroan	:	PT Jaya Real Property, Tbk. sebelumnya bernama PT Bintaro Raya yang didirikan pada 25 Mei 1979 dengan lingkup kegiatan adalah pengembangan kota (<i>urban development</i>) yang meliputi pengembangan kawasan perumahan dan industri, pembangunan infrastruktur dan fasilitas umum, penyediaan jasa-jasa pendukung, serta melakukan investasi, baik langsung dan tidak langsung melalui entitas anak maupun patungan dengan pihak-pihak lain;
Proyeksi Keuangan yang Disesuaikan	:	Proyeksi keuangan Perseroan atas Proyek Pembangunan Konservasi Alam <i>Oceanarium</i> oleh PT Jaya Real Property, Tbk. yang telah disesuaikan oleh TRUSCEL sehingga lebih mencerminkan kewajaran proyeksi keuangan;
SPI	:	Masyarakat Profesi Penilai Indonesia (MAPPI) sebagai anggota IVSC melalui Komite Penyusun Standard Penilaian Indonesia (KPSPI) telah Menyusun Kode Etik Penilai Indonesia dan Standar Penilaian Indonesia (KEPI dan SPI) Edisi VII tahun 2018;

TRUSCEL : KJPP RAO,YUHAL & rekan (terafiliasi dengan KJPP asing **TRUSCEL**CAPITAL LLP Singapore) yang mana telah mendapat ijin usaha No. 2.11.0094 dari Kementerian Keuangan berdasarkan Surat Keputusan Menteri Keuangan No. 1133/KM.1/2011 tanggal 14 Oktober 2011 dan terdaftar atas nama KJPP RAO,YUHAL & rekan sebagai profesi penunjang pasar modal berdasarkan surat dari Bapepam-LK (saat ini telah berganti nama menjadi Otoritas Jasa Keuangan) No. 11653/BL/2011 tanggal 27 Oktober 2011 dengan Surat Tanda Terdaftar Profesi Penunjang Pasar Modal dari Otoritas Jasa Keuangan No. STTD.PB-30/PM.2/2018 tanggal 30 Agustus 2018.

Dengan Hormat,

Pendahuluan

Perseroan adalah sebuah perusahaan yang didirikan pada tahun 1979, sebelumnya bernama PT Bintaro Raya, yang berkedudukan di Tangerang Selatan. Perseroan adalah anggota kelompok usaha Pembangunan Jaya dimana PT Pembangunan Jaya merupakan pemegang saham mayoritas Perseroan. Sesuai dengan Laporan Keuangan Perseroan per 31 Desember 2020, ruang lingkup kegiatan Perseroan adalah pengembangan kota (*urban development*) yang meliputi pengembangan kawasan perumahan dan industri, pembangunan infrastruktur dan fasilitas umum, penyediaan jasa-jasa pendukung, serta melakukan investasi, baik langsung dan tidak langsung melalui entitas anak maupun patungan dengan pihak-pihak lain.

Perseroan telah menunjuk **TRUSCEL** sebagai Penilai Independen untuk melakukan Studi Kelayakan atas Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium*. *Output* dari laporan ini berupa nilai pasca-penyertaan Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium* yang akan digunakan untuk keperluan kelayakan rencana penambahan kegiatan usaha Perseroan. Dengan ini, kami sampaikan temuan dan pendapat kami mengenai Studi Kelayakan atas Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium*.

Latar Belakang

Perseroan yang didirikan pada tahun 1979, sekarang telah menjadi salah satu perusahaan pengembang properti terkemuka di Indonesia, dengan beragam portfolio perkembangan perumahan dan komersial di Jakarta Pusat, Barat dan Selatan. Perseroan berencana untuk menambah kegiatan usaha, yaitu Konservasi Alam *Oceanarium* yang merupakan tempat untuk memelihara tumbuhan dan biota-biota laut yang digunakan sebagai sarana penelitian, pelestarian dan pengembangan kelautan dan dipamerkan sebagai sarana rekreasi. Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium* berlokasi di Bintaro Jaya Xchange Mall Tahap 2 yang merupakan pusat rekreasi yang terletak di kawasan Bintaro Jaya.

Atas Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium*, Perseroan telah menunjuk **TRUSCEL** sebagai Penilai Independen untuk melakukan Studi Kelayakan atas Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium*.

Maksud dan Tujuan Studi Kelayakan

Tujuan dari Laporan Studi Kelayakan ini adalah digunakan untuk keperluan kelayakan rencana penambahan kegiatan usaha yaitu Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium*. Laporan ini disiapkan hanya untuk tujuan yang disebutkan di atas dan tidak dapat digunakan untuk tujuan lain.

Independensi Penilai

Dalam mempersiapkan Laporan Studi Kelayakan, **TRUSCEL** telah bertindak secara independen tanpa adanya konflik dan tidak terafiliasi dengan Perseroan ataupun pihak-pihak yang terafiliasi dengan Perseroan. Kami juga tidak mempunyai kepentingan atau keuntungan pribadi berkaitan dengan penugasan ini. Selanjutnya, Laporan Studi Kelayakan ini tidak dilakukan untuk memberikan keuntungan atau rugikan pada pihak manapun. Imbalan yang kami terima adalah sama sekali tidak dipengaruhi oleh indikasi nilai yang dihasilkan dari proses analisa studi kelayakan ini dan kami hanya menerima imbalan sesuai yang tercantum pada surat penugasan No. EL05/KJPP/SP-BIS/03/1/II/2021 tertanggal 19 Februari 2021.

Pendekatan dan Metodologi Studi Kelayakan

Langkah-langkah penyusunan Laporan Studi Kelayakan Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium* dilakukan sesuai dengan POJK No 35/POJK.04/2020. Analisis yang dilakukan mencakup hal-hal sebagai berikut:

1. Kajian Kelayakan Pasar;
2. Kajian Kelayakan Teknis;
3. Kajian Kelayakan Pola Bisnis;
4. Kajian Kelayakan Model Manajemen;
5. Kajian Kelayakan Keuangan.

Untuk menentukan nilai kelayakan *Oceanarium*, kami menggunakan pendekatan pendapatan dengan metode diskonto arus kas atau *Discounted Cash Flow* (DCF). Metode DCF digunakan dalam studi kelayakan ini karena metode DCF memperhitungkan proyeksi keuangan dan asumsi yang wajar.

Pendekatan dan metode yang disebutkan diatas adalah, menurut pendapat kami, merupakan yang paling pantas untuk digunakan dalam studi kelayakan Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium*.

Dalam mempersiapkan Laporan ini kami telah bertindak secara independen tanpa adanya konflik dan tidak terafiliasi dengan Perseroan ataupun pihak-pihak yang terafiliasi dengan Perseroan. Kami juga tidak mempunyai kepentingan atau keuntungan pribadi berkaitan dengan penugasan ini. Selanjutnya, Laporan ini tidak dilakukan untuk memberikan keuntungan atau merugikan pada pihak manapun. Imbalan yang kami terima adalah sama sekali tidak dipengaruhi oleh indikasi nilai yang dihasilkan dari proses studi kelayakan ini.

Sifat dan Sumber Data yang dapat Diandalkan

Studi Kelayakan ini dibuat berdasarkan informasi-informasi dan dokumen yang kami peroleh dari manajemen Perseroan (kecuali butir 8) sebagai berikut:

1. Laporan Keuangan:
 - Laporan Keuangan Konsolidasian Untuk Tahun yang Berakhir pada Tanggal 31 Desember 2020 yang telah diaudit oleh Akuntan Publik Amir Abadi Jusuf, Aryanto, Mawar & Rekan No. 00220/2.1030/AU.1/03/1155-1/1/III/2021 pada tanggal 26 Maret 2021 dengan pendapat “laporan keuangan disajikan secara wajar, dalam semua hal yang material”;
 - Laporan Keuangan Konsolidasian Untuk Tahun yang Berakhir pada Tanggal 31 Desember 2019 yang telah diaudit oleh Akuntan Publik Amir Abadi Jusuf, Aryanto, Mawar & Rekan No. 00266/2.1030/AU.1/03/0501-3/1/III/2020 pada tanggal 20 Maret 2020 dengan pendapat “laporan keuangan disajikan secara wajar, dalam semua hal yang material”;
 - Laporan Keuangan Konsolidasian Untuk Tahun yang Berakhir pada Tanggal 31 Desember 2018 yang telah diaudit oleh Akuntan Publik Amir Abadi Jusuf, Aryanto, Mawar & Rekan No. 00238/2.1030/AU.1/03/0501-2/1/III/2019 pada tanggal 20 Maret 2019 dengan pendapat “laporan keuangan disajikan secara wajar, dalam semua hal yang material”;
 - Laporan Keuangan Konsolidasian Untuk Tahun yang Berakhir pada Tanggal 31 Desember 2017 yang telah diaudit oleh Akuntan Publik Amir Abadi Jusuf, Aryanto, Mawar & Rekan No. R/095.AGA/rhp.1/2018 pada tanggal 20 Maret 2018 dengan pendapat “laporan keuangan disajikan secara wajar, dalam semua hal yang material”;
 - Laporan Keuangan Konsolidasian Untuk Tahun yang Berakhir pada Tanggal 31 Desember 2016 yang telah diaudit oleh Akuntan Publik Amir Abadi Jusuf, Aryanto, Mawar & Rekan No. R/201.AGA/raf.3/2017 pada tanggal 29 Maret 2017 dengan pendapat “laporan keuangan disajikan secara wajar, dalam semua hal yang material”;
 - Laporan Keuangan Konsolidasian Untuk Tahun yang Berakhir pada Tanggal 31 Desember 2015 yang telah diaudit oleh Akuntan Publik Amir Abadi Jusuf, Aryanto, Mawar & Rekan No. R/148.AGA/raf.2/2016 pada tanggal 29 Februari 2016 dengan pendapat “laporan keuangan disajikan secara wajar, dalam semua hal yang material”;
2. Proyeksi laporan keuangan Perseroan Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium* untuk periode 2021 – 2038 yang disediakan oleh manajemen Perseroan. Dalam menyusun laporan studi kelayakan ini, **TRUSCEL** menggunakan proyeksi keuangan yang disesuaikan;
3. Asumsi Harga Tiket;
4. Asumsi Jumlah Pengunjung;
5. Asumsi *Capital Expenditure*;
6. Asumsi Pendapatan;
7. Asumsi Biaya Operasional;
8. *Representation Letter* tanggal 10 Mei 2021 yang telah ditandatangani oleh manajemen Perseroan;
9. Wawancara dan diskusi dengan manajemen Perseroan dimana wawancara tersebut dilakukan dengan:
 - i. Ir. Yohannes Henky Wijaya, MM selaku Wakil Direktur Utama Perseroan;
 - ii. Muh. Abdurachman Fadil selaku *General Manager* Proyek & Perencanaan Bintaro Xchange Mall II;
 - iii. Sri Agung Agus Putranto selaku *Manager* Proyek Khusus Oceanarium;

10. Berbagai sumber informasi baik berdasarkan media cetak dan elektronik dan hasil analisis lain yang kami anggap relevan.

Kondisi Pembatas

Laporan Studi Kelayakan ini disusun berdasarkan pada prinsip integritas informasi dan data. Dalam menyusun Laporan Studi Kelayakan ini, kami melandaskan dan berdasarkan pada informasi dan data sebagaimana diberikan manajemen Perseroan yang mana berdasarkan hakekat kewajaran adalah benar, lengkap, dapat diandalkan serta tidak menyesatkan. Kami 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 kami tidak dapat memberikan jaminan atau bertanggungjawab terhadap kebenaran dan kelengkapan dari informasi atau penjelasan tersebut.

Sebagai dasar bagi kami untuk melakukan analisis dalam mempersiapkan Laporan Studi Kelayakan, kami menggunakan data-data sebagaimana tercantum pada bagian Sifat dan Sumber Data yang Dapat Diandalkan sebagai bahan pertimbangan.

Segala perubahan terhadap data-data tersebut diatas dapat mempengaruhi hasil penilaian kami secara material. Oleh karena itu, kami tidak dapat menerima tanggung jawab atas kemungkinan terjadinya perbedaan kesimpulan yang disebabkan perubahan data tersebut.

Laporan Studi Kelayakan ini disusun dengan mempertimbangkan kondisi pasar dan perekonomian, kondisi umum bisnis dan keuangan, serta peraturan Pemerintah pada tanggal Laporan ini dikeluarkan.

Kami menganggap bahwa sejak tanggal penerbitan Laporan Studi Kelayakan ini tidak terjadi perubahan yang berpengaruh secara material terhadap asumsi-asumsi yang digunakan dalam Laporan Studi Kelayakan ini. Laporan Studi Kelayakan ini hanya dipersiapkan untuk dapat dipergunakan sesuai dengan tujuan yang telah disebutkan di atas, dan tidak dapat dipergunakan untuk tujuan lainnya.

Laporan Studi Kelayakan ini harus dipandang sebagai satu kesatuan dan penggunaan sebagian analisis dan informasi tanpa mempertimbangkan keseluruhan informasi dan analisis dapat menyebabkan pandangan yang menyesatkan.

Kami tidak bertanggungjawab untuk menegaskan kembali atau melengkapi pendapat kami karena peristiwa-peristiwa yang terjadi setelah tanggal surat ini.

Kejadian Penting Setelah Tanggal Studi Kelayakan

Dari Tanggal Studi Kelayakan, yaitu 31 Desember 2020, sampai dengan tanggal diterbitkannya laporan ini, tidak terdapat kejadian penting yang dapat mempengaruhi hasil studi kelayakan secara signifikan.

Asumsi-Asumsi yang Digunakan

➤ Asumsi Harga Tiket

Berdasarkan data manajemen, asumsi harga tiket dibagi ke dalam dua tipe pengunjung yaitu pengunjung biasa dan pengunjung rombongan yang mana telah sesuai dengan keadaan *going concern*.

a. Pengunjung Biasa

Matrix	Normal/Reguler	Short Journey	VIP	(dalam Rupiah)
Senin s/d Kamis	135.000	50.000	175.000	
Jumat	150.000	60.000	190.000	
Sabtu & Minggu	150.000	60.000	190.000	

Sumber: Manajemen Perseroan

Pada tipe pengunjung biasa, terdapat tiga jenis penawaran tiket yaitu normal/regular, *short journey*, dan VIP. Diberlakukan juga perbedaan harga untuk hari Senin-Kamis; Jumat; dan Sabtu dan Minggu pada setiap jenis penawaran tiket.

b. Pengunjung Rombongan

Matrix	Normal/Reguler	Short Journey	(dalam Rupiah)
Senin s/d Kamis	121.500	50.000	
Jumat	135.000	60.000	
Sabtu & Minggu	135.000	60.000	

Sumber: Manajemen Perseroan

Pada tipe pengunjung rombongan, terdapat dua jenis penawaran tiket yaitu normal/regular dan *short journey*. Diberlakukan juga perbedaan harga untuk hari Senin-Kamis; Jumat; dan Sabtu dan Minggu pada setiap jenis penawaran tiket.

➤ Asumsi Jumlah Pengunjung

Berdasarkan data manajemen, asumsi jumlah pengunjung dibagi ke dalam dua tipe pengunjung yaitu pengunjung biasa dan pengunjung rombongan.

a. Pengunjung Biasa

Matrix	Normal/Reguler	Short Journey	VIP
Senin s/d Kamis	676	20	3
Jumat	1.024	31	5
Sabtu & Minggu	1.088	109	5

Sumber: Manajemen Perseroan

Asumsi rata-rata jumlah pengunjung per hari untuk tipe pengunjung biasa, paling banyak memilih jenis tiket normal/reguler pada hari Sabtu dan Minggu yaitu sebanyak 1.088 pengunjung per hari.

b. Pengunjung Rombongan

Matrix	Normal/Reguler	Short Journey
Senin s/d Kamis	169	5
Jumat	256	8
Sabtu & Minggu	272	27

Sumber: Manajemen Perseroan

Asumsi rata-rata jumlah pengunjung per hari untuk tipe pengunjung rombongan, paling banyak memilih jenis tiket normal/reguler pada hari Sabtu dan Minggu yaitu sebanyak 272 pengunjung per hari.

➤ Asumsi Capital Expenditure

Biaya Investasi	(dalam Rupiah)
Aquarium	84.108.315.000
Mechanical & Engineering	32.434.508.052
Biota	10.691.625.000
Pre-Operating Cost	10.000.000.000
Biaya Investasi	137.234.448.052
Contingency	2,50%
	3.180.861.201
Total Biaya Investasi 2021-2042	140.415.309.253

Sumber: Manajemen Perseroan

Berdasarkan data manajemen, *Capital Expenditure* yang dibutuhkan untuk *Oceanarium* adalah sebesar **Rp140.415.309.253,-** (yang sudah termasuk biaya *capital expenditure* sebesar Rp5.530.882.503,- yang dikeluarkan pada tahun 2019 dan 2020).

Pelaksanaan investasi baru akan dilaksanakan setelah mendapatkan persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham.

➤ Asumsi Pendapatan

REVENUE BREAKDOWN		(dalam Rupiah)
		Total
Total Pemasukan dari Penjualan Tiket Biasa		1.540.744.127.940
Total Pemasukan dari Penjualan Tiket Rombongan		345.393.256.342
Total Pemasukan dari Pendapatan Lain-Lain		39.790.421.558
TOTAL REVENUE		1.925.927.805.840

Sumber: Manajemen Perseroan

Berdasarkan data manajemen, asumsi total pemasukan lebih besar berasal dari penjualan tiket tipe biasa yaitu sebesar **Rp1.540.744.127.940,-**. Total pemasukan dari penjualan tiket tipe rombongan adalah sebesar **Rp345.393.256.342,-** dan pemasukan juga berasal dari pendapatan lain-lain yaitu sebesar **Rp39.790.421.558,-**. Sehingga total pendapatan adalah **Rp1.925.927.805.840,-**.

➤ Asumsi Biaya Operasional

Biaya Operasional	<i>per Tahun dalam Rupiah</i>
Biaya Operasional	
Biaya Sewa Ruang	11.931.129.600
Biaya Sewa SC	1.261.946.400
Biaya Pegawai (per tahun)	8.317.058.348
Biaya Perawatan dan Operasional/Thn	9.793.956.191
PPH	10%
Loan Interest	
Pajak Badan (22% EAT)	22%

Sumber: Manajemen Perseroan

Berdasarkan data manajemen, biaya operasional secara umum terbagi ke dalam biaya sewa ruang; biaya sewa SC; biaya pegawai; dan biaya perawatan dan operasional.

Asumsi Kebutuhan Tenaga Kerja

Deskripsi	Jumlah	Total Gaji
Manajer	1	22.216.133
Junior Manajer	3	43.655.200
Senior Supervisor	4	40.240.000
Supervisor	11	92.406.307
Officer	2	16.801.147
Junior Officer	62	398.956.819
Total Biaya	83	614.275.605

Sumber: Manajemen Perseroan

Berdasarkan data manajemen, tabel di atas merupakan uraian asumsi kebutuhan tenaga kerja atas Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium* yang akan disiapkan pada saat pelaksanaan investasi.

➤ Asumsi IDC

KETERANGAN		Total	2021	2022
I. INVESTMENT COST				
1 Aquarium	Rp	78.577.432.497	41.704.621.952	36.872.810.546
2 Mechanical & Engineering	Rp	32.434.508.052	25.882.737.425	6.551.770.626
3 Biota	Rp	10.691.625.000	10.691.625.000	-
4 Pre-Operating Cost	Rp	10.000.000.000	10.000.000.000	10.000.000.000
			51,3%	48,7%
II. GRAND TOTAL	Rp	131.703.565.549	67.587.359.377	64.116.206.172
Sources of Fund :				
1 Equity		30%	39.511.069.665	20.276.207.813
2 Commercial Bank Loan		70%	92.192.495.884	47.311.151.564
IDC (Equity)		0,00%	3.951.106.966	2.027.620.781
IDC (Commercial Bank Loan)		8,80%	12.642.698.533	4.163.381.338
Sources of Fund (IDC) :				
1 Equity		0%	-	-
2 Commercial Bank Loan		100%	16.593.805.500	6.191.002.119
Investment + IDC Sources of Fund :				
1 Equity		27%	20.276.207.813	19.234.861.852
2 Commercial Bank Loan		73%	53.502.153.683	55.284.147.701
			73.778.361.496	74.519.009.553

Sumber: Manajemen Perseroan

Berdasarkan data manajemen, dana investasi untuk *Interest During Construction* (IDC) Proyek Pembangunan Konservasi Alam Oceanarium adalah sebesar **Rp16.593.805.500,-**.

➤ Asumsi Tingkat Diskonto/*Weighted Average Cost of Capital*

Pada analisa Studi Kelayakan Oceanarium, tingkat diskonto yang digunakan adalah *Weighted Average Cost of Capital* (WACC).

Di bawah ini merupakan asumsi-asumsi yang digunakan dalam menghitung tingkat diskonto dalam analisis nilai Oceanarium:

- *Cost of Debt*

Menggunakan data tingkat bunga pinjaman investasi dari Bank Swasta Nasional dalam menentukan biaya (*cost of debt*) pada tanggal penilaian, maka tingkat suku bunga pinjaman yang digunakan adalah **8,81%** per Desember 2020 berdasarkan tingkat suku bunga pinjaman investasi dalam mata uang Indonesia Rupiah (IDR) pada *Private National Banks* per Desember 2020 (www.bi.go.id);

- *Cost of Equity*

- *Risk-free rate*

Risk Free Rate yang digunakan adalah *Indo Bond* 10 tahun yaitu sebesar **6,07%** per Desember 2020 (sumber: tradingeconomics.com) yang disesuaikan dengan tingkat *default spread* Indonesia (**Baa2**) yaitu sebesar **1,68%** per Desember 2020 (sumber: Damodaran, *Country Default Spreads and Risk Premiums*), sehingga tingkat *Risk Free Rate* efektif yang digunakan yaitu **7,75%** per Desember 2020;

- *Beta*

Koefisien beta wajib berasal dari data rata-rata beta perusahaan pembanding yang bergerak pada sektor dan industri yang sejenis dengan perusahaan yang menjadi Objek Penilaian. Berdasarkan analisis data pasar, *Beta* yang kami gunakan adalah *Relevered beta* dari 8 perusahaan yang beregrak di bidang yang sama yaitu sebesar **0,7** (source: S&P Capital IQ);

- *Equity Risk*

Premi risiko ekuitas wajib didasarkan pada data yang di publikasikan, maka berdasarkan data yang kami peroleh, *equity risk premium* untuk Indonesia adalah sebesar **5,57%** per Desember 2020. Selanjutnya, *equity risk premium* disesuaikan

dengan *country risk premium* untuk Indonesia yaitu sebesar **1,87%** per Desember 2020 sehingga tingkat *Equity Risk Premium* yang digunakan yaitu sebesar **7,44%** per Desember 2020 (sumber: Damodaran, diolah);

- *Specific Risk*

Perbandingan Risiko Perseroan dengan Perusahaan Pembanding

Kriteria	Weighting	Perseroan - Oceanarium Rating (1)	Weighting Rating	Perusahaan Pembanding Rating (1)	Weighting Rating
<i>Construction Risk</i>	0.80	2.00	1.60	1.00	0.80
<i>Capacity Utilization Risk</i>	0.10	0.00	0.00	5.00	0.50
<i>Marine Biota Risk</i>	0.10	1.00	0.10	3.00	0.30
Total	100%		1.70		1.60
Specific Risk (2)		1.0%			

Keterangan

(1) Rating 0 - 5 : menunjukkan semakin besar rating semakin besar tingkat risiko

(2) Rating 0 - 5 : (Wr. Perseroan - Oceanarium - Wr Perusahaan Pembanding)/10

Wr = Weighted Rating

Berikut analisis deskriptif atas risiko Perseroan dengan perusahaan pembanding:

- *Construction Risk*

Transaksi masih berada dalam proses konstruksi sehingga masih memiliki risiko belum terealisasinya proses klaim atas arus kas;

- *Capacity Utilization Risk*

Transaksi yang masih dalam proses konstruksi, membutuhkan kapasitas peralatan yang besar untuk melakukan proyek pembangunan;

- *Marine Biota Availability Risk*

Biota laut menjadi hal utama yang dipamerkan dalam Konservasi Alam Oceanarium, sehingga ketersediaan biota laut sangat dibutuhkan untuk keberlangsungan sarana rekreasi *Oceanarium*.

Weighted Average Cost of Capital Analysis (WACC) (in mm Rupiah)										
WACC Calculation		Comparable Companies Unlevered Beta								
Capital Structure			Levered							
Debt-to-Total Capitalization (a)	40.1%		Beta(4)	Debt (in mm Rp)	Outstanding (in mm)	Shares	Price	Market Value of Equity	Debt/Equity	Marginal Tax Rate
Equity-to-Total Capitalization (b)	59.9%			6.886.591	479.7	7.414	3.556.635	193.63%	26%	0.71
Cost of Debt			Company	Only World Group Holdings Berhad (KSE:OWG)	562.329	399.1	1.213	484.104	116.16%	25%
Cost of Debt (1) (c)	8.81%			Oriental Land Co., Ltd. (TSE:4661)	25.135.501	327.4	2.299.584	752.883.658	3.34%	12%
Tax Rate (d)	22.0%			SUTera International Group (SGX:SUT)	1.33	59.947	85.6	5.585	12.54%	17%
After-tax Cost of Debt (e)	6.87%			PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk (IDX:PIAA)	0.83	1.600.0	564	902.480	0.00%	22%
				SeaWorld Entertainment, Inc. (NYSE: SEAS)	2.43	32.722.190	635.523.0	445.577	283.174.399.995	0.01%
				Dalan Sunan Tourism Holding Co., LTD (SHSE:600593)	0.39	1.352.549	5.1	40.224	660.62%	25%
				Haihang Ocean Park Holdings Ltd (SEHK: 2255)	0.90	19.452.313	9.3	869	8.050	241657.67%
Cost of Equity			Mean	1.29					30330.50%	
Risk-free-Rate(2) (f)	7.75%		Median	1.12						0.47
Equity Risk Premium(3) (g)	7.44%									40.11%
Levered Beta (h)	0.7									0.48
Cost of Equity (i)	13.09%									32.44%
Specific Risk	1.00%									
WACC (k)	11.60%									
Market Based										
Calculation: (a)	Based on the average Debt/Capital calculation of comparable companies									
Calculation: (b)	Based on 1 - (a)									
Calculation: (c)	Based on SEE Indonesia as of 31 Desember 2020									
Calculation: (d)	Based on Perpu No. 1 Th 2020									
Calculation: (e)	Based on (1)*(1)-(d)									
Calculation: (f)	Based on Bloomberg Economics data on IndoBond 10Y Yield (IB 10Y)- Based Default Spread Indonesia (BDS) as of 31 December 2020									
Calculation: (g)	Based on Damodaran data on Equity Risk Premium Indonesia (ERP) as of 31 December 2020 + Damodaran data on Country Risk Premium (CRP) Indonesia as of									
Calculation: (h)	Based on Mean Unlevered Beta*(1+Target Debt/Equity)*1-Target Marginal Tax Rate									
Calculation: (i)	Based on (f)+(g)+(h)									
Calculation: (j)	Given by KPMG									
Calculation: (k)	[(a)*(b)]+[(e)*(f)]+[(j)]									

Tingkat diskonto yang digunakan dalam Laporan Studi Kelayakan ini adalah sebesar **11,60%**.

Ringkasan Studi Kelayakan

Kajian Ekonomi Makro dan Pasar

Tinjauan Ekonomi Makro dan Industri

Pertumbuhan ekonomi dunia diperkirakan tumbuh sebesar 5,5% pada tahun 2021 dan 4,2% pada tahun 2020. Hal ini menjadi parameter dari perbaikan ekonomi pasca pandemik COVID-19. Peningkatan ekonomi dunia juga didukung dengan adanya paket stimulus yang dilakukan tiap negara dalam upaya peningkatan ekonomi di negara-negara tersebut. Berita terbaru adalah Dewan Perwakilan Rakyat (DPR) AS, per 27 Februari 2021, menyetujui paket stimulus COVID-19 sebesar 1,9

triliun dollar AS (Rp27.228 triliun) yang diajukan oleh presiden AS saat ini, Joe Biden. Disetujunya rencana paket stimulus ekonomi tersebut juga dapat dirasakan oleh negara-negara dunia di pasar keuangan. Hal ini dikarenakan penguatan *purchasing power* oleh AS terhadap market dalam maupun luar negeri. Arus dana investor ke Asia akan lebih agresif, terutama di Indonesia. Perlu diketahui, berdasarkan data dari CNBC Indonesia, data perdagangan mencatat investor asing telah membeli aset-aset ekuitas publik di Tanah Air senilai Rp 8,15 triliun. Lalu, dampak paket stimulus yang terjadi di AS juga dapat memperkuat ekonomi dunia dalam sektor eksport-impor yang menjadi kolaborasi selama bertahun-tahun dengan AS. Dilansir dari CNBC Indoneisa, Eksopor Indonesia ke AS sepanjang 2020 tercatat mencapai US\$ 18,6 miliar dan impor mencapai US\$7,49 miliar. Bila ditotal, maka jumlah nilai perdagangan AS-RI mencapai US\$26 miliar atau Indonesia masih mencatat surplus perdagangan sebesar US\$ 11,1 miliar sepanjang 2020. Dengan paket stimulus ekonomi pada AS yang menjadi permulaan pada tahun 2021, maka GDP AS diproyeksikan akan tumbuh hingga 5,3% di 2021, dan 2,6% pada 2022.

Di Indonesia, industri konstruksi diprakirakan tumbuh pada tahun 2021 menjadi sebesar 5-6%. Industri penyediaan akomodasi dan makan minum juga akan diproyeksikan mengalami pertumbuhan pada tahun 2021 menjadi sebesar 6,9-7,9%. Hal ini diperkuat dengan fakta bahwa vaksinisasi COVID-19 sudah dilakukan pada periode 1 yaitu Januari hingga April 2021 lalu berlanjut sampai periode 4 yaitu April 2021 hingga Maret 2022. Nilai tukar rupiah, juga menguat yang disertai penurunan volatilitas. Level volatilitas rupiah juga lebih rendah dibandingkan dengan level volatilitas mata uang negara pembanding, seperti Rand Afrika Selatan (ZAR), Real Brazil (BRL), dan Lira Turki (TRY), yang pada periode yang sama masing-masing tercatat sebesar 27,1%, 22,3%, dan 13,5%. Indeks Harga Konsumen (IHK) inflasi indonesia pada 2020 tercatat sebesar 1,68% (yoY) dan berada dibawah kisaran ekspektasi sebesar 3,0%. Pengaruh dari permintaan domestik yang rendah mempengaruhi inflasi inti yang rendah. Inflasi kelompok *administered prices (AP)* juga tercatat rendah sebesar 0,25% (yoY). Seiring dengan padatnya penduduk dan tingginya aktifitas ekonomi di wilayah Jawa, maka diperlukannya Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PKM) yang diperpanjang jangka waktunya dibandingkan daerah-daerah lain seperti Sumatera, Kalimantan, dll. Namun, dengan sudah dilakukannya pengedaran vaksin secara meluas dan bertahap, maka PKM akan segera dihentikan sehingga perekonomian nasional akan semakin membaik. Lalu, dengan pengedaran vaksin yang diharapkan efektif mengurangi penyebaran kasus COVID-19, maka tingkat inflasi akan semakin meningkat seiring dengan penguatan *Purchase Power Parity* nasional.

Dari sisi industri, menurut Globe Newswire (2021), walaupun industri *Sea World* mengalami penurunan selama tahun 2020, namun mereka masih optimis bahwa selama periode 2021 – 2027, industri *Sea World* masih berpotensi mencapai US\$ 99 triliun pada tahun 2027 atau CAGR sebesar 8,8 % jika dibandingkan dengan US\$50 triliun pada tahun 2020. Hal ini didukung oleh fakta bahwa *Sea World* di beberapa negara tetap dibuka dengan protokol Kesehatan yang begitu ketat sesuai hukum yang ada di setiap negara tersebut. Namun tidak dipungkiri bahwa terjadi pengurangan pengunjung yang memang sengaja dilakukan oleh pelaku industri *oceanarium* untuk mematuhi hukum *social distancing*. Lalu dalam sisi market *family spending on recreation and leisure* dunia, pada tahun 2020 adalah sebesar US\$ 760 triliun, turun 24% dari tahun 2019 yaitu sebesar US\$1.006 triliun. Namun, menurut Cision (2021) memprediksi pada tahun 2027 akan mencapai sebesar US\$1.737 triliun atau CAGR sebesar 22,6% hingga 2027.

Pada sektor industri di Indonesia, diproyeksikan pengeluaran masyarakat untuk rekreasi dapat mencapai sebesar Rp328 Miliar pada tahun 2025 atau mengalami kenaikan pertahun sebesar 6,6%. Industri *oceanarium* menjadi salah satu industri yang bergantung pada kenaikan pengeluaran masyarakat untuk rekreasi. Nilai devisa pariwisata Indonesia diperkirakan akan mengalami kenaikan pasca diselenggarakannya vaksinasi sebesar 5,3% secara rata-rata per tahunnya. Lalu untuk kontribusi PDB, pariwisata akan menyumbang sebesar 4,5% pada tahun 2024 dengan kenaikan per

tahunnya sebesar 0,1%. Lalu untuk jumlah wisatawan mancanegara akan mengalami kenaikan dengan kisaran sebesar 16–17 juta pada tahun 2024 atau mengalami kenaikan rata-rata per tahun kisaran sebesar 1-2%. Dari sisi domestik, perbaikan konsumsi rumah tangga akan menjadi pendorong utama, seiring dengan pelaksanaan program vaksinasi yang telah dimulai sejak triwulan I 2021. Perbaikan konsumsi pada 2021 sekaligus akan mulai menghidupkan kembali aktivitas pariwisata domestik, yang akan didukung dengan sejumlah strategi kebijakan Pemerintah. Kemudian dalam rangka perbaikan pada sektor pariwisata, Menparkraf, Sandiaga Salahudin Uno, mengatakan bahwa hibah pariwisata yang dilakukan pada tahun 2020 sampai saat ini dari total Rp 3,3 triliun telah terealisasikan sebesar 70% atau Rp 2,26 triliun (Kumparan Bisnis 2021). Dana hibah yang telah disebutkan tersebut diharapkan dapat menjangkau lebih banyak lagi sektor-sektor pariwisata dan para pelaku sektor pariwisata termasuk taman rekreasi.

Kajian Kelayakan Pasar

Berdasarkan kajian kelayakan pasar, dapat diketahui bahwa pangsa pasar untuk Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium* ini adalah sektor pariwisata, industrial, dan retail. Pangsa pasar tertinggi terdapat di sektor pariwisata dimana terdapat peningkatan populasi nasional, khususnya di wilayah Jabodetabek dan peningkatan kebutuhan masyarakat terhadap tempat rekreasi yang baru. Selain itu, dalam menjalankan Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium*, Perseroan juga telah melakukan penyusunan strategi pemasaran yang dianggap sesuai untuk dapat diterapkan dalam pengembangan industri *Oceanarium* terutama di sektor pariwisata, industrial, dan retail. Kami mengasumsikan daerah Jabodetabek adalah sebagai daerah yang berpotensi sebagai penyumbang terbesar atas pengunjung yang akan datang dikarenakan daerah tersebut merupakan daerah yang terdekat di sekitar Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium* tersebut. Maka dapat diasumsikan bahwa mayoritas wisatawan berasal dari wilayah Jabodetabek.

Kajian Kelayakan Teknis

Berdasarkan Kajian Kelayakan Teknis, dapat diketahui bahwa lokasi pelaksanaan Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium* berada di Bintaro Jaya Xchange Mall Tahap 2. Lokasi tersebut dianggap memiliki akses yang mudah dan nilai strategis dalam prospek sarana rekreasi. Dengan berkembangnya wilayah Bintaro, Tangerang Selatan, memungkinkan bagi *potential visitors* dari berbagai elemen yang memiliki ketertarikan untuk mengisi waktu, berlibur, dan lain-lain untuk singgah di *Oceanarium*. Sehingga dengan asumsi ini maka secara teknis asumsi kelayakan pasar dapat terserap dengan maksimal di bagian Jabodetabek.

Kajian Kelayakan Pola Bisnis

Berdasarkan Kajian Kelayakan Pola Bisnis, dapat diketahui bahwa bisnis yang nanti akan dijalankan dengan adanya Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium* memiliki keunggulan dalam hal variasi harga tiket, variasi biota laut, dan penawaran program *behind scene tour* dan *glass bottom boat tour*. Dengan adanya variasi harga tiket, dapat menjangkau beragam calon konsumen berdasarkan kemampuan daya belinya. Variasi biota laut dan penawaran *tour*, menjadi keunggulan tersendiri bagi Perseroan untuk dapat bersaing dengan pemain lama dalam industri pariwisata ini. Masih pada internal Perseroan, *Oceanarium* yang dapat dibilang sebagai pendatang baru di industri ini, belum memiliki konsumen tetap sehingga Perseroan harus memiliki strategi dalam hal pemasaran.

Pada eksternal Perseroan, pandemik Covid-19 menjadi ancaman terhadap bisnis yang nanti akan dijalankan. Adanya aturan-aturan baru yang ketat terhadap kebiasaan masyarakat, menjadi tantangan tersediri untuk dapat bertahan dalam industri ini. Selain itu, Perseroan memiliki 2 pesaing utama dalam industri *oceanarium* yang masih berada di wilayah yang berdekatan. Meskipun demikian, perusahaan telah memiliki keunggulan yang dapat mengatasi ancaman tersebut. Terlebih pada lokasi yang strategis, dimana lokasi Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium* merupakan lokasi dengan sentra gaya hidup dan pemukiman yang bertumbuh serta akses yang

mudah. Jumlah penduduk nasional yang tumbuh, khususnya di wilayah Jabodetabek, sebagaimana wilayah yang berpotensi besar menjadi konsumen, menjadi kesempatan bagi Perseroan untuk dapat berkembang dan bertahan dalam industri ini.

Terlebih lagi dengan adanya Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium*, akan mampu menciptakan tempat rekreasi baru dan mendorong perekonomian sekitar.

Kajian Kelayakan Model Manajemen

Kajian Kelayakan Model Manajemen dilakukan melalui beberapa analisis yaitu Analisis Ketersediaan Tenaga Kerja, Analisis Manajemen Kekayaan Intelektual, Analisis Manajemen Risiko, Analisis Kapasitas dan Kemampuan Manajemen, Analisis Kesesuaian Struktur Organisasi dan Manajemen. Berdasarkan analisis ketersediaan tenaga kerja dapat diketahui bahwa pelaksanaan Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium* yang mana telah disusun daftar kebutuhan tenaga kerja untuk dapat menjalankan *operational* dan *maintenance* Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium*. Sedangkan berdasarkan analisis manajemen kekayaan intelektual dapat diketahui bahwa pemanfaatan *Oceanarium* ini dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi sekitar dan juga dapat mempromosikan pariwisata terhadap mancanegara. Sementara itu, berdasarkan analisis manajemen risiko dapat disimpulkan bahwa terdapat beberapa risiko yang berpotensi akan dihadapi oleh Perseroan dimana dalam menghadapi risiko tersebut Perseroan telah menyiapkan berbagai strategi guna memitigasi risiko-risiko tersebut. Berdasarkan analisis kapasitas dan kemampuan manajemen dapat disimpulkan bahwa dalam Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium*, Perseroan secara bersama-sama telah menetapkan porsi masing-masing dalam menjalani kegiatan *operational & maintenance*. Selain itu, melalui analisis kesesuaian struktur organisasi dan manajemen yang dilakukan juga diketahui bahwa pembentukan struktur organisasi telah sesuai dengan sistem manajemen yang diterapkan oleh Perseroan dalam hal pengelolaan Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium*.

Kajian Kelayakan Keuangan

Analisis kelayakan keuangan dilakukan dengan menganalisa proyeksi keuangan Perseroan sebagai perusahaan yang akan melaksanakan Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium*.

Studi Kelayakan keuangan merupakan analisa dari berbagai aspek yang saling berkaitan untuk mengetahui dan mengukur seberapa besar prospek usaha Perseroan setelah pelaksanaan Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium*, serta untuk mengukur tingkat pengembalian (*return*) yang diperoleh dari jumlah investasi. Terdapat beberapa indikator untuk mengetahui kelayakan usaha suatu proyek yang digunakan dalam Laporan Studi Kelayakan ini, yaitu *Net Present Value* (NPV) dan *Internal Rate of Return* (IRR). Penjelasan terkait dengan kedua indikator tersebut adalah sebagai berikut:

a. *Net Present Value* (NPV),

Selisih antara nilai sekarang dari total biaya yang dikeluarkan pada awal periode dibandingkan dengan nilai sekarang dari arus kas bersih yang akan diterima oleh Perseroan setiap tahun sampai akhir tahun periode proyek. Apabila suatu proyek menghasilkan NPV positif maka proyek tersebut layak dikerjakan karena NPV yang positif mengindikasikan bahwa manfaat yang diperoleh dari pembangunan proyek tersebut lebih besar dibandingkan dengan biaya yang harus dikeluarkan. Demikian sebaliknya apabila menghasilkan NPV negatif maka proyek tersebut tidak layak dikerjakan karena NPV yang negatif mengindikasikan bahwa manfaat yang diperoleh dari pembangunan proyek tersebut lebih kecil dibandingkan dengan biaya yang harus dikeluarkan.

b. *Internal Rate of Return* (IRR),

Tujuan perhitungan IRR adalah untuk mengetahui persentase keuntungan dari suatu proyek tiap-tiap tahun. Selain itu, IRR juga merupakan alat ukur kemampuan proyek dalam mengembalikan bunga pinjaman. Pada dasarnya IRR menunjukkan tingkat bunga yang menghasilkan NPV sama

dengan Nol. Dengan demikian untuk mencari nilai IRR, *discount factor* yang digunakan adalah WACC yang membuat tercapainya nilai NPV sama dengan nol. Sehingga apabila IRR proyek lebih besar dari WACC yang digunakan, maka proyek ini layak dikerjakan dan apabila IRR proyek lebih kecil dari WACC maka proyek ini tidak layak dikerjakan.

Berikut merupakan perhitungan *free cash flow* Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium* untuk periode 2021-2038 dan perhitungan analisis kelayakan investasi pada Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium*:

Free Cash Flow Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium* per 2021 – 2038

Keterangan	2021	2022	2023	2024	(dalam Rupiah) 2025
Pendapatan	-	9.484.559.848	57.511.954.080	62.680.058.111	63.333.643.717
Biaya Operasional	-	9.329.236.842	32.945.290.765	34.678.868.256	36.510.400.372
Biaya Cadangan Biota	-	-	2.138.325.000	2.138.325.000	2.138.325.000
Laba Kotor	-	155.323.006	22.428.338.315	25.862.864.855	24.684.918.345
Biaya Umum dan Administrasi	-	210.000.000	5.757.896.857	2.577.035.655	2.577.035.655
EBITDA	-	(54.676.994)	16.670.441.458	23.285.829.200	22.107.882.690
Depresiasi Aset tetap	-	1.747.598.504	10.485.591.027	10.485.591.027	10.485.591.027
Amortisasi IDC	-	138.281.712	829.690.275	829.690.275	829.690.275
Depresiasi ME Maintenance	-	-	-	-	-
EBIT	-	(1.940.557.211)	5.355.160.156	11.970.547.898	10.792.601.388
Pajak	-	-	-	908.419.202	716.486.846
EBIAT		(1.513.634.624)	4.177.024.922	9.337.027.360	8.418.229.082
(+) Depresiasi Aset Tetap			10.485.591.027	10.485.591.027	10.485.591.027
(+) Amortisasi IDC			829.690.275	829.690.275	829.690.275
(-) Capex 2021-2038	(67.587.359.377)	(64.116.206.172)	-	-	-
(-) Capex 2019-2020	(5.530.882.503)	-	-	-	-
Free Cash Flow to Project	(73.118.241.880)	(65.629.840.796)	15.492.306.224	20.652.308.662	19.733.510.384
<i>Discount Rate</i>	11.60%	11.60%	11.60%	11.60%	11.60%
<i>Discount Period</i>	-	0.17	1.17	2.17	3.17
<i>Discount Factor</i>	1.000	0.982	0.880	0.788	0.706
Present Value of FCFP	(73.118.241.880)	(65.629.840.796)	13.625.616.223	16.276.110.720	13.935.685.138
Keterangan	2026	2027	2028	2029	2030
Pendapatan	69.013.411.600	69.720.001.278	75.960.374.660	76.724.317.438	83.578.817.950
Biaya Operasional	38.445.822.619	40.491.452.790	42.654.016.809	44.940.676.371	47.359.058.522
Biaya Cadangan Biota	2.138.325.000	2.138.325.000	2.138.325.000	2.138.325.000	2.138.325.000
Laba Kotor	28.429.263.981	27.090.223.488	31.168.032.852	29.645.316.068	34.081.434.428
Biaya Umum dan Administrasi	2.577.035.655	2.577.035.655	2.577.035.655	2.577.035.655	2.577.035.655
EBITDA	25.852.228.326	24.513.187.833	28.590.997.191	27.068.280.412	31.504.398.773
Depresiasi Aset tetap	10.485.591.027	10.485.591.027	3.998.689.417	3.998.689.417	3.998.689.417
Amortisasi IDC	829.690.275	829.690.275	829.690.275	829.690.275	829.690.275
Depresiasi ME Maintenance	-	6.486.901.610	6.486.901.610	6.486.901.610	6.486.901.610
EBIT	14.536.947.024	6.711.004.921	17.275.715.894	15.752.999.110	20.189.117.471
Pajak	1.613.380.481	-	2.382.082.754	2.141.305.930	3.219.773.697
EBIAT	11.338.818.679	5.234.583.838	13.475.058.397	12.287.339.306	15.747.511.627
(+) Depresiasi Aset Tetap	10.485.591.027	10.485.591.027	3.998.689.417	3.998.689.417	3.998.689.417
(+) Amortisasi IDC	829.690.275	829.690.275	829.690.275	829.690.275	829.690.275
(-) Capex 2021-2038	-	-	-	-	-
(-) Capex 2019-2020	-	-	-	-	-
Free Cash Flow to Project	22.654.099.981	16.549.865.140	18.303.438.089	17.115.718.997	20.575.891.319
<i>Discount Rate</i>	11.60%	11.60%	11.60%	11.60%	11.60%
<i>Discount Period</i>	4.17	5.17	6.17	7.17	8.17
<i>Discount Factor</i>	0.633	0.567	0.508	0.455	0.408
Present Value of FCFP	14.335.496.473	9.384.309.725	9.299.990.329	7.792.681.363	8.394.452.514

Keterangan	2031	2032	2033	2034	2035
Pendapatan	84.404.827.518	91.931.980.115	92.825.166.592	101.088.961.911	102.054.866.560
Biaya Operasional	49.917.287.321	52.624.017.724	55.488.471.851	58.520.477.818	61.730.511.309
Biaya Cadangan Biota	2.138.325.000	2.138.325.000	2.138.325.000	2.138.325.000	2.138.325.000
Laba Kotor	32.349.215.196	37.169.637.391	35.198.369.742	40.430.159.093	38.186.030.251
Biaya Umum dan Administrasi	2.577.035.655	2.577.035.655	2.577.035.655	2.577.035.655	2.577.035.655
EBITDA	29.772.179.541	34.592.601.735	32.621.334.086	37.853.123.438	35.608.994.595
Depresiasi Aset tetap	3.998.689.417	3.998.689.417	3.332.022.750	3.332.022.750	3.332.022.750
Amortisasi IDC	829.690.275	829.690.275	829.690.275	829.690.275	829.690.275
Depresiasi ME Maintenance	6.486.901.610	6.486.901.610	6.486.901.610	6.486.901.610	6.486.901.610
EBIT	18.456.898.239	23.277.320.433	21.972.719.451	27.204.508.802	24.960.379.960
Pajak	2.950.239.357	4.132.114.030	3.977.177.338	5.271.882.375	4.934.546.381
EBIAT	14.396.380.626	18.156.309.938	17.138.721.172	21.219.516.866	19.469.096.369
(+) Depresiasi Aset Tetap	3.998.689.417	3.998.689.417	3.332.022.750	3.332.022.750	3.332.022.750
(+) Amortisasi IDC	829.690.275	829.690.275	829.690.275	829.690.275	829.690.275
(-) Capex 2021-2038	-	-	-	-	-
(-) Capex 2019-2020	-	-	-	-	-
Free Cash Flow to Project	19.224.760.318	22.984.689.630	21.300.434.197	25.381.229.891	23.630.809.394
<i>Discount Rate</i>	11.60%	11.60%	11.60%	11.60%	11.60%
<i>Discount Period</i>	9.17	10.17	11.17	12.17	13.17
<i>Discount Factor</i>	0.366	0.328	0.294	0.263	0.236
Present Value of FCFP	7.028.078.471	7.529.328.753	6.252.418.239	6.675.966.923	5.569.575.034
Keterangan	2036	2037	2038		
Pendapatan	111.125.265.916	112.169.899.091	122.123.386.080		
Biaya Operasional	65.129.740.083	68.730.071.642	72.544.204.268		
Biaya Cadangan Biota	2.138.325.000	2.138.325.000	2.138.325.000		
Laba Kotor	43.857.200.832	41.301.502.449	47.440.856.811		
Biaya Umum dan Administrasi	2.577.035.655	2.577.035.655	2.577.035.655		
EBITDA	41.280.165.177	38.724.466.794	44.863.821.156		
Depresiasi Aset tetap	3.332.022.750	3.332.022.750	2.619.247.750		
Amortisasi IDC	829.690.275	829.690.275	829.690.275		
Depresiasi ME Maintenance	6.486.901.610	6.486.901.610	6.486.901.610		
EBIT	30.631.550.542	28.075.852.158	34.927.981.521		
Pajak	6.352.352.664	5.975.237.880	7.684.155.935		
EBIAT	23.892.609.422	21.899.164.684	27.243.825.586		
(+) Depresiasi Aset Tetap	3.332.022.750	3.332.022.750	2.619.247.750		
(+) Amortisasi IDC	829.690.275	829.690.275	829.690.275		
(-) Capex 2021-2038	-	-	-		
(-) Capex 2019-2020	-	-	-		
Free Cash Flow to Project	28.054.322.447	26.060.877.708	30.692.763.611		
<i>Discount Rate</i>	11.60%	11.60%	11.60%		
<i>Discount Period</i>	14.17	15.17	16.17		
<i>Discount Factor</i>	0.211	0.189	0.170		
Present Value of FCFP	5.924.956.891	4.931.924.247	5.204.815.055		

Keterangan	Nilai
Discount Rate	%
NPV	11,60%
IRR	3.413.323.422
	dlm Rupiah
	%
	11,93%

Berdasarkan hasil perhitungan di atas, dapat diketahui bahwa NPV total arus kas yang dihasilkan setiap tahun dari Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium* adalah sebesar positif **Rp3.413.323.422,-**. NPV yang bernilai positif mengindikasikan layaknya sebuah proyek untuk dijalankan. Dengan demikian, melalui indikator NPV. Nilai Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium* dapat dinyatakan Layak.

Selain itu, dari tabel di atas juga dapat diketahui bahwa tingkat pengembalian dari total arus kas yang dihasilkan setiap tahun (IRR) terkait Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium* adalah sebesar **11,93%**. Tingkat pengembalian tersebut lebih tinggi dibandingkan dengan WACC proyek yang sebesar **11,60%**. Dengan demikian, Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium* berpotensi untuk meningkatkan nilai tambah bagi para pemegang saham Perseroan.

Kesimpulan

1. Kajian Ekonomi Makro dan Pasar

Pandemik COVID-19 berdampak sangat besar terhadap sebagian besar negara-negara khususnya dalam bidang kesehatan dan ekonomi. Namun Industri *Sea World* masih optimis didukung oleh fakta bahwa *Sea World* di beberapa negara masih tetap beroperasi dengan protokol kesehatan yang begitu ketat sesuai hukum yang ada di setiap negara tersebut. Walaupun terdapat kebijakan *social distancing market family spending on recreation and leisure* dunia pada tahun 2020 masih mencatatkan pendapatan sebesar US\$ 760 triliun, turun 24% dari tahun 2019 yaitu sebesar US\$1.006 triliun.

Berdasarkan kajian kelayakan pasar, dapat diketahui bahwa pangsa pasar untuk proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium* adalah sektor pariwisata, industrial, dan retail. Pangsa pasar tertinggi terdapat di sektor pariwisata dimana terdapat peningkatan populasi nasional, khususnya di wilayah Jabodetabek dan peningkatan kebutuhan masyarakat terhadap tempat rekreasi yang baru. Selain itu, dalam menjalankan Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium*, Perseroan juga telah melakukan penyusunan strategi pemasaran yang dianggap sesuai untuk dapat diterapkan dalam pengembangan industri *Oceanarium* terutama di sektor pariwisata, industrial, dan retail.

2. Kajian Teknis

Berdasarkan Kajian Kelayakan Teknis, dapat diketahui bahwa lokasi pelaksanaan Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium* berada di Mall Bintaro Jaya Xchange tahap 2. Lokasi tersebut dianggap memiliki akses yang mudah dan nilai strategis dalam prospek sarana rekreasi. Dengan berkembangnya wilayah Bintaro, Tangerang Selatan, memungkinkan bagi *potential visitors* dari berbagai elemen yang memiliki ketertarikan untuk mengisi waktu, berlibur, dan lain-lain untuk singgah di *Oceanarium*. Sehingga dengan asumsi ini maka secara teknis asumsi kelayakan pasar dapat terserap dengan maksimal di bagian Jabodetabek.

3. Kajian Pola Bisnis

Berdasarkan Kajian Kelayakan Pola Bisnis, dapat diketahui bahwa bisnis yang nanti akan dijalankan dengan adanya Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium* memiliki keunggulan yang dapat menjangkau beragam calon konsumen berdasarkan kemampuan daya belinya serta menjadi keunggulan tersendiri bagi Perseroan untuk dapat bersaing dengan pemain lama dalam industri pariwisata ini.

Pada eksternal Perseroan, pandemik Covid-19 menjadi ancaman terhadap bisnis yang nanti akan dijalankan. Selain itu, Perseroan memiliki 2 pesaing utama dalam industri *oceanarium* yang masih berada di wilayah yang berdekatan. Meskipun demikian, perusahaan telah memiliki keunggulan yang dapat mengatasi ancaman tersebut. Terlebih pada lokasi yang strategis, dimana lokasi Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium* merupakan lokasi dengan sentra gaya hidup dan pemukiman yang bertumbuh serta akses yang mudah. Jumlah penduduk nasional yang tumbuh, khususnya di wilayah Jabodetabek, sebagaimana wilayah yang berpotensi besar menjadi konsumen. Terlebih lagi dengan adanya Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium*, akan mampu menciptakan tempat rekreasi baru dan mendorong perekonomian sekitar.

4. Kajian Model Manajemen

Berdasarkan Kajian Kelayakan Model Manajemen yang dilakukan melalui beberapa analisis yaitu Analisis Ketersediaan Tenaga Kerja; Analisis Manajemen Kekayaan Intelektual; Analisis Manajemen Risiko; Analisis Kapasitas dan Kemampuan Manajemen; dan Analisis Kesesuaian Struktur Organisasi dan Manajemen. Berdasarkan analisis ketersediaan tenaga kerja dapat diketahui bahwa pelaksanaan Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium* dengan melibatkan Perseroan yang mana telah disusun daftar kebutuhan tenaga kerja untuk dapat menjalankan *operational* dan *maintenance* Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium*. Sedangkan berdasarkan analisis manajemen kekayaan intelektual dapat diketahui bahwa pemanfaatan *Oceanarium* ini dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi sekitar dan juga dapat mempromosikan pariwisata terhadap mancanegara. Sementara itu, berdasarkan analisis manajemen risiko dapat disimpulkan bahwa terdapat beberapa risiko yang berpotensi akan dihadapi oleh Perseroan dimana dalam menghadapi risiko tersebut Perseroan telah menyiapkan berbagai strategi guna memitigasi risiko-risiko tersebut.

Berdasarkan analisis kapasitas dan kemampuan manajemen dapat disimpulkan bahwa dalam Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium*, Perseroan secara bersama-sama telah menetapkan porsi masing-masing dalam menjalani kegiatan *operational & maintenance*. Selain itu, melalui analisis kesesuaian struktur organisasi dan manajemen yang dilakukan juga diketahui bahwa pembentukan struktur organisasi telah sesuai dengan sistem manajemen yang diterapkan oleh Perseroan dalam hal pengelolaan Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium*.

5. Kajian Kelayakan Keuangan

Kajian kelayakan keuangan diukur dari indikator NPV yang positif dan nilai IRR lebih besar dibandingkan dengan WACC. Berdasarkan hasil perhitungan kami, Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium* dapat menambah nilai bagi Perseroan yang akan berdampak pada peningkatan keuntungan bagi Perseroan.

Berdasarkan analisa dari kelima kajian kelayakan usaha diatas maka rencana Perseroan untuk melaksanakan Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium* adalah Layak.

Penutup

Rekomendasi ini kami berikan dengan catatan semua asumsi yang diterapkan dalam Studi Kelayakan ini dapat dipenuhi dan kami tidak bertanggung jawab untuk menegaskan kembali atau melengkapi pendapat kami karena peristiwa-peristiwa yang terjadi setelah tanggal laporan ini.

Hormat kami,



B. Sridhar Rao

Managing Partner

MAPPI

: 05-S-01838

Ijin Penilai Publik STTD Bapepam No.

: B-1.10.00268

Ijin Penilai Publik Di Bidang Jasa Penilaian Bisnis

: SK.No.22/KM.1.2010

Terdaftar di Bapepam No.

: STTD.PB-30/PM.2/2018

PERNYATAAN PENILAI

Dalam batas kemampuan dan keyakinan kami sebagai Penilai, kami yang bertanda tangan dibawah ini menerangkan bahwa :

1. Pernyataan yang menjadi dasar analisis, pendapat dan kesimpulan yang diuraikan di dalam Laporan Studi Kelayakan ini adalah betul dan benar sesuai dengan pemahaman terbaik dari Penilai dan berdasarkan atas informasi dan data-data pendukung yang kami gunakan dalam proses studi kelayakan;
2. Selanjutnya Laporan Studi Kelayakan ini menjelaskan semua syarat-syarat pembatasan yang mempengaruhi analisis, pendapat dan kesimpulan yang tertera dalam laporan ini;
3. Imbalan jasa yang kami terima adalah hanya sesuai dengan yang tercantum pada surat penugasan dan tidak berkaitan dengan hasil penilaian yang dilaporkan;
4. Laporan Studi Kelayakan ini telah dibuat dengan menjaga integritas dan independensi Penilai Publik yang telah terdaftar pada Departemen Keuangan dan atau Bapepam-LK serta *Tim Quality Control* dan Penilai pada penugasan ini dan tidak lepas dari ketentuan-ketentuan dalam Standar Penilaian Indonesia (SPI) Edisi VII tahun 2018 termasuk Kode Etik Penilaian Indonesia (KEPI) serta POJK No 35/POJK.04/2020 tentang Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Bisnis di Pasar Modal;
5. Penilai Usaha bertanggung jawab atas Laporan Studi Kelayakan;
6. Penilai tidak mempunyai kepentingan terhadap Objek Penilaian;
7. Data ekonomi dan industri dalam Laporan Studi Kelayakan diperoleh dari berbagai sumber yang diyakini Penilai Usaha dapat dipertanggungjawabkan;
8. Penugasan penilaian profesional telah dilakukan terhadap Laporan Studi Kelayakan pada Tanggal Penilaian (*Cut Off Date*);
9. Analisis telah dilakukan untuk tujuan sebagaimana diungkapkan dalam Laporan Studi Kelayakan;
10. Studi Kelayakan yang dihasilkan dalam penugasan penilaian profesional telah disajikan sebagai kesimpulan Studi Kelayakan;
11. Lingkup pekerjaan dan data yang dianalisis telah diungkapkan;
12. Kesimpulan Studi Kelayakan telah sesuai dengan asumsi-umsi dan kondisi pembatas;
13. Penilai telah memenuhi persyaratan pendidikan profesional yang ditentukan dan/atau diselenggarakan oleh Asosiasi Penilai yang diakui pemerintah;
14. Penilai melakukan *review* terhadap data-data yang dinilai; dan
15. Tidak seorangpun, kecuali yang disebutkan dalam Laporan Studi Kelayakan, telah menyediakan bantuan profesional dalam menyiapkan Laporan Studi Kelayakan.

Jakarta, 10 Mei 2021



.....

Managing Partner

B. Sridhar Rao

MAPPI

Ijin Penilai Publik STTD Bapepam No.

Ijin Penilai Publik Di Bidang Jasa Penilaian Bisnis

Terdaftar di Bapepam No.

: 05-S-01838

: B-1.10.00268

: SK.No.22/KM.1.2010

: STTD.PB-30/PM.2/2018

DAFTAR ISI

1 Pendahuluan	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Maksud dan Tujuan Studi Kelayakan	1
1.3 Independensi Penilai	2
1.4 Pendekatan dan Metodologi Studi Kelayakan	2
1.5 Sifat dan Sumber Data yang Dapat Diandalkan	3
1.6 Kondisi Pembatas	4
1.7 Kejadian Penting Setelah Tanggal Studi Kelayakan	4
1.8 Asumsi-Asumsi yang Digunakan	4
2 Keterangan PERSEROAN	9
2.1 Riwayat Singkat	9
2.2 Kegiatan Usaha	9
2.3 Struktur Permodalan	10
2.3.1 Susunan Dewan Komisaris dan Direksi	10
3 Kajian Ekonomi Makro dan Industri	11
4 Kajian Kelayakan Pasar	18
5 Kajian Kelayakan Teknis	18
6 Kajian Kelayakan Pola Bisnis	21
7 Kajian Kelayakan Model Manajemen	21
8 Kajian Kelayakan Keuangan	23
8.1 Kajian Laporan Keuangan Historis Perseroan	23
8.2 Asumsi-Asumsi Proyeksi Keuangan	31
8.3 Analisis Kelayakan <i>Oceanarium</i>	41
9 Kesimpulan	44

1 PENDAHULUAN

Nama	: PT Jaya Real Property, Tbk.
Alamat	: CBD Emerald Blok CE/A No.1, Boulevard Bintaro Jaya, Tangerang Selatan, 15227
Telepon	: (021) 745 8888
Fax	: (021) 745 3333, 745 6666
Email	: corporate@jayareal.co.id
Bidang Usaha	: Properti

Perseroan adalah sebuah perusahaan yang didirikan pada tahun 1979, sebelumnya bernama PT Bintaro Raya, yang berkedudukan di Tangerang Selatan. Perseroan adalah anggota kelompok usaha Pembangunan Jaya dimana PT Pembangunan Jaya merupakan pemegang saham mayoritas Perseroan. Sesuai dengan Laporan Keuangan Perseroan per 31 Desember 2020, ruang lingkup kegiatan Perseroan adalah pengembangan kota (*urban development*) yang meliputi pengembangan kawasan perumahan dan industri, pembangunan infrastruktur dan fasilitas umum, penyediaan jasa-jasa pendukung, serta melakukan investasi, baik langsung dan tidak langsung melalui entitas anak maupun patungan dengan pihak-pihak lain.

Perseroan telah menunjuk **TRUSCEL** sebagai Penilai Independen untuk melakukan Studi Kelayakan atas Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium*. *Output* dari laporan ini berupa nilai pasca-penyertaan Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium* yang akan digunakan untuk keperluan kelayakan rencana penambahan kegiatan usaha Perseroan. Dengan ini, kami sampaikan temuan dan pendapat kami mengenai Studi Kelayakan atas Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium*.

1.1 Latar Belakang

Perseroan yang didirikan pada tahun 1979, sekarang telah menjadi salah satu perusahaan pengembang properti terkemuka di Indonesia, dengan beragam portfolio perkembangan perumahan dan komersial di Jakarta Pusat, Barat dan Selatan. Perseroan berencana untuk menambah kegiatan usaha, yaitu Konservasi Alam *Oceanarium* yang merupakan tempat untuk memelihara tumbuhan dan biota-biota laut yang digunakan sebagai sarana penelitian, pelestarian dan pengembangan kelautan dan dipamerkan sebagai sarana rekreasi. Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium* berlokasi di Bintaro Jaya Xchange Mall Tahap 2 yang merupakan pusat rekreasi yang terletak di kawasan Bintaro Jaya.

Atas Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium*, Perseroan telah menunjuk **TRUSCEL** sebagai Penilai Independen untuk melakukan Studi Kelayakan atas Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium*.

1.2 Maksud dan Tujuan Studi Kelayakan

Tujuan dari Laporan Studi Kelayakan ini adalah digunakan untuk keperluan kelayakan rencana penambahan kegiatan usaha yaitu Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium*. Laporan ini disiapkan hanya untuk tujuan yang disebutkan di atas dan tidak dapat digunakan untuk tujuan lain.

1.3 Independensi Penilai

Dalam mempersiapkan Laporan Studi Kelayakan, **TRUSCEL** telah bertindak secara independen tanpa adanya konflik dan tidak terafiliasi dengan Perseroan ataupun pihak-pihak yang terafiliasi dengan Perseroan. Kami juga tidak mempunyai kepentingan atau keuntungan pribadi berkaitan dengan penugasan ini. Selanjutnya, Laporan Studi Kelayakan ini tidak dilakukan untuk memberikan keuntungan atau merugikan pada pihak manapun. Imbalan yang kami terima adalah sama sekali tidak dipengaruhi oleh indikasi nilai yang dihasilkan dari proses analisa studi kelayakan ini dan kami hanya menerima imbalan sesuai yang tercantum pada surat penugasan No. EL05/KJPP/SP-BIS/03/1/II/2021 tertanggal 19 Februari 2021.

1.4 Pendekatan dan Metodologi Studi Kelayakan

Langkah-langkah penyusunan Laporan Studi Kelayakan Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium* dilakukan sesuai dengan POJK No 35/POJK.04/2020. Analisis yang dilakukan mencakup hal-hal sebagai berikut:

1. Kajian Kelayakan Pasar;
2. Kajian Kelayakan Teknis;
3. Kajian Kelayakan Pola Bisnis;
4. Kajian Kelayakan Model Manajemen;
5. Kajian Kelayakan Keuangan.

Untuk menentukan nilai kelayakan *Oceanarium*, kami menggunakan pendekatan pendapatan dengan metode diskonto arus kas atau *Discounted Cash Flow* (DCF). Metode DCF digunakan dalam studi kelayakan ini karena metode DCF memperhitungkan proyeksi keuangan dan asumsi yang wajar.

Pendekatan dan metode yang disebutkan diatas adalah, menurut pendapat kami, merupakan yang paling pantas untuk digunakan dalam studi kelayakan Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium*.

Dalam mempersiapkan Laporan ini kami telah bertindak secara independen tanpa adanya konflik dan tidak terafiliasi dengan Perseroan ataupun pihak-pihak yang terafiliasi dengan Perseroan. Kami juga tidak mempunyai kepentingan atau keuntungan pribadi berkaitan dengan penugasan ini. Selanjutnya, Laporan ini tidak dilakukan untuk memberikan keuntungan atau merugikan pada pihak manapun. Imbalan yang kami terima adalah sama sekali tidak dipengaruhi oleh indikasi nilai yang dihasilkan dari proses studi kelayakan ini.

1.5 Sifat dan Sumber Data yang Dapat Diandalkan

Studi Kelayakan ini dibuat berdasarkan informasi-informasi dan dokumen yang kami peroleh dari manajemen Perseroan (kecuali butir 8) sebagai berikut:

1. Laporan Keuangan:
 - Laporan Keuangan Konsolidasian Untuk Tahun yang Berakhir pada Tanggal 31 Desember 2020 yang telah diaudit oleh Akuntan Publik Amir Abadi Jusuf, Aryanto, Mawar & Rekan No. 00220/2.1030/AU.1/03/1155-1/1/III/2021 pada tanggal 26 Maret 2021 dengan pendapat “laporan keuangan disajikan secara wajar, dalam semua hal yang material”;
 - Laporan Keuangan Konsolidasian Untuk Tahun yang Berakhir pada Tanggal 31 Desember 2019 yang telah diaudit oleh Akuntan Publik Amir Abadi Jusuf, Aryanto, Mawar & Rekan No. 00266/2.1030/AU.1/03/0501-3/1/III/2020 pada tanggal 20 Maret 2020 dengan pendapat “laporan keuangan disajikan secara wajar, dalam semua hal yang material”;
 - Laporan Keuangan Konsolidasian Untuk Tahun yang Berakhir pada Tanggal 31 Desember 2018 yang telah diaudit oleh Akuntan Publik Amir Abadi Jusuf, Aryanto, Mawar & Rekan No. 00238/2.1030/AU.1/03/0501-2/1/III/2019 pada tanggal 20 Maret 2019 dengan pendapat “laporan keuangan disajikan secara wajar, dalam semua hal yang material”;
 - Laporan Keuangan Konsolidasian Untuk Tahun yang Berakhir pada Tanggal 31 Desember 2017 yang telah diaudit oleh Akuntan Publik Amir Abadi Jusuf, Aryanto, Mawar & Rekan No. R/095.AGA/rhp.1/2018 pada tanggal 20 Maret 2018 dengan pendapat “laporan keuangan disajikan secara wajar, dalam semua hal yang material”;
 - Laporan Keuangan Konsolidasian Untuk Tahun yang Berakhir pada Tanggal 31 Desember 2016 yang telah diaudit oleh Akuntan Publik Amir Abadi Jusuf, Aryanto, Mawar & Rekan No. R/201.AGA/raf.3/2017 pada tanggal 29 Maret 2017 dengan pendapat “laporan keuangan disajikan secara wajar, dalam semua hal yang material”;
 - Laporan Keuangan Konsolidasian Untuk Tahun yang Berakhir pada Tanggal 31 Desember 2015 yang telah diaudit oleh Akuntan Publik Amir Abadi Jusuf, Aryanto, Mawar & Rekan No. R/148.AGA/raf.2/2016 pada tanggal 29 Februari 2016 dengan pendapat “laporan keuangan disajikan secara wajar, dalam semua hal yang material”;
2. Proyeksi laporan keuangan Perseroan atas Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium* untuk periode 2021 – 2038 yang disediakan oleh manajemen Perseroan. Dalam menyusun laporan studi kelayakan ini, **TRUSCEL** menggunakan proyeksi keuangan yang disesuaikan;
3. Asumsi Harga Tiket;
4. Asumsi Jumlah Pengunjung;
5. Asumsi *Capital Expenditure*;
6. Asumsi Pendapatan;
7. Asumsi Biaya Operasional;
8. *Representation Letter* tanggal 10 Mei 2021 yang telah ditandatangani oleh manajemen Perseroan;
9. Wawancara dan diskusi dengan manajemen Perseroan dimana wawancara tersebut dilakukan dengan:
 - i. Ir. Yohannes Henky Wijaya, MM selaku Wakil Direktur Utama Perseroan;
 - ii. Muh. Abdurachman Fadil selaku *General Manager* Proyek & Perencanaan Bintaro Xchange Mall II;
 - iii. Sri Agung Agus Putranto selaku *Manager* Proyek Khusus Oceanarium;
10. Berbagai sumber informasi baik berdasarkan media cetak dan elektronik dan hasil analisis lain yang kami anggap relevan.

1.6 Kondisi Pembatas

Laporan Studi Kelayakan ini disusun berdasarkan pada prinsip integritas informasi dan data. Dalam menyusun Laporan Studi Kelayakan ini, kami melandaskan dan berdasarkan pada informasi dan data sebagaimana diberikan manajemen Perseroan yang mana berdasarkan hakekat kewajaran adalah benar, lengkap, dapat diandalkan serta tidak menyesatkan. Kami 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 kami tidak dapat memberikan jaminan atau bertanggungjawab terhadap kebenaran dan kelengkapan dari informasi atau penjelasan tersebut.

Sebagai dasar bagi kami untuk melakukan analisis dalam mempersiapkan Laporan Studi Kelayakan, kami menggunakan data-data sebagaimana tercantum pada bagian Sifat dan Sumber Data yang Dapat Diandalkan sebagai bahan pertimbangan.

Segala perubahan terhadap data-data tersebut diatas dapat mempengaruhi hasil penilaian kami secara material. Oleh karena itu, kami tidak dapat menerima tanggung jawab atas kemungkinan terjadinya perbedaan kesimpulan yang disebabkan perubahan data tersebut.

Laporan Studi Kelayakan ini disusun dengan mempertimbangkan kondisi pasar dan perekonomian, kondisi umum bisnis dan keuangan, serta peraturan Pemerintah pada tanggal Laporan ini dikeluarkan.

Kami menganggap bahwa sejak tanggal penerbitan Laporan Studi Kelayakan ini tidak terjadi perubahan yang berpengaruh secara material terhadap asumsi-asumsi yang digunakan dalam Laporan Studi Kelayakan ini. Laporan Studi Kelayakan ini hanya dipersiapkan untuk dapat dipergunakan sesuai dengan tujuan yang telah disebutkan di atas, dan tidak dapat dipergunakan untuk tujuan lainnya.

Laporan Studi Kelayakan ini harus dipandang sebagai satu kesatuan dan penggunaan sebagian analisis dan informasi tanpa mempertimbangkan keseluruhan informasi dan analisis dapat menyebabkan pandangan yang menyesatkan.

Kami tidak bertanggungjawab untuk menegaskan kembali atau melengkapi pendapat kami karena peristiwa-peristiwa yang terjadi setelah tanggal surat ini.

1.7 Kejadian Penting Setelah Tanggal Studi Kelayakan

Dari Tanggal Studi Kelayakan, yaitu 31 Desember 2020, sampai dengan tanggal diterbitkannya laporan ini, tidak terdapat kejadian penting yang dapat mempengaruhi hasil studi kelayakan secara signifikan.

1.8 Asumsi-Asumsi yang Digunakan

➤ Asumsi Harga Tiket

Berdasarkan data manajemen, asumsi harga tiket dibagi ke dalam dua tipe pengunjung yaitu pengunjung biasa dan pengunjung rombongan yang mana telah sesuai dengan keadaan *going concern*.

a. Pengunjung Biasa

Matrix	Normal/Reguler	Short Journey	VIP	(dalam Rupiah)
Senin s/d Kamis	135.000	50.000	175.000	
Jumat	150.000	60.000	190.000	
Sabtu & Minggu	150.000	60.000	190.000	

Sumber: Manajemen Perseroan

Pada tipe pengunjung biasa, terdapat tiga jenis penawaran tiket yaitu normal/regular, short journey, dan VIP. Diberlakukan juga perbedaan harga untuk hari Senin-Kamis; Jumat; dan Sabtu dan Minggu pada setiap jenis penawaran tiket.

b. Pengunjung Rombongan

Matrix	Normal/Reguler	Short Journey	(dalam Rupiah)
Senin s/d Kamis	121.500	50.000	
Jumat	135.000	60.000	
Sabtu & Minggu	135.000	60.000	

Sumber: Manajemen Perseroan

Pada tipe pengunjung rombongan, terdapat dua jenis penawaran tiket yaitu normal/regular dan *short journey*. Diberlakukan juga perbedaan harga untuk hari Senin-Kamis; Jumat; dan Sabtu dan Minggu pada setiap jenis penawaran tiket.

➤ Asumsi Jumlah Pengunjung

Berdasarkan data manajemen, asumsi jumlah pengunjung dibagi ke dalam dua tipe pengunjung yaitu pengunjung biasa dan pengunjung rombongan.

a. Pengunjung Biasa

Matrix	Normal/Reguler	Short Journey	VIP
Senin s/d Kamis	676	20	3
Jumat	1.024	31	5
Sabtu & Minggu	1.088	109	5

Sumber: Manajemen Perseroan

Asumsi rata-rata jumlah pengunjung per hari untuk tipe pengunjung biasa, paling banyak memilih jenis tiket normal/reguler pada hari Sabtu dan Minggu yaitu sebanyak 1.088 pengunjung per hari.

b. Pengunjung Rombongan

Matrix	Normal/Reguler	Short Journey
Senin s/d Kamis	169	5
Jumat	256	8
Sabtu & Minggu	272	27

Sumber: Manajemen Perseroan

Asumsi rata-rata jumlah pengunjung per hari untuk tipe pengunjung rombongan, paling banyak memilih jenis tiket normal/reguler pada hari Sabtu dan Minggu yaitu sebanyak 272 pengunjung per hari.

➤ Asumsi *Capital Expenditure*

Biaya Investasi	(dalam Rupiah)
Aquarium	84.108.315.000
Mechanical & Engineering	32.434.508.052
Biota	10.691.625.000
Pre-Operating Cost	10.000.000.000
Biaya Investasi	137.234.448.052
Contingency	2,50%
Total Biaya Investasi 2021-2042	140.415.309.253

Sumber: Manajemen Perseroan

Berdasarkan data manajemen, *Capital Expenditure* yang dibutuhkan untuk *Oceanarium* adalah sebesar **Rp140.415.309.253,-** (yang sudah termasuk biaya *capital expenditure* sebesar Rp5.530.882.503,- yang dikeluarkan pada tahun 2019 dan 2020).

Pelaksanaan investasi baru akan dilaksanakan setelah mendapatkan persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham.

➤ Asumsi Pendapatan

REVENUE BREAKDOWN	(dalam Rupiah)
	Total
Total Pemasukan dari Penjualan Tiket Biasa	1.540.744.127.940
Total Pemasukan dari Penjualan Tiket Rombongan	345.393.256.342
Total Pemasukan dari Pendapatan Lain-Lain	39.790.421.558
TOTAL REVENUE	1.925.927.805.840

Sumber: Manajemen Perseroan

Berdasarkan data manajemen, asumsi total pemasukan lebih besar berasal dari penjualan tiket tipe biasa yaitu sebesar **Rp1.540.744.127.940,-**. Total pemasukan dari penjualan tiket tipe rombongan adalah sebesar **Rp345.393.256.342,-** dan pemasukan juga berasal dari pendapatan lain-lain yaitu sebesar **Rp39.790.421.558,-**. Sehingga total pendapatan adalah **Rp1.925.927.805.840,-**.

➤ Asumsi Biaya Operasional

Biaya Operasional	per Tahun dalam Rupiah
Biaya Operasional	
Biaya Sewa Ruang	11.931.129.600
Biaya Sewa SC	1.261.946.400
Biaya Pegawai (per tahun)	8.317.058.348
Biaya Perawatan dan Operasional/Thn	9.793.956.191
PPH	10%
Loan Interest	
Pajak Badan (22% EAT)	22%

Sumber: Manajemen Perseroan

Berdasarkan data manajemen, biaya operasional secara umum terbagi ke dalam biaya sewa ruang; biaya sewa SC; biaya pegawai; dan biaya perawatan dan operasional.

Asumsi Kebutuhan Tenaga Kerja

Deskripsi	Jumlah	Total Gaji
Manajer	1	22.216.133
Junior Manajer	3	43.655.200
Senior Supervisor	4	40.240.000
Supervisor	11	92.406.307
Officer	2	16.801.147
Junior Officer	62	398.956.819
Total Biaya	83	614.275.605

Sumber: Manajemen Perseroan

Berdasarkan data manajemen, tabel di atas merupakan uraian asumsi kebutuhan tenaga kerja atas Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium* yang akan disiapkan pada saat pelaksanaan investasi.

➤ Asumsi IDC

KETERANGAN	Total	2021	2022
I. INVESTMENT COST			
1 Aquarium	Rp 78.577.432.497	78.577.432.497	41.704.621.952
2 Mechanical & Engineering	Rp 32.434.508.052	32.434.508.052	25.882.737.425
3 Biota	Rp 10.691.625.000	10.691.625.000	-
4 Pre-Operating Cost	Rp 10.000.000.000	10.000.000.000	-
		51,3%	48,7%
II. GRAND TOTAL	Rp 131.703.565.549	67.587.359.377	64.116.206.172
Sources of Fund :			
1 Equity	30%	39.511.069.665	20.276.207.813
2 Commercial Bank Loan	70%	92.192.495.884	47.311.151.564
			44.881.344.320
IDC (Equity)	0,00%	3.951.106.966	2.027.620.781
IDC (Commercial Bank Loan)	8,80%	12.642.698.533	4.163.381.338
			8.479.317.196
Sources of Fund (IDC) :			
1 Equity	0%	0%	-
2 Commercial Bank Loan	100%	16.593.805.500	6.191.002.119
			10.402.803.381
Investment + IDC Sources of Fund :			
1 Equity	27%	20.276.207.813	19.234.861.852
2 Commercial Bank Loan	73%	53.502.153.683	55.284.147.701
		73.778.361.496	74.519.009.553

Sumber: Manajemen Perseroan

Berdasarkan data manajemen, dana investasi untuk *Interest During Construction* (IDC) Proyek Pembangunan Konservasi Alam Oceanarium adalah sebesar **Rp16.593.805.500,-**.

➤ **Asumsi Tingkat Diskonto/Weighted Average Cost of Capital**

Pada analisa Studi Kelayakan Oceanarium, tingkat diskonto yang digunakan adalah *Weighted Average Cost of Capital* (WACC).

Di bawah ini merupakan asumsi-asumsi yang digunakan dalam menghitung tingkat diskonto dalam analisis nilai Oceanarium:

- *Cost of Debt*

Menggunakan data tingkat bunga pinjaman investasi dari Bank Swasta Nasional dalam menentukan biaya (*cost of debt*) pada tanggal penilaian, maka tingkat suku bunga pinjaman yang digunakan adalah **8,81%** per Desember 2020 berdasarkan tingkat suku bunga pinjaman investasi dalam mata uang Indonesia Rupiah (IDR) pada *Private National Banks* per Desember 2020 (www.bi.go.id);

- *Cost of Equity*

- *Risk-free rate*

Risk Free Rate yang digunakan adalah *Indo Bond* 10 tahun yaitu sebesar **6,07%** per Desember 2020 (sumber: tradingeconomics.com) yang disesuaikan dengan tingkat *default spread* Indonesia (**Baa2**) yaitu sebesar **1,68%** per Desember 2020 (sumber: Damodaran, *Country Default Spreads and Risk Premiums*), sehingga tingkat *Risk Free Rate* efektif yang digunakan yaitu **7,75%** per Desember 2020;

- *Beta*

Koefisien beta wajib berasal dari data rata-rata beta perusahaan pembanding yang bergerak pada sektor dan industri yang sejenis dengan perusahaan yang menjadi Objek Penilaian. Berdasarkan analisis data pasar, *Beta* yang kami gunakan adalah *Relevered beta* dari 8 perusahaan yang beregrak di bidang yang sama yaitu sebesar **0.7** (source: S&P Capital IQ);

- *Equity Risk*

Premi risiko ekuitas wajib didasarkan pada data yang di publikasikan, maka berdasarkan data yang kami peroleh, *equity risk premium* untuk Indonesia adalah sebesar **5,57%** per Desember 2020. Selanjutnya, *equity risk premium* disesuaikan dengan *country risk premium* untuk Indonesia yaitu sebesar **1,87%** per Desember 2020 sehingga tingkat *Equity Risk Premium* yang digunakan yaitu sebesar **7,44%** per Desember 2020 (sumber: Damodaran, diolah);

- *Specific Risk*

Perbandingan Risiko Perseroan dengan Perusahaan Pembanding

Kriteria	Weighting	Perseroan - Oceanarium		Perusahaan Pembanding	
		Rating (1)	Weighting Rating	Rating (1)	Weighting Rating
Construction Risk	0.80	2.00	1.60	1.00	0.80
Capacity Utilization Risk	0.10	0.00	0.00	5.00	0.50
Marine Biota Risk	0.10	1.00	0.10	3.00	0.30
Total	100%		1.70	1.60	
Specific Risk (2)		1.0%			

Keterangan

(1) Rating 0-5 : menunjukkan semakin besar rating semakin besar tingkat resiko

(2) Rating 0-5 : (Wr_Perseroan - Oceanarium - Wr Perusahaan Pembanding)/10

Wr = Weighted Rating

Berikut analisis deskriptif atas risiko Perseroan dengan perusahaan pembanding:

- *Construction Risk*

Transaksi masih berada dalam proses konstruksi sehingga masih memiliki risiko belum terealisasinya proses klaim atas arus kas;

- *Capacity Utilization Risk*

Transaksi yang masih dalam proses konstruksi, membutuhkan kapasitas peralatan yang besar untuk melakukan proyek pembangunan;

- *Marine Biota Availability Risk*

Biota laut menjadi hal utama yang dipamerkan dalam Konservasi Alam Oceanarium, sehingga ketersediaan biota laut sangat dibutuhkan untuk keberlangsungan sarana rekreasi *Oceanarium*.

Weighted Average Cost of Capital Analysis (WACC) (in mm Rupiah)												
WACC Calculation		Comparable Companies Unlevered Beta										
Capital Structure												
Debt-to-Total Capitalization (a)	40.1%		Levered Beta(d)	Debt (in mm Rp)	Outstanding (in mm)	Shares	Market Value of Equity	Debt/ Equity	Marginal Tax Rate	Unlevered Beta	Debt/ Capital	
Equity-to-Total Capitalization (b)	59.9%		Ardent Leisure Group Limited (ASX:ALG)	2.45	6.886.591	479.7	7.414	3.580.635	193.63%	26%	0.71	65.94%
Cost of Debt			Only World Group Holdings Berhad (KLSE:OWG)	1.56	562.329	399.1	1.213	494.104	116.56%	25%	0.54	53.74%
Cost of Debt(1) (c)	8.81%		Orion Land Co., Ltd. (TSE:4651)	0.40	25.135.501	327.4	2.299.584	752.881.658	3.34%	12%	0.20	3.23%
Tax Rate (d)	22.0%		SUTL Enterprise Limited (SGX:9H1)	1.33	59.947	85.6	5.585	478.063	12.54%	17%	0.63	11.14%
After-tax Cost of Debt (e)	6.87%		PT Pembangunan Jaya Asia Tbk (IDX:PJA)	0.83	1.600.0	564	902.480	0.00%	22%	0.42	0.00%	
			SeaWorld Entertainment, Inc. (NYSE : SEAS)	2.43	32.722.190	635.523.0	445.577	283.174.399.995	0.01%	7%	1.21	0.01%
			Dalian Century Tourism Holding Co.,Ltd (SHSE:600593)	0.39	1.352.549	5.1	40.224	204.739	660.62%	25%	0.06	86.85%
			Haichang Ocean Park Holdings Ltd (SEHK : 2255)	0.90	19.452.313	9.3	869	8.050	241657.67%	17%	0.00	99.96%
Cost of Equity			Mean	1.29				30330.50%		0.47	40.11%	
Risk-free Rate(2) (f)	7.75%		Median	1.12				64.35%		0.48	32.44%	
Equity Risk Premium(3) (g)	7.44%											
Levered Beta (h)	0.7											
Cost of Equity (i)	13.09%											
Specific Risk	1.00%											
WACC (k)	11.60%											
<i>Market Based</i>												
Calculation: (a)	Based on the average Debt/Capital calculation of comparable companies											
Calculation: (b)	Based on 1 - (a)											
Calculation: (c)	Based on SEKI Indonesia as of 31 Desember 2020											
Calculation: (d)	Based on Perppu No. 1 Th 2020											
Calculation: (e)	Based on (c)*(1-d)											
Calculation: (f)	Based on Trading Economics data on IndoBond 10Y Yield (IB 10Y)- Based Default Spread Indonesia (BDS) as of 31 December 2020											
Calculation: (g)	Based on Damodaran data on Equity Risk Premium Indonesia (ERP) as of 31 December 2020 + Damodaran data on Country Risk Premium (CRP) Indonesia as of											
Calculation: (h)	Based on Mean Unlevered Beta*(1+{Target Debt/Equity}*(1+Target Marginal Tax Rate)											
Calculation: (i)	Based on (f)+(g)*(h))											
Calculation: (j)	Given by KIP											
Calculation: (k)	((a)*(b))+((e)*(i))+()											

Tingkat diskonto yang digunakan dalam Laporan Studi Kelayakan ini adalah sebesar **11,60%**.

2 KETERANGAN PERSEROAN

2.1 Riwayat Singkat

Perseroan didirikan pada tahun 1979 dengan nama PT Bintaro Raya berdasarkan Undang-Undang Penanaman Modal Dalam Negeri pada tanggal 25 Mei 1979 dengan akta No. 36 yang dibuat di hadapan Hobropoerwanto, pada waktu itu notaris di Jakarta, yang kemudian diubah dengan akta No. 14 dari notaris yang sama tanggal 6 Desember 1979. Akta pendirian tersebut telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. Y.A. 5/498/24 tanggal 22 Desember 1979 dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 23 tanggal 18 Maret 1980, Tambahan Berita Negara Republik Indonesia No. 148.

Anggaran Dasar Perseroan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir berdasarkan Keputusan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB) yang termuat dalam Akta Pernyataan Keputusan Rapat Perubahan Anggaran Dasar No. 61 tanggal 29 Juni 2020 yang dibuat di hadapan Aulia Taufani, S.H., Notaris di Jakarta, tentang perubahan Pasal 9 Anggaran Dasar Perusahaan mengenai Rencana dan Penyelenggaraan Rapat Umum Pemegang Saham Perusahaan Terbuka. Perubahan Pasal 10 Anggaran Dasar Perusahaan mengenai tempat, pemberitahuan, pengumuman, pemanggilan, dan pimpinan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Perubahan Pasal 11 Anggaran Dasar Perusahaan mengenai tata tertib, kuorum, hak suara, dan keputusan RUPS. Perubahan Anggaran Dasar Perusahaan guna menyesuaikan dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 15/POJK.04/2020 tentang Rencana dan Penyelenggaraan Rapat Umum Pemegang Saham Perusahaan Terbuka. Perubahan ini telah diberitahukan perubahannya kepada Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia dengan Surat Nomor AHU- AH.01.03-0303245 tanggal 23 Juli 2020.

Selanjutnya Perseroan akan mengalami perubahan kegiatan usaha berupa penambahan kegiatan usaha berdasarkan industri dari kegiatan usaha Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium*.

2.2 Kegiatan Usaha

Ruang lingkup kegiatan Perseroan adalah pengembangan kota (*urban development*) yang meliputi pengembangan kawasan perumahan dan industri, pembangunan infrastruktur dan fasilitas umum, penyediaan jasa-jasa pendukung, serta melakukan investasi, baik langsung dan tidak langsung melalui entitas anak maupun patungan dengan pihak-pihak lain. Kegiatan utama Perseroan adalah pembangunan perumahan di daerah Jakarta Selatan dan Tangerang dan pengelolaan usaha properti. Kegiatan usaha tersebut meliputi pembebasan tanah, pengembang real estate, persewaan pusat perbelanjaan dengan proyek Bintaro Jaya, Graha Raya, Serpong Jaya, Grand Batavia, Bintaro Trade Center, Plaza Bintaro Jaya, Plaza Slipi Jaya, Pasar Senen III, Pasar Senen IV, Pasar Senen V, Pusat Grosir Senen Jaya, Jembatan Multiguna Senen Jaya, Bintaro Jaya Xchange, BX Rink, Pasar Modern, Fresh Market, Hotel, Jaya Imperial Park dan Pengelola Kawasan Bintaro serta melakukan investasi pada entitas anak dan asosiasi.

Kantor Perseroan terletak di CBD Emerald Blok CE/A No. 1, Boulevard Bintaro Jaya, Kelurahan Parigi, Kecamatan Pondok Aren, Kota Tangerang Selatan – 15227, Provinsi Banten, Indonesia. Perseroan mulai beroperasi secara komersial sejak tahun 1980.

2.3 Struktur Permodalan

Berikut adalah struktur permodalan dan komposisi pemegang saham Perseroan berdasarkan Laporan Keuangan Konsolidasian Perseroan per tanggal 31 Desember 2020, adalah sebagai berikut:

Struktur Permodalan dan Susunan Pemegang Saham

(dalam Ribuan Rupiah kecuali dinyatakan lain)

Nama Pemegang Saham	Presentase	Lembar Saham	Jumlah (Rp)
PT Pembangunan Jaya	64,22%	8.744.075.000	174.881.500
Watiga Trust Pte Ltd	14,17%	1.928.959.800	38.579.196
Vivian Setjokusuma	0,04%	5.699.900	113.998
Masyarakat (dengan kepemilikan kurang dari 5%)	21,57%	2.936.777.400	58.735.548
Jumlah Saham Beredar	100%	13.615.512.100	272.310.242
<i>Treasury Stocks</i>		134.487.900	2.689.758
Total		13.750.000.000	275.000.000

Sumber: Laporan Keuangan

2.3.1 Susunan Dewan Komisaris dan Direksi

Susunan Dewan Komisaris dan Direksi Perseroan pada tanggal 31 Desember 2020 berdasarkan Akta Pernyataan Keputusan Rapat No. 60 tanggal 29 Juni 2020 adalah sebagai berikut:

Dewan Komisaris

Komisaris Utama : Candra Ciputra
 Komisaris : Vivian Setjokusuma
 Komisaris Independen : Ir. Edmund Eddy Sutisna

Dewan Direksi

Direktur Utama : Trisna Muliadi
 Wakil Direktur Utama : Yohannes Henky Wijaya
 Ir. Sutopo Kristanto, MM
 Direktur : Djuniardi Christanto
 Ir. Gatot Setyowaluyo*
 Dra. Swandayani

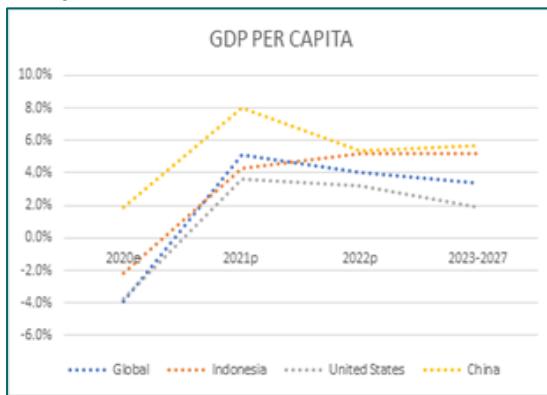
Keterangan: *Telah meninggal dunia pada 10 Desember 2020

3 KAJIAN EKONOMI MAKRO DAN INDUSTRI

Tinjauan Ekonomi Dunia

Pertumbuhan ekonomi dunia diperkirakan tumbuh sebesar 5,5% pada tahun 2021 dan 4,2% pada tahun 2020. Hal ini menjadi parameter dari perbaikan ekonomi pasca pandemik COVID-19. Vaksinasi di seluruh dunia terus dilakukan untuk memperlambat penyebaran penyakit menular tersebut. Dengan pengurangan angka penularan COVID-19, maka diharapkan dapat terus memperkuat ekonomi dunia.

Proyeksi Pertumbuhan PDB Sisi Sektoral



Sumber: PwC 2021

Confirmed Cases COVID-19 (per 13 Des 2020)

No	Negara	Kasus Positif	Total Meninggal	Tingkat Kemati (%)	Total Sembuh
1	AS	16.737.267	306.459	1,83	9.724.439
2	India	9.884.716	143.393	1,45	9.388.159
3	Brasil	6.901.990	181.419	2,63	5.982.953
4	Perancis	2.653.928	46.941	1,77	2.106.235
5	Rusia	2.376.852	57.911	2,44	176.995
6	Spaniol	1.849.403	64.170	3,47	N/A
7	UK	1.843.712	64.520	3,50	1.093.161
8	Argentina	1.836.728	16.417	0,89	1.603.780
9	Italia	1.741.439	47.624	2,73	150.376*
10	Kolombia	1.498.160	40.766	2,72	1.335.317
21	Indonesia	617.820	18.819	3,05	505.836
	Negara Lainnya	24.705.067	630.466	2,55	18.461.665
	Total	72.647.082	1.618.905	2,23	50.378.540

Sumber: Bank Indonesia 2021

Peningkatan ekonomi dunia juga didukung dengan adanya paket stimulus yang dilakukan tiap negara dalam upaya peningkatan ekonomi di negara-negara tersebut. Amerika Serikat (AS) yang merupakan *leader* ekonomi dunia saat ini masih terus melakukan upaya dalam menyelematkan ekonomi Paman Sam tersebut. Berita terbaru adalah Dewan Perwakilan Rakyat (DPR) AS, per 27 Februari 2021, menyetujui paket stimulus COVID-19 sebesar 1,9 triliun dollar AS (Rp 27.228 triliun) yang diajukan oleh presiden AS saat ini, Joe Biden. Paket stimulus tersebut dianggarkan dalam upaya meningkatkan vaksinasi dan pengujian, serta stabilitas ekonomi dari dampak COVID-19. Disetujuinya rencana paket stimulus ekonomi tersebut juga dapat dirasakan oleh negara-negara dunia di pasar keuangan. Hal ini dikarenakan penguatan *purchasing power* oleh AS terhadap market dalam maupun luar negeri. Arus dana investor ke Asia akan lebih agresif, terutama di Indonesia. Perlu diketahui, berdasarkan data dari CNBC Indonesia, data perdagangan mencatat investor asing telah membeli aset-aset ekuitas publik di Tanah Air senilai Rp 8, 15 triliun.

Lalu, dampak paket stimulus yang terjadi di AS juga dapat memperkuat ekonomi dunia dalam sektor eksport-impor yang menjadi kolaborasi selama bertahun-tahun dengan AS. Dilansir dari CNBC Indoneisa, Eksopor Indonesia ke AS sepanjang 2020 tercatat mencapai US\$ 18,6 miliar dan impor mencapai US\$7,49 miliar. Bila ditotal, maka jumlah nilai perdagangan AS-RI mencapai US\$26 miliar atau Indonesia masih mencatat surplus perdagangan sebesar US\$ 11,1 miliar sepanjang 2020.

Dengan paket stimulus ekonomi pada AS yang menjadi permulaan pada tahun 2021, maka GDP AS diproyeksikan akan tumbuh hingga 5,3% di 2021, dan 2,6% pada 2022.

Tinjauan Ekonomi Indonesia

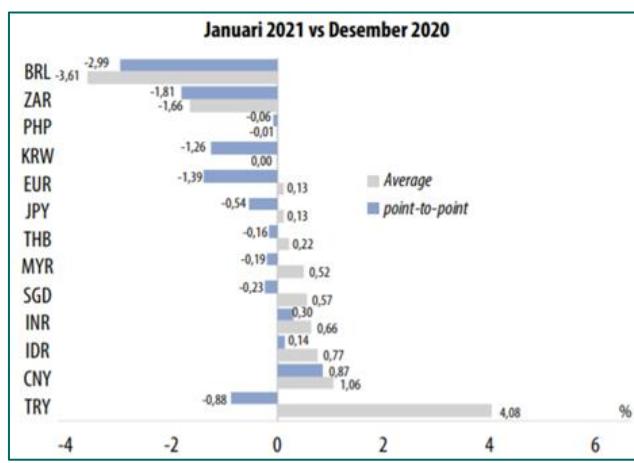
Proyeksi Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

Komponen	2019	Proyeksi 2020	Proyeksi 2021
Produk Domestik Bruto	5,02	-2,0 - -1,0	4,8 - 5,8
Pertanian, Kehutanan, dan Perikanan	3,64	1,1-2,1	4,0-5,0
Pertambangan & Penggalian	1,22	-2,5 - -1,5	0,6-1,6
Industri Pengolahan	3,80	-2,7 - -1,7	4,6-5,6
Pengadaan Listrik Dan Gas	4,04	-1,8 - -0,8	2,8-3,8
Pengadaan Air, Pengelolaan Sampah, Limbah, dan Daur Ulang	6,83	5,4 - 6,4	4,8-5,8
Konstruksi	5,76	-3,0 - -2,0	5,0-6,0
Perdagangan Besar Dan Eceran; Reparasi Mobil dan Motor	4,62	-3,4 - -2,4	4,2-5,2
Transportasi Dan Pergudangan	6,40	-12,3 - -11,3	8,9-9,9
Penyediaan Akomodasi Dan Makan Minum	5,80	-8,6 - -7,6	6,9-7,9
Informasi Dan Komunikasi	9,41	10,3 - 11,3	8,6-9,6
Jasa Keuangan Dan Asuransi	6,60	2,1 - 3,1	2,9-3,9
Real Estat	5,74	2,3 - 3,3	2,3-3,3
Jasa Perusahaan	10,25	-4,3 - -3,3	7,7-8,7
Administrasi Pemerintahan, Pertahanan, dan Jaminan Sosial Wajib	4,67	1,2 - 2,2	5,1-6,1
Jasa Pendidikan	6,29	3,5 - 4,5	6,3-7,3
Jasa Kesehatan Dan Kegiatan Sosial	8,68	11,5 - 12,5	10,7-11,7
Jasa Lainnya	10,55	-3,5 - -2,5	6,3-7,3

Sumber: Bank Indonesia (2021)

Berdasarkan tabel diatas, industri konstruksi diprakirakan tumbuh pada tahun 2021 menjadi sebesar 5-6%. Industri penyediaan akomodasi dan makan minum juga akan diproyeksikan mengalami pertumbuhan pada tahun 2021 menjadi sebesar 6,9-7,9%. Hal ini diperkuat dengan fakta bahwa vaksinisasi COVID-19 sudah dilakukan pada periode 1 yaitu Januari hingga April 2021 lalu berlanjut sampai periode 4 yaitu April 2021 hingga Maret 2022.

Apresiasi/Depresiasi Nilai Tukar Peers



Sumber: Bank Indonesia (2021)

Nilai tukar rupiah, berdasarkan grafik diatas, menguat yang juga disertai penurunan volatilitas. Hingga 20 Januari 2020, volatilitas nilai tukar rupiah tercatat sebesar 10,0%, lebih rendah dibandingkan dengan volatilitas nilai tukar Rupiah pada tahun 2020 sebesar 15,9%. Penurunan volatilitas ini sejalan dengan ketidakpastian pasar keuangan yang menurun. Level volatilitas rupiah juga lebih rendah dibandingkan dengan level volatilitas mata uang negara peers, seperti Rand Afrika Selatan (ZAR), Real

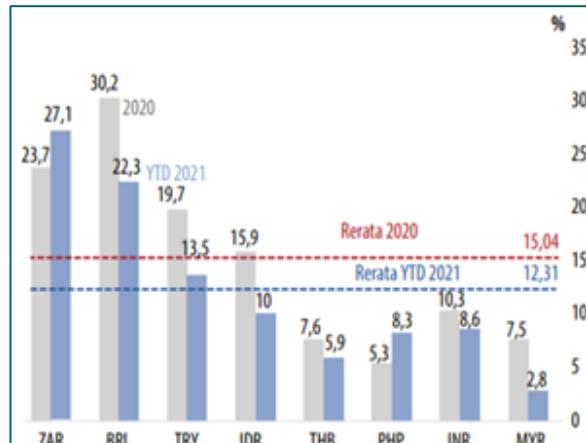
Brazil (BRL), dan Lira Turki (TRY), yang pada periode yang sama masing-masing tercatat sebesar 27,1%, 22,3%, dan 13,5%.

Indonesia: Inflasi (2017 – 2020)



Sumber: Bank Indonesia (2021)

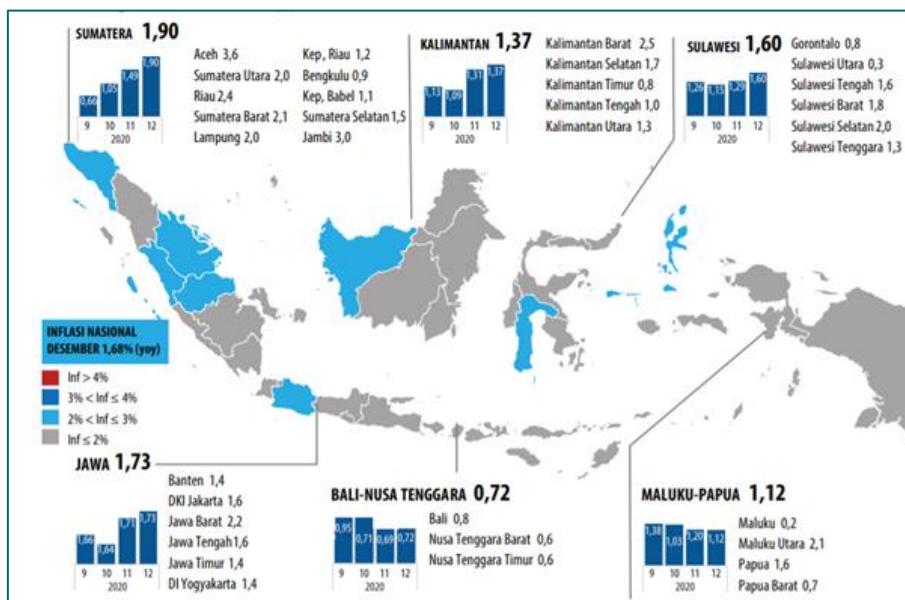
Volatilitas Nilai Tukar Rupiah



Sumber: Bloomberg (2021)

Indeks Harga Konsumen (IHK) inflasi indonesia pada 2020 tercatat sebesar 1,68% (yoY) dan berada dibawah kisaran ekspektasi sebesar 3,0%. Pengaruh dari perintahan domestik yang rendah mempengaruhi inflasi inti yang rendah. Inflasi kelompok *administered prices* (AP) juga tercatat rendah sebesar 0,25% (yoY), sejalan dengan mobilitas masyarakat yang masih terbatas dan upaya Pemerintah menurunkan harga energi guna mendorong daya beli masyarakat. Secara tahunan, kelompok administered prices mencatat inflasi sebesar 0,25% (yoY) pada Desember 2020, melambat dibandingkan inflasi bulan sebelumnya sebesar 0,56% (yoY).

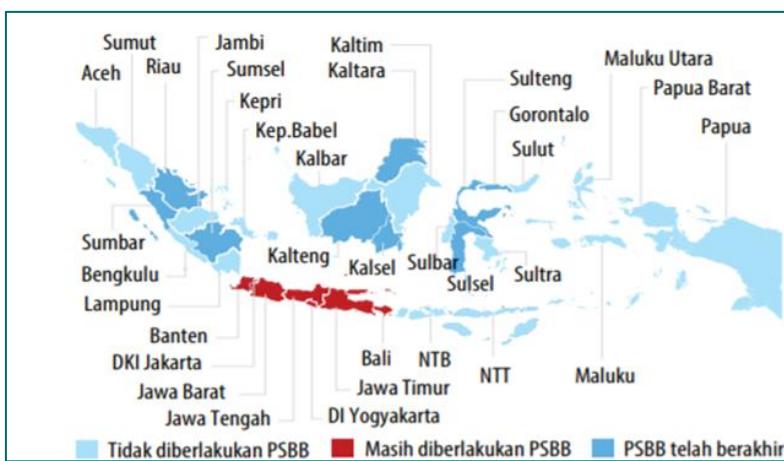
Peta Inflasi Daerah 2020 (%, yoY)



Sumber: Bank Indonesia (2021)

Inflasi IHK yang rendah di hampir seluruh daerah dipengaruhi terutama oleh penurunan tekanan inflasi inti dan AP di tengah peningkatan tekanan inflasi *volatile food* (VF). Inflasi diperkirakan masih terkendali dengan nilai tukar yang terjaga sesuai dengan fundamentalnya dan ekspektasi inflasi yang terjangkar, di tengah permintaan domestik yang meningkat sejalan dengan mobilitas masyarakat yang meningkat dan harga komoditas global yang meningkat.

Penerapan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PKM)



Sumber: Komite Penanganan Covid-19 dan Pemulihan Ekonomi Nasional (2021)

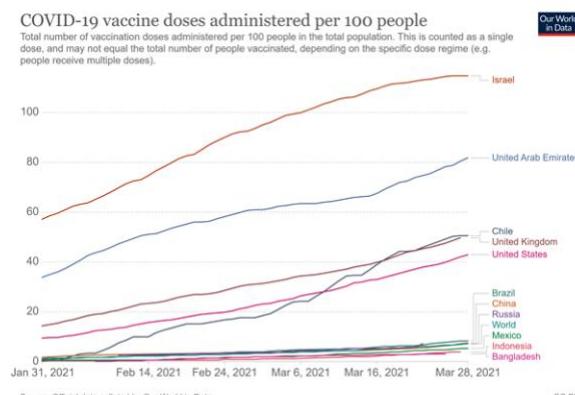
Seiring dengan padatnya penduduk dan tingginya aktifitas ekonomi di wilayah Jawa, maka diperlukannya PKM yang diperpanjang jangka waktunya dibandingkan daerah-daerah lain seperti Sumatera, Kalimantan, dll. Namun, dengan sudah dilakukannya pengedaran vaksin secara meluas dan bertahap, maka PKM akan segera dihentikan sehingga perekonomian nasional akan semakin membaik. Lalu, dengan pengedaran vaksin yang diharapkan efektif mengurangi penyebaran kasus COVID-19, maka tingkat inflasi akan semakin meningkat seiring dengan penguatan *Purchase Power Parity* nasional.

Tinjauan Industri Dunia

Pandemik COVID-19 berdampak sangat besar terhadap sebagian besar negara-negara khususnya dalam bidang kesehatan dan ekonomi. Namun, menurut Globe Newswire (2021), walaupun industri *Sea World* mengalami penurunan selama tahun 2020, namun mereka masih optimis bahwa selama periode 2021 – 2027, industri *sea world* masih berpotensi mencapai US\$ 99 triliun pada tahun 2027 atau CAGR sebesar 8,8 % dari US\$50 triliun pada tahun 2020. Hal ini didukung oleh fakta bahwa *Sea World* di beberapa negara tetap dibuka dengan protokol Kesehatan yang begitu ketat sesuai hukum yang ada di setiap negara tersebut. Namun tidak dipungkiri bahwa terjadi pengurangan pengunjung yang memang sengaja dilakukan oleh pelaku industri *Sea World* untuk mematuhi hukum *social distancing*.

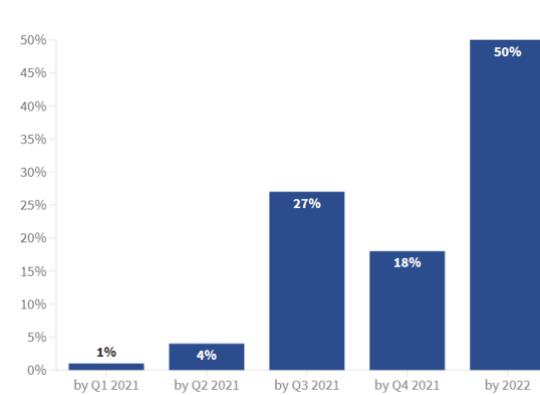
Lalu dalam sisi market *family spending on recreation and leisure* dunia, pada tahun 2020 adalah sebesar US\$ 760 triliun, turun 24% dari tahun 2019 yaitu sebesar US\$1.006 triliun. Namun, menurut Cision (2021) memprediksi pada tahun 2027 akan mencapai sebesar US\$1.737 triliun atau CAGR sebesar 22,6% hingga 2027.

Rata-rata Dosis Tiap 100 Orang yang Terdaftar



Sumber: Our World in Data 2021

Tourism Recovery Outlook 2021 - 2022



Sumber: UNWTO 2021

Laporan Studi Kelayakan atas Proyek Pembangunan Konservasi Alam Oceanarium PT Jaya Real Property, Tbk.

UNWTO dalam laporannya yang dirilis Kamis (28/1) memperkirakan, penurunan kunjungan pariwisata selama 2020 menyebabkan hilangnya pendapatan 1,3 triliun dolar AS. Jumlah tersebut 11 kali lipat kerugian yang disebabkan krisis ekonomi pada tahun 2009, yang digambarkan sebagai tahun terburuk dalam sejarah untuk sektor tersebut. Sepanjang tahun 2020, penurunan kunjungan pariwisata merata terjadi di semua benua. Eropa mencatat penurunan kedatangan 70%, meskipun kebangkitan kecil dan berumur pendek pada musim panas 2020. Wilayah ini mengalami penurunan terbesar secara absolut, dengan lebih dari 500 juta lebih sedikit turis internasional pada tahun 2020. Amerika mengalami penurunan 69% dalam kedatangan internasional, mengikuti hasil yang agak lebih baik pada kuartal terakhir tahun ini. Adapun kawasan Asia dan Pasifik mengalami penurunan kedatangan sebesar 84%. Penurunan di Timur Tengah dan Afrika mencapai 75%.

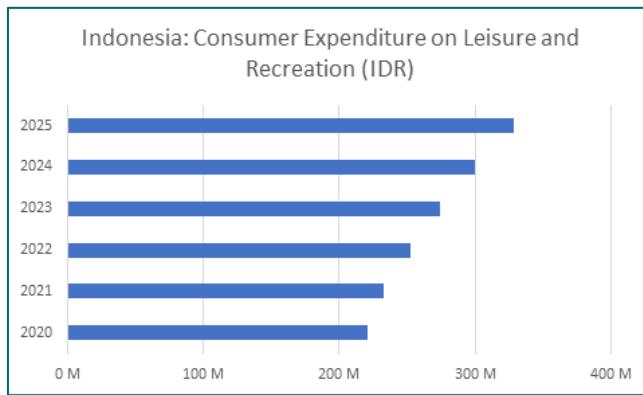
Menurut Our World in Data (2021) per tanggal 28 Maret 2021 rata-rata tiap seminggu dosis yang diterima per 100 populasi adalah 0.19 atau mengalami kenaikan sebanyak 242% dari 0.05 pada 28 Januari 2021. Kenaikan dosis vaksin tersebut menjadi basis *consumer confidence index* terhadap kenaikan pariwisata dunia pada tahun 2022 yaitu sebesar 50%.

Lalu, dengan adanya penyebaran vaksin secara masal, maka diharapkan akan terjadinya pengurangan intensitas *lockdown* setiap negara sehingga juga diharapkan adanya peningkatan daya jual beli masyarakat domestik dan internasional.

Tinjauan Industri Indonesia

Jumlah kunjungan wisatawan mancanegara ke Indonesia bulan Januari 2021 menurut Badan Pusat Statistik (BPS) mengalami penurunan sebesar 89,05 % dibandingkan dengan bulan Januari 2020, yaitu dari 1,29% kunjungan menjadi 141,26 ribu kunjungan. Jika dibandingkan dengan bulan Desember 2020, jumlah kunjungan wisatawan mancanegara Januari 2021 mengalami penurunan sebesar 13,90%.

Indonesia: Consumer Expenditure on Leisure and Recreation (IDR) (2020-2025)



Sumber: Euromonitor (2021)

Pengeluaran masyarakat untuk rekreasional dapat mencapai sebesar Rp328 Miliar pada tahun 2025 atau mengalami kenaikan pertahun sebesar 6,6%. Walaupun Indonesia mengalami dampak negatif cukup besar dari COVID-19, namun pemerintah sudah berkomitmen akan menyalurkan vaksin sekitar 1 juta per hari. Hal itu didasari oleh Pemerintah yang berkomitmen untuk meningkatkan kembali daya-beli masyarakat di Indonesia.

Industri oceanarium menjadi salah satu industri yang bergantung pada kenaikan pengeluaran masyarakat untuk rekreasional. Jaya Ancol merupakan salah satu perusahaan yang bergerak dalam bidang industri oceanarium mengalami penurunan pengunjung sebesar 68% atau rugi Rp146,37 Miliar pada tahun 2020. Dengan adanya vaksinasi yang dilaksanakan oleh pemerintah, maka diharapkan adanya peningkatan pengunjung pada tahun 2021.

Target Kinerja Kemenparekraf/Baparekraf tahun 2021-2024

No	Sasaran Strategis	Indikator Kinerja Renstra	2020	2021	2022	2023	2024	2025
	SS1. Meningkatnya kontribusi pariwisata dan ekonomi kreatif terhadap ketahanan ekonomi							
1	Nilai devisa pariwisata	Miliar USD	-21 3,3-4,9	23 4,8 - 8,5	-25 10,6 - 11,31	-27 16,9 - 18,9	-30 21,5 - 22,9	
2	Kontribusi PDB pariwisata	%	-4,8 4,0	-5 4,2	-5,2 4,3	-5,3 4,4	-5,5 4,5	
3	Nilai ekspor produk ekonomi kreatif	Miliar USD	(21,5 - 22,6) 16,9	(22,25 - 23,4) 17,45	(23 - 24,2) 18,08	(23,75 - 25) 18,63	(24,5) 19,26	
	SS.2 Meningkatnya nilai tambah ekonomi kreatif nasional							
4	Nilai tambah ekonomi kreatif	Triliun Rp.	(1.189 - 1.214) 1157	(1.314 - 1.333) 1277	(1.439 - 1.452) 1398	(1.564 - 1.570) 1520	-1846 1641	
	SS.3 Meningkatnya kualitas dan jumlah wisatawan							
5	Jumlah wisatawan mancanegara	Juta Orang	18 2,8 - 4,0	19 4,0 - 7,0	20 8,5 - 10,5	21 13,0 - 14,5	22,3 16,0 - 17,0	
6	Peringkat Travel and Tourism Competitiveness Index (TTCI)	Peringkat	n.a. n.a.	(34-39) n.a.	n.a. n.a.	(29-34) 31-34	n.a n.a	

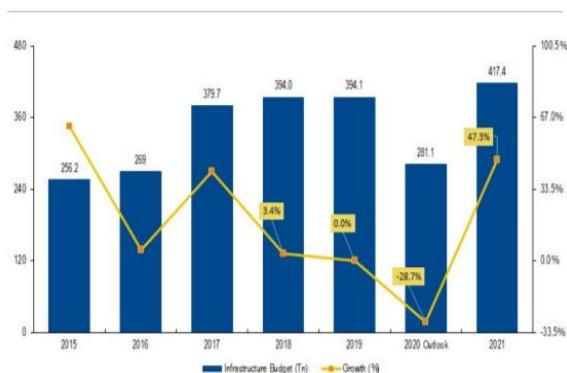
Sumber: Kementerian Pariwisata dan Ekonomi Kreatif (2021)

Berdasarkan tabel diatas, nilai devisa pariwisata Indonesia diperkirakan akan mengalami kenaikan pasca diselenggarakannya vaksinasi sebesar 5,3% secara rata-rata per tahunnya. Lalu untuk kontribusi PDB pariwisata akan menyumbang sebesar 4,5% pada tahun 2024 dengan kenaikan per tahunnya sebesar 0,1%. Lalu untuk jumlah wisatawan mancanegara akan mengalami kenaikan dengan kisaran sebesar 16–17 juta pada tahun 2024 atau mengalami kenaikan rata-rata per tahun kisaran sebesar 1-2%.

Target peringkat yang ditargetkan oleh Kementerian Pariwisata dan Ekonomi Kreatif untuk tahun 2024 adalah peringkat 29-34 atau ditargetkan mengalami peningkatan sebesar 5% dari peringkat 34-39 pada tahun 2020. Dengan adanya peningkatan dalam peringkat *Travel and Tourism Competitiveness Index* (TTCI) dunia, maka diharapkan akan menjadi nilai yang dapat meningkatkan jumlah wisatawan mancanegara tiap tahunnya. Menurut Menteri Pariwisata dan Ekonomi Kreatif (Menparekraf), Sandiaga Salahudin Uno, beliau menargetkan kunjungan wisatawan mancanegara dapat mencapai 4 juta hingga 7 juta pada tahun 2021 mendatang. Namun, tidak dapat dipungkiri bahwa jumlah kunjungan wisatawan mancanegara bergantung pada sektor kesehatan Indonesia yang menjadi pertimbangan para wisman untuk berlibur di Indonesia. Kemudian, salah satu alternatif untuk dapat mengerakkan pertumbuhan pariwisata nasional adalah wisatawan nusantara itu sendiri. Per Desember 2020 tercatat kunjungan wisatawan domestik turun dari 12 juta menjadi 3,56 juta atau turun 70,57% (Merdeka 2021). Penurunan tersebut adalah hal yang wajar mengingat vaksinasi secara masal baru diumumkan akhir Januari 2021. Sehingga, adanya potensial peningkatan jumlah wisatawan domestik selama 2021 yang diharapkan sebagai andalan untuk meningkatkan pertumbuhan pariwisata nasional.

Kemudian dalam rangka perbaikan pada sektor pariwisata, Menparkraf, Sandiaga Salahudin Uno, mengatakan bahwa hibah pariwisata yang dilakukan pada tahun 2020 sampai saat ini dari total Rp 3,3 triliun telah terealisasi sebesar 70% atau Rp 2,26 triliun (Kumparan Bisnis 2021). Dana hibah yang telah disebutkan tersebut diharapkan dapat menjangkau lebih banyak lagi sektor-sektor pariwisata dan para pelaku sektor pariwisata termasuk taman rekreasi.

Indonesia Infrastructure Budget (2015 – 2021)



Sumber: Ministry of Finance (2021)

Perkembangan Inflasi Spasial (2018 – 2020)

Provinsi	2018				2019				2020			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
DKI Jakarta	3,23	3,31	2,88	3,27	3,01	3,49	3,72	3,23	3,22	2,18	1,75	1,59
Jawa Barat	3,91	3,09	3,17	3,54	2,42	3,48	3,85	3,21	3,94	2,76	1,77	2,18
Banten	3,55	3,00	3,42	3,42	2,97	3,72	3,64	3,30	2,99	2,50	1,63	1,45
Jawa Tengah	3,39	2,72	2,79	2,82	1,82	2,52	3,12	2,80	3,25	2,48	1,46	1,56
DI Yogyakarta	3,29	2,69	2,77	2,66	2,61	3,11	2,99	2,77	2,95	1,95	1,65	1,40
Jawa Timur	3,17	2,67	2,76	2,86	2,35	2,40	2,45	2,12	2,28	2,04	1,29	1,44
Jawa	3,47	3,04	2,98	3,24	2,59	3,22	3,46	3,00	3,28	2,38	1,66	1,73

Sumber: Bank Indonesia (2021)

Pembangunan sektor infrastruktur sangat penting untuk menumbuhkan perekonomian masyarakat di sekitar karena pembangunan infrastruktur dapat mempermudah transportasi sehingga laju perekonomian masyarakat menjadi lebih efisien. Infrastruktur di Indonesia di masa pandemik COVID-19 sangat cepat dengan dana dan regulasi yang ditingkatkan. Kemudian, pada akhir tahun 2020, Presiden Joko Widodo membentuk *Sovereign Wealth Fund* (SWF) guna untuk memperlancar laju infrastruktur dengan investasi dari pemerintah. Lalu, Pemerintah juga menggelontorkan sejumlah alokasi untuk infrastruktur. Alokasi infrastruktur pada tahun 2021 mengalami peningkatan hingga 47,3% menjadi IDR 417,4 triliun.

Kemudian, Inflasi Jawa pada triwulan IV 2020 tercatat 1,73% (yoY), meningkat dibandingkan triwulan III 2020 yang sebesar 1,66% (yoY) (Bank Indonesia 2021). Dari sisi domestik, perbaikan konsumsi rumah tangga akan menjadi pendorong utama, seiring dengan pelaksanaan program vaksinasi yang telah dimulai sejak triwulan I 2021. Perbaikan konsumsi pada 2021 sekaligus akan mulai menghidupkan kembali aktivitas pariwisata domestik, yang akan didukung dengan sejumlah strategi kebijakan Pemerintah.

Jumlah pengunjung taman rekreasi pada tahun 2021 pasca berita vaksinasi secara masal diperkirakan akan mengalami pertumbuhan. Hal tersebut didasari oleh pengunjung yang terus meningkat pada tempat-tempat rekreasi di Indonesia, seperti misalnya Ancol. Dilansir dari Kompas (2021), pengunjung Ancol pada hari libur Isra Mikraj, yaitu pada tanggal 11 Maret 2021. Mencapai 10.000 orang pengunjung meski ancaman COVID-19 semakin ganas dengan ditemukannya virus COVID-19 varian baru, B.1.17. Sejumlah protokol kesehatan telah dilakukan oleh pihak Ancol, yaitu dengan membatasi kuota pengunjung sebesar 50% dengan menerapkan pemesanan tiket secara daring.

Kemudian, guna mendorong laju pertumbuhan wisatawan domestik di era pandemik COVID-19, pemerintah mengimbau para pelaku usaha pariwisata untuk menerapkan sertifikasi *Cleanliness, Health, Safety, and Environment Sustainability* (CHSE) guna menjaga *confidence* wisatawan. Berdasarkan data kemenparekraf, total sertifikasi CHSE yang telah diterbitkan di jawa sejumlah 2.809 sertifikasi. Lalu, berdasarkan survei yang dilakukan Badan Statistik Indonesia (BSI) menemukan bahwa tingkat literasi masyarakat yang sudah mengetahui CHSE cukup tinggi. Ini berarti Implementasi CHSE dapat diterima dengan baik oleh wisatawan maupun pelaku usaha wisata, sehingga diharapkan mampu mendukung pemulihan pariwisata di Jawa.

Promosi sebagai cara untuk memasarkan produk dan menumbuhkan minat wisatawan untuk berkunjung dan melakukan perjalanan ke Indonesia. Pelaksanaan Otonomi Daerah menjadi salah satu hal yang menjadi potensi dalam membantu memasarkan destinasi pariwisata kareanya banyak daerah yang berusaha untuk mempromosikan daerahnya dengan keunikan masing-masing sebagai salah satu tujuan wisata. Kemudian penggunaan media sosial sebagai sarana promosi seperti media *travel blog*, *social media online* seperti *facebook*, *twitter*, *youtube*, dan *blog*, aplikasi pada *tablet*/*smartphone*, dsb dapat menjadi model penggunaan media pemasaran.

4 KAJIAN KELAYAKAN PASAR

Berdasarkan kajian kelayakan pasar, dapat diketahui bahwa pangsa pasar untuk Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium* ini adalah sektor pariwisata, industrial, dan retail. Pangsa pasar tertinggi terdapat di sektor pariwisata dimana terdapat peningkatan populasi nasional, khususnya di wilayah Jabodetabek dan peningkatan kebutuhan masyarakat terhadap tempat rekreasi yang baru. Selain itu, dalam menjalankan Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium*, Perseroan juga telah melakukan penyusunan strategi pemasaran yang dianggap sesuai untuk dapat diterapkan dalam pengembangan industri *Oceanarium* terutama di sektor pariwisata, industrial, dan retail.

Jumlah Penduduk dan Consumer Price Index (CPI) Jakarta, Bogor, Depok, Tangerang, dan Bekasi (Jabodetabek) 2020

Kabupaten/Kota	Consumer Price Index for Recreation	Jumlah Penduduk (Jiwa)	Rata-rata Jumlah Anggota Keluarga	
			Jumlah KK	Tiap
KOTA BOGOR	104	3,247	1,115	3
KOTA DEPOK	107	2,727	4,468	1
KOTA BEKASI	107	50,731	8,069	6
DKI JAKARTA	102	7,672,852	2,612,052	3
TANGERANG	108	1,916,864	638,955	3
Rata-rata	105	1,929,284	652,932	3
Jumlah penduduk Jabodetabek		9,646,421	3,264,659	

Sumber : BPS, diolah

Berdasarkan tabel di atas, kami mengasumsikan daerah Jabodetabek adalah sebagai daerah yang berpotensi sebagai penyumbang terbesar atas pengunjung yang akan datang dikarenakan daerah tersebut merupakan daerah yang terdekat di sekitar Proyek Pembangunan *Oceanarium* tersebut. Maka dapat diasumsikan bahwa mayoritas wisatawan berasal dari Jakarta.

5 KAJIAN KELAYAKAN TEKNIS

Berdasarkan uraian di atas maka dapat diketahui bahwa dalam rencana Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium* berlokasi di Bintaro Xchange Mall Tahap 2, yang terletak di Kawasan Bintaro, Tangerang Selatan yang merupakan sentra gaya hidup dan pemukiman yang berkembang dengan pesat beberapa tahun terakhir.



Akses ke Bintaro Mall Xchange

Akses ke Bintaro Mall Xchange dapat dilalui dengan menggunakan :

1. Jalan Tol



Sumber: Google (2021)



Sumber: Google (2021)

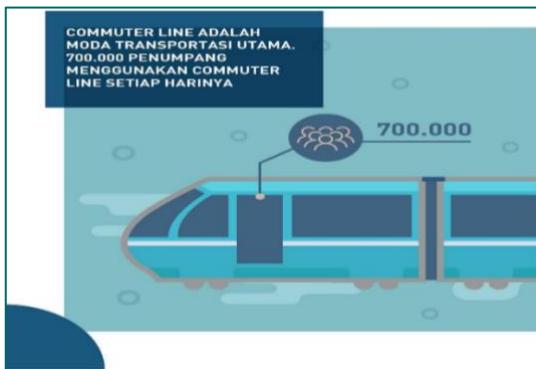
2. Moda transportasi umum

Bus InTrans Bintaro Jaya



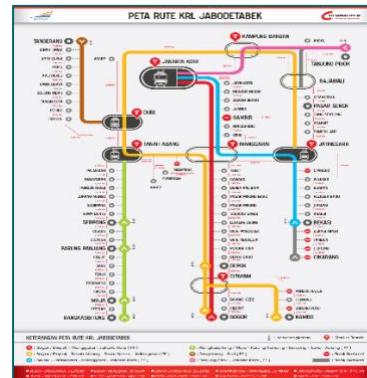
Sumber: Google (2021)

Commuter Line



Sumber: Google (2021)

Peta Rute KRL Jabodetabek



3. Jalan Non-Tol



Sumber: Google (2021)

Berdasarkan data diatas, Bintaro Xchange Mall Tahap 2, lokasi dari Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium* dapat dilalui dengan berbagai moda transportasi dari mulai kendaraan umum seperti Kereta Listrik (KRL), Transportasi Online, dan lain-lain, maupun kendaraan pribadi seperti mobil dan motor, selain itu untuk kendaraan pribadi juga mendapat berbagai alternatif pilihan untuk melalui jalan tol maupun non-tol. Dengan berkembangnya wilayah Bintaro, Tangerang Selatan, memungkinkan bagi *potential visitors* dari berbagai elemen yang memiliki ketertarikan untuk mengisi waktu, berlibur, dan lain-lain untuk singgah di *Oceanarium*. Sehingga dengan asumsi ini maka secara teknis asumsi kelayakan pasar dapat terserap dengan maksimal di bagian Jabodetabek.

Perkiraaan Jarak Tempuh

Kabupaten/Kota	Jarak Menuju Bintaro Xchange Mall (Km)	Waktu Tempuh (Jam)
KOTA BOGOR	63	1.3
KOTA DEPOK	31	0.8
KOTA BEKASI	43	1.3
DKI JAKARTA	23	1.0
TANGERANG	25	0.7
Rata-rata	37	1.0

Sumber: Google Maps (2021)

Berdasarkan tabel diatas dapat diasumsikan dengan jarak tempuh rata-rata 37 Km dan dengan waktu tempuh rata-rata ±1 Jam. Maka secara teknis asumsi kelayakan pasar dapat terserap dengan maksimal di bagian Jabodetabek.

Gambar Rencana Pembangunan Oceanarium



Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium* menempati area seluas 7.354 meter persegi di Bintaro Xchange Mall Tahap 2 yang dilengkapi dengan *fish feeding for children*, *biota/special display*, *mamalia display*, *photo booth*, *rain forest*, *crocodile*, *animal show*, *mermaid shows*, *behind scene tour*, *glass bottom boat tour*, *3D/4D/5D theatre*, *big tunnel*, *dome inside the tunnel*, *big panel aquarium*, *two storey aquarium display*, *shark walls*, *shark feeding*, *video mapping (in each location)*,

thematic/education room, children digital interactive, children play ground. Adapun biota/special display seperti *giant spider crab, giant octopuss, schooling fish rink, mirror jelly fish* dan *life coral*.

6 KAJIAN KELAYAKAN POLA BISNIS

Berikut merupakan analisis SWOT atas Oceanarium:



Bisnis yang nanti akan dijalankan dengan adanya Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium* memiliki keunggulan dalam hal variasi harga tiket, variasi biota laut, dan penawaran program *behind scene tour* dan *glass bottom boat tour*. Dengan adanya variasi harga tiket, dapat menjangkau beragam calon konsumen berdasarkan kemampuan daya belinya. Variasi biota laut dan penawaran *tour*, menjadi keunggulan tersendiri bagi Perseroan untuk dapat bersaing dengan pemain lama dalam industri pariwisata ini. Masih pada internal Perseroan, *Oceanarium* yang dapat dibilang sebagai pendatang baru di industri ini, belum memiliki konsumen tetap sehingga Perseroan harus memiliki strategi dalam hal pemasaran.

Pada eksternal Perseroan, pandemik Covid-19 menjadi ancaman terhadap bisnis yang nanti akan dijalankan. Adanya aturan-aturan baru yang ketat terhadap kebiasaan masyarakat, menjadi tantangan tersendiri untuk dapat bertahan dalam industri ini. Selain itu, Perseroan memiliki 2 pesaing utama dalam industri *oceanarium* yang masih berada di wilayah yang berdekatan. Meskipun demikian, perusahaan telah memiliki keunggulan yang dapat mengatasi ancaman tersebut. Terlebih pada lokasi yang strategis, dimana lokasi Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium* merupakan lokasi dengan sentra gaya hidup dan pemukiman yang bertumbuh serta akses yang mudah. Jumlah penduduk nasional yang tumbuh, khususnya di wilayah Jabodetabek, sebagaimana wilayah yang berpotensi besar menjadi konsumen, menjadi kesempatan bagi Perseroan untuk dapat berkembang dan bertahan dalam industri ini. Stimulus dari pemerintah lewat vaksinasi, diharapkan dapat mendorong industri pariwisata yang nantinya berpengaruh terhadap *Oceanarium*.

Terlebih lagi dengan adanya Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium*, akan mampu menciptakan tempat rekreasi baru dan mendorong perekonomian sekitar.

7 KAJIAN KELAYAKAN MODEL MANAJEMEN

Kajian kelayakan manajemen dilakukan melalui beberapa analisis yaitu Analisis Ketersediaan Tenaga Kerja, Analisis Manajemen Kekayaan Intelektual, Analisis Manajemen Risiko, Analisis Kapasitas dan Kemampuan Manajemen, Analisis Kesesuaian Struktur Organisasi dan Manajemen. Berdasarkan analisis ketersediaan tenaga kerja dapat diketahui bahwa pelaksanaan Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium* dengan melibatkan Perseroan, yang mana telah disusun daftar

kebutuhan tenaga kerja untuk dapat menjalankan *operational* dan *maintenance* Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium*. Sedangkan berdasarkan analisis manajemen kekayaan intelektual dapat diketahui bahwa pemanfaatan *Oceanarium* ini dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi sekitar dan juga dapat mempromosikan pariwisata terhadap mancanegara. Sementara itu, berdasarkan analisis manajemen risiko dapat disimpulkan bahwa terdapat beberapa risiko yang berpotensi akan dihadapi oleh Perseroan, dimana dalam menghadapi risiko tersebut Perseroan telah menyiapkan berbagai strategi guna memitigasi risiko-risiko tersebut. Berdasarkan analisis kapasitas dan kemampuan manajemen dapat disimpulkan bahwa dalam Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium*.

8 KAJIAN KELAYAKAN KEUANGAN

8.1 Kajian Laporan Keuangan Historis Perseroan

Analisis kinerja historis Perseroan didasarkan pada laporan keuangan Perseroan.

a) Laporan Posisi Keuangan

Laporan Posisi Keuangan Perseroan Periode 31 Desember 2015 – 31 Desember 2020

Keterangan	2015 Audit	2016 Audit	2017 Audit	2018 Audit	2019 Audit	(dalam Ribuan Rupiah) 2020 Audit
Aset						
Aset Lancar						
Kas dan Setara Kas	221,004,359	342,704,464	724,156,963	966,107,445	814,040,955	1,009,019,520
Putang Usaha						
Phak ketiga	64,453,546	62,869,141	79,306,503	93,871,965	96,987,951	28,432,882
Phak berelasi	579,922	4,102,297	1,095,760	909,462	796,454	810,228
Putang Lain-lain						
Persediaan	2,216,103,145	2,380,325,235	2,521,947,822	2,743,458,817	2,850,655,652	2,880,962,046
Uang Muka Investasi	264,477,100	106,700,000	7,519,515	4,255	1,000	154,731,387
Pajak dibayar di muka	144,194,774	128,524,101	106,218,820	110,904,674	109,320,655	100,692,922
Biaya Dibayar di Muka	5,585,118	4,054,123	4,526,688	3,629,504	4,951,672	6,773,744
Aset Keuangan Lancar Lainnya	3,734,584	4,015,661	4,025,839	4,762,087	6,083,026	7,787,904
Total Aset Lancar	2,920,132,548	3,033,295,022	3,448,797,910	3,923,648,209	3,882,837,365	4,189,170,733
Aset tidak lancar						
Investasi pada Entitas Asosiasi dan Ventura Bersama	291,956,468	572,239,168	755,379,039	1,010,910,303	1,114,225,454	1,002,704,368
Putang Pihak Berelasi - Non Usaha	2,950,065	6,107,583	2,111,393	1,849,867	1,520,261	1,579,383
Uang Muka Pembelian Tanah	80,525,725			10,000,000	10,000,000	10,000,000
Tanah untuk Pengembangan	3,191,511,891	3,765,717,349	4,103,756,794	4,346,592,552	4,736,425,797	4,727,797,427
Properti Investasi						
Aset Tetap	87,985,596	85,783,712	120,194,526	133,633,966	150,078,346	160,171,913
Aset Hak Guna						1,390,328
Aset Keuangan Tidak Lancar Lainnya	166,007,241	185,676,732	216,022,697	262,423,761	295,267,104	357,084,226
Aset Non Keuangan Tidak Lancar lainnya	14,733,533	16,168,246	17,491,173	50,585,455	103,694,832	80,680,506
Total Aset Tidak Lancar	4,657,968,890	5,451,141,630	6,023,884,778	6,617,600,058	7,282,097,735	7,292,350,532
Total Aset	7,578,101,438	8,484,436,652	9,472,682,688	10,541,248,267	11,164,935,100	11,481,521,265
Liabilitas						
Liabilitas Jangka Pendek						
Utang Bank Jangka Pendek			100,000,000			
Utang Usaha						
Phak Berelasi	18,000,376	36,736,974	2,870,111	3,923,164	4,329,026	6,597,986
Phak Ketiga	105,548,873	171,243,507	80,102,699	81,655,240	85,105,477	68,025,073
Liabilitas Keuangan Jangka Pendek Lainnya	56,446,682	66,937,295	8,911,664	15,092,634	24,006,127	34,915,028
Utang Pajak	50,695,193	50,854,955	117,336,400	96,457,298	63,968,640	119,365,554
Beban Akrual	140,454,634	147,718,316	149,439,583	127,920,877	158,701,291	180,723,847
Liabilitas Imbalan Kerja Jangka Pendek	114,020,117	153,247,057	144,467,418	135,132,161	132,267,067	104,60,277
Uang Muka Penjualan	2,426,187,261	2,378,536,864	2,368,931,960	2,884,491,200	2,804,314,249	2,624,096,054
Utang Pihak Berelasi - Non Usaha	864,661	8,371,839	6,392,980	414,950	215,490	258,234
Bagian Utang Bank Jangka Panjang yang jatuh Tempo Dalam Satu Tahun		2,700,000	3,700,000	4,700,000	5,700,000	2,000,000
Pendapatan Diterima di Muka dan Setoran Jam Inan	62,141,580	95,286,007	111,558,945	130,251,690	107,160,990	102,958,647
Liabilitas Sewa						1,269,238
Total Liabilitas Jangka Pendek	2,974,359,377	3,111,632,814	3,093,711,769	3,480,039,223	3,385,768,357	3,244,809,938
Liabilitas Jangka Panjang						
Utang Bank Jangka Panjang - Setelah Dikurangi Bagian yang Jatuh Tempo						
Dalam Satu Tahun	27,563,406	79,542,735	25,875,148	21,211,743	15,553,060	15,149,707
Pendapatan Diterima di Muka dan Setoran Jam Inan	409,129,315	356,299,984	338,584,109	309,956,267	321,925,444	302,123,512
Liabilitas Sewa						368,416
Liabilitas Imbalan Kerja Jangka Panjang	26,118,200	30,562,216	38,016,129	36,692,347	39,190,323	43,985,309
Total Liabilitas Jangka Panjang	46,281,092	466,404,935	402,475,386	367,860,357	376,668,827	361,626,944
Total Liabilitas	3,437,170,298	3,578,037,749	3,496,187,155	3,847,899,580	3,762,437,184	3,606,436,882
Berutus						
Berutus yang Dapat Distrusikan Kepada Pemilik Entitas Induk:						
Modal Saham - Nilai Nominal Rp20 (angka penuh)						
Modal Dasar - 25.000.000.000 saham						
Modal Ditempatkan dan Setoran Penuh - 13.750.000.000 Saham	275,000,000	275,000,000	275,000,000	275,000,000	275,000,000	275,000,000
Tambahan Modal Disetor	493,425,053	509,710,395	703,770,243	703,770,243	703,770,243	703,770,243
Saldo Laba						
Telah Ditentukan Penggunaannya	44,000,000	55,000,000	55,000,000	55,000,000	55,000,000	55,000,000
Belum Ditentukan Penggunaannya	3,191,406,382	3,904,522,910	4,692,015,973	5,372,427,838	6,057,628,179	6,563,784,721
Saham Treasury	(48,396,400)	(45,178,514)			(3,405,946)	(65,586,758)
	3,955,435,035	4,699,054,791	5,725,786,216	6,406,198,081	7,087,992,476	7,531,968,206
Kepentingan Nonpengendali	185,496,105	207,344,112	250,709,317	287,150,606	314,505,440	343,858,178
Total EKUITAS	4,140,931,140	4,906,398,903	5,976,495,533	6,693,348,687	7,402,497,916	7,875,084,383
Total Liabilitas dan Ekuitas	7,578,101,438	8,484,436,652	9,472,682,688	10,541,248,267	11,164,935,100	11,481,521,265

Sumber : Laporan Keuangan Perseroan

Selama periode 31 Desember 2015 – 31 Desember 2020, jumlah aset Perseroan mengalami pertumbuhan yang meningkat dengan rata-rata sebesar 8,7%. Peningkatan terbesar terjadi pada tahun 2015 sebesar 13,4% dari sebesar Rp6.684.613.561,- pada tahun 2014 menjadi sebesar

Rp7.578.101.438,- pada tahun 2015, hal ini terjadi karena adanya penurunan baik pada sisi aset jangka pendek maupun aset jangka panjang.

Selama periode 31 Desember 2015 – 31 Desember 2020, jumlah aset jangka pendek Perseroan mengalami pertumbuhan yang meningkat dengan rata-rata sebesar 7,5%. Peningkatan terbesar terjadi pada tahun 2015 sebesar 26,8% dari sebesar Rp2.303.238.700,- pada tahun 2014 menjadi sebesar Rp2.920.132.548,- pada tahun 2015. Pada 31 Desember 2020, jumlah aset jangka pendek Perseroan adalah sebesar Rp4.189.170.733,-.

Selama periode 31 Desember 2015 – 31 Desember 2020, jumlah aset jangka panjang Perseroan mengalami pertumbuhan yang meningkat dengan rata-rata sebesar 9,4%. Peningkatan terbesar terjadi pada tahun 2016 sebesar 17% dari sebesar Rp4.657.968.890,- pada tahun 2015 menjadi sebesar Rp5.451.141.630,- pada tahun 2016. Pada 31 Desember 2020, jumlah aset jangka panjang Perseroan adalah sebesar Rp7.292.350.532,-.

Selama periode 31 Desember 2015 – 31 Desember 2020, jumlah liabilitas Perseroan mengalami pertumbuhan yang meningkat dengan rata-rata sebesar 1,0%. Peningkatan terbesar terjadi pada tahun 2018 sebesar 10,1% dari sebesar Rp3.496.187.155,- pada tahun 2017 menjadi sebesar Rp3.847.899.580,- pada tahun 2017 dimana hal ini terjadi karena adanya peningkatan pada sisi liabilitas jangka pendek. Penurunan terbesar terjadi pada tahun 2017 sebesar 2,3% dari sebesar Rp3.578.037.749,- pada tahun 2016 menjadi sebesar Rp3.496.187.155,- pada tahun 2017. Pada 31 Desember 2020, jumlah liabilitas Perseroan adalah sebesar Rp 3.606.436.882,-.

Selama periode 31 Desember 2015 – 31 Desember 2020, jumlah liabilitas jangka pendek mengalami pertumbuhan yang meningkat dengan rata-rata sebesar 1,8%. Peningkatan terbesar terjadi pada tahun 2018 sebesar 12,5% dari sebesar Rp3.093.711.769,- pada tahun 2017 menjadi sebesar Rp3.480.039.223,- pada tahun 2018. Pada 31 Desember 2020, jumlah liabilitas jangka pendek Perseroan adalah sebesar Rp3.244.809.938,-.

Selama periode 31 Desember 2015 – 31 Desember 2020, jumlah liabilitas jangka panjang mengalami penurunan yang signifikan dengan rata-rata sebesar -5,3%. Penurunan terbesar terjadi pada tahun 2017 sebesar 13% dari sebesar Rp 466.404.935,- pada tahun 2016 menjadi sebesar Rp 402.475.386,- pada tahun 2017. Pada 31 Desember 2020, jumlah liabilitas jangka panjang Perseroan adalah sebesar Rp361.626.944,-.

Selama periode 31 Desember 2015 – 31 Desember 2020, jumlah ekuitas mengalami pertumbuhan yang meningkat dengan rata-rata sebesar 13,7%. Peningkatan terbesar terjadi pada tahun 2015 sebesar 29,1% dari sebesar Rp3.208.342.648,- pada tahun 2014 menjadi sebesar Rp4.140.931.140,- pada tahun 2015, hal ini terjadi karena adanya peningkatan saldo laba sebagai akibat dari laba yang dialami Jaya Property pada tahun 2017. Pada 31 Desember 2020, jumlah ekuitas Perseroan adalah sebesar Rp7.875.084.383,-.

b) Laporan Laba Rugi

Laporan Laba Rugi Perseroan Periode 31 Desember 2015 – 31 Desember 2020

Keterangan	(dalam Ribuan Rupiah)					
	2015 Audit	2016 Audit	2017 Audit	2018 Audit	2019 Audit	2020 Audit
PENDAPATAN USAHA	2,150,206,788	2,381,022,659	2,405,242,304	2,330,550,693	2,423,269,696	2,184,941,986
BEBAN POKOK PENJUALAN DAN BEBAN LANGSUNG	(884,696,930)	(942,653,475)	(920,700,412)	(959,866,104)	(1,024,472,640)	(1,024,060,615)
LABA KOTOR	1,265,509,858	1,438,369,184	1,484,541,892	1,370,684,589	1,398,797,056	1,160,861,371
Pendapatan Lainnya:						
Beban Usaha	27,584,535	30,263,874	162,435,455	112,168,528	48,865,510	268,580,310
Beban Lainnya	(333,090,823)	(355,582,745)	(399,652,365)	(365,817,293)	(373,862,407)	(312,070,847)
LABA USAHA	953,455,806	1,112,880,102	1,253,324,982	1,117,035,824	1,073,800,159	1,097,390,834
Beban Pajak Final	(115,266,523)	(123,480,132)	(91,073,824)	(72,523,526)	(77,607,929)	(64,198,959)
Pendapatan Keuangan	27,056,510	18,586,236	20,250,741	53,606,928	64,202,536	49,259,886
Beban Keuangan	–	(4,398,308)	(10,382,826)	(8,529,999)	(2,635,366)	(7,687,478)
Bagian Laba (Rugi) Entitas Asosiasi dan Ventura Bersama	11,372,476	23,891,982	(9,766,650)	(13,171,869)	(2,052,586)	(7,685,688)
Laba Sebelum Beban Pajak Penghasilan	876,618,289	1,027,479,880	1,162,352,423	1,081,417,358	1,055,706,814	1,067,078,595
BEBAN PAJAK PENGHASILAN						
Pajak Kini	(6,841,091)	(9,630,694)				
Pajak Tergantung						
Total BEBAN PAJAK PENGHASILAN	(6,841,091)	(9,630,694)	(45,226,315)	(31,671,597)	(18,504,977)	(53,660,442)
LABA TAHUN BERJALAN	869,777,178	1,017,849,186	1,117,126,108	1,049,745,761	1,037,201,837	1,013,418,153

Sumber: Laporan Keuangan Perseroan

Selama periode 31 Desember 2015 – 31 Desember 2020, laba tahun berjalan Perseroan mengalami pertumbuhan sebesar 3,1%. Peningkatan terbesar terjadi pada tahun 2016 sebesar 17% dari sebesar Rp869.777.178,- pada tahun 2015 menjadi sebesar Rp 1.017.849.186,- pada tahun 2017.

Peningkatan terjadi pada pendapatan usaha, selama periode 31 Desember 2015 – 31 Desember 2020 dengan rata-rata peningkatan 0,3%. Penurunan signifikan terjadi pada periode Januari – Desember 2020 sebesar 10% dari Rp2.423.269.696,- pada tahun 2019 menjadi Rp2.184.941.986,- pada 31 Desember 2020.

Beban pokok penjualan Perseroan turut mengalami penurunan sebesar 3%. Penurunan terbesar terjadi pada tahun 2016 dimana beban pokok penjualan penurunan sebesar 21,1%. Beban pokok penjualan ini terdiri atas beban pokok penjualan atas penjualan produk.

c) Analisis Rasio

Keterangan	<u>Rasio</u>							(dalam persentase kecuali dinyatakan lain)
	2015 Audit	2016 Audit	2017 Audit	2018 Audit	2019 Audit	2020 Audit	Rata-rata Historis	
Rasio Pertumbuhan*								
Pendapatan Usaha	11%	11%	1%	-3%	4%	-10%	0.3%	
Beban Pokok Penjualan	0.0%	-6.6%	2.3%	-4.3%	-6.7%	0.0%	-3.0%	
Laba Kotor	20.3%	13.7%	3.2%	-7.7%	2.1%	-17.0%	-1.7%	
Laba (Rugi) Neto Tahun Berjalan	19.5%	17.0%	9.8%	-6.0%	-1.2%	-2.3%	3.1%	
Aset Lancar	26.8%	3.9%	13.7%	13.8%	-1.0%	7.9%	7.5%	
Aset Tidak Lancar	6.3%	17.0%	10.5%	9.9%	10.0%	0.1%	9.4%	
Total Aset	13.4%	12.0%	11.6%	11.3%	5.9%	2.8%	8.7%	
Liabilitas Lancar	-2.4%	4.6%	-0.6%	12.5%	-2.7%	-4.2%	1.8%	
Liabilitas Tidak Lancar	7.9%	0.8%	-13.7%	-8.6%	2.4%	-4.0%	-4.8%	
Total Liabilitas	-1.1%	4.1%	-2.3%	10.1%	-2.2%	-4.1%	1.0%	
Total Ekuitas	29.1%	18.5%	21.8%	12.0%	10.6%	6.4%	13.7%	
Rasio Vertikal **								
Beban Pokok Penjualan	41.1%	39.6%	38.3%	41.2%	42.3%	46.9%	41.6%	
Laba Kotor	58.9%	60.4%	61.7%	58.8%	57.7%	53.1%	58.4%	
Laba (Rugi) Neto Tahun Berjalan	40.5%	42.7%	46.4%	45.0%	42.8%	46.4%	44.0%	
Aset Lancar / Total Aset	38.5%	35.8%	36.4%	37.2%	34.8%	36.5%	36.5%	
Aset Tidak Lancar / Total Aset	61.5%	64.2%	63.6%	62.8%	65.2%	63.5%	63.5%	
Liabilitas Lancar / Total Liabilitas	86.5%	87.0%	88.5%	90.4%	90.0%	90.0%	88.7%	
Liabilitas Tidak Lancar / Total Liabilitas	13.5%	13.0%	11.5%	9.6%	10.0%	10.0%	11.3%	
Total Liabilitas / Total Liabilitas & Ekuitas	45.4%	42.2%	36.9%	36.5%	33.7%	31.4%	37.7%	
Total Ekuitas / Total Liabilitas & Ekuitas	54.6%	57.8%	63.1%	63.5%	66.3%	68.6%	62.3%	
Rasio Likuiditas**								
Current Ratio	1.02	1.03	0.90	0.89	0.87	0.77	0.91	
Quick Ratio	0.10	0.13	0.26	0.30	0.27	0.32	0.23	
Rasio Profitabilitas**								
Return on Asset (ROA)	11.5%	12.0%	11.8%	10.0%	9.3%	8.8%	10.6%	
Return on Equity (ROE)	21.0%	20.7%	18.7%	15.7%	14.0%	12.9%	17.2%	
Rasio Aktivitas**								
Perputaran Aset (x)	0.28	0.28	0.25	0.22	0.22	0.19	0.2	
Perputaran Piutang Usaha (x)	33.06	35.55	29.92	24.59	24.78	74.72	37.1	
Perputaran Piutang Usaha (hari)	11	10	12	15	15	5	11.3	
Perputaran Utang Usaha (x)	7.16	4.53	11.10	11.22	11.46	13.72	9.9	
Perputaran Utang Usaha (hari)	51	81	33	33	32	27	42.6	
Perputaran Persediaan (X)	0.40	0.40	0.37	0.35	0.36	0.36	0.4	
Perputaran Persediaan (hari)	914.30	921.67	999.79	1,043.23	1,015.63	1,026.84	986.91	
Rasio Solvabilitas**								
Debt to Asset Ratio (DAR)	0.4%	1.0%	1.4%	0.2%	0.2%	0.1%	0.5%	
Debt to Equity Ratio (DER)	0.7%	1.7%	2.2%	0.4%	0.3%	0.2%	0.9%	

Sumber: Truscel diolah berdasarkan data laporan keuangan Perseroan

*) Perhitungan rata-rata menggunakan metode CAGR pada tahun 2015-2020

**) Perhitungan rata-rata dilakukan dengan menggunakan metode AVERAGE Data pada tahun 2015-Desember 2020

N/A) Tidak ada pembanding

N/A*) tidak dapat dihitung dikarenakan nilai pembagi sama dengan 0

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan operasional suatu perusahaan dalam mengelola aset-asetnya dengan tujuan akhir mengoptimalkan pengembalian yang dapat diperoleh para penyedia *capital* (*capital providers*). Rasio imbal balik aset (*Return on Assets / ROA*) Perseroan selama periode 31 Desember 2015 – 31 Desember 2020, secara rata-rata adalah sebesar 17,2%.

Rasio imbal balik ekuitas (*Return on Equity / ROE*) selama periode 31 Desember 2015 – 31 Desember 2020, secara rata-rata adalah sebesar 17,2% dimana rasio ini menunjukkan hasil yang sejalan dengan dengan rata-rata ROA sepanjang 2015 – Desember 2020.

Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh liabilitas jangka pendeknya yang akan jatuh tempo. Selama periode 31 Desember 2015 – 31 Desember 2020, rata-rata *current ratio* dan *quick ratio* Perseroan masing-masing sebesar 0,91x dan 0,23x. Hal ini menunjukkan bahwa selama periode 31 Desember 2015 – 31 Desember 2020, Perseroan cukup mampu untuk membayar liabilitas jangka pendeknya dengan menggunakan aset jangka pendek yang dimilikinya. Namun perlu diingat, persentase ROE direkomendasikan untuk mendekati 10% untuk cukup menutup biaya modal perusahaan.

Current ratio terbesar terjadi pada periode 31 Desember 2015 – 31 Desember 2020 sebesar 1,03x sedangkan *quick ratio* terbesar pada tahun 2018 sebesar 0,3x. *Current ratio* terkecil terjadi pada tahun 2020 sebesar 0,84x sedangkan *quick ratio* terkecil pada tahun 2015 sebesar 0,10x.

Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan aset-aset yang dimilikinya. Rasio perputaran aset Perseroan selama periode 31 Desember 2015 – 31 Desember 2020 secara rata-rata adalah sebesar 0,2x per tahun yang berarti bahwa Perseroan mampu menghasilkan penjualan rata-rata sebesar 0,2x dari setiap aset yang dimiliki.

Sedangkan perputaran piutang usaha Perseroan selama periode 31 Desember 2015 – 31 Desember 2020 memiliki rata-rata adalah sebesar 37,1x atau selama 11 hari. Perputaran piutang usaha Perseroan tercepat terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar 87,54x atau selama 4 hari.

Perputaran utang usaha Perseroan selama periode 31 Desember 2015 – 31 Desember 2020 memiliki rata-rata sebesar 9,9x atau 43 hari. Perputaran utang usaha tercepat terjadi pada tahun 2019 sebesar 11,46x atau 32 hari.

Perputaran persediaan selama periode 31 Desember 2015 – 31 Desember 2020 memiliki rata-rata sebesar 0,4x atau 987 hari. Perputaran persediaan tercepat terjadi pada tahun 2015 sebesar 0,4x atau 914 hari.

Rasio Solvabilitas

Debt to Asset Ratio (DAR) menunjukkan posisi utang berbunga terhadap aset dalam pembiayaan perusahaan sedangkan *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan besarnya porsi utang berbunga terhadap ekuitas dalam pembiayaan perusahaan (*financial leverage*). Rasio solvabilitas ini menunjukkan seberapa besar kemampuan sebuah perusahaan untuk melunasi seluruh utang berbunga dengan ekuitas atau aset yang dimiliki jika perusahaan tersebut dilikuidasi.

DAR dan DER Perseroan selama periode historis rata-rata adalah sebesar 0,5% dan 0,9%.

d) Laporan Arus Kas

Informasi tentang arus kas suatu perusahaan berguna bagi pemakai laporan keuangan untuk menilai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas, memenuhi kewajibannya, membayar deviden, menilai penyebab terjadinya perbedaan antara laba dan arus kas terkait, dan menilai pengaruh kegiatan investasi dan pembiayaan yang menggunakan kas dan non-kas terhadap posisi keuangan perusahaan. Dalam proses pengambilan keputusan ekonomi, para pemakai perlu melakukan evaluasi terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas serta keputusan perolehannya. Perusahaan harus menyusun laporan arus kas dan harus menyajikan laporan tersebut sebagai bagian yang tidak terpisahkan di laporan keuangan untuk periode penyajian laporan keuangan. Tujuan utama dari laporan arus kas adalah memberikan informasi mengenai penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan selama satu periode. Tujuan keduanya adalah memberikan informasi atas dasar mengenai aktivitas operasi, investasi dan pendanaan.

Selain tujuan di atas, laporan arus kas juga penting untuk mengetahui keadaan kas secara pasti demi menjaga likuiditas perusahaan. Dengan adanya laporan arus kas ini, maka perusahaan akan mengetahui apakah perusahaan dalam keadaan defisit atau bahkan mengalami surplus. Berikut adalah laporan arus kas Perseroan untuk tahun yang berakhir pada 31 Desember 2015 – 31 Desember 2020:

Laporan Arus Kas Perseroan Periode 31 Desember 2015 – 31 Desember 2020

Keterangan	2015 Audit	2016 Audit	2017 Audit	2018 Audit	2019 Audit	(dalam Ribuan Rupiah) 2020 Audit
ARUS KAS DARI AKTIVITAS OPERASI						
Penerimaan Kas dari Pelanggan	1,953,850,547	2,384,125,344	2,650,158,333	3,059,640,638	2,436,135,017	1,879,498,831
Penerimaan Bunga	27,056,511	18,586,236	20,250,741	53,606,928	64,202,536	49,259,886
Pembayaran Kas untuk Pemborong, Pemasok dan Karyawan	(1,749,031,188)	(1,802,414,858)	(1,968,486,498)	(1,947,609,969)	(1,920,231,821)	(1,209,350,325)
Pembayaran Papik Penghasilan	(129,310,175)	(120,903,819)	(103,980,575)	(140,166,277)	(140,440,402)	(82,182,094)
Pembayaran Beban Keuangan	(761,061)	(4,398,308)	(10,382,826)	(3,529,999)	(2,635,366)	(7,515,486)
Kas Neto Diperoleh dari Aktivitas Operasi	101,804,634	474,994,595	587,559,175	1,021,941,321	437,029,964	629,710,812
ARUS KAS DARI AKTIVITAS INVESTASI						
Pembelian Properti Investasi	(71,469,328)	(50,871,644)	(93,706,522)	(287,462,249)	(121,768,048)	
Penerimaan Bunga						
Peralihan Aset Tetap	(50,845,374)	(12,215,820)	(43,484,922)	(23,421,464)	(31,415,217)	(26,964,374)
Penjualan Properti Investasi	74,223		(45,090,550)	(48,896,621)	(121,809,155)	(131,501,296)
Pembahan Uang Muka Investasi pada Entitas Asosiasi	(47,500,000)	(103,495,870)	(18,515)	(3,255)		(154,731,387)
Pelepasan Saham di Entitas Asosiasi		750,000				322,420,000
Penerimaan Dividen		765,425	1,625,584	27,145,301	17,149,655	6,980,086
Kas Neto Digunakan untuk Aktivitas Investasi	(169,740,479)	(165,067,909)	(180,674,925)	(332,638,288)	(257,842,765)	17,091,041
ARUS KAS DARI AKTIVITAS PENDANAAN						
Pembayaran Pinjaman		(1,097,715)	(2,667,587)	(103,700,000)	(4,700,000)	(4,150,000)
Pembayaran Dividen	(235,361,067)	(282,853,280)	(323,260,891)	(357,500,000)	(330,000,000)	(327,720,139)
Pembayaran kepada Pihak Bereksi - Bersih	(4,012,135)	8,511,375	(28,842,995)	(5,978,030)	(199,460)	42,744
Pembelian Saham Treasuri					(3,405,946)	(62,180,812)
Pembayaran Dividen kepada Kepentingan Nonpengendali di Entitas Anak					(1,577,500)	(61,510,116)
Penerimaan Uang Muka Setoran Modal						272,000
Penjualan Saham Treasuri	287,157,917	16,700,000	239,238,362			
Peralihan Pinjaman	27,888,199	56,044,419	50,000,000			
Penerimaan Utang Bank Jangka Pendek						96,000,000
Pembayaran Utang Bank Jangka Pendek						(96,000,000)
Pembayaran Liabilitas Sewa						(1,102,300)
Penerimaan Setoran Modal dan Uang Muka Setoran Modal dari Kepentingan Nonpengendali di Entitas Anak	9,522,000	14,504,000	40,100,000	19,814,760	8,636,000	2,115,000
Kas Neto Diperoleh (Digunakan) untuk Aktivitas Pendanaan	85,194,914	(188,191,200)	(25,433,111)	(447,363,270)	(331,246,906)	(454,233,623)
KENAIKAN (PENURUNAN) BERSIH KAS DAN SETARA KAS	17,259,070	121,735,487	381,451,139	241,939,763	(152,059,707)	192,568,230
PENGURUH SELISIH KURS ATAS KAS DAN SETARA KAS	374,019	(35,381)	1,360	10,719	(6,783)	2,410,435
KAS DAN SETARA KAS AWAL TAHUN	203,371,270	221,004,359	342,704,464	724,156,963	966,107,445	814,040,955
KAS DAN SETARA KAS AKHIR TAHUN	221,004,359	342,704,464	724,156,963	966,107,445	814,040,955	1,009,019,620

Sumber: Laporan Keuangan Perseroan

Selama periode 31 Desember 2015 – 31 Desember 2020, arus kas aktivitas operasi Perseroan terdiri dari arus kas masuk. Pada 31 Desember, arus kas masuk untuk aktivitas operasi adalah sebesar Rp629.710.812,-.

Arus kas dari aktivitas investasi merupakan arus kas keluar yang cenderung digunakan untuk penempatan deposito berjangka yang dibatasi penggunaannya. Pada 31 Desember 2020, arus kas keluar untuk aktivitas investasi adalah sebesar Rp17.091.041,-.

Arus kas dari aktivitas pendanaan terdiri dari arus kas keluar, kecuali pada tahun 2015 yang terjadi arus kas keluar pada aktivitas pendanaan. Arus kas terbesar pada aktivitas pendanaan adalah pada tahun 2015 yaitu sebesar Rp85.194.914,-. Pada 31 Desember 2020, arus kas keluar untuk aktivitas pendanaan adalah sebesar - Rp454.233.623,-.

Kas dan setara kas akhir tahun Perseroan pada periode 31 Desember 2020 adalah sebesar Rp1.009.019.6207,-.

e) *Common-Size Statement*

Common-Size Statement Laporan Laba Rugi Perseroan
Periode 31 Desember 2015 – 31 Desember 2020

Keterangan	2015 Audit	2016 Audit	2017 Audit	2018 Audit	2019 Audit	2020 Audit
PENDAPATAN USAHA	100%	100%	100%	100%	100%	100%
BEBAN POKOK PENJUALAN DAN BEBAN LANGSUNG	-41%	-40%	-38%	-41%	-42%	-47%
LABA KOTOR	59%	60%	62%	59%	58%	53%
Pendapatan Lainnya	1%	1%	7%	5%	2%	12%
Beban Usaha	-15%	-15%	-16%	-16%	-15%	-15%
Beban Lainnya	0%	0%	0%	0%	0%	0%
LABA USAHA	44%	47%	52%	48%	44%	50%
Beban Pajak Final	-5%	-5%	-4%	-3%	-3%	-3%
Pendapatan Keuangan	1%	1%	1%	2%	3%	2%
Beban Keuangan	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Bagian Laba (Rugi) Entitas Asosiasi dan Ventura Bersama	1%	1%	0%	-1%	0%	0%
Laba Sebelum Beban Pajak Penghasilan	41%	43%	48%	46%	44%	49%
BEBAN PAJAK PENGHASILAN	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Pajak Kini	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Pajak Tangguhan	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Total BEBAN PAJAK PENGHASILAN	0%	0%	-2%	-1%	-1%	-2%
LABA TAHUN BERJALAN	40%	42%	46%	45%	43%	46%

Sumber: Truscel diolah berdasarkan data laporan keuangan Perseroan

Berdasarkan tabel *common-size statement* laporan laba rugi Perseroan periode 31 Desember 2015 – 31 Desember 2020, dapat diketahui bahwa selama periode historis proporsi beban pokok penjualan terhadap jumlah pendapatan cenderung konstan. Proporsi beban pokok penjualan terbesar terjadi pada tahun 2020 yaitu sebesar 47% dan proporsi beban pokok penjualan terkecil terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar 40%.

Margin laba tahun berjalan terhadap pendapatan cenderung konstan dengan rata-rata sebesar 44%.

Common-Size Statement Laporan Posisi Keuangan Perseroan
Periode 31 Desember 2015 – 31 Desember 2020

Keterangan	2015 Audit	2016 Audit	2017 Audit	2018 Audit	2019 Audit	2020 Audit
Aset						
Aset Lancar						
Kas dan Setara Kas	3%	4%	8%	9%	7%	9%
Piutang Usaha	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Pihak ketiga	1%	1%	1%	1%	1%	0%
Pihak berelasi	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Piutang Lain-lain	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Persediaan	29%	28%	27%	26%	26%	25%
Uang Muka Investasi	3%	1%	0%	0%	0%	1%
Pajak dibayar di muka	2%	2%	1%	1%	1%	0%
Biaya Dibayar di Muka	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Aset Keuangan Lancar Lainnya	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Total Aset Lancar	39%	36%	36%	37%	35%	36%
Aset tidak lancar	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Investasi pada Entitas Asosiasi dan Ventura Bersama	4%	7%	8%	10%	10%	9%
Piutang Pihak Berelasi - Non Usaha	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Uang Muka Pembelian Tanah	1%	0%	0%	0%	0%	0%
Tanah untuk Pengembangan	42%	44%	43%	41%	42%	41%
Properti Investasi	0%	0%	9%	8%	8%	8%
Aset Tetap	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Aset Hak Guna	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Aset Keuangan Tidak Lancar Lainnya	2%	2%	2%	2%	3%	3%
Aset Non Keuangan Tidak Lancar lainnya	0%	0%	0%	0%	1%	1%
Total Aset Tidak Lancar	61%	64%	64%	63%	65%	64%
Total Aset	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Liabilitas						
Liabilitas Jangka Pendek						
Utang Bank Jangka Pendek	0%	0%	1%	0%	0%	0%
Utang Usaha	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Pihak Berelasi	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Pihak Ketiga	1%	2%	1%	1%	1%	1%
Liabilitas Keuangan Jangka Pendek Lainnya	1%	1%	0%	0%	0%	0%
Utang Pajak	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Beban Akrual	2%	2%	2%	1%	1%	2%
Liabilitas Imbalan Kerja Jangka Pendek	2%	2%	2%	1%	1%	1%
Uang Muka Penjualan	32%	28%	25%	27%	25%	23%
Utang Pihak Berelasi - Non Usaha	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Bagian Utang Bank Jangka Panjang yang Jatuh Tempo Dalam Satu Tahun						
	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Pendapatan Diterima di Muka dan Setoran Jaminan	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Liabilitas Sewa	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Total Liabilitas Jangka Pendek	39%	37%	33%	33%	30%	28%
Liabilitas Jangka Panjang						
Utang Bank Jangka Panjang - Setelah Dikurangi Bagian yang Jatuh Tempo Dalam Satu Tahun	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Pendapatan Diterima di Muka dan Setoran Jaminan	5%	4%	4%	3%	3%	3%
Liabilitas Sewa	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Liabilitas Imbalan Kerja Jangka Panjang	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Total Liabilitas Jangka Panjang	6%	5%	4%	3%	3%	3%
Total Liabilitas	45%	42%	37%	37%	34%	32%
Ekuitas						
Ekuitas yang Dapat Distributions Kepada Pemilik Entitas Induk:	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Modal Saham - Nilai Nominal Rp20 (angka penuh)	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Modal Dasar - 25.000.000.000 saham	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh - 13.750.000.000 Saham	4%	3%	3%	3%	2%	2%
Tambahan Modal Disetor	7%	6%	7%	7%	6%	6%
Saldo Laba	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Telah Ditentukan Penggunaannya	1%	1%	1%	1%	0%	0%
Belum Ditentukan Penggunaannya	42%	46%	50%	51%	54%	57%
Saham Treasuri	-1%	-1%	0%	0%	0%	-1%
	52%	55%	60%	61%	63%	66%
Kepentingan Nonpengendali	2%	2%	3%	3%	3%	3%
Total EKUITAS	55%	58%	63%	63%	66%	69%
Total Liabilitas dan Ekuitas	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Sumber: Truscel diolah berdasarkan data laporan keuangan Perseroan

Berdasarkan tabel *common-size statement* laporan posisi keuangan periode 31 Desember 2015 – 31 Desember 2020, dapat diketahui bahwa selama periode historis porsi terbesar pada sisi aset adalah aset jangka panjang yaitu pada tahun 2019 dan 2020 sebesar 64%. Porsi terkecil berdasarkan *common-size statement* laporan posisi keuangan yaitu pada asset jangka pendek pada tahun 2019 dan 2020 sebesar 36%.

Pada sisi liabilitas dan ekuitas diketahui bahwa porsi terbesar adalah saldo laba belum ditentukan penggunannya dimana porsi terbesar terjadi pada tahun 2020 sebesar 57%, dari total jumlah liabilitas dan ekuitas.

8.2 Asumsi-Asumsi Proyeksi Keuangan

Berikut adalah asumsi-asumsi yang digunakan dalam pembentukan proyeksi keuangan Perseroan:

➤ Asumsi Harga Tiket

Berdasarkan data manajemen, asumsi harga tiket dibagi ke dalam dua tipe pengunjung yaitu pengunjung biasa dan pengunjung rombongan yang mana telah sesuai dengan keadaan *going concern*.

a. Pengunjung Biasa

Matrix	Normal/Reguler	Short Journey	VIP	(dalam Rupiah)
Senin s/d Kamis	135.000	50.000	175.000	
Jumat	150.000	60.000	190.000	
Sabtu & Minggu	150.000	60.000	190.000	

Sumber: Manajemen Perseroan

Pada tipe pengunjung biasa, terdapat tiga jenis penawaran tiket yaitu normal/regular, *short journey*, dan VIP. Diberlakukan juga perbedaan harga untuk hari Senin-Kamis; Jumat; dan Sabtu dan Minggu pada setiap jenis penawaran tiket.

b. Pengunjung Rombongan

Matrix	Normal/Reguler	Short Journey	(dalam Rupiah)
Senin s/d Kamis	121.500	50.000	
Jumat	135.000	60.000	
Sabtu & Minggu	135.000	60.000	

Sumber: Manajemen Perseroan

Pada tipe pengunjung rombongan, terdapat dua jenis penawaran tiket yaitu normal/regular dan *short journey*. Diberlakukan juga perbedaan harga untuk hari Senin-Kamis; Jumat; dan Sabtu dan Minggu pada setiap jenis penawaran tiket.

➤ Asumsi Jumlah Pengunjung

Berdasarkan data manajemen, asumsi jumlah pengunjung dibagi ke dalam dua tipe pengunjung yaitu pengunjung biasa dan pengunjung rombongan.

a. Pengunjung biasa

Matrix	Normal/Reguler	Short Journey	VIP
Senin s/d Kamis	676	20	3
Jumat	1.024	31	5
Sabtu & Minggu	1.088	109	5

Sumber: Manajemen Perseroan

Asumsi rata-rata jumlah pengunjung per hari untuk tipe pengunjung biasa, paling banyak memilih jenis tiket normal/reguler pada hari Sabtu dan Minggu yaitu sebanyak 1.088 pengunjung per hari.

b. Pengunjung Rombongan

Matrix	Normal/Reguler	Short Journey
Senin s/d Kamis	169	5
Jumat	256	8
Sabtu & Minggu	272	27

Sumber: Manajemen Perseroan

Asumsi rata-rata jumlah pengunjung per hari untuk tipe pengunjung rombongan, paling banyak memilih jenis tiket normal/reguler pada hari Sabtu dan Minggu yaitu sebanyak 272 pengunjung per hari.

➤ Asumsi Capital Expenditure

(dalam Rupiah)

Biaya Investasi	
Aquarium	84.108.315.000
Mechanical & Engineering	32.434.508.052
Biota	10.691.625.000
Pre-Operating Cost	10.000.000.000
Biaya Investasi	137.234.448.052
Contingency	2,50%
Total Biaya Investasi 2021-2042	140.415.309.253

Sumber: Manajemen Perseroan

Berdasarkan data manajemen, *Capital Expenditure* yang dibutuhkan untuk *Oceanarium* adalah sebesar **Rp140.415.309.253,-** (yang sudah termasuk biaya *capital expenditure* sebesar Rp5.530.882.503,- yang dikeluarkan pada tahun 2019 dan 2020).

Pelaksanaan investasi baru akan dilaksanakan setelah mendapatkan persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham.

➤ Asumsi Pendapatan

(dalam Rupiah)

REVENUE BREAKDOWN	Total
Total Pemasukan dari Penjualan Tiket Biasa	1.540.744.127.940
Total Pemasukan dari Penjualan Tiket Rombongan	345.393.256.342
Total Pemasukan dari Pendapatan Lain-Lain	39.790.421.558
TOTAL REVENUE	1.925.927.805.840

Sumber: Manajemen Perseroan

Berdasarkan data manajemen, asumsi total pemasukan lebih besar berasal dari penjualan tiket tipe biasa yaitu sebesar **Rp1.540.744.127.940,-**. Total pemasukan dari penjualan tiket tipe rombongan adalah sebesar **Rp345.393.256.342,-** dan pemasukan juga berasal dari pendapatan lain-lain yaitu sebesar **Rp39.790.421.558,-**. Sehingga total pendapatan adalah **Rp1.925.927.805.840,-**.

➤ Asumsi Biaya Operasional

Biaya Operasional	per Tahun dalam Rupiah
Biaya Operasional	
Biaya Sewa Ruang	11.931.129.600
Biaya Sewa SC	1.261.946.400
Biaya Pegawai (per tahun)	8.317.058.348
Biaya Perawatan dan Operasional/Thn	9.793.956.191
PPH	10%
Loan Interest	
Pajak Badan (22% EAT)	22%

Sumber: Manajemen Perseroan

Berdasarkan data manajemen, biaya operasional secara umum terbagi ke dalam biaya sewa ruang; biaya sewa SC; biaya pegawai; dan biaya perawatan dan operasional.

Asumsi Kebutuhan Tenaga Kerja

Deskripsi	Jumlah	Total Gaji
Manajer	1	22.216.133
Junior Manajer	3	43.655.200
Senior Supervisor	4	40.240.000
Supervisor	11	92.406.307
Officer	2	16.801.147
Junior Officer	62	398.956.819
Total Biaya	83	614.275.605

Sumber: Manajemen Perseroan

Berdasarkan data manajemen, tabel di atas merupakan uraian asumsi kebutuhan tenaga kerja atas Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium* yang akan disiapkan pada saat pelaksanaan investasi.

➤ Asumsi IDC

KETERANGAN		Total	2021	2022
I. INVESTMENT COST				
1 Aquarium	Rp	78.577.432.497	78.577.432.497	41.704.621.952
2 Mechanical & Engineering	Rp	32.434.508.052	32.434.508.052	25.882.737.425
3 Biota	Rp	10.691.625.000	10.691.625.000	-
4 Pre-Operating Cost	Rp	10.000.000.000	10.000.000.000	-
			51,3%	48,7%
II. GRAND TOTAL	Rp	131.703.565.549	67.587.359.377	64.116.206.172
Sources of Fund :				
1 Equity		30%	39.511.069.665	20.276.207.813
2 Commercial Bank Loan		70%	92.192.495.884	47.311.151.564
				44.881.344.320
IDC (Equity)	0,00%	10,00%	3.951.106.966	2.027.620.781
IDC (Commercial Bank Loan)	0,00%	8,80%	12.642.698.533	4.163.381.338
				8.479.317.196
Sources of Fund (IDC) :				
1 Equity		0%	-	-
2 Commercial Bank Loan		100%	16.593.805.500	6.191.002.119
				10.402.803.381
Investment + IDC				
Sources of Fund :				
1 Equity		27%	20.276.207.813	19.234.861.852
2 Commercial Bank Loan		73%	53.502.153.683	55.284.147.701
				73.778.361.496
				74.519.009.553

Sumber: Manajemen Perseroan

Berdasarkan data manajemen, dana investasi untuk *Interest During Construction* (IDC) Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium* adalah sebesar **Rp16.593.805.500,-**.

➤ Asumsi Tingkat Diskonto/Weighted Average Cost of Capital

Pada analisa Studi Kelayakan *Oceanarium*, tingkat diskonto yang digunakan adalah *Weighted Average Cost of Capital* (WACC).

Di bawah ini merupakan asumsi-asumsi yang digunakan dalam menghitung tingkat diskonto dalam analisis nilai *Oceanarium*:

- *Cost of Debt*

Menggunakan data tingkat bunga pinjaman investasi dari Bank Swasta Nasional dalam menentukan biaya (*cost of debt*) pada tanggal penilaian, maka tingkat suku bunga pinjaman yang digunakan adalah **8,81%** per Desember 2020 berdasarkan tingkat suku bunga pinjaman investasi dalam mata uang Indonesia Rupiah (IDR) pada *Private National Banks* per Desember 2020 (www.bi.go.id);

- *Cost of Equity*

- *Risk-free rate*

Risk Free Rate yang digunakan adalah *Indo Bond* 10 tahun yaitu sebesar **6,07%** per Desember 2020 (sumber: tradingeconomics.com) yang disesuaikan dengan tingkat *default spread* Indonesia (**Baa2**) yaitu sebesar **1,68%** per Desember 2020 (sumber: [Damodaran](https://www.damodaran.com), *Country Default Spreads and Risk Premiums*), sehingga tingkat *Risk Free Rate* efektif yang digunakan yaitu **7,75%** per Desember 2020;

- Beta
Koefisien beta wajib berasal dari data rata-rata beta perusahaan pembanding yang bergerak pada sektor dan industri yang sejenis dengan perusahaan yang menjadi Objek Penilaian. Berdasarkan analisis data pasar, *Beta* yang kami gunakan adalah *Relevered beta* dari 8 perusahaan yang bergerak di bidang yang sama yaitu sebesar **0,7** (source: S&P Capital IQ);
- *Equity Risk*
Premi risiko ekuitas wajib didasarkan pada data yang di publikasikan, maka berdasarkan data yang kami peroleh, *equity risk premium* untuk Indonesia adalah sebesar **5,57%** per Desember 2020. Selanjutnya, *equity risk premium* disesuaikan dengan *country risk premium* untuk Indonesia yaitu sebesar **1,87%** per Desember 2020 sehingga tingkat *Equity Risk Premium* yang digunakan yaitu sebesar **7,44%** per Desember 2020 (sumber: Damodaran, diolah);

- *Specific Risk*

Perbandingan Risiko Perseroan dengan Perusahaan Pembanding

Kriteria	Weighting	Perseroan - Oceanarium		Perusahaan Pembanding	
		Rating (1)	Weighting Rating	Rating (1)	Weighting Rating
<i>Construction Risk</i>	0.80	2.00	1.60	1.00	0.80
<i>Capacity Utilization Risk</i>	0.10	0.00	0.00	5.00	0.50
<i>Marine Biota Risk</i>	0.10	1.00	0.10	3.00	0.30
Total	100%			1.70	1.60
Specific Risk (2)		1.0%			

Keterangan

(1) Rating 0 - 5 : menunjukkan semakin besar rating semakin besar tingkat resiko

(2) Rating 0 - 5 : (Wr. Perseroan - Oceanarium - Wr Perusahaan Pembanding)/10

Wr = Weighted Rating

Berikut analisis deskriptif atas risiko Perseroan dengan perusahaan pembanding:

- *Construction Risk*

Transaksi masih berada dalam proses konstruksi sehingga masih memiliki risiko belum terealisasinya proses klaim atas arus kas;

- *Capacity Utilization Risk*

Transaksi yang masih dalam proses konstruksi, membutuhkan kapasitas peralatan yang besar untuk melakukan proyek pembangunan;

- *Marine Biota Availability Risk*

Biota laut menjadi hal utama yang dipamerkan dalam Konservasi Alam Oceanarium, sehingga ketersediaan biota laut sangat dibutuhkan untuk keberlangsungan sarana rekreasi Oceanarium.

Weighted Average Cost of Capital Analysis (WACC) (in mln Rupiah)												
WACC Calculation			Comparable Companies Unlevered Beta									
Capital Structure												
Debt-to-Total Capitalization (a)	40.1%		Levered	Shares	Market Value	Debt/	Marginal	Unlevered	Debt/			
Equity-to-Total Capitalization (b)	59.9%		Beta (d)	Debt (in mln Rpy)	Outstanding (in mn)	Equity	Tax Rate	Beta	Capital			
Cost of Debt			Company									
Cost of Debt (1) (c)	8.81%		Ardent Leisure Group Limited (ASX:ALG)	2.45	6.886.591	479.7	7.414	3.556.635	193.63%	26% 0.71 65.94%		
Tax Rate (d)	22.0%		Only World Group Holdings Berhad (KLSE:OWG)	1.56	562.329	399.1	1.213	484.104	116.16%	25% 0.54 53.74%		
After-Tax Cost of Debt (e)	6.87%		Oriental Land Co. Ltd. (TSE:4661)	0.40	25.135.501	327.4	2.299.584	752.883.658	3.34%	1.2% 0.20 3.23%		
Cost of Equity			SUTI Enterprise Limited (SGX:BHU)	1.33	59.947	85.6	5.585	478.063	12.54%	17% 0.63 11.14%		
Risk-free-Rate(2) (f)	7.75%		PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk (IDX:PJA)	0.83	1.600.0	564	902.480	0.00%	22% 0.42 0.00%			
Equity Risk Premium(3) (g)	7.44%		EastWorld Entertainment, Inc. (NYSE: SEAS)	2.43	32.722.190	635.523.0	445.577	283.174.399.995	0.01%	7% 1.21 0.01%		
Levered Beta (h)	0.7		Dalian Sunasia Tourism Holding CO.,LTD (SHSE:600593)	0.39	1.352.549	5.1	40.224	204.739	660.62%	25% 0.06 86.85%		
			Haichang Ocean Park Holdings Ltd (SEHK : 2255)	0.90	19.452.313	9.3	869	8.050	241657.67%	17% 0.00 99.96%		
Cost of Equity (i)	13.09%		Value of Relevered Beta									
Specific Risk	1.00%											
WACC (k)	11.60%		Market Based									
Calculation: (a)	Based on the average Debt/Capital calculation of comparable companies											
Calculation: (b)	Based on 1 - (a)											
Calculation: (c)	Based on SEKI Indonesia as of 31 Desember 2020											
Calculation: (d)	Based on Perppu No. 1 Th 2020											
Calculation: (e)	Based on (c)*(1-(d))											
Calculation: (f)	Based on Trading Economics data on IndoBond 10Y Yield (IB 10Y)- Based Default Spread Indonesia (BDS) as of 31 December 2020											
Calculation: (g)	Based on Damodaran data on Equity Risk Premium Indonesia (ERP) as of 31 December 2020 + Damodaran data on Country Risk Premium (CRP) Indonesia as of											
Calculation: (h)	Based on Mean Unlevered Beta*(1+Target Debt/Equity)* (1-Target Marginal Tax Rate)											
Calculation: (i)	Based on (i)+(g)*(h))											
Calculation: (j)	Given by KPP											
Calculation: (k)	((a)*(b))+((e)*(i))+((j))											

Tingkat diskonto yang digunakan dalam Laporan Studi Kelayakan ini adalah sebesar **11,60%**.

Proyeksi Keuangan Perseroan atas Proyek Pembangunan Konservasi Alam Oceanarium**Proyeksi Laba Rugi**

Proyeksi laba rugi Perseroan untuk periode 2021 – 2038 seperti ditunjukkan pada tabel di bawah ini:

Proyeksi Laporan Laba Rugi Perseroan per 2021 – 2038

Keterangan	2021	2022	2023	2024	(dalam Rupiah) 2025
Pendapatan	-	9.484.559.848	57.511.954.080	62.680.058.111	63.333.643.717
Biaya Operasional	-	9.329.236.842	32.945.290.765	34.678.868.256	36.510.400.372
Biaya Cadangan Biota	-	-	2.138.325.000	2.138.325.000	2.138.325.000
Laba Kotor	155.323.006	22.428.338.315	25.862.864.855	24.684.918.345	
Biaya Umum dan Administrasi	-	210.000.000	5.757.896.857	2.577.035.655	2.577.035.655
EBITDA	(54.676.994)	16.670.441.458	23.285.829.200	22.107.882.690	
Depresiasi Aset tetap	-	1.747.598.504	10.485.591.027	10.485.591.027	10.485.591.027
Amortisasi IDC	-	138.281.712	829.690.275	829.690.275	829.690.275
Depresiasi ME Maintenance	-	-	-	-	-
EBIT	(1.940.557.211)	5.355.160.156	11.970.547.898	10.792.601.388	
Beban Bunga	-	-	8.122.158.887	7.841.369.705	7.535.842.996
EBT	(1.940.557.211)	(2.766.998.731)	4.129.178.193	3.256.758.392	
Pajak	22%	-	-	908.419.202	716.486.846
Laba Bersih	(1.940.557.211)	(2.766.998.731)	3.220.758.990	2.540.271.546	
Keterangan	2026	2027	2028	2029	2030
Pendapatan	69.013.411.600	69.720.001.278	75.960.374.660	76.724.317.438	83.578.817.950
Biaya Operasional	38.445.822.619	40.491.452.790	42.654.016.809	44.940.676.371	47.359.058.522
Biaya Cadangan Biota	2.138.325.000	2.138.325.000	2.138.325.000	2.138.325.000	2.138.325.000
Laba Kotor	28.429.263.981	27.090.223.488	31.168.032.852	29.645.316.068	34.081.434.428
Biaya Umum dan Administrasi	2.577.035.655	2.577.035.655	2.577.035.655	2.577.035.655	2.577.035.655
EBITDA	25.852.228.326	24.513.187.833	28.590.997.196	27.068.280.412	31.504.398.773
Depresiasi Aset tetap	10.485.591.027	10.485.591.027	3.998.689.417	3.998.689.417	3.998.689.417
Amortisasi IDC	829.690.275	829.690.275	829.690.275	829.690.275	829.690.275
Depresiasi ME Maintenance	-	6.486.901.610	6.486.901.610	6.486.901.610	6.486.901.610
EBIT	14.536.947.024	6.711.004.921	17.275.715.894	15.752.999.110	20.189.117.471
Beban Bunga	7.203.399.383	6.841.667.488	6.448.067.014	6.019.790.337	5.553.782.485
EBT	7.333.547.641	(130.662.568)	10.827.648.881	9.733.208.773	14.635.334.986
Pajak	22%	1.613.380.481	-	2.382.082.754	2.141.305.930
Laba Bersih	5.720.167.160	(130.662.568)	8.445.566.127	7.591.902.843	11.415.561.289
Keterangan	2031	2032	2033	2034	2035
Pendapatan	84.404.827.518	91.931.980.115	92.825.166.592	101.088.961.911	102.054.866.560
Biaya Operasional	49.917.287.321	52.624.017.724	55.488.471.851	58.520.477.818	61.730.511.309
Biaya Cadangan Biota	2.138.325.000	2.138.325.000	2.138.325.000	2.138.325.000	2.138.325.000
Laba Kotor	32.349.215.196	37.169.637.391	35.198.369.742	40.430.159.093	38.186.030.251
Biaya Umum dan Administrasi	2.577.035.655	2.577.035.655	2.577.035.655	2.577.035.655	2.577.035.655
EBITDA	29.772.179.541	34.592.601.735	32.621.334.086	37.853.123.438	35.608.994.595
Depresiasi Aset tetap	3.998.689.417	3.998.689.417	3.332.022.750	3.332.022.750	3.332.022.750
Amortisasi IDC	829.690.275	829.690.275	829.690.275	829.690.275	829.690.275
Depresiasi ME Maintenance	6.486.901.610	6.486.901.610	6.486.901.610	6.486.901.610	6.486.901.610
EBIT	18.456.898.239	23.277.320.433	21.972.719.451	27.204.508.802	24.960.379.960
Beban Bunga	5.046.719.342	4.494.983.935	3.894.640.640	3.241.407.100	2.530.623.685
EBT	13.410.178.897	18.782.336.498	18.078.078.811	23.963.101.703	22.429.756.275
Pajak	22%	2.950.239.357	4.132.114.030	3.977.177.338	5.271.882.375
Laba Bersih	10.459.939.540	14.650.222.468	14.100.901.473	18.691.219.328	17.495.209.895
Keterangan	2036	2037	2038		
Pendapatan	111.125.265.916	112.169.899.091	122.123.386.080		
Biaya Operasional	65.129.740.083	68.730.071.642	72.544.204.268		
Biaya Cadangan Biota	2.138.325.000	2.138.325.000	2.138.325.000		
Laba Kotor	43.857.200.832	41.301.502.449	47.440.856.811		
Biaya Umum dan Administrasi	2.577.035.655	2.577.035.655	2.577.035.655		
EBITDA	41.280.165.177	38.724.466.794	44.863.821.156		
Depresiasi Aset tetap	3.332.022.750	3.332.022.750	2.619.247.750		
Amortisasi IDC	829.690.275	829.690.275	829.690.275		
Depresiasi ME Maintenance	6.486.901.610	6.486.901.610	6.486.901.610		
EBIT	30.631.550.542	28.075.852.158	34.927.981.521		
Beban Bunga	1.757.220.251	915.679.975	-	0	
EBT	28.874.330.291	27.160.172.184	34.927.981.521		
Pajak	22%	6.352.352.664	5.975.237.880	7.684.155.935	
Laba Bersih	22.521.977.627	21.184.934.303	27.243.825.586		

Berdasarkan tabel proyeksi di atas, dapat diketahui bahwa Perseroan baru akan memperoleh pendapatan yang dimulai pada tahun 2022 sebesar **Rp9.484.559.848,-** dan mengalami peningkatan secara konsisten hingga akhir periode proyeksi yaitu tahun 2038.

Berdasarkan tabel tersebut, Perseroan mengalami kerugian pada tahun 2022 dan 2023. Sedangkan pada sisa tahun proyeksi, Perseroan memiliki laba bersih yang cenderung meningkat. Pada akhir periode proyeksi, laba bersih Perseroan adalah sebesar **Rp27.243.825.586,-**.

Proyeksi Posisi Keuangan

Proyeksi posisi keuangan Perseroan untuk periode 2022 – 2038 seperti ditunjukkan pada tabel di bawah ini:

Proyeksi Laporan Posisi Keuangan Perseroan per 2021 – 2038

Keterangan	2021	2022	2023	2024	2025
Aset					(dalam Rupiah)
Kas dan Setara Kas	-	-	5.029.785.860	15.737.349.881	25.427.137.698
Aset tetap	-	131.703.565.549	121.217.974.522	110.732.383.495	100.246.792.468
Biaya Dibayar Dimuka - IDC	-	16.593.805.500	15.764.115.225	14.934.424.950	14.104.734.675
ME Maintenance	-	-	-	-	-
Total Aset	148.297.371.048	142.011.875.607	141.404.158.326	139.778.664.841	
Liabilitas					
Hutang Bank	-	92.192.495.884	89.005.331.498	85.537.377.929	81.763.897.651
Pembiayaan - IDC	-	16.593.805.500	16.262.473.175	15.901.950.473	15.509.665.720
Hutang atas Pembiayaan - ME Maintenance	-	-	-	-	-
Total Liabilitas	108.786.301.384	105.267.804.673	101.439.328.402	97.273.563.371	
Ekuitas					
Modal dasar	-	39.511.069.665	39.511.069.665	39.511.069.665	39.511.069.665
Laba(Rugi Ditahan)	-	-	2.766.998.731	453.760.259	2.994.031.805
Total Ekuitas	39.511.069.665	36.744.070.934	39.964.829.924	42.505.101.470	
Total Liabilitas dan Ekuitas	148.297.371.048	142.011.875.607	141.404.158.326	139.778.664.841	
Keterangan	2026	2027	2028	2029	2030
Aset					
Kas dan Setara Kas	37.929.817.230	44.182.330.092	56.421.245.449	67.144.030.837	80.969.663.638
Aset tetap	89.761.201.441	79.275.610.414	75.276.920.998	71.278.231.581	67.279.542.165
Biaya Dibayar Dimuka - IDC	13.275.044.400	12.445.354.125	11.615.663.850	10.785.973.575	9.956.283.300
ME Maintenance	-	32.434.508.052	25.947.606.441	19.460.704.831	12.973.803.221
Total Aset	140.966.063.071	168.337.802.683	169.261.436.737	168.668.940.824	171.179.292.323
Liabilitas					
Hutang Bank	77.657.973.760	73.190.317.975	68.329.061.714	63.039.528.778	57.283.987.989
Pembiayaan - IDC	15.082.820.681	14.618.370.594	14.113.002.454	13.563.111.381	12.964.774.905
Hutang atas Pembiayaan - ME Maintenance	-	32.434.508.052	30.279.200.380	27.934.225.632	25.382.893.107
Total Liabilitas	92.740.794.441	120.243.196.620	112.721.264.548	104.536.865.791	95.631.656.002
Ekuitas					
Modal dasar	39.511.069.665	39.511.069.665	39.511.069.665	39.511.069.665	39.511.069.665
Laba(Rugi Ditahan)	8.714.198.965	8.583.536.398	17.029.102.525	24.621.005.368	36.036.566.656
Total Ekuitas	48.225.268.630	48.094.606.062	56.540.172.189	64.132.075.032	75.547.636.321
Total Liabilitas dan Ekuitas	140.966.063.071	168.337.802.683	169.261.436.737	168.668.940.824	171.179.292.323

Keterangan	2031	2032	2033	2034	2035
Aset					
Kas dan Setara Kas	125.489.888.892	106.325.949.064	117.262.407.817	131.572.582.662	175.797.500.662
Aset tetap	63.280.852.748	59.282.163.331	55.950.140.582	52.618.117.832	49.286.095.082
Biaya Dibayar Dimuka - IDC	9.126.593.025	8.296.902.750	7.467.212.475	6.637.522.200	5.807.831.925
ME Maintenance	6.486.901.610	32.434.508.052	25.947.606.441	19.460.704.831	12.973.803.221
Total Aset	204.384.236.275	206.339.523.197	206.627.367.315	210.288.927.525	243.865.230.890
Liabilitas					
Hutang Bank	51.021.384.057	44.207.044.719	36.792.362.085	28.724.445.911	19.945.746.322
Pembiayaan - IDC	12.313.724.985	11.605.317.567	10.834.499.456	9.995.772.269	9.083.153.217
Hutang atas Pembiayaan - ME Maintenance	55.041.551.372	49.869.362.582	44.241.805.972	38.118.790.215	63.891.202.327
Total Liabilitas	118.376.660.414	105.681.724.868	91.868.667.513	76.839.008.395	92.920.101.865
Ekuitas					
Modal dasar	39.511.069.665	39.511.069.665	39.511.069.665	39.511.069.665	39.511.069.665
Laba(Rugi Ditahan)	46.496.506.196	61.146.728.664	75.247.630.137	93.938.849.465	111.434.059.360
Total Ekuitas	86.007.575.861	100.657.798.329	114.758.699.802	133.449.919.130	150.945.129.025
Total Liabilitas dan Ekuitas	204.384.236.275	206.339.523.197	206.627.367.315	210.288.927.525	243.865.230.890
Keterangan	2036	2037	2038		
Aset					
Kas dan Setara Kas	186.164.787.103	166.202.859.362	152.626.697.167		
Aset tetap	45.954.072.332	42.622.049.582	40.002.801.832		
Biaya Dibayar Dimuka - IDC	4.978.141.650	4.148.451.375	3.318.761.100		
ME Maintenance	6.486.901.610	32.434.508.052	25.947.606.441		
Total Aset	243.583.902.695	245.407.868.371	221.895.866.541		
Liabilitas					
Hutang Bank	10.393.643.299	-	0		
Pembiayaan - IDC	8.090.132.426	7.009.626.503	-		
Hutang atas Pembiayaan - ME Maintenance	51.633.020.319	43.746.200.913	-		
Total Liabilitas	70.116.796.044	50.755.827.416	-		
Ekuitas					
Modal dasar	39.511.069.665	39.511.069.665	39.511.069.665		
Laba(Rugi Ditahan)	133.956.036.987	155.140.971.290	182.384.796.876		
Total Ekuitas	173.467.106.651	194.652.040.955	221.895.866.541		
Total Liabilitas dan Ekuitas	243.583.902.695	245.407.868.371	221.895.866.541		

Berdasarkan tabel proyeksi laporan posisi keuangan Perseroan di atas, dapat diketahui bahwa total aset Perseroan mengalami fluktuasi dengan arah yang cenderung meningkat pada akhir periode proyeksi. Per tahun 2022 total aset bernilai **Rp148.297.371.048,-** dan menjadi **Rp221.895.866.541,-** per tahun 2038. Akun Aset Tetap dan Biaya Dibayar Dimuka – IDC, menjadi dua akun yang mengalami penurunan hingga akhir periode proyeksi. Sedangkan sisa akun lainnya pada sisi Aset mengalami fluktuasi

Seiring dengan fluktuasi pada total aset Perseroan, total liabilitas dan ekuitas Perseroan pada periode proyeksi juga mengalami fluktuasi dengan arah yang cenderung meningkat pada akhir periode proyeksi. Total liabilitas selama periode proyeksi, secara keseluruhan mengalami fluktuasi yang cenderung menurun untuk setiap akun, mencapai **Rp0,-** pada akhir periode proyeksi. Fluktuasi tersebut cenderung disebabkan oleh akun Hutang atas Pembiayaan – ME Maintenance. Sedangkan total ekuitas cenderung mengalami peningkatan dari **Rp39.511.069.665,-** pada awal periode proyeksi dan menjadi **Rp221.895.866.541,-** pada akhir periode proyeksi. Total ekuitas terdiri dari akun Modal Dasar yang memiliki nilai sama dari awal periode proyeksi hingga akhir dan akun Laba (Rugi Ditahan) yang mengalami kenaikan. Sehingga, pada akhir periode proyeksi, total liabilitas dan ekuitas Perseroan adalah sebesar **Rp221.895.866.541,-**.

Proyeksi Arus Kas

Proyeksi Arus Kas Perseroan untuk periode 2021 – 2038 seperti ditunjukkan pada tabel di bawah ini:

Proyeksi Arus Kas Perseroan per 2021 – 2038

Keterangan	2021	2022	2023	2024	2025	(dalam Rupiah)
						2021
Arus Kas dari aktifitas operasional						
Net Income	- -	1.940.557.211	-	2.766.998.731	3.220.758.990	2.540.271.546
(+) Depreciation	-	1.609.316.792	10.485.591.027	10.485.591.027	10.485.591.027	10.485.591.027
(+) Amortisasi IDC	-	-	829.690.275	829.690.275	829.690.275	829.690.275
Arus Kas dari aktifitas operasional		(331.240.419)		8.548.282.571	14.536.040.292	13.855.552.848
Arus Kas dari aktifitas investasi						
Capex	(67.587.359.377)	(64.116.206.172)	-	-	-	-
IDC	(8.515.574.283)	(8.078.231.217)	-	-	-	-
Pemeliharaan Capex	-	-	-	-	-	-
Arus Kas dari aktifitas investasi		(76.102.933.659)		(72.194.437.389)		-
Arus Kas dari aktifitas pembiayaan						
Hutang Bank	47.294.750.389	44.897.745.496	(3.187.164.386)	(3.467.953.569)	(3.773.480.278)	
Pembayaran Bunga	-	-	(331.332.325)	(360.522.702)	(392.284.752)	
Pembayaan ME Maintenance	-	-	-	-	-	
Penambahan Modal	20.276.207.813	19.234.861.852	-	-	-	
Arus Kas dari aktifitas pembiayaan		67.570.958.202		64.132.607.347		(3.518.496.711)
Perubahan Arus Kas Tahun Berjalan		(8.531.975.458)		5.029.785.860		10.707.564.021
Posisi Kas Pada Awal Periode		-		5.029.785.860		5.029.785.860
Posisi Kas Pada Akhir Periode		-		5.029.785.860		15.737.349.881
				15.737.349.881		25.427.137.698
Keterangan	2026	2027	2028	2029	2030	
Arus Kas dari aktifitas operasional						
Net Income	5.720.167.160	-	130.662.568	8.445.566.127	7.591.902.843	11.415.561.289
(+) Depreciation	10.485.591.027	10.485.591.027	3.998.689.417	3.998.689.417	3.998.689.417	3.998.689.417
(+) Amortisasi IDC	829.690.275	829.690.275	829.690.275	829.690.275	829.690.275	829.690.275
Arus Kas dari aktifitas operasional		17.035.448.462		11.184.618.734		13.273.945.818
Arus Kas dari aktifitas investasi						
Capex	-	-	-	-	-	-
IDC	-	-	-	-	-	-
Pemeliharaan Capex	-	(32.434.508.052)	6.486.901.610	6.486.901.610	6.486.901.610	6.486.901.610
Arus Kas dari aktifitas investasi		-		(32.434.508.052)		6.486.901.610
Arus Kas dari aktifitas pembiayaan						
Hutang Bank	(4.105.923.891)	(4.467.655.785)	(4.861.256.260)	(5.289.532.937)	(5.755.540.788)	
Pembayaran Bunga	(426.845.039)	(464.450.087)	(505.368.140)	(549.891.073)	(598.336.476)	
Pembayaan ME Maintenance	-	32.434.508.052	(2.155.307.672)	(2.344.974.747)	(2.551.332.525)	
Penambahan Modal	-	-	-	-	-	
Arus Kas dari aktifitas pembiayaan		(4.532.768.930)		27.502.402.179		(7.521.932.072)
Perubahan Arus Kas Tahun Berjalan		12.502.679.532		6.252.512.862		12.238.915.357
Posisi Kas Pada Awal Periode		25.427.137.698		37.929.817.230		44.182.330.092
Posisi Kas Pada Akhir Periode		37.929.817.230		44.182.330.092		56.421.245.449
				67.144.030.837		80.969.663.638

Keterangan	2031	2032	2033	2034	2035
Arus Kas dari aktifitas operasional					
Net Income	10.459.939.540	14.650.222.468	14.100.901.473	18.691.219.328	17.495.209.895
(+) Depreciation	3.998.689.417	3.998.689.417	3.332.022.750	3.332.022.750	3.332.022.750
(+) Amortisasi IDC	829.690.275	829.690.275	829.690.275	829.690.275	829.690.275
Arus Kas dari aktifitas operasional	15.288.319.231	19.478.602.160	18.262.614.498	22.852.932.353	21.656.922.920
Arus Kas dari aktifitas investasi					
Capex	-	-	-	-	-
IDC	-	-	-	-	-
Pemeliharaan Capex	6.486.901.610	(25.947.606.441)	6.486.901.610	6.486.901.610	6.486.901.610
Arus Kas dari aktifitas investasi	6.486.901.610	(25.947.606.441)	6.486.901.610	6.486.901.610	6.486.901.610
Arus Kas dari aktifitas pembiayaan					
Hutang Bank	(6.262.603.932)	(6.814.339.338)	(7.414.682.634)	(8.067.916.174)	(8.778.699.589)
Pembayaran Bunga	(651.049.920)	(708.407.418)	(770.818.111)	(838.727.187)	(912.619.052)
Pembiayaan ME Maintenance	29.658.658.265	(5.172.188.790)	(5.627.556.610)	(6.123.015.757)	25.772.412.111
Penambahan Modal	-	-	-	-	-
Arus Kas dari aktifitas pembiayaan	22.745.004.413	(12.694.935.546)	(13.813.057.355)	(15.029.659.119)	16.081.093.470
Perubahan Arus Kas Tahun Berjalan	44.520.225.254	(19.163.939.827)	10.936.458.753	14.310.174.845	44.224.918.000
Posisi Kas Pada Awal Periode	80.969.663.638	125.489.888.892	106.325.949.064	117.262.407.817	131.572.582.662
Posisi Kas Pada Akhir Periode	125.489.888.892	106.325.949.064	117.262.407.817	131.572.582.662	175.797.500.662

Keterangan	2036	2037	2038
Arus Kas dari aktifitas operasional			
Net Income	22.521.977.627	21.184.934.303	27.243.825.586
(+) Depreciation	3.332.022.750	3.332.022.750	2.619.247.750
(+) Amortisasi IDC	829.690.275	829.690.275	829.690.275
Arus Kas dari aktifitas operasional	26.683.690.652	25.346.647.328	30.692.763.611
Arus Kas dari aktifitas investasi			
Capex	-	-	-
IDC	-	-	-
Pemeliharaan Capex	6.486.901.610	(25.947.606.441)	6.486.901.610
Arus Kas dari aktifitas investasi	6.486.901.610	(25.947.606.441)	6.486.901.610
Arus Kas dari aktifitas pembiayaan			
Hutang Bank	(9.552.103.023)	(10.393.643.299)	0
Pembayaran Bunga	(993.020.791)	(1.080.505.922)	(7.009.626.503)
Pembiayaan ME Maintenance	(12.258.182.007)	(7.886.819.407)	(43.746.200.913)
Penambahan Modal	-	-	-
Arus Kas dari aktifitas pembiayaan	(22.803.305.821)	(19.360.968.628)	(50.755.827.416)
Perubahan Arus Kas Tahun Berjalan	10.367.286.441	(19.961.927.741)	(13.576.162.195)
Posisi Kas Pada Awal Periode	175.797.500.662	186.164.787.103	166.202.859.362
Posisi Kas Pada Akhir Periode	186.164.787.103	166.202.859.362	152.626.697.167

Berdasarkan tabel proyeksi arus kas di atas, dapat diketahui bahwa Perseroan baru akan mendapatkan arus kas masuk dari aktivitas operasional yang dimulai pada tahun 2023 sebesar **Rp8.548.282.571**. Pada tahun sebelumnya arus kas dari aktivitas operasional menunjukkan arus kas keluar sebesar **Rp331.240.419,-**. Arus kas masuk yang diterima Perseroan mengalami fluktuasi dengan kecenderungan meningkat hingga pada akhir periode proyeksi tahun 2038 sebesar **Rp30.692.763.611,-**.

Arus kas dari aktivitas investasi Perseroan, menunjukkan arus kas keluar dan arus kas masuk selama periode proyeksi. Pada dua tahun awal, Perseroan memproyeksikan pengeluaran dana investasi masing-masing tahun sebesar **Rp76.102.933.659,-** dan **Rp72.194.437.389,-** kemudian diperkirakan bahwa Perseroan tidak akan melakukan pengeluaran terkait aktivitas investasi hingga tahun 2026 dan dilanjutkan kembali pada tahun 2027, 2032, dan 2037. Sedangkan pada sisa tahun hingga akhir periode proyeksi, Perseroan akan memperoleh kas masuk dari aktivitas investasi.

Pada sisi aktivitas pembiayaan, Perseroan memperoleh kas masuk pada dua tahun awal periode proyeksi dan pada tahun 2027, 2031, dan 2035. Selanjutnya, Perseroan memproyeksikan pada sisa tahun hingga akhir periode proyeksi, Perseroan diperkirakan akan mengeluarkan dana untuk aktivitas pembiayaan dengan nilai terbesar berada pada tahun 2038 atau akhir periode proyeksi yaitu sebesar **Rp50.755.827.416,-**.

Kas dan setara kas, secara umum, mengalami fluktuasi dengan kecenderungan yang meningkat hingga akhir periode. Kas dan setara kas pada akhir periode proyeksi adalah sebesar **Rp152.626.697.167,-**.

8.3 Analisis Kelayakan Oceanarium

Berikut adalah langkah yang digunakan untuk menghitung indikator-indikator kelayakan usaha:

- Membuat proyeksi Laporan Keuangan sampai periode berakhirnya usaha;
- Membuat perkiraan *Free Cashflow* yaitu proyeksi arus kas dari aktivitas operasi perusahaan setelah dikurangi dengan pajak, ditambahkan kembali biaya depreciasi dan amortisasi, dikurangi dengan perubahan modal kerja dan perubahan biaya modal;
- Menentukan *discount factor* dengan menggunakan metode *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) perusahaan pembanding dimana *discount factor* yang digunakan telah mempertimbangkan tingkat pengembalian dan risiko pasar;
- Menilai risiko dan menentukan *cost of capital* sebagai *discount factor* terhadap arus kas yang akan diperoleh di masa datang;
- Menghitung *present value* dari arus kas yang diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang.

Studi Kelayakan keuangan merupakan analisa dari berbagai aspek yang saling berkaitan untuk mengetahui dan mengukur seberapa besar prospek usaha Perseroan setelah pelaksanaan rencana ekspansi usaha terutama melalui pelaksanaan Proyek Pembangunan Konservasi Alam Oceanarium, serta untuk mengukur tingkat pengembalian (*return*) yang diperoleh dari jumlah investasi yang ditanamkan. Terdapat beberapa indikator untuk mengetahui kelayakan usaha suatu proyek yang digunakan dalam Laporan Studi Kelayakan ini, yaitu *Net Present Value* (NPV) dan *Internal Rate of Return* (IRR). Penjelasan terkait dengan kedua indikator tersebut adalah sebagai berikut:

c. *Net Present Value* (NPV),

Selisih antara nilai sekarang dari total biaya yang dikeluarkan pada awal periode dibandingkan dengan nilai sekarang dari arus kas bersih yang akan diterima oleh Perseroan setiap tahun sampai akhir tahun periode proyek. Apabila suatu proyek menghasilkan NPV positif maka proyek tersebut layak dikerjakan karena NPV yang positif mengindikasikan bahwa manfaat yang diperoleh dari pembangunan proyek tersebut lebih besar dibandingkan dengan biaya yang harus dikeluarkan. Demikian sebaliknya apabila menghasilkan NPV negatif maka proyek tersebut tidak layak dikerjakan karena NPV yang negatif mengindikasikan bahwa manfaat yang diperoleh dari pembangunan proyek tersebut lebih kecil dibandingkan dengan biaya yang harus dikeluarkan.

d. *Internal Rate of Return (IRR)*,

Tujuan perhitungan IRR adalah untuk mengetahui persentase keuntungan dari suatu proyek tiap-tiap tahun. Selain itu, IRR juga merupakan alat ukur kemampuan proyek dalam mengembalikan bunga pinjaman. Pada dasarnya IRR menunjukkan tingkat bunga yang menghasilkan NPV sama dengan Nol. Dengan demikian untuk mencari nilai IRR, *discount factor/WACC* yang digunakan adalah WACC yang membuat tercapainya nilai NPV sama dengan nol. IRR proyek lebih besar dari WACC yang digunakan mengindikasikan adanya kelebihan NPV atau NPV bernilai positif, sehingga dengan demikian proyek tersebut layak dikerjakan. Namun demikian, IRR proyek lebih besar dari WACC tidak selalu mengindikasikan bahwa suatu proyek layak dikerjakan karena setiap investor umumnya memiliki *hurdle rate* masing-masing. Sementara itu, IRR proyek lebih kecil dari WACC yang digunakan mengindikasikan adanya kekurangan NPV atau NPV bernilai negatif, sehingga dengan demikian proyek tersebut tidak layak dikerjakan.

Berikut merupakan perhitungan *free cash flow* Proyek Pembangunan Konservasi Alam Oceanarium untuk periode 2021-2038 dan perhitungan analisis kelayakan investasi pada Proyek Pembangunan Konservasi Alam Oceanarium:

Free Cash Flow Proyek Pembangunan Konservasi Alam Oceanarium per 2021 – 2038

Keterangan	2021	2022	2023	2024	2025
Pendapatan	-	9.484.559.848	57.511.954.080	62.680.058.111	63.333.643.717
Biaya Operasional	-	9.329.236.842	32.945.290.765	34.678.868.256	36.510.400.372
Biaya Cadangan Biota	-	-	2.138.325.000	2.138.325.000	2.138.325.000
Laba Kotor	-	155.323.006	22.428.338.315	25.862.864.855	24.684.918.345
Biaya Umum dan Administrasi	-	210.000.000	5.757.896.857	2.577.035.655	2.577.035.655
EBITDA	-	(54.676.994)	16.670.441.458	23.285.829.200	22.107.882.690
Depresiasi Aset tetap	-	1.747.598.504	10.485.591.027	10.485.591.027	10.485.591.027
Amortisasi IDC	-	138.281.712	829.690.275	829.690.275	829.690.275
Depresiasi ME Maintenance	-	-	-	-	-
EBIT	-	(1.940.557.211)	5.355.160.156	11.970.547.898	10.792.601.388
Pajak	-	-	-	908.419.202	716.486.846
EBIAT	-	(1.513.634.624)	4.177.024.922	9.337.027.360	8.418.229.082
(+) Depresiasi Aset Tetap			10.485.591.027	10.485.591.027	10.485.591.027
(+) Amortisasi IDC			829.690.275	829.690.275	829.690.275
(-) Capex 2021-2038	(67.587.359.377)	(64.116.206.172)	-	-	-
(-) Capex 2019-2020	(5.530.882.503)	-	-	-	-
Free Cash Flow to Project	(73.118.241.880)	(65.629.840.796)	15.492.306.224	20.652.308.662	19.733.510.384
<i>Discount Rate</i>	11.60%	11.60%	11.60%	11.60%	11.60%
<i>Discount Period</i>	-	0.17	1.17	2.17	3.17
<i>Discount Factor</i>	1.000	0.982	0.880	0.788	0.706
Present Value of FCFP	(73.118.241.880)	(65.629.840.796)	13.625.616.223	16.276.110.720	13.935.685.138
Keterangan	2026	2027	2028	2029	2030
Pendapatan	69.013.411.600	69.720.001.278	75.960.374.660	76.724.317.438	83.578.817.950
Biaya Operasional	38.445.822.619	40.491.452.790	42.654.016.809	44.940.676.371	47.359.058.522
Biaya Cadangan Biota	2.138.325.000	2.138.325.000	2.138.325.000	2.138.325.000	2.138.325.000
Laba Kotor	28.429.263.981	27.090.223.488	31.168.032.852	29.645.316.068	34.081.434.428
Biaya Umum dan Administrasi	2.577.035.655	2.577.035.655	2.577.035.655	2.577.035.655	2.577.035.655
EBITDA	25.852.228.326	24.513.187.833	28.590.997.196	27.068.280.412	31.504.398.773
Depresiasi Aset tetap	10.485.591.027	10.485.591.027	3.998.689.417	3.998.689.417	3.998.689.417
Amortisasi IDC	829.690.275	829.690.275	829.690.275	829.690.275	829.690.275
Depresiasi ME Maintenance	-	6.486.901.610	6.486.901.610	6.486.901.610	6.486.901.610
EBIT	14.536.947.024	6.711.004.921	17.275.715.894	15.752.999.110	20.189.117.471
Pajak	1.613.380.481	-	2.382.082.754	2.141.305.930	3.219.773.697
EBIAT	11.338.818.679	5.234.583.838	13.475.058.397	12.287.339.306	15.747.511.627
(+) Depresiasi Aset Tetap	10.485.591.027	10.485.591.027	3.998.689.417	3.998.689.417	3.998.689.417
(+) Amortisasi IDC	829.690.275	829.690.275	829.690.275	829.690.275	829.690.275
(-) Capex 2021-2038	-	-	-	-	-
(-) Capex 2019-2020	-	-	-	-	-
Free Cash Flow to Project	22.654.099.981	16.549.865.140	18.303.438.089	17.115.718.997	20.575.891.319
<i>Discount Rate</i>	11.60%	11.60%	11.60%	11.60%	11.60%
<i>Discount Period</i>	4.17	5.17	6.17	7.17	8.17
<i>Discount Factor</i>	0.633	0.567	0.508	0.455	0.408
Present Value of FCFP	14.335.496.473	9.384.309.725	9.299.990.329	7.792.681.363	8.394.452.514

Keterangan	2031	2032	2033	2034	2035
Pendapatan	84.404.827.518	91.931.980.115	92.825.166.592	101.088.961.911	102.054.866.560
Biaya Operasional	49.917.287.321	52.624.017.724	55.488.471.851	58.520.477.818	61.730.511.309
Biaya Cadangan Biota	2.138.325.000	2.138.325.000	2.138.325.000	2.138.325.000	2.138.325.000
Laba Kotor	32.349.215.196	37.169.637.391	35.198.369.742	40.430.159.093	38.186.030.251
Biaya Umum dan Administrasi	2.577.035.655	2.577.035.655	2.577.035.655	2.577.035.655	2.577.035.655
EBITDA	29.772.179.541	34.592.601.735	32.621.334.086	37.853.123.438	35.608.994.595
Depresiasi Aset tetap	3.998.689.417	3.998.689.417	3.332.022.750	3.332.022.750	3.332.022.750
Amortisasi IDC	829.690.275	829.690.275	829.690.275	829.690.275	829.690.275
Depresiasi ME Maintenance	6.486.901.610	6.486.901.610	6.486.901.610	6.486.901.610	6.486.901.610
EBIT	18.456.898.239	23.277.320.433	21.972.719.451	27.204.508.802	24.960.379.960
Pajak	2.950.239.357	4.132.114.030	3.977.177.338	5.271.882.375	4.934.546.381
EBIAT	14.396.380.626	18.156.309.938	17.138.721.172	21.219.516.866	19.469.096.369
(+) Depresiasi Aset Tetap	3.998.689.417	3.998.689.417	3.332.022.750	3.332.022.750	3.332.022.750
(+) Amortisasi IDC	829.690.275	829.690.275	829.690.275	829.690.275	829.690.275
(-) Capex 2021-2038	-	-	-	-	-
(-) Capex 2019-2020	-	-	-	-	-
Free Cash Flow to Project	19.224.760.318	22.984.689.630	21.300.434.197	25.381.229.891	23.630.809.394
<i>Discount Rate</i>	11.60%	11.60%	11.60%	11.60%	11.60%
<i>Discount Period</i>	9.17	10.17	11.17	12.17	13.17
<i>Discount Factor</i>	0.366	0.328	0.294	0.263	0.236
Present Value of FCFP	7.028.078.471	7.529.328.753	6.252.418.239	6.675.966.923	5.569.575.034
Keterangan	2036	2037	2038		
Pendapatan	111.125.265.916	112.169.899.091	122.123.386.080		
Biaya Operasional	65.129.740.083	68.730.071.642	72.544.204.268		
Biaya Cadangan Biota	2.138.325.000	2.138.325.000	2.138.325.000		
Laba Kotor	43.857.200.832	41.301.502.449	47.440.856.811		
Biaya Umum dan Administrasi	2.577.035.655	2.577.035.655	2.577.035.655		
EBITDA	41.280.165.177	38.724.466.794	44.863.821.156		
Depresiasi Aset tetap	3.332.022.750	3.332.022.750	2.619.247.750		
Amortisasi IDC	829.690.275	829.690.275	829.690.275		
Depresiasi ME Maintenance	6.486.901.610	6.486.901.610	6.486.901.610		
EBIT	30.631.550.542	28.075.852.158	34.927.981.521		
Pajak	6.352.352.664	5.975.237.880	7.684.155.935		
EBIAT	23.892.609.422	21.899.164.684	27.243.825.586		
(+) Depresiasi Aset Tetap	3.332.022.750	3.332.022.750	2.619.247.750		
(+) Amortisasi IDC	829.690.275	829.690.275	829.690.275		
(-) Capex 2021-2038	-	-	-		
(-) Capex 2019-2020	-	-	-		
Free Cash Flow to Project	28.054.322.447	26.060.877.708	30.692.763.611		
<i>Discount Rate</i>	11.60%	11.60%	11.60%		
<i>Discount Period</i>	14.17	15.17	16.17		
<i>Discount Factor</i>	0.211	0.189	0.170		
Present Value of FCFP	5.924.956.891	4.931.924.247	5.204.815.055		

Keterangan	Nilai
Discount Rate	% 11,60%
NPV	dim Rupiah 3.413.323.422
IRR	% 11,93%

Berdasarkan hasil perhitungan di atas, dapat diketahui bahwa NPV total arus kas yang dihasilkan setiap tahun dari Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium* adalah sebesar positif **Rp3.413.323.422,-**. NPV yang bernilai positif mengindikasikan layaknya sebuah proyek untuk dijalankan. Dengan demikian, melalui indikator NPV. Nilai Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium* dapat dinyatakan Layak.

Selain itu, dari tabel di atas juga dapat diketahui bahwa tingkat pengembalian dari total arus kas yang dihasilkan setiap tahun (IRR) terkait Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium* adalah sebesar **11,93%**. Tingkat pengembalian tersebut lebih tinggi dibandingkan dengan WACC proyek yang sebesar **11,60%**. Dengan demikian, Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium* berpotensi untuk meningkatkan nilai tambah bagi para pemegang saham Perseroan.

9 KESIMPULAN

Berdasarkan kajian yang telah ditentukan dengan mengacu kepada POJK No 35/POJK.04/2020, maka dapat diuraikan kesimpulan dari Studi Kelayakan atas Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium* adalah sebagai berikut:

1. Kajian Ekonomi Makro dan Pasar

Pandemik COVID-19 berdampak sangat besar terhadap sebagian besar negara-negara khususnya dalam bidang kesehatan dan ekonomi. Namun Industri *Sea World* masih optimis didukung oleh fakta bahwa *Sea World* di beberapa negara masih tetap beroperasi dengan protokol kesehatan yang begitu ketat sesuai hukum yang ada di setiap negara tersebut. Walaupun terdapat kebijakan *social distancing market family spending on recreation and leisure* dunia pada tahun 2020 masih mencatatkan pendapatan sebesar US\$ 760 triliun, turun 24% dari tahun 2019 yaitu sebesar US\$1.006 triliun.

Berdasarkan kajian kelayakan pasar, dapat diketahui bahwa pangsa pasar untuk proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium* adalah sektor pariwisata, industrial, dan retail. Pangsa pasar tertinggi terdapat di sektor pariwisata dimana terdapat peningkatan populasi nasional, khususnya di wilayah Jabodetabek dan peningkatan kebutuhan masyarakat terhadap tempat rekreasi yang baru. Selain itu, dalam menjalankan Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium*, Perseroan juga telah melakukan penyusunan strategi pemasaran yang dianggap sesuai untuk dapat diterapkan dalam pengembangan industri *Oceanarium* terutama di sektor pariwisata, industrial, dan retail.

2. Kajian Kelayakan Teknis

Berdasarkan Kajian Kelayakan Teknis, dapat diketahui bahwa lokasi pelaksanaan Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium* berada di Mall Bintaro Jaya Xchange tahap 2. Lokasi tersebut dianggap memiliki akses yang mudah dan nilai strategis dalam prospek sarana rekreasi. Dengan berkembangnya wilayah Bintaro, Tangerang Selatan, memungkinkan bagi *potential visitors* dari berbagai elemen yang memiliki ketertarikan untuk mengisi waktu, berlibur, dan lain-lain untuk singgah di *Oceanarium*. Sehingga dengan asumsi ini maka secara teknis asumsi kelayakan pasar dapat terserap dengan maksimal di bagian Jabodetabek.

3. Kajian Kelayakan Pola Bisnis

Berdasarkan Kajian Kelayakan Pola Bisnis, dapat diketahui bahwa bisnis yang nanti akan dijalankan dengan adanya Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium* memiliki keunggulan yang dapat menjangkau beragam calon konsumen berdasarkan kemampuan daya belinya serta menjadi keunggulan tersendiri bagi Perseroan untuk dapat bersaing dengan pemain lama dalam industri pariwisata ini.

Pada eksternal Perseroan, pandemik Covid-19 menjadi ancaman terhadap bisnis yang nanti akan dijalankan. Selain itu, Perseroan memiliki 2 pesaing utama dalam industri *oceanarium* yang masih berada di wilayah yang berdekatan. Meskipun demikian, perusahaan telah memiliki keunggulan yang dapat mengatasi ancaman tersebut. Terlebih pada lokasi yang strategis, dimana lokasi Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium* merupakan lokasi dengan sentra gaya hidup dan pemukiman yang bertumbuh serta akses yang mudah. Jumlah penduduk nasional yang tumbuh, khususnya di wilayah Jabodetabek, sebagaimana wilayah yang berpotensi besar menjadi konsumen. Terlebih lagi dengan adanya Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium*, akan mampu menciptakan tempat rekreasi baru dan mendorong perekonomian sekitar.

4. Kajian Kelayakan Model Manajemen

Kajian Kelayakan Model Manajemen dilakukan melalui beberapa analisis yaitu Analisis Ketersediaan Tenaga Kerja, Analisis Manajemen Kekayaan Intelektual, Analisis Manajemen Risiko, Analisis Kapasitas dan Kemampuan Manajemen, Analisis Kesesuaian Struktur Organisasi dan Manajemen. Berdasarkan analisis ketersediaan tenaga kerja dapat diketahui bahwa pelaksanaan Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium* dengan melibatkan Perseroan yang mana telah disusun daftar kebutuhan tenaga kerja untuk dapat menjalankan operational dan maintenance Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium*. Sedangkan berdasarkan analisis manajemen kekayaan intelektual dapat diketahui bahwa pemanfaatan *Oceanarium* ini dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi sekitar dan juga dapat mempromosikan pariwisata terhadap mancanegara. Sementara itu, berdasarkan analisis manajemen risiko dapat disimpulkan bahwa terdapat beberapa risiko yang berpotensi akan dihadapi oleh Perseroan dimana dalam menghadapi risiko tersebut Perseroan telah menyiapkan berbagai strategi guna memitigasi risiko-risiko tersebut. Berdasarkan analisis kapasitas dan kemampuan manajemen dapat disimpulkan bahwa dalam Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium*, Perseroan secara bersama-sama telah menetapkan porsi masing-masing dalam menjalani kegiatan *operational & maintenance*. Selain itu, melalui analisis kesesuaian struktur organisasi dan manajemen yang dilakukan juga diketahui bahwa pembentukan struktur organisasi telah sesuai dengan sistem manajemen yang diterapkan oleh Perseroan dalam hal pengelolaan Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium*.

5. Kajian Kelayakan Keuangan

Kajian kelayakan keuangan diukur dari indikator NPV yang positif dan nilai IRR lebih besar dibandingkan dengan WACC. Berdasarkan hasil perhitungan kami, Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium* dapat menambah nilai bagi Perseroan yang akan berdampak pada peningkatan keuntungan bagi Perseroan.

Berdasarkan analisa dari kelima kajian kelayakan usaha diatas maka rencana Perseroan untuk melaksanakan Proyek Pembangunan Konservasi Alam *Oceanarium* adalah Layak.