



## **LAPORAN PENILAIAN**

**99,96% (502.299) Lembar Saham Penyertaan  
PT. Hotel Fitra International Tbk pada  
PT. Fitra Amanah Wisata**

**Bidang Usaha : Wisata Religi dan Tour Travel Haji**

**Disiapkan untuk:**

**PT. Hotel Fitra International Tbk**



## DAFTAR ISI

HALAMAN

Daftar Isi-----	i
Surat Pengantar-----	i
Pernyataan Penilai-----	v
Asumsi dan Syarat Pembatas-----	vii
 <u>LAPORAN PENILAIAN</u>	
BAB I PENDAHULUAN-----	I - 1
1.1. Latar Belakang-----	I - 1
1.2. Dasar Penugasan-----	I - 1
1.3. Lingkup Penilaian-----	I - 2
1.4. Pemberi Tugas-----	I - 2
1.5. Pengguna Laporan-----	I - 2
1.6. Maksud dan Tujuan Penilaian-----	I - 3
1.7. Objek Penilaian-----	I - 3
1.8. Kepemilikan Saham-----	I - 3
1.9. Tanggal Efektif Penilaian-----	I - 3
1.10. Tanggal Pelaporan-----	I - 3
1.11. Premis Nilai-----	I - 4
1.12. Pernyataan Independensi Penilai-----	I - 4
1.13. Kualifikasi Penilai-----	I - 4
1.14. Dasar Penilaian dan Definisi Nilai-----	I - 4
1.15. Konfirmasi Bahwa Penilaian Dilakukan Berdasarkan SPI dan POJK-----	I - 4
1.16. Konfirmasi Penugasan Bersamaan (Berdekataan)-----	I - 5
1.17. Data dan Informasi-----	I - 5
1.18. Definisi dan Istilah-----	I - 6
 BAB II GAMBARAN PERSEROAN-----	 II - 1
2.1. Gambaran Umum-----	II - 1
2.2. Struktur Permodalan dan Pemegang Saham-----	II - 2
2.3. Organisasi Perusahaan-----	II - 2
2.4. Perijinan dan Legalitas FITT-----	II - 2
2.5. Aspek Manajemen dan Usaha-----	II - 3
2.5.1. Gambaran Manajemen-----	II - 3
2.5.2. Sumber Daya Manusia-----	II - 3
2.5.3. Kegiatan Usaha-----	II - 4
2.6. Kinerja Keuangan-----	II - 4
2.6.1. Realisasi Laba Rugi-----	II - 5
2.6.2. Realisasi Posisi Keuangan-----	II - 6
2.6.3. Realisasi Arus Kas-----	II - 7
2.6.4. Rasio – Rasio Keuangan-----	II - 8
2.7. Kejadian Penting Setelah Tanggal Penilaian-----	II - 8
2.8. Hasil Pemeriksaan Atas Dokumen Hukum Yang Relevan-----	II - 9
2.9. Uraian Mengenai Tenaga Ahli dan Hasil Pekerjaan-----	II - 9



2.10. Hasil identifikasi atas aset non operasional -----	II - 9
2.11. Data Industri, Data Pasar, Data Ekonomi dan Informasi Empiris -----	II - 9
2.12. Informasi Non Keuangan Yang Relevan Mengenai Objek Penilaian -----	II - 10
2.13. Informasi Perpajakan -----	II - 10
2.14. Uraian Mengenai Penyesuaian Data Laporan Keuangan -----	II - 11
2.15. Perbandingan Laporan Keuangan yang Sebanding -----	II - 11
2.16. Perbandingan Informasi Keuangan Industri yang Sebanding -----	II - 12
2.17. Informasi Kompensasi Bagi Pemegang Saham -----	II - 12
2.18. Informasi Mengenai Asuransi Karyawan Kunci -----	II - 12
2.19. Perbandingan Kinerja Objek Penilaian dengan Tren Industri Sebanding -----	II - 12
2.20. Analisa Pembahasan Manajemen -----	II - 13
<b>BAB III ASPEK MAKRO BISNIS dan PEMASARAN -----</b>	<b>III - 1</b>
3.1. Pertumbuhan Ekonomi Indonesia -----	III - 1
3.2. Neraca Pembayaran Indonesia -----	III - 2
3.3. Inflasi -----	III - 3
3.4. Nilai Tukar Rupiah -----	III - 4
3.5. Perkembangan Industri Tour and Travel Haji Umrah -----	III - 5
<b>BAB IV PENDEKATAN PENILAIAN -----</b>	<b>IV - 1</b>
4.1. Pendekatan Penilaian -----	IV - 1
4.2. Pendekatan Penilaian yang digunakan -----	IV - 7
<b>BAB V PENILAIAN SAHAM -----</b>	<b>V - 1</b>
5.1. Penilaian dengan Pendekatan Aset -----	V - 1
5.1.1 Perhitungan Biaya Ekuitas -----	V - 1
5.1.2 Nilai Pasat Aset Tetap -----	V - 1
5.1.3 Nilai Penyesuaian Posisi Keuangan Perusahaan -----	V - 1
5.1.4 Nilai Pasar Saham FAW -----	V - 2
5.2. Kesimpulan Nilai Pasar -----	V - 5



No. : 00233/2.0053-00/BS/05/0095/1/V/2026

Jakarta, 18 Mei 2026

Lamp. : Laporan Penilaian Saham

Kepada,

**PT Hotel Fitra International Tbk**

Jalan KH. Abdul Halim No. 88 RT. 005 RW. 008,  
Kelurahan Munjul, Kecamatan Majalengka,  
Kabupaten Majalengka, Provinsi Jawa Barat 45418

Up. Yth. Bapak / Ibu Direksi

**Hal: Laporan Penilaian 99,96% Saham Penyertaan PT Hotel  
Fitra International Tbk pada PT Fitra Amanah Wisata**

Dengan hormat,

Bedasarkan Proposal Penawaran Jasa Penilaian No. 130/P/Andesta/III/2026 tanggal 16 Maret 2026 oleh Kantor Jasa Penilai Publik Edi Andesta dan Rekan ("KJPP Andesta" / "Kami") yang ditujukan kepada PT Hotel Fitra International Tbk ("FITT" / "Perseroan") yang telah disepakati oleh para pihak sebagai Surat Perjanjian Kerja, maka Kami selaku penilai (*Appraisers*) yang bersifat *Independen* berdasarkan Surat Ijin Usaha Kantor Jasa Penilai Publik dengan Surat Keputusan Menteri Keuangan No. 1/KM.1/2022, tanggal 03 Januari 2022 dan Surat Tanda Terdaftar Profesi Penunjang Pasar Modal dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) No. STTD.PPB-01/PJ-1/PM.02/2023 sebagai pribadi, maka kami menyatakan telah meneliti dan menilai 99,96% saham penyertaan PT Hotel Fitra International Tbk ("FITT") pada PT Fitra Amanah Wisata ("FAW").

Kami telah melaksanakan pemeriksaan data laporan keuangan dan data-data lain sehubungan dengan penilaian tersebut dan telah melakukan inspeksi lapangan dan analisa pada tanggal 17 Maret 2026 s/d 8 Mei 2026 dan memperhatikan faktor-faktor utama yang berpengaruh terhadap nilai, antara lain :

- a. Data legalitas kepemilikan saham penyertaan dan laporan keuangan yang bersangkutan.
- b. Laporan Keuangan FAW per 31 Desember 2020, 2021, 2022, 2023, 2024 (*Audited*) dan 31 Desember 2025 (*Audited*).
- c. Tinjauan terhadap kondisi fundamental perusahaan yang menyangkut : sejarah singkat perusahaan, struktur modal dan susunan pengurus, deskripsi bidang usaha dan kinerja keuangan perusahaan serta memperhatikan kondisi makro yang ada.
- d. Data-data lain sebagai informasi.



### **MAKSUD DAN TUJUAN PENILAIAN**

Berdasarkan informasi yang disampaikan pihak manajemen, bahwa tujuan dari penilaian ini adalah mengungkapkan pendapat mengenai opini nilai pasar 99,96% saham FAW, yang akan dipergunakan untuk transaksi jual beli dalam rangka divestasi saham kepemilikan FITT pada FAW.

### **DEFINISI NILAI YANG DIGUNAKAN**

Dasar nilai yang sesuai untuk digunakan sesuai Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 35/POJK.04/2020 tentang Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Bisnis di Pasar Modal (Peraturan No. 35/POJK.04/2020) adalah "Nilai Pasar. Dalam penilaian usaha yang dalam hal ini berupa saham, didefinisikan sebagai : estimasi sejumlah uang yang dapat diperoleh atau dibayar untuk penukaran suatu aset atau liabilitas pada tanggal penilaian, antara pembeli yang berminat membeli dengan penjual yang berminat menjual, dalam suatu transaksi bebas ikatan, yang pemasarannya dilakukan secara layak, di mana kedua pihak masing-masing bertindak atas dasar pemahaman yang dimilikinya, kehati-hatian, dan tanpa paksaan.

### **TANGGAL EFEKTIF PENILAIAN**

Tanggal efektif penilaian (cut off date) adalah tanggal dimana hasil nilai ditetapkan dengan kondisi dan syarat-syarat yang diberlakukan. Dalam Laporan Penilaian ini maka Nilai Pasar diperhitungkan pada tanggal 31 Desember 2025. Tanggal ini sesuai laporan keuangan terakhir yang tersedia dan dapat diperoleh dan diterima penilai sebagai dasar untuk melakukan penilaian, yaitu laporan keuangan per 31 Desember 2025 (*Audited*).

### **INDEPENDENSI PENILAI & BENTURAN KEPENTINGAN**

Dalam mempersiapkan Laporan Penilaian ini kami telah bertindak secara independen tanpa adanya konflik dan tidak terafiliasi dengan Pemberi Tugas ataupun pihak-pihak yang terafiliasi dengan perusahaan tersebut. Kami juga tidak mempunyai kepentingan atau keuntungan pribadi berkaitan dengan penugasan ini. Selanjutnya, Laporan Penilaian 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 penilaian ini.

## **Surat Pengantar**

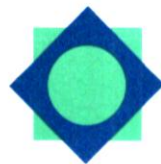


### **PENDEKATAN DAN METODE PENILAIAN YANG DIGUNAKAN**

Dengan mempertimbangkan pendekatan-pendekatan yang lazim diterapkan dalam penilaian saham pada perusahaan, karakteristik FAW sebagai perusahaan yang bergerak dalam bidang Usaha Wisata Religi dan Tour Travel Haji dan sampai dengan tanggal penilaian per 31 Desember 2025 belum beroperasi, serta berdasarkan POJK No. 35/POJK.04/2020 Pasal 28 Poin 2 Huruf b, Dalam hal penilaian dilakukan terhadap perusahaan yang hanya memiliki aset namun tidak beroperasi, Penilai Bisnis dapat menggunakan paling sedikit 1 (satu) Pendekatan Penilaian. Maka menurut pendapat kami pendekatan yang paling relevan dalam penilaian ini adalah dengan menggunakan **Pendekatan Aset metode Penyesuaian Aset Bersih (*Adjusted Net Asset Method*)**.

### **SUMBER DATA DAN INFORMASI**

Sumber data primer diperoleh dari pihak manajemen FAW, sesuai laporan keuangan perusahaan yang diterima adalah per 31 Desember 2020, 2021, 2022, 2023, 2024 (*Audited*) dan 31 Desember 2025 (*Audited*). Sedangkan Sumber data dan informasi sekunder berasal dari media cetak, elektronik, internet, Badan Pusat Statistik, data base dan berbagai sumber data lainnya.

**KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil kajian dan analisis yang telah dilakukan terhadap seluruh aspek yang terkait dalam rangka menentukan nilai saham Perusahaan, maka kami berpendapat Opini Nilai Pasar 99,96% saham penyertaan FITT pada FAW per tanggal **31 Desember 2025** adalah :

**Nilai Pasar 502.299 lembar (99,96%) Saham penyertaan FITT pada FAW adalah :**

**Rp. 45.014.553.000,-**

**Empat Puluh Lima Miliar Empat Belas Juta  
Lima Ratus Lima Puluh Tiga Ribu Rupiah**

Kami menyatakan dengan sesungguhnya bahwa kami tidak mempunyai kepentingan baik secara langsung maupun tidak langsung atas hasil dari penilaian yang telah kami laksanakan, dan penilaian ini telah dilaksanakan sesuai dengan Standar penilaian Indonesia dan Kode Etik Penilai Indonesia yang berlaku.

Hormat kami,  
**KJPP Edi Andesta dan Rekan**



**Ir. Edi Andesta, MAPPI (Cert.)**

Pemimpin Rekan

MAPPI 94-S-00411

Ijin Penilai PB-1.09.00095

Register RMK-2017.00091

Registrasi Pasar Modal & STTB IKNB No. KEP-30/KS.13/2026

Lisensi BPN No. PP1.0095.23

Klasifikasi Penilai Properti dan Bisnis

**Surat Pengantar**

**PERNYATAAN PENILAI**

Dalam batas kemampuan dan keyakinan kami sebagai penilai, kami yang bertanda tangan di bawah ini menerangkan bahwa :

1. Pernyataan, analisis, opini dan kesimpulan dalam laporan ini, sebatas pengetahuan kami, adalah benar dan akurat dan kami bertanggung jawab atas laporan penilaian ini.
2. Penugasan penilaian profesional telah dilakukan terhadap objek penilaian pada tanggal penilaian (*cut off date*).
3. Analisis telah dilakukan untuk tujuan sebagaimana diungkapkan dalam laporan penilaian usaha.
4. Perkiraan nilai yang dihasilkan dalam penugasan penilaian profesional telah disajikan sebagai kesimpulan nilai.
5. Kesimpulan nilai telah sesuai dengan asumsi-asumsi dan kondisi pembatas.
6. Data ekonomi dan industri dalam laporan penilaian usaha diperoleh dari berbagai sumber yang diyakini penilai properti/usaha dapat dipertanggungjawabkan.
7. Analisa, opini dan kesimpulan yang dinyatakan didalam Laporan Penilaian ini dibatasi oleh asumsi dan batasan-batasan yang diungkapkan didalam Laporan Penilaian, yang mana merupakan hasil analisis, opini dan kesimpulan Penilai yang tidak berpihak dan tidak memiliki benturan kepentingan.
8. Kami tidak mempunyai kepentingan baik sekarang atau di masa yang akan datang terhadap properti/bisnis yang dinilai, maupun memiliki kepentingan pribadi atau keberpihakan kepada pihak-pihak lain yang memiliki kepentingan terhadap properti/bisnis yang dinilai.
9. Penunjukan dalam penugasan ini tidak berhubungan dengan opini penilaian yang telah disepakati sebelumnya dengan pemberi tugas.
10. Biaya jasa profesional tidak dikaitkan dengan besaran opini nilai, pencapaian hasil yang dinyatakan, atau adanya kondisi yang terjadi kemudian (*subsequent event*) yang berhubungan secara langsung dengan penggunaan yang dimaksud.
11. Penilai telah mengikuti persyaratan pendidikan profesional yang ditetapkan/dilaksanakan Masyarakat Profesi Penilai Indonesia (MAPPI).
12. Penilai memiliki pengetahuan yang memadai sehubungan dengan properti/bisnis dan/atau jenis industri yang dinilai.

**Surat Pengantar**



13. Penilai telah melaksanakan ruang lingkup sebagai berikut :
- Identifikasi masalah (identifikasi, batasan, tujuan, objek, definisi dan tanggal penilaian).
  - Pengumpulan data dan wawancara.
  - Analisis data.
  - Estimasi dengan menggunakan Pendekatan Penilaian.
  - Penulisan laporan.
13. Lingkup pekerjaan dan data-data yang diterima telah diungkapkan pada laporan.
14. Penilai atau pelaksana inspeksi (surveyor) telah melakukan inspeksi lapangan terhadap properti/bisnis yang dinilai.
15. Tidak seorangpun selain yang bertandatangan dibawah ini, yang telah terlibat dalam pelaksanaan inspeksi, analisis, pembuatan kesimpulan, dan opini sebagaimana yang dinyatakan dalam laporan penilaian ini.
16. Analisis, opini dan kesimpulan yang dibuat oleh penilai, serta laporan penilaian telah dibuat dengan memenuhi ketentuan Peraturan No. 35/POJK.04/2020.

**Ir. Edi Andesta, MAPPI (Cert)**

Pemimpin Rekan

MAPPI 94-S-00411

Ijin Penilai PB-1.09.00095

Register RMK-2017.00091

**Ahmad Firdaus, S.Pd.**

Pengendali Mutu

MAPPI 04-T-01814

Register RMK-2017.00718

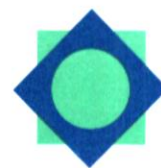
**Iqro Haikal Sulaiman, S.E.**

Penilai

MAPPI 11-T-03175

Register RMK-2017.00719

**Surat Pengantar**



### ASUMSI DAN SYARAT PEMBATAS

Penilaian ini berdasarkan asumsi-asumsi dan syarat-syarat pembatasan sebagai berikut:

1. Bahwa semua pernyataan dan keterangan yang tercantum dalam laporan ini adalah benar dan sesuai dengan pengetahuan serta itikad baik dari penilai.
2. Bahwa dengan dilandasi itikad baik, semua dokumen yang diberikan atau diperlihatkan oleh Pemberi Tugas dan pihak ketiga kepada kami dalam rangka penilaian ini adalah sah, benar, lengkap dan sesuai dengan kenyataan sebenarnya dan bahwa dokumen-dokumen yang diberikan kepada kami dalam bentuk foto copy, turunan dan/atau salinan adalah sesuai dengan aslinya dan dokumen tersebut adalah sah, benar, lengkap serta sesuai dengan kenyataan sebenarnya dan kami telah melakukan penelaahan atas dokumen-dokumen yang digunakan dalam proses penilaian.
3. Data ekonomi dan industri dalam laporan penilaian diperoleh dari berbagai sumber yang diyakini oleh Penilai dan dapat dipertanggung jawabkan.
4. Kami menggunakan proyeksi keuangan yang telah disesuaikan yang mencerminkan kewajaran proyeksi keuangan yang dibuat oleh manajemen dengan kemampuan pencapaiannya (*fiduciary duty*).
5. Kami bertanggung jawab atas pelaksanaan penilaian dan kewajaran proyeksi keuangan.
6. Kami bertanggung jawab atas laporan penilaian dan kesimpulan nilai akhir.
7. Laporan saham ini bersifat terbuka untuk publik kecuali terdapat informasi yang bersifat rahasia yang dapat mempengaruhi operasional perusahaan.
8. Kami telah memperoleh informasi atas status hukum objek penilaian dari pemberi tugas.
9. Kecuali dinyatakan secara tegas didalam penugasan penilaian ini, tidak dapat diasumsikan bahwa kami berkewajiban dan telah melakukan pemeriksaan legalitas atas objek penilaian.
10. Bukan merupakan tanggung jawab kami atas segala tuntutan dan kewajiban yang berkaitan dengan penggunaan laporan yang tidak sesuai dengan maksud dan tujuan dari laporan ini.
11. Dalam Penugasan ini, Pemberi tugas telah mempelajari, mengetahui dan menyadari sepenuhnya mengenai keberadaan KJPP Andesta.
12. Baik KJPP Andesta maupun para penilai dan karyawan lainnya, sama sekali tidak mempunyai kepentingan finansial terhadap objek penilaian yang dinilai.
13. Kecuali dinyatakan lain, Nilai dicantumkan dalam mata uang Rupiah, demikian juga analisa dan perhitungan yang digunakan sebagai dasar penilaian berdasarkan mata uang Rupiah.
14. Laporan ini dianggap sah apabila tertera cap (*seal*) dan tanda tangan Pemimpin Rekan.

### Surat Pengantar

**BAB I****PENDAHULUAN**

---

**1.1. Latar Belakang**

FITT sebagai pemegang saham FAW sebesar 99,96%, FITT berencana akan melakukan divestasi terhadap seluruh penyertaan saham tersebut yaitu sebesar 99,96%. Sehubungan dengan rencana tersebut, maka manajemen FITT menunjuk KJPP Andesta sebagai penilai independen untuk memberikan pendapat yang objektif mengenai opini Nilai Pasar 99,96% penyertaan saham FITT pada FAW.

Untuk tujuan diatas, Pemberi Tugas memerlukan jasa penilaian bisnis dimaksud sebagai penilai independen yang akan memberikan pendapat yang objektif mengenai opini Nilai Pasar saham penyertaan tersebut. Oleh karena itu FITT menunjuk KJPP Andesta sebagai penilai independen untuk memberikan pendapat yang objektif mengenai opini Nilai Pasar objek penilaian tersebut.

Dalam aplikasi penilaian untuk menentukan Nilai Pasar saham, komponen nilai disajikan secara bersamaan dan terpadu. Beberapa faktor yang menjadi pertimbangan dalam penilaian meliputi :

- a. Data legalitas akte pendirian dan akte perubahan
- b. Laporan keuangan FAW 31 Desember 2020, 2021, 2022, 2023, 2024 (*Audited*) dan 31 Desember 2025 (*Audited*).
- c. Tinjauan terhadap kondisi fundamental perusahaan yang menyangkut : sejarah singkat perusahaan, struktur modal dan susunan pengurus, diskripsi bidang usaha dan kinerja keuangan perusahaan serta memperhatikan kondisi makro yang ada.
- d. Data-data lain sebagai informasi.

**1.2. Dasar Penugasan**

Sesuai surat penawaran Kami **No. 130/P/Andesta/III/2026** tanggal **16 Maret 2026**, penilaian ini dilakukan atas permintaan FITT, yang selanjutnya dalam penugasan ini sebagai **Pemberi Tugas**.

Penilaian dilakukan dengan berpedoman kepada Peraturan No. 35/POJK.04/2020, dengan ruang lingkup antara lain meliputi; Verifikasi dan identifikasi data, pemeriksaan data-data dan analisa, dan penyampaian pendapat atas Nilai Pasar Saham dalam bentuk Laporan Penilaian.



### 1.3. Lingkup Penilaian

Lingkup penilaian hanya mencakup penilaian saham 99,96% Saham Penyertaan FITT pada FAW yang bergerak dalam bidang Usaha Wisata Religi dan Tour Travel Haji per tanggal efektif penilaian.

### 1.4. Pemberi Tugas

Pemberi tugas dengan data-data dapat diuraikan sebagai berikut :

Nama Perusahaan : PT Hotel Fitra International Tbk  
Bidang Usaha : Industri Perhotelan  
Alamat : Jalan KH. Abdul Halim No. 88 RT. 005 RW. 008, Kelurahan Majalengka Kulon, Kecamatan Majalengka, Kabupaten Majalengka, Jawa Barat  
No. Telp : 0233 - 8292 888  
Email : reservation@fitrahotel.co.id  
Website : www.fitratbk.co.id

### 1.5. Pengguna Laporan

Pengguna laporan dengan data-data dapat diuraikan sebagai berikut :

Nama Perusahaan : PT Hotel Fitra International Tbk  
Bidang Usaha : Industri Perhotelan  
Alamat : Jalan KH. Abdul Halim No. 88 RT. 005 RW. 008, Kelurahan Majalengka Kulon, Kecamatan Majalengka, Kabupaten Majalengka, Jawa Barat  
No. Telp : 0233 - 8292 888  
Email : reservation@fitrahotel.co.id  
Website : www.fitratbk.co.id



### 1.6. Maksud Dan Tujuan Penilaian

Menurut informasi yang diberikan kepada kami, bahwa maksud dari penilaian ini adalah untuk mengungkapkan pendapat yang obyektif mengenai Opini Nilai Pasar 99,96% Saham Penyertaan FITT pada FAW per tanggal 31 Desember 2025 dengan mata uang Rupiah yang akan dipergunakan untuk kepentingan divestasi saham dan oleh karenanya tidak direkomendasikan untuk penggunaan lainnya.

### 1.7. Objek Penilaian

Objek penilaian dalam penugasan ini adalah nilai pasar saham 99,96% Saham Penyertaan FITT pada FAW yang bergerak dalam bidang Usaha Wisata Religi dan Tour Travel Haji namun perusahaan belum beroperasi secara komersial sampai dengan tanggal penilaian.

### 1.8. Kepemilikan Saham

Berdasarkan laporan keuangan per 31 Desember 2025, pemegang saham FAW dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

No	Pemegang Saham	Lembar Saham	Persentase (%) Kepemilikan	Modal Disetor (Rp)
1	PT Hotel Fitra Internasional Tbk	502.299	99,96%	50.299.900.000
2	Siti Rahayu	201	0,04%	20.100.000
<b>Total</b>		<b>502.500</b>	<b>100,00%</b>	<b>50.320.000.000</b>

### 1.9. Tanggal Efektif Penilaian

Tanggal efektif penilaian (*cut off date*) adalah tanggal dimana hasil nilai ditetapkan dengan kondisi dan syarat-syarat yang diberlakukan. Dalam Laporan Penilaian ini maka Nilai Pasar diperhitungkan pada tanggal 31 Desember 2025. Tanggal ini sesuai laporan keuangan terakhir yang tersedia dan dapat diperoleh dan diterima penilai sebagai dasar untuk melakukan penilaian, yaitu laporan keuangan per 31 Desember 2025 (*Audited*).

### 1.10. Tanggal Pelaporan

Tanggal pelaporan adalah tanggal dimana laporan penilaian ini disampaikan, oleh karenanya sesuai dalam surat perjanjian kerja sama dan skedul pekerjaan, laporan ini disampaikan pada tanggal **18 Mei 2026**.

## Pendahuluan



#### 1.11. Premis Nilai

Asumsi yang digunakan adalah nilai pasar untuk saham mayoritas sebesar 99,96% saham penyertaan FITT pada FAW dengan asumsi going concern namun perusahaan belum beroperasi secara komersial pada saat tanggal penilaian.

#### 1.12. Pernyataan Independensi Nilai

Dalam mempersiapkan Laporan Penilaian ini kami bertindak secara independen tanpa adanya konflik dan tidak terafiliasi dengan pemberi tugas ataupun pihak-pihak yang terafiliasi. Kami juga tidak mempunyai kepentingan atau keuntungan pribadi berkaitan dengan penugasan ini.

#### 1.13. Kualifikasi Penilai

Sesuai Keputusan Menteri Keuangan No. 1/KM.1/2022 tertanggal 3 Januari 2022 tentang Izin Penilai, dimana Ir. Edi Andesta, MAPPI (Cert) ditetapkan dengan kualifikasi sebagai penilai Bidang Jasa Penilaian Properti dan Bisnis (PB) dengan izin penilai publik PB.1.09.00095 dan STTD OJK & STTB IKNB untuk penilaian Properti dan Usaha dengan No. KEP-30/KS.13/2026.

#### 1.14. Dasar Penilaian dan Definisi Nilai

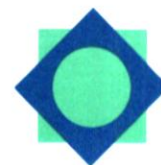
Dasar nilai yang sesuai untuk digunakan dalam penilaian ini sesuai Peraturan 35/POJK.04/2020 adalah "Nilai Pasar (*Market Value*)", yang didefinisikan sebagai berikut:

**Nilai Pasar (*Market Value*)** adalah estimasi sejumlah uang yang dapat diperoleh dari hasil penukaran aset atau liabilitas pada Tanggal Penilaian, antara pembeli yang berminat membeli dengan penjual yang berminat menjual, dalam suatu transaksi bebas ikatan, yang pemasarannya dilakukan secara layak, di mana kedua Pihak masing-masing bertindak atas dasar pemahaman yang dimilikinya, kehati-hatian, dan tanpa paksaan.

#### 1.15. Konfirmasi Bahwa Penilaian Dilakukan Berdasarkan SPI dan POJK

Penilaian dilakukan sesuai dengan KEPI & SPI Edisi VII Tahun 2018 dan penilaian & penyajian laporan sesuai dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor No.35/POJK.04/2020 tentang penilaian dan penyajian laporan penilaian bisnis di Pasar Modal.

## Pendahuluan



#### 1.16. Konfirmasi Penugasan Bersamaan (Berdekatan)

Berdasarkan Informasi dari Pemberi Tugas, bahwa aset atau liabilitas yang menjadi objek penilaian tidak sedang atau telah dinilai oleh Penilai Publik lainnya untuk maksud, tujuan, pengguna laporan dan tanggal penilaian yang sama atau berdekatan (dalam jangka waktu tidak lebih dari dua bulan). KEPI Edisi VII-Tahun 2018 butir 5.8.C.4.

#### 1.17. Data dan Informasi

Data-data dan informasi sebagai berikut :

##### a. Hasil Pelaksanaan Inspeksi

Setelah dilakukan wawancara dengan pihak manajemen FAW, bidang usaha wisata religi dan tour travel haji.

##### b. Sifat Pengendalian Objek Penilaian (*controlling*)

Sesuai dengan struktur modal saham FAW, di mana FITT sebagai mayoritas, maka pengendali objek penilaian adalah FITT.

##### c. Tingkat Likuiditas Pasar Objek Penilaian (*marketability*)

Mengingat FAW adalah sebuah perusahaan tertutup, yang sahamnya tidak diperjualbelikan di Pasar Modal, maka Objek Penilaian bersifat tidak likuid.

##### d. Informasi Identitas Pihak yang di Wawancarai.

Pihak-pihak yang di wawancarai pada pelaksanaan penilaian FAW adalah Bapak Tomi Tris sebagai Direktur FAW.

##### e. Dokumen dan Sumber Informasi.

Dokumen-dokumen yang digunakan dalam melakukan penilaian ini adalah dokumen-dokumen yang berasal dari pihak manajemen sebagai data-data primer berupa laporan keuangan FAW tahun 31 Desember 2021, 2022, 2023, 2024 (*Audited*) dan 31 Desember 2025 (*Audited*), sedangkan data-data sekunder berasal dari media massa, internet, koran, BPS, Bursa Efek Indonesia dan sumber data lainnya dapat dipercaya.

##### f. Jenis-Jenis Ekuitas dan Hak yang Melekat.

Ekuitas pada objek penilaian, terdiri dari modal disetor pemegang saham. Modal disetor dari para pemegang saham mayoritas dan minoritas.



### 1.18. Definisi dan Istilah

Berdasarkan Peraturan No.35/POJK.04/2020, Definisi yang digunakan dalam penilaian usaha adalah sebagai berikut:

- a. **Premis Nilai** adalah asumsi Nilai yang berhubungan dengan suatu kondisi transaksi yang dapat digunakan pada objek Penilaian.
- b. **Nilai Buku** adalah:
  - 1) Hasil kapitalisasi atas biaya perolehan aset, dikurangi akumulasi depresiasi, depleksi, amortisasi atau penurunan nilai sebagaimana yang tercatat dalam laporan keuangan; atau
  - 2) Selisih antara total aset dikurangi dengan total liabilitas dari perusahaan sebagaimana tercatat dalam laporan keuangan.
- c. **Asumsi** adalah sesuatu yang dianggap akan terjadi termasuk fakta, syarat, atau keadaan yang mungkin dapat mempengaruhi objek Penilaian atau pendekatan penilaian dan kewajarannya telah dianalisis oleh Penilai Bisnis sebagai bagian dari proses Penilaian.
- d. **Pendekatan Pasar** adalah Pendekatan Penilaian dengan cara membandingkan objek Penilaian dengan objek lain yang sebanding dan sejenis serta telah tersedia informasi harga transaksi atau penawaran.
- e. **Pendekatan Pendapatan** adalah Pendekatan Penilaian dengan cara mengkonversi manfaat ekonomis atau pendapatan yang diperkirakan akan dihasilkan oleh objek Penilaian dengan tingkat diskonto tertentu.
- f. **Metode Penilaian** adalah suatu cara atau rangkaian cara tertentu dalam melakukan Penilaian.
- g. **Business Interest** adalah kepemilikan dalam perusahaan yang antara lain meliputi penyertaan dalam perusahaan, surat berharga, aset keuangan lainnya dan aset tak berwujud.
- h. **Faktor Kapitalisasi** adalah semua jenis rasio yang digunakan untuk mengkonversi pendapatan menjadi suatu nilai.
- i. **Laporan Penilaian Bisnis** adalah laporan tertulis yang dibuat oleh Penilai Bisnis yang memuat pendapat Penilai Bisnis mengenai objek Penilaian serta menyajikan informasi tentang proses Penilaian.



- j. **Diskon Tanpa Pengendalian (*Discount for Lack of Control*)** adalah suatu jumlah atau persentase tertentu yang merupakan pengurang dari Nilai suatu ekuitas sebagai cerminan dari kurangnya tingkat pengendalian atas Objek penilaian.
- k. **Diskon Likuiditas Pasar (*Discount For Lack of Marketability*)** adalah suatu jumlah atau persentase tertentu yang merupakan pengurang dari Nilai suatu ekuitas sebagai cerminan dari kurangnya likuiditas dari Objek penilaian.
- l. **Kelangsungan Usaha** adalah suatu kondisi yang mencerminkan usaha yang sedang beroperasi atau dalam konstruksi, atau suatu premis dalam Penilaian, dimana Penilai Bisnis menganggap suatu perusahaan akan terus melanjutkan operasinya secara berkelanjutan.
- m. **Kapitalisasi** adalah:
  - 1) Pengkonversian arus kas bersih atau penghasilan bersih lain, baik yang bersifat aktual maupun perkiraan, selama periode tertentu yang ekuivalen dengan Nilai aset pada suatu tanggal tertentu; atau
  - 2) Pengakuan atas suatu pengeluaran modal.
- n. **Premi Kendali (*Premium for Control*)** adalah suatu jumlah atau persentase tertentu yang merupakan penambah dari Nilai suatu ekuitas sebagai cerminan dari tingkat pengendalian atau Objek penilaian
- o. **Kendali Mayoritas** adalah tingkat kemampuan pengendalian suatu perseroan oleh pemegang saham pengendali.
- p. **Tingkat Kapitalisasi** adalah jumlah pembagi yang digunakan untuk mengkonversi pendapatan menjadi Nilai.
- q. **Tingkat Imbal Balik (*Rate of Return*)** adalah jumlah laba atau rugi dan/atau perubahan nilai yang direalisasikan atau diharapkan dari suatu investasi yang dinyatakan dalam persentase.
- r. **Tingkat Diskonto** adalah suatu Tingkat Imbal Balik untuk mengkonversikan nilai di masa depan ke nilai sekarang yang mencerminkan nilai waktu dari uang dan ketidakpastian atau terealisasinya pendapatan ekonomi.
- s. **Arus Kas Bersih** adalah jumlah kas yang:
  - 1) Tersedia setelah terpenuhinya kebutuhan kas untuk kegiatan operasional;
  - 2) Merupakan arus kas yang tersedia bagi penyedia modal yang terdiri dari utang dan ekuitas ; dan



- 3) Telah bebas dari kewajiban untuk mempertahankan operasi saat ini dan untuk mengantisipasi pertumbuhan perusahaan.
- t. **Nilai Terminal (*Terminal Value*)** adalah Nilai dari jumlah arus kas untuk periode setelah periode waktu tetap, dimana arus kas yang diterapkan dapat menggunakan model ekuitas atau Modal Investasi.

**BAB II****GAMBARAN PERSEROAN**

---

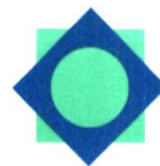
**2.1. Gambaran Umum**

FAW didirikan berdasarkan Akta Notaris No. 64 tanggal 27 November 2017 dibuat oleh Notaris Benediktus Andy Widyanto S.H., notaris di Tangerang Selatan dan telah mendapatkan pengesahan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Keputusan No. AHU.0054083.AH.01.11.Tahun 2017 tanggal 29 November 2017.

Anggaran dasar FAW mengalami perubahan terakhir berdasarkan Akta No. 16 tertanggal 12 Agustus 2024 yang dibuat dihadapan Rudy Siswanto, S.H., notaris di Jakarta Utara, mengenai Modal Dasar Perseroan yang semula sebesar Rp. 1.000.000.000 atau sebanyak 10.000 saham dengan nominal Rp. 100.000 per lembar saham menjadi sebesar Rp. 150.000.000.000 atau sebanyak 1.500.000 saham dengan nilai nominal Rp 100.000 per lembar saham dan meningkatkan modal ditempatkan/disetor yang semula sebesar Rp 250.000.000 menjadi sebesar Rp 50.250.000.000. Akta perubahan tersebut telah diterima oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. AHU-0050993.AH.01.02.Tahun 2024, tanggal 15 Agustus 2024.

Berdasarkan pasal 3 anggaran dasar, maksud dan tujuan FAW adalah menjalankan usaha dalam bidang jasa perjalanan wisata, penyelenggaraan dan penjualan paket wisata yang dijual, penyediaan layanan pramuwisata, penyediaan angkutan wisata, pemesanan akomodasi, restoran, tempat konvensi, tiket penjualan seni budaya, pengurusan dokumen perjalanan, visa, melakukan penyelenggaraan ibadah agama dan perjalanan insentif. Sampai dengan laporan keuangan ini diterbitkan perusahaan belum beroperasi secara komersial.

FAW berdomisili di Jl. KH. Abdul Halim No. 88 RT 005 RW 008, Kelurahan Majalengka Kulon, Kecamatan Majalengka, Provinsi Jawa Barat.



## 2.2. Struktur Permodalan dan Pemegang Saham

Berdasarkan laporan keuangan per 31 Desember 2025, pemegang saham FAW dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

No	Pemegang Saham	Lembar Saham	Persentase (%) Kepemilikan	Modal Disetor (Rp)
1	PT Hotel Fitra Internasional Tbk	502.299	99,96%	50.299.900.000
2	Siti Rahayu	201	0,04%	20.100.000
<b>Total</b>		<b>502.500</b>	<b>100,00%</b>	<b>50.320.000.000</b>

## 2.3. Organisasi Perusahaan

Berdasarkan laporan keuangan per 31 Desember 2025, susunan pengurus Perusahaan adalah sebagai berikut:

### Dewan Komisaris

Komisaris : Joni Rizal

### Direksi

Direktur : Tomi Tris

## 2.4. Perijinan dan Legalitas FITT

- a. Akta Pendirian No. 64 tanggal 27 November 2017 dari Notaris Benediktus Andy Widyanto, S.H, notaris di Kota Tangerang Selatan. Akta pendirian tersebut telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. AHU-0054083.AH.01.01.Tahun 2017 tanggal 29 November 2017.
- b. Akata perubahan terakhir yaitu Akta Pernyataan Keputusan Rapat PT. Fitra Amanah Wisata No. 24 tanggal 24 April 2018 dari Notaris Rudy Siswanto, S.H, notaris di Jakarta Utara. Akta telah diterima dan dicatat dalam Sistem Administrasi Badan Hukum Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Pemberitahuan dengan No. AHU-AH.01.03-0169295 tanggal 27 April 2018.
- c. Surat Keterangan Domisili Perusahaan atas nama PT. Fitra Amanah Wisata Nomor : 470/29/Kel. yang diterbitkan oleh Kelurahan Majalengka Kulon Kecamatan Majalengka Pemerintah Kabupaten Majalengka yang dikeluarkan tanggal 9 Mei 2018.
- d. Nomor Induk Berusaha dengan No. 9120203420119 atas nama PT. Fitra Amanah Wisata diterbitkan oleh Kepala Badan Koordinasi Penanaman Modal Pemerintah Republik Indonesia tanggal 1 April 2019.

## Gambaran Perseroan



- e. Perizinan Berusaha Berbasis Risiko Sertifikat Standar 91202034201190001 atas nama PT. Fitra Amanah Wisata diterbitkan Kepala DPMPTSP Kabupaten Majalengka tanggal 12 Mei 2022.
- f. Nomor Pokok Wajib Pajak dengan No. 83.568.633.8-438.000 atas nama PT. Fitra Amanah Wisata.
- g. Surat Keterangan Terdaftar No. S-27379KT/WPJ.22/KP.1403/2017 tanggal 20 Desember 2017 atas nama PT. Fitra Amanah Wisata diterbitkan oleh KPP Pratama Kuningan Kantor Wilayah DJP Jawa Barat II Direktorat Jenderal Pajak Kementerian Keuangan Republik Indonesia.
- h. Perjanjian kerja sama antara Pemerintah Daerah Kabupaten Majalengka dengan PT. Fitra Amanah Wisata Nomor KE.00/2460-BKAD/2023 dan No. 028/FAW/XII/2023 tanggal 15 Desember 2023 tentang Kerja Sama Pemanfaatan (KSP) Barang Milik Daerah Kabupaten Majalengka berupa tanah di Desa Palasah Kecamatan Kertajati Kabupaten Majalengka Untuk Pembangunan dan Pengelolaan Kertajati Umrok Park Majalengka.

## **2.5. Aspek Manajemen dan Usaha**

### **2.5.1. Gambaran Manajemen**

Manajemen perusahaan merupakan bagian aktivitas perusahaan yang secara langsung maupun tidak langsung akan memberikan kontribusi keberhasilan dalam menjalankan usahanya, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Koordinasi semua sumber daya melalui proses perencanaan, pengorganisasian, penetapan tenaga kerja, pengarahan, dan pengawasan untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan terlebih dahulu. Dapat disimpulkan bahwa dalam manajemen harus ada: tujuan, proses, suatu keahlian, pihak yg mengatur dan di atur.

Sesuai bidang usaha wisata religi dan tour travel haji yang bergerak dalam bidang usaha wisata religi dan tour travel haji. FAW belum beroperasi secara komersial. Maka Aktifitas saat ini ditangani oleh karyawan-karyawan inti.

### **2.5.2. Sumber Daya Manusia**

Sumber Daya Manusia merupakan hal yang vital bagi FAW sebagai mitra untuk mencapai keberhasilan setiap usaha dan kegiatannya. Perseroan menyadari bahwa kinerja usaha Perseroan sangat terpengaruh dengan kondisi sumber daya manusia, sehingga kebijakan manajemen sehubungan dengan peran sumber daya manusia antara lain diwujudkan dalam pemenuhan peraturan-peraturan Pemerintah dalam hal ketenagakerjaan juga fasilitas lainnya.

## **Gambaran Perseroan**



### 2.5.3. Kegiatan Usaha

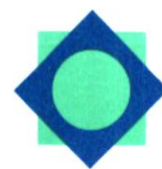
FAW bergerak dalam bidang usaha wisata religi dan tour travel haji. Pada saat ini, perusahaan belum beroperasi secara komersial sehingga belum terdapat pendapatan.

### 2.6. Kinerja Keuangan

Berikut data-data laporan keuangan yang diterima:

- a. Laporan keuangan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2020 yang diaudit oleh Akuntan Publik Drs Moch. Chaeroni, Ak, CA, BKP, CPA dari KAP Drs. Chaeroni & Rekan dengan opini wajar, dalam semua hal yang material. Dengan No 00045/2.0713/AU.1/05/0163-1/1/IV/2021 Tanggal 22 April 2021.
- b. Laporan keuangan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2021 yang diaudit oleh Akuntan Publik Dulgani SE, AK, CPA, CA dari KAP Dra. Suhartati & Rekan dengan opini wajar, dalam semua hal yang material. Dengan No 00037/2.0119/AU.1/05/0165-1/1/III/2022 Tanggal 10 Maret 2022.
- c. Laporan keuangan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2022 yang diaudit oleh Akuntan Publik Dulgani SE, AK, CPA, CA dari KAP Dra. Suhartati & Rekan dengan opini wajar, dalam semua hal yang material. Dengan No 00075/2.0119/AU.1/05/0165-2/1/III/2023 Tanggal 24 Maret 2023.
- d. Laporan keuangan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2023 yang diaudit oleh Akuntan Publik Dulgani SE, AK, CPA, CA dari KAP Dra. Suhartati & Rekan dengan opini wajar, dalam semua hal yang material. Dengan No 00029/2.0119/AU.1/05/0165-03/1/II/2024 Tanggal 19 Februari 2024.
- e. Laporan keuangan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2024 yang diaudit oleh Akuntan Publik Dulgani SE, AK, CPA, CA dari KAP Dra. Suhartati & Rekan dengan opini wajar, dalam semua hal yang material. Dengan No 00150/2.0119/AU.1/05/0165-4/1/IV/2025 Tanggal 16 April 2025.
- f. Laporan keuangan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2025 yang diaudit oleh Akuntan Publik Drs. Liasta Karo Karo Surbakti, CAP dari KAP Liasta, Nirwan, Syafruddin & Rekan dengan opini wajar, dalam semua hal yang material. Dengan No 00084/2.0887/AU.1/05/0299-1/1/IV/2026 Tanggal 28 April 2026.

### Gambaran Perseroan



FAW belum beroperasi secara komersial sejak didirikan tahun 2017 dengan nama PT Fliitra Amanah Wlsata. Pada saat ini Perusahaan terutama bergerak dalam bidang usaha wisata religi dan tour travel haji belum mendapatkan pendapatan. Keuangan FAW selama 6 tahun terakhir terlihat fluktuatif dimana pada tahun 2021 Rugi Usaha mengalami kenaikan dari tahun 2020 kemudian pada tahun 2022 sampai dengan 2024 terus mengalami peningkatan dan pada 31 Desember 2025 mengalami penurunan. Hal ini disebabkan karena pengurangan beban administasi dan umum.

### 2.6.1. Realisasi Laba Rugi

Tabel 2.1 Realisasi Laba (Rugi) Perseroan

Uraian	Realisasi Laba Rugi (Dalam Rupiah)					
	2020 Jan - Des Audited	2021 Jan - Des Audited	2022 Jan - Des Audited	2023 Jan - Des Audited	2024 Jan - Des Audited	2025 Jan - Des Audited
Pendapatan	-	-	-	-	-	-
Beban Pokok Penjualan	29.500.000	30.297.400	85.213.641	662.168.739	1.393.583.731	189.697.713
Laba Kotor	-29.500.000	-30.297.400	-85.213.641	-662.168.739	-1.393.583.731	-189.697.713
Beban Usaha	(412.900)	(415.800)	(446.600)	(474.500)	68.179.390	137.684.138
Laba Usaha	(29.912.900)	(30.713.200)	(85.660.241)	(662.643.239)	(1.325.404.341)	(54.013.575)
Pendapatan (Beban) lain-lain	-	-	-	-	-	-
Laba (Rugi) sebelum Pajak	(29.912.900)	(30.713.200)	(85.660.241)	(662.643.239)	(1.325.404.341)	(54.013.575)
Taksiran Pajak	-	-	-	-	-	-
Laba Bersih	(29.912.900)	(30.713.200)	(85.660.241)	(662.643.239)	(1.325.404.341)	(54.013.575)

#### Pendapatan

FAW belum beroperasi secara komersil sehingga sampai dengan 31 Desember 2025 perusahaan belum memiliki dan menghasilkan pendapatan.

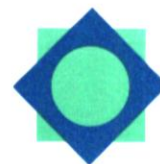
#### Rugi Usaha

Rugi usaha pada tahun 2020 sebesar 29,5 juta kemudian naik pada tahun 2021 menjadi 30,30 juta, pada tahun 2022 tercatat mengalami kenaikan menjadi 85,21 juta dan naik kembali pada tahun 2023 menjadi 662,27 juta, kemudian naik pada tahun 2024 menjadi 1,39 miliar dan mengalami penurunan pada 31 Desember 2025 menjadi 189,69 juta. Penyebab utama penurunan Rugi Operasi adalah penurunan pada beban administrasi dan umum.

#### Rugi Bersih

Rugi bersih pada tahun 2020 sebesar 29,91 juta kemudian naik pada tahun 2021 menjadi 30,71 juta kemudian naik pada tahun 2022 menjadi 85,66 juta, pada tahun 2023 mengalami kenaikan menjadi 662,64 juta, tahun 2024 naik menjadi 1,32 miliar dan pada tahun 31 Desember 2025 turun menjadi 54,01 juta. Penyebab utama penurunan Rugi Bersih Tahun Berjalan adalah penurunan pada beban administrasi dan umum.

### Gambaran Perseroan



## 2.6.2. Realisasi Posisi Keuangan

Tabel 2.2 Realisasi Posisi Keuangan

Uraian	Realisasi Posisi Keuangan (Dalam Rupiah)					
	2020 Jan - Des Audited	2021 Jan - Des Audited	2022 Jan - Des Audited	2023 Jan - Des Audited	2024 Jan - Des Audited	2025 Jan - Des Audited
Aset Lancar	22.745.672	65.032.472	551.604.047	66.644.227	40.439.943.928	30.649.183.454
Aset Tetap	-	-	627.768.184	1.355.972.265	9.706.380.723	41.356.407.723
Aset Lain-lain	-	-	-	-	-	-
<b>Total Aset</b>	<b>22.745.672</b>	<b>65.032.472</b>	<b>1.179.372.231</b>	<b>1.422.616.492</b>	<b>50.146.324.651</b>	<b>72.005.591.177</b>
Liabilitas Jangka Pendek	-	-	-	5.887.500	-	459.230.101
Liabilitas Jangka Panjang	27.000.000	100.000.000	1.300.000.000	2.200.000.000	2.255.000.000	22.917.950.000
Jumlah Ekuitas	(4.254.328)	(34.967.528)	(120.627.769)	(783.271.008)	47.891.324.651	48.628.411.076
<b>Total Liabilitas &amp; Ekuitas</b>	<b>22.745.672</b>	<b>65.032.472</b>	<b>1.179.372.231</b>	<b>1.422.616.492</b>	<b>50.146.324.651</b>	<b>72.005.591.177</b>

### Total Aset

Total Aset pada tahun 2020 tercatat sebesar 22,75 juta kemudian naik pada tahun 2021 menjadi 65,03 juta, pada tahun 2022 tercatat kembali mengalami kenaikan menjadi 1,17 miliar kemudian pada tahun 2023 tercatat 1,42 miliar, pada tahun 2024 tercatat naik menjadi 50,15 miliar dan pada 31 Desember 2025 naik menjadi 72,00 miliar. Penyebab utama kenaikan Aset adalah peningkatan pada Aset Hak Guna dan Aset Tetap Dalam Pengerjaan.

### Total Liabilitas

Total liabilitas pada tahun pada tahun 2020 sebesar 27,00 juta kemudian naik pada tahun 2021 menjadi 100,00 juta, pada tahun 2022 tercatat mengalami kenaikan menjadi 1,3 miliar kemudian naik pada tahun 2023 menjadi 2,20 miliar, pada tahun 2024 mengalami kenaikan menjadi 2,25 miliar dan pada 31 Desember 2025 naik menjadi 23,37 miliar. Penyebab utama kenaikan Liabilitas adalah Utang Sewa Jangka Panjang.

### Ekuitas (Defisiensi Modal)

Defisiensi Modal tercatat pada tahun 2020-2025 sebesar 4,25 juta pada tahun 2020 kemudian naik pada tahun 2021 menjadi 34,97 juta, pada tahun 2022 tercatat mengalami kenaikan menjadi 120,63 juta, pada tahun 2024 naik menjadi 783,27 juta, kemudian ekuitas pada tahun 2024 mengalami kenaikan menjadi 47,89 miliar dan pada 31 Desember 2025 mengalami kenaikan menjadi 48,62 miliar.

## Gambaran Perseroan



### 2.6.3. Realisasi Arus Kas

Tabel 2.3 Realisasi Arus Kas

(Dalam Rupiah)

LAPORAN ARUS KAS	2020	2021	2022	2023	2024	2025
<b>ARUS KAS DARI AKTIVITAS OPERASI</b>						
Pembayaran kas kepada pihak ketiga	(29 500 000)	(30 297 400)	(712 981 825)	(1 384 485 320)	(9 749 879 689)	-420 400 000
Penertmaan (pembayaran)	-	-	-	-	-	-
Jasa giro - net	-	-	-	-	69 520 590	136 589 938
Pembayaran Pajak	-	-	-	-	-	-14 803 750
Pembayaran Beban Adm Dan Umum	-	-	-	-	-	-240 663 962
Penghasilan bunga	-	-	-	-	-	-
Beban keuangan	(412 900)	(415 800)	(446 600)	(474 500)	(1 341 200)	-975 800
<b>Arus kas bersih digunakan untuk aktivitas operasi</b>	<b>(29.912.900)</b>	<b>(30.713.200)</b>	<b>(713.428.425)</b>	<b>(1.384.959.820)</b>	<b>(9.681.700.299)</b>	<b>(540.253.574)</b>
<b>ARUS KAS DARI AKTIVITAS INVESTASI</b>						
Pembiinan Pinjaman kepada Pihak berelasi	-	-	-	-	-	-
Uang Muka - Pekerjaan Project Kertajati Umroh Park	-	-	-	-	-	-9 245 256 900
<b>Arus kas bersih digunakan untuk aktivitas Investasi</b>						<b>-9.245.256.900</b>
<b>ARUS KAS DARI AKTIVITAS PENDANAAN</b>						
Tambahan modal disetor	0	0	0	0	50 000 000 000	0
Penenmaan dan pihak berelasi	27 000 000	100 000 000	1 200 000 000	1 500 000 000	55 000 000	50 000 000
Pembayaran kepada pihak berelasi	0	(27 000 000)	0	(600 000 000)	0	-55 250 000
<b>Arus kas bersih diperoleh dari aktivitas pendanaan</b>	<b>27.000.000</b>	<b>73.000.000</b>	<b>1.200.000.000</b>	<b>900.000.000</b>	<b>50.055.000.000</b>	<b>(5.250.000)</b>
<b>PENURUNAN KAS DAN SETARA KAS</b>	<b>(2 912 900)</b>	<b>42 286 800</b>	<b>486 571 575</b>	<b>(484 959 820)</b>	<b>40 373 299 701</b>	<b>(9 790 760 474)</b>
<b>KAS DAN SETARA KAS PADA AWAL TAHUN</b>	<b>25 658 572</b>	<b>22 745 672</b>	<b>65 032 472</b>	<b>551 604 047</b>	<b>66 644 227</b>	<b>40 439 943 928</b>
<b>KAS DAN SETARA KAS PADA AKHIR TAHUN</b>	<b>22.745.672</b>	<b>65.032.472</b>	<b>551.604.047</b>	<b>66.644.227</b>	<b>40.439.943.928</b>	<b>30.649.183.454</b>

#### Arus Kas dari Aktivitas Operasi

Arus kas bersih yang digunakan untuk aktivitas operasi pada tahun 2020 tercatat sebesar 29,91 juta kemudian naik pada tahun 2021 menjadi sebesar 30,71 juta. Pada tahun 2022 meningkat signifikan menjadi 713,43 juta dan kembali meningkat pada tahun 2023 menjadi 1,38 miliar. Pada tahun 2024 meningkat menjadi 9,68 miliar dan pada 31 Desember 2025 tercatat sebesar 540,25 juta. Peningkatan terutama disebabkan oleh meningkatnya pembayaran kas kepada pihak ketiga dan Pembayaran Beban Adm dan Umum

#### Arus Kas dari Aktivitas Investasi

Arus kas bersih yang digunakan untuk aktivitas investasi pada 31 Desember 2025 tercatat arus kas bersih digunakan untuk aktivitas investasi sebesar 9,24 miliar.

#### Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan

Arus kas bersih yang diperoleh dari aktivitas pendanaan pada tahun 2020 sebesar 27,00 juta kemudian naik pada tahun 2021 menjadi 73,00 juta. Pada tahun 2022 kembali meningkat menjadi 1,20 miliar dan pada tahun 2023 turun menjadi 900,00 juta. Pada tahun 2024 naik menjadi 50,06 miliar terutama berasal dari tambahan modal disetor. Pada 31 Desember 2025 arus kas pendanaan tercatat negatif sebesar Rp. 5,25 juta dikarenakan pembayaran kepada pihak berelasi.

## Gambaran Perseroan



#### 2.6.4. Rasio-Rasio Keuangan

Rasio-rasio keuangan periode per tanggal 31 Desember 2020 sampai dengan 31 Desember 2025, dapat dilihat sebagai berikut :

**Tabel 2.4 Rasio-rasio Keuangan**

Uraian	Analisis Rasio					
	2020 Audited	2021 Audited	2022 Audited	2023 Audited	2024 Audited	2025 Audited
<b>Solvabilitas (X)</b>						
Total Debt to Equity Ratio	-6,35	-2,86	-10,78	-2,82	0,05	0,48
Total Debt to Total Assets Ratio	1,19	1,54	1,10	1,55	0,04	0,32

#### Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar semua kewajiban (jangka pendek maupun jangka panjang) FAW. Rasio rata-rata *Debt to Equity Ratio* selama tahun 2020-2025 adalah -3,71x dan *Debt to Total Asset Ratio* sebesar 0,96x.

#### 2.7. Kejadian Penting Setelah Tanggal Penilaian (*Subsequent Event*)

Terdapat kejadian penting setelah tanggal penilaian, sebagai berikut :

- Sesuai dengan Surat Nomor 143/HFI/III/2026 tanggal 16 Maret 2026 mengenai Surat Keterangan Lunas, FAW dinyatakan telah menyelesaikan seluruh kewajiban pembayaran utang kepada FITT dengan total pinjaman sebesar Rp2.249.750.000,-
- Berdasarkan Akta Perubahan mengenai perubahan Direksi dan Komisaris PT. Fitra Amanah Wisata No. 19 tanggal 28 Januari 2026 dari Notaris Rudy Siswanto, S.H, notaris di Jakarta Utara. Akta telah diterima dan dicatat dalam Sistem Administrasi Badan Hukum Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Pemberitahuan dengan No. AHU-AH.01.09-0122319 tanggal 18 Februari 2026, sehingga susunan anggota Direksi dan Dewan Komisaris Perseroan menjadi sebagai berikut :

**Direktur : Tuan Sriwinanto**

**Komisaris : Tuan Joni Rizal**

#### Gambaran Perseroan



## 2.8. Hasil Pemeriksaan Atas Dokumen Hukum Yang Relevan

Kami menerima salinan dokumen-dokumen hukum milik FAW, namun kami tidak melakukan pengecekan keabsahan dari dokumen tersebut dan tidak ada dokumen-dokumen hukum tersebut yang mempengaruhi hasil penilaian.

## 2.9. Uraian mengenai Tenaga Ahli dan hasil pekerjaan Tenaga Ahli dalam hal Penilai Bisnis mendasarkan Penilaian-nya pada hasil kerja Tenaga Ahli

Dalam penilaian ini kami tidak menggunakan tenaga ahli dan hasil pekerjaan tenaga ahli. Dengan demikian tidak ada informasi mengenai tenaga ahli dan hasil pekerjaan tenaga ahli.

## 2.10. Hasil identifikasi atas aset non operasional, kewajiban non operasional, dan kelebihan atau kekurangan aset operasional (*excess or deficient*) yang terkait dan pengaruhnya terhadap penilaian

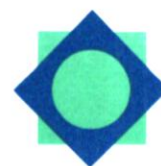
Aset Non Operasional adalah aset yang terpisahkan dari operasional perusahaan dan terdiri atas aset yang akan dipakai pada masa yang akan datang (*reserve aset*), Aset Surplus, atau Aset Investasi. Setelah dilakukan identifikasi, tidak terdapat aset non-operasional pada FAW.

## 2.11. Data Industri, Data Pasar, Data Ekonomi, Dan Informasi Empiris Lainnya Yang Mendukung Penilaian

### a. Perkembangan Industri Wisata Religi dan Tour Travel Haji

Dari tahun 2016 - 2025 jumlah perjalanan jemaah haji Indonesia mengalami peningkatan, tercatat pada 2026 jumlah kuota Jemaah haji Indonesia sebesar 168.800 jemaah dan meningkat menjadi 221.000 jemaah pada tahun 2020. Kuota haji pada 2022 tercatat sebanyak 100.051 jemaah, kemudian Kembali normal seperti tahun sebelum pandemi menjadi 221.000 jemaah pada 2023. Tahun 2024 mendapatkan tambahan kuota dari Arab Saudi sehingga meningkat menjadi 241.000 jemaah, namun pada tahun 2025 kuota Jemaah haji kembali sebesar 221.000 jemaah. Pemerintah Indonesia melalui Kementerian Haji dan Umrah Republik Indonesia menetapkan kuota haji Indonesia tahun 2026 sebanyak 221.000 jemaah terdiri dari 203.320 jemaah haji reguler dan 17.680 jemaah haji khusus. Pemberdayaan potensi ekonomi nasional dilakukan oleh pemerintah dengan pengikutsertaan pelaku usaha nasional dalam industri jasa penerbangan, jasa perjalanan (tour & travel) dan jasa boga.

## Gambaran Perseroan

**b. Prospek Industri Wisata Religi dan Tour Travel Haji**

Situasi pemberangkatan haji di Indonesia harus antri sekitar 10 - 35 tahun dikarenakan jumlah kuota jemaah yang diberikan Arab Saudi tak seimbang dengan jumlah peminat yang banyak. Animo masyarakat yang ingin menunaikan ibadah haji dari tahun ke tahun selalu meningkat namun dengan keterbatasan kuota jemaah haji Indonesia tidak bisa berangkat sesuai dengan tahun yang diinginkan. Kuota haji tahun 2025 sebanyak 221.000 sedangkan jumlah perjalanan umrah sampai April 2025 mencapai 648.484 orang, mengindikasikan minat yang besar untuk perjalanan umrah karenanya lamanya menunggu keberangkatan haji di Indonesia. Jumlah Jemaah umrah selama periode 2022 sampai 2025 terus mengalami kenaikan. Pada tahun 2023 tercatat jumlah Jemaah umrah sebesar 1.368.616, meningkat sebesar 36% dibandingkan dengan tahun 2022 sebesar 1.006.306 jemaah. Peningkatan jumlah Jemaah umrah kembali tercatat pada tahun 2024 sebesar 7,19% dibandingkan tahun sebelumnya, dan tercatat Januari sampai April 2025 sebesar 648.485 jemaah umrah. Potensi ekonomi dari ekosistem haji dan umrah diperkirakan meningkat dari sebesar Rp 65 triliun pada 2023 menjadi Rp 194 triliun pada 2030. Industri perjalanan haji dan umrah Indonesia berada pada titik yang strategis didukung oleh pembentukan Kementerian baru, masifnya adaptasi teknologi digital dan potensi pasar yang sangat besar hingga 2030. Peluang lainnya didukung oleh Visi Arab Saudi tahun 2030 dengan adanya peningkatan kapasitas dan kualitas layanan. Pemerintah memproyeksikan total Jemaah haji dan umrah mencapai 3,3 juta pada tahun 2030.

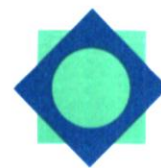
**2.12. Informasi Non Keuangan Yang Relevan Mengenai Objek Penilaian**

FAW merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang usaha wisata religi dan tour travel haji yang saat ini belum beroperasi secara komersial.

**2.13. Informasi Perpajakan**

Berdasarkan informasi dari pihak manajemen, tidak ada masalah perpajakan yang dapat berpengaruh terhadap hasil penilaian.

**Gambaran Perseroan**



**2.14. Uraian mengenai penyesuaian (normalisasi) data laporan keuangan serta pertimbangan yang mendasari setiap penyesuaian (normalisasi) terhadap data laporan keuangan.**

Laporan keuangan yang disajikan sudah sesuai dengan fakta, tidak terdapat akun-akun diluar usaha yang berpengaruh terhadap laporan keuangan, yang dapat mempengaruhi hasil penilaian. Pada laporan ini tidak ada penyesuaian data laporan keuangan yang dilakukan dikarenakan sudah sesuai pasar.

**2.15. Perbandingan Laporan Keuangan Yang Sebanding (*common size*) Periode Yang Sesuai.**

LAPORAN LABA RUGI DAN PENGHASILAN KOMPREHENSIF LAIN	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Pendapatan	-	-	-	-	-	-
Beban Pokok Pendapatan	-	-	-	-	-	-
<b>Laba (rugi) Kotor</b>	-	-	-	-	-	-
Beban Administrasi dan Umum	29.500.000	30.297.400	85.213.641	662.168.739	1.393.583.731	189.697.713
Rugi Operasi	(29.500.000)	(30.297.400)	(85.213.641)	(662.168.739)	(1.393.583.731)	(189.697.713)
Pendapatan (beban) lain-lain	-	-	-	-	-	-
Jasa Giro	-	-	-	-	86.900.736	171.654.918
Administrasi Bank	(412.900)	(415.800)	(446.600)	(474.500)	(1.341.200)	-32.324.480
Pajak Jasa Giro	-	-	-	-	(17.380.146)	-1.646.300
Rugi Sebelum Pajak Penghasilan	(29.912.900)	(30.713.200)	(85.660.241)	(662.643.239)	(1.325.404.341)	(54.013.575)
Manfaat (beban) pajak penghasilan	-	-	-	-	-	-
Pajak Kini	-	-	-	-	-	-
Pajak Tanggungan	-	-	-	-	-	-
Rugi Tahun Berjalan	(29.912.900)	(30.713.200)	(85.660.241)	(662.643.239)	(1.325.404.341)	(54.013.575)
Penghasilan Komprehensif Lain	-	-	-	-	-	-
Rugi Komprehensif Tahun Berjalan	(29.912.900)	(30.713.200)	(85.660.241)	(662.643.239)	(1.325.404.341)	(54.013.575)
<b>Jumlah Aset</b>	<b>22.746.672</b>	<b>65.032.472</b>	<b>1.179.372.231</b>	<b>1.422.616.492</b>	<b>50.146.324.651</b>	<b>72.006.691.177</b>
<i>Perubahan</i>						
<i>Asset</i>		185,91%	1713,51%	20,62%	3424,94%	43,59%
<b>Jumlah Liabilitas</b>	<b>27.000.000</b>	<b>100.000.000</b>	<b>1.300.000.000</b>	<b>2.206.887.600</b>	<b>2.256.000.000</b>	<b>23.377.180.101</b>
<i>Perubahan</i>						
<i>Liabilitas</i>		270,37%	1200,00%	69,68%	2,23%	936,68%
<b>Jumlah Ekuitas</b>	<b>(4.254.328)</b>	<b>(34.967.528)</b>	<b>(120.627.769)</b>	<b>(783.271.008)</b>	<b>47.891.324.651</b>	<b>48.628.411.076</b>
<i>Perubahan</i>						
<i>Ekuitas</i>		721,93%	244,97%	549,33%	-6214,27%	1,54%

Pada perbandingan laporan keuangan tersebut diatas, dapat dilihat bahwa FAW tahun 2020 – 2025 mengalami rugi usaha dikarenakan perusahaan belum beroperasi sehingga tidak memiliki pendapatan.

Total aset FAW tahun 2020 – 2025 mengalami kenaikan, pada tahun 2025 mengalami peningkatan tertinggi. Liabilitas FAW pada tahun 2020 – 2025 mengalami kenaikan kemudian tahun terakhir naik sebesar 936,68%. Defisiensi modal terjadi pada tahun 2020 – 2023 mengalami kenaikan selama 3 tahun, dan ekuitas tercatat meningkat pada tahun 2024 – 31 Desember 2025.

## Gambaran Perseroan



### 2.16. Perbandingan Informasi Keuangan Industri Yang Sebanding (*common size*) Periode Sesuai

FAW bergerak dibidang usaha wisata religi dan tour travel haji. Dilihat di bursa pada saat ini, tidak terdapat perusahaan yang sebanding dengan FAW di Bursa Efek Indonesia yang telah menawarkan sahamnya. Sehingga tidak bisa dijadikan "*benchmark*" untuk usaha dibidang wisata religi dan tour travel haji.

### 2.17. Informasi Kompensasi Bagi Pemegang Saham

Menurut informasi pihak manajemen tidak ada kompensasi khusus bagi para pemegang saham, diluar gaji serta fasilitas perusahaan yang sesuai dengan normal.

### 2.18. Informasi Mengenai Asuransi Karyawan Kunci

Berdasarkan informasi pihak manajemen serta laporan keuangan yang ada, Asuransi yang ditanggung oleh perusahaan adalah BPJS dan asuransi kesehatan bagi karyawan kunci.

### 2.19. Perbandingan Kinerja Objek Penilaian Dengan Tren Industri Sebanding

Uraian	Analisis Rasio		Objek Penilaian
	STTP	PANR	
<b>Solvabilitas (X)</b>			
Total Debt to Equity Ratio	0,4	0,62	0,48
Total Debt to Total Assets Ratio	0,29	0,38	0,32

#### Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar semua liabilitas (jangka pendek maupun jangka panjang) Perseroan. Rasio rata-rata jumlah liabilitas terhadap jumlah ekuitas (*Debt to Equity Ratio / DER*) rata-rata pembanding memiliki DER sebesar 0,51x sedangkan FAW berada dibawah rata-rata tersebut yaitu sebesar 0,48x.

## Gambaran Perseroan

**2.20. Analisa Pembahasan Manajemen**

FAW belum beroperasi secara komersial sejak didirikan tahun 2017 dengan nama PT. Fitra Amanah Wisata. FAW merupakan perusahaan yang memiliki kegiatan usaha wisata religi dan tour travel haji selain itu usaha lainnya yaitu penyediaan hotel dan penginapan bagi jamaah haji serta manajemen pengelolaan wisata religi manasik umrah yang profesional, amanah dan berkah. Perusahaan sudah memiliki pengetahuan di bidang tour & travel secara internasional. FAW bertekad untuk memberikan harga terjangkau dengan pelayanan yang terbaik bagi calon haji atau hajjah. FAW memiliki kerja sama pemanfaatan barang daerah berupa tanah untuk Pembangunan dan pengelolaan Kertajati Umroh Park Majalengka berdasarkan Perjanjian Kerja Sama antara Pemerintah Daerah Kabupaten Majalengka dengan PT. Fitra Amanah Wisata Nomor KE.00/2460-BKAD/2023 dan No. 028/FAW/XII/2023 tanggal 15 Desember 2023 dengan jangka waktu kerja sama pemanfaatan 30 tahun sampai dengan 12 Desember 2053.

**BAB III****ASPEK MAKRO BISNIS DAN PEMASARAN****3.1. Pertumbuhan Ekonomi Indonesia**

Prospek perekonomian global dalam tren melambat dengan ketidakpastian yang tetap tinggi. Pertumbuhan ekonomi dunia 2026 diperkirakan melambat dan dibarengi dengan divergensi pertumbuhan antarnegara. Prospek pertumbuhan ekonomi global yang melambat terutama dipengaruhi oleh dampak tarif resiprokal Amerika Serikat (AS) dan berlanjutnya tensi geopolitik, kecuali AS yang diperkirakan meningkat dipengaruhi oleh besarnya stimulus fiskal dan tingginya investasi, termasuk investasi terkait artificial intelligence (AI). Ekonomi Eropa dan Jepang diperkirakan melambat dipengaruhi oleh kinerja ekspor yang turun sejalan dengan perlambatan ekonomi global serta permintaan domestik yang belum kuat di tengah pengaruh investasi AI yang meningkat. Ekonomi Tiongkok tetap dalam tren melambat akibat konsumsi rumah tangga yang belum kuat, sementara ekonomi India juga belum kuat dengan menurunnya permintaan domestik dan kinerja sektor eksternal. Dari pasar keuangan global, ruang penurunan Fed Funds Rate (FFR) tetap terbuka seiring pasar tenaga kerja yang masih lemah. *Yield* UST terutama tenor panjang tetap tinggi sejalan dengan peningkatan risiko fiskal AS. Perkembangan ini mendorong aliran modal ke negara berkembang terjadi secara selektif, terutama ke saham dan obligasi jangka pendek. Indeks mata uang dolar AS terhadap mata uang negara maju (DXY) melemah di tengah kenaikan permintaan terhadap safe haven assets yang mendorong kenaikan harga emas.

Ekonomi Indonesia tumbuh lebih tinggi didukung berbagai kebijakan yang ditempuh Pemerintah dan Bank Indonesia. Pertumbuhan ekonomi pada triwulan IV 2025 tercatat sebesar 5,39% (*yoy*), lebih tinggi dari pertumbuhan pada triwulan sebelumnya sebesar 5,04% (*yoy*). Peningkatan ini terutama ditopang oleh permintaan domestik dari konsumsi rumah tangga dan investasi sejalan dengan dampak positif berbagai stimulus kebijakan Pemerintah dan bauran kebijakan Bank Indonesia. Dengan perkembangan ini, pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan tahun 2025 sebesar 5,11% (*yoy*), lebih tinggi dibandingkan dengan pertumbuhan pada 2024 sebesar 5,03% (*yoy*) dan diikuti dengan perbaikan kualitas ketenagakerjaan. Pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi diperkirakan berlanjut pada triwulan I 2026. Konsumsi rumah tangga meningkat ditopang berbagai program stimulus Pemerintah, pelonggaran kebijakan moneter, ekspektasi konsumen yang terus membaik serta peningkatan kegiatan ekonomi pada berbagai Hari Besar Keagamaan Nasional (HBKN) di triwulan I 2026 seperti Tahun Baru Imlek, Hari Suci Nyepi, dan Idulfitri 1447 H.

**Aspek Makro Bisnis dan Pemasaran**



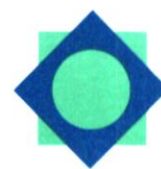
Tabel 3.1 Pertumbuhan Ekonomi Dari Sisi Pengeluaran

Komponen	2022	2023				2024				2025						
		I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV			
Konsumsi Rumah Tangga	4,94	4,53	5,22	5,05	4,47	4,82	4,92	4,94	4,92	4,99	4,94	4,95	4,97	4,89	5,11	4,98
Konsumsi Lembaga Nonprofit yang Melayani Rumah Tangga	5,66	6,29	8,78	6,40	18,37	10,03	24,13	9,79	11,46	6,06	12,48	3,07	7,82	3,76	5,90	5,13
Konsumsi Pemerintah	-4,42	3,33	10,52	-3,86	2,94	3,02	20,45	2,04	4,63	4,61	6,76	-1,22	-0,32	5,66	4,55	2,50
Investasi (PMTDB)	3,87	1,53	4,05	5,08	4,32	3,76	3,78	4,42	5,16	5,03	4,61	2,12	6,99	5,04	6,12	5,09
Investasi Bangunan	0,91	0,08	3,32	6,31	6,42	4,04	5,46	5,31	6,02	5,26	5,51	1,35	4,89	3,02	3,74	3,25
Investasi Nonbangunan	12,53	5,70	6,10	2,05	-0,78	3,03	-0,78	1,97	2,96	4,40	2,23	4,32	12,93	10,34	12,39	10,12
Ekspor	16,23	11,72	-2,84	-3,91	1,66	1,34	2,01	8,89	9,73	8,36	7,25	5,91	10,14	9,14	3,25	7,03
Impor	15,00	4,12	-3,25	-6,82	0,14	-1,60	1,92	8,12	12,60	11,26	8,54	3,57	11,15	0,86	3,96	4,77
<b>PDB</b>	<b>5,31</b>	<b>5,04</b>	<b>5,17</b>	<b>4,94</b>	<b>5,04</b>	<b>5,05</b>	<b>5,11</b>	<b>5,05</b>	<b>4,95</b>	<b>5,02</b>	<b>5,03</b>	<b>4,87</b>	<b>5,12</b>	<b>5,04</b>	<b>5,39</b>	<b>5,11</b>

Sumber : Badan Pusat Statistik

### 3.2. Neraca Pembayaran Indonesia

Neraca Pembayaran Indonesia (NPI) tetap sehat di tengah ketidakpastian global. Pada triwulan IV 2025, NPI diperkirakan tetap baik didukung neraca perdagangan yang tetap mencatat surplus pada Desember 2025 sebesar 2,5 miliar dolar AS, ditopang terutama oleh ekspor berbasis sumber daya alam. Perkembangan ini mendorong tetap rendahnya defisit transaksi berjalan pada 2025 kisaran defisit 0,5% sampai dengan surplus 0,3% dari PDB. Pada triwulan I 2026, neraca perdagangan diperkirakan kembali mencatat surplus ditopang oleh membaiknya ekspor nonmigas. Sementara itu, aliran investasi portofolio asing pada triwulan I 2026 (hingga 13 Februari 2026) mencatat net inflows sebesar 1,6 miliar dolar AS terutama ditopang aliran modal asing yang cukup besar ke SRBI dan SBN, sedangkan aliran modal pada saham mencatat *outflows*. Posisi cadangan devisa Indonesia pada akhir Januari 2026 tetap tinggi sebesar 154,6 miliar dolar AS, setara dengan pembiayaan 6,3 bulan impor atau 6,1 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri Pemerintah, serta berada di atas standar kecukupan internasional sekitar 3 bulan impor.



Tabel 3.2 Neraca Pembayaran Indonesia

Komponen (Miliar Dolar AS)	2022					2023					2024*					2025		
	I	II	III	IV	Total	I	II	III	IV	Total	I	II	III	IV	Total	I	II	III
<b>Transaksi Berjalan</b>	<b>0,7</b>	<b>4,3</b>	<b>4,7</b>	<b>3,5</b>	<b>13,2</b>	<b>2,9</b>	<b>-2,3</b>	<b>-1,3</b>	<b>-1,4</b>	<b>-2,0</b>	<b>-2,4</b>	<b>-3,0</b>	<b>-2,0</b>	<b>-1,3</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,2</b>	<b>-2,7</b>	<b>4,0</b>
A Barang	11,3	16,8	17,6	17,0	62,7	14,8	10,0	10,2	11,4	46,3	9,3	10,0	9,2	11,3	39,8	13,0	10,6	16,1
- Ekspor fob	66,8	75,2	77,8	72,8	292,5	66,8	61,6	63,5	65,9	257,7	61,9	62,3	67,5	71,3	263,1	65,9	68,0	73,9
- Impor fob	-55,5	-58,4	-60,2	-55,8	-229,9	-52,1	-51,6	-53,3	-54,5	-211,4	-52,6	-52,3	-58,3	-60,0	-223,3	-52,9	-57,4	-57,8
a Non-migas	17,2	24,4	25,2	23,0	89,8	19,0	15,2	16,0	17,7	67,8	15,1	15,2	14,7	17,8	62,8	18,8	15,7	20,9
b Migas	-5,7	-7,2	-6,5	-5,4	-24,8	-3,9	-4,7	-5,4	-5,9	-19,9	-5,5	-4,6	-4,4	-5,1	-19,6	-4,7	-4,2	-4,8
B Jasa-jasa	-4,3	-5,0	-5,3	-5,4	-20,0	-4,5	-4,5	-3,9	-4,8	-17,7	-4,2	-5,0	-4,2	-5,2	-18,6	-5,4	-5,2	-4,3
C Pendapatan Primer	-7,7	-9,0	-8,9	-9,6	-35,3	-8,8	-9,2	-8,8	-9,3	-36,0	-8,8	-9,4	-8,5	-9,0	-35,9	-9,4	-9,8	-9,4
D Pendapatan Sekunder	1,5	1,5	1,3	1,6	5,8	1,4	1,4	1,3	1,3	5,4	1,3	1,4	1,5	1,6	5,9	1,6	1,7	1,7
<b>Transaksi Modal dan Finansial</b>	<b>-2,0</b>	<b>-1,7</b>	<b>-5,6</b>	<b>0,6</b>	<b>-8,7</b>	<b>4,0</b>	<b>-4,4</b>	<b>-0,5</b>	<b>10,8</b>	<b>9,9</b>	<b>-2,4</b>	<b>2,6</b>	<b>0,1</b>	<b>9,7</b>	<b>17,9</b>	<b>-0,4</b>	<b>-3,5</b>	<b>-0,1</b>
1 Investasi Langsung	4,6	6,6	3,4	3,4	18,1	4,4	3,9	2,7	3,4	14,4	4,8	2,3	5,1	3,6	15,9	2,6	3,5	2,5
2 Investasi Portofolio	-3,2	-3,6	-3,1	-1,7	-11,6	3,0	-2,6	-3,0	4,9	2,2	-2,1	3,2	9,8	-2,5	8,3	1,0	-8,1	-7,1
3 Investasi Lainnya	-3,6	-4,6	-5,9	-1,5	-15,6	-3,6	-5,6	-0,1	2,4	-6,9	-4,7	-3,4	-7,2	8,4	-6,9	-4,2	1,0	-3,4
<b>Neraca Keseluruhan</b>	<b>-1,8</b>	<b>2,4</b>	<b>-1,3</b>	<b>4,7</b>	<b>4,0</b>	<b>6,5</b>	<b>-7,4</b>	<b>-1,5</b>	<b>8,6</b>	<b>6,3</b>	<b>-6,0</b>	<b>-0,6</b>	<b>5,9</b>	<b>7,9</b>	<b>7,2</b>	<b>-0,8</b>	<b>6,7</b>	<b>-6,4</b>
Memorandum																		
- Cadangan Devisa	130,1	136,4	130,8	137,2	137,2	145,2	137,5	134,9	146,4	146,4	140,4	140,2	140,9	155,7	155,7	157,1	152,6	140,7
Dalam bulan impor dan pembayaran UUN Pemerintah	7,0	6,4	5,7	5,9	5,9	6,2	6,0	6,0	6,5	6,5	6,2	6,1	6,4	6,5	6,5	6,5	6,2	6,0
- Transaksi Berjalan (% PDB)	0,2	1,3	1,4	1,1	1,0	0,9	-0,7	-0,4	-0,4	-0,2	-0,7	-0,9	-0,6	-0,4	-0,6	-0,1	-0,8	1,1

Sumber : Bank Indonesia.

### 3.3. Inflasi

Inflasi Indeks Harga Konsumen (IHK) tetap terkendali. Inflasi IHK pada Januari 2026 tercatat sebesar 3,55% (yoy), lebih tinggi dibandingkan dengan realisasi pada bulan sebelumnya sebesar 2,92% (yoy). Peningkatan tersebut disebabkan oleh faktor base effect kebijakan diskon tarif listrik rumah tangga sebesar 50% yang ditempuh pada Januari dan Februari 2025. Sementara itu, inflasi inti tetap terjaga rendah sebesar 2,45% (yoy) sejalan dengan kapasitas perekonomian yang masih dapat memenuhi peningkatan kegiatan ekonomi. Inflasi kelompok VF juga terjaga rendah sebesar 1,14% (yoy) seiring dengan peningkatan pasokan komoditas cabai merah, cabai rawit, dan bawang merah pada masa panen.

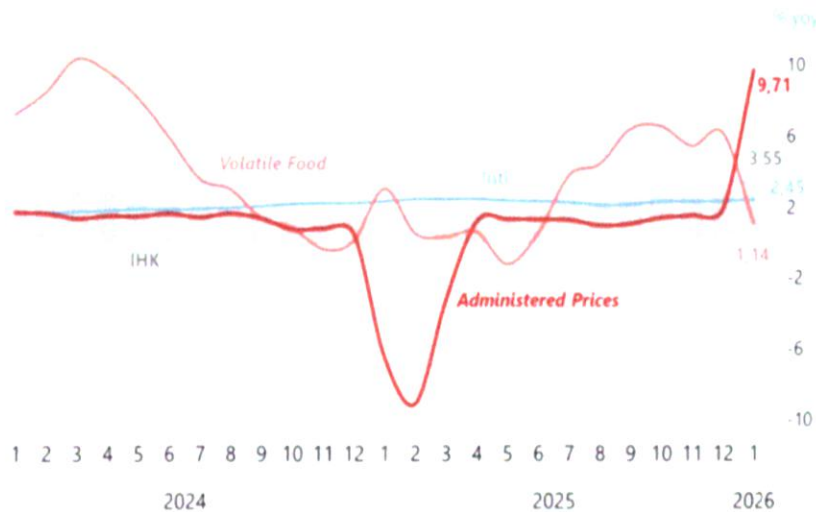
Kebijakan moneter Bank Indonesia terus diperkuat untuk mendorong pertumbuhan ekonomi lebih tinggi dengan tetap menjaga stabilitas perekonomian. Suku bunga BI-Rate pada Januari 2026 tetap dipertahankan pada level terendah sejak tahun 2022 yaitu sebesar 4,75%, setelah turun 150 bps sejak September 2024, masing-masing 25 bps pada September 2024 dan 125 bps selama tahun 2025. Kebijakan stabilisasi nilai tukar Rupiah juga terus diperkuat dengan intervensi di pasar *off-shore* melalui NDF dan intervensi di pasar domestik melalui pasar spot, DNDF, serta pembelian SBN di pasar sekunder. Ekspansi likuiditas Rupiah juga ditempuh Bank Indonesia melalui penurunan posisi instrumen moneter SRBI dari Rp916,97 triliun pada awal tahun 2025 menjadi

## Aspek Makro Bisnis dan Pemasaran



Rp819,50 triliun pada 18 Februari 2026. Bank Indonesia juga membeli SBN sebagai bentuk sinergi erat antara kebijakan moneter dan kebijakan fiskal, yang pada 2026 (hingga 18 Februari 2026) mencapai Rp39,92 triliun, termasuk pembelian di pasar sekunder sebesar Rp20,23 triliun. Pembelian SBN di pasar sekunder dilakukan sesuai mekanisme pasar, terukur, transparan, dan konsisten dengan program moneter dalam menjaga stabilitas perekonomian sehingga dapat terus menjaga kredibilitas kebijakan moneter.

**Grafik 3.1 Inflasi**



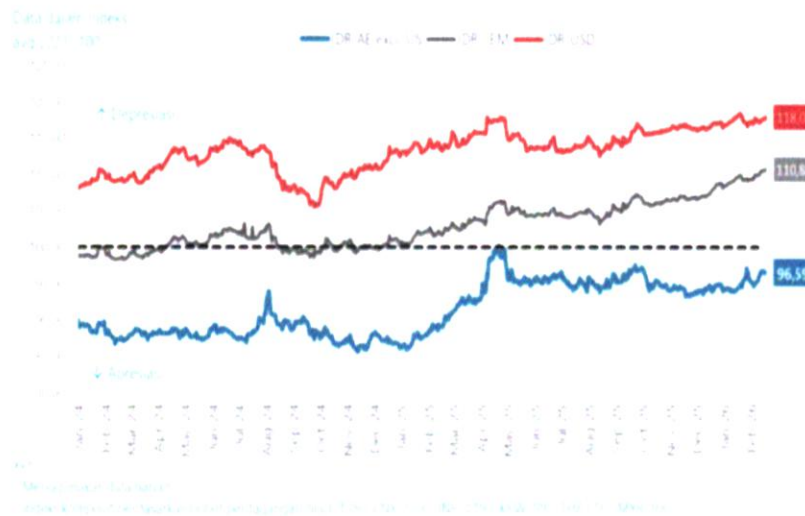
Sumber : Bank Indonesia

### 3.4. Nilai Tukar Rupiah

Bank Indonesia terus memperkuat kebijakan stabilisasi nilai tukar Rupiah dari dampak negatif ketidakpastian pasar keuangan global. Nilai tukar Rupiah pada 18 Februari 2026 tercatat sebesar Rp16.880 per dolar AS, melemah 0,56% (ptp) dibandingkan dengan level akhir Januari 2026. Pelemahan nilai tukar tersebut terutama dipengaruhi oleh tingginya ketidakpastian pasar keuangan global, di tengah meningkatnya permintaan valas korporasi domestik sejalan kenaikan kegiatan ekonomi. Bank Indonesia memandang nilai tukar Rupiah telah dinilai rendah (*undervalued*) dibandingkan dengan kondisi fundamental ekonomi Indonesia, termasuk konsistensi dengan pengendalian inflasi sesuai sasaran  $2,5\pm 1\%$  pada 2026 dan 2027. Untuk itu, Bank Indonesia terus meningkatkan intensitas stabilisasi nilai tukar Rupiah baik melalui intervensi di pasar NDF luar negeri (*off-shore*) maupun transaksi spot dan DNDF di pasar dalam negeri.



**Grafik 3.2 Indeks Rupiah terhadap USD, Negara Maju kecuali AS, dan Negara Berkembang**



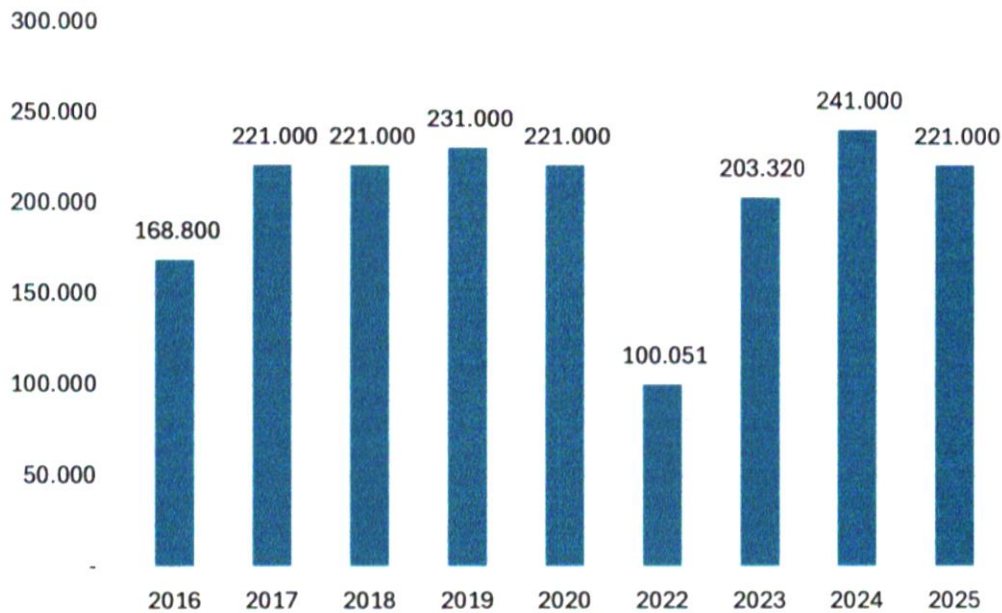
Sumber : Bank Indonesia

### 3.5. Perkembangan Industri Tour and Travel Haji Umrah

Indonesia merupakan salah satu negara dengan populasi Muslim terbesar di dunia dan menjadikan negara ini sebagai pengirim jemaah haji tertinggi di dunia. Berdasarkan Undang-undang Nomor 17 tahun 1999, negara mengakui bahwa ibadah haji merupakan rukun islam yang kelima yang wajib dilaksanakan oleh umat Islam yang memenuhi kriteria "istitha'ah berupa kemampuan materi, fisik dan mental. Penyelenggaraan haji di Indonesia menjadi tanggung jawab Menteri Agama yang dalam pelaksanaan dilakukan oleh Direktorat Jenderal Bimbingan Masyarakat Islam dan Urusan Haji. Pelaksanaan haji hanya dapat dilakukan pada waktu tertentu yaitu antara tanggal 8 sampai dengan 13 Dzulhijah setiap tahunnya dan diperlukan pengorbanan seperti harta kekayaan, meninggalkan pekerjaan dan keluarga selama waktu tersebut. Menunaikan ibadah haji adalah cita-cita seorang muslim yang termasuk dalam perjalanan agama, selain itu juga memiliki dampak sosial dan ekonomi. Hal tersebut mengindikasikan dengan adanya perkembangan ekonomi yang meningkat akan sejalan dengan jumlah jemaah haji dari tahun ke tahun. Perkembangan quota jumlah Jemaah haji Indonesia dari tahun 2016 – 2025 sebagai berikut:



**Grafik 3.3 Jumlah Kuota Jemaah Haji Indonesia 2016 - 2025**



Sumber : Direktorat Jenderal Penyelenggaraan Haji dan Umrah

Dari tahun 2016 - 2025 jumlah perjalanan jemaah haji Indonesia mengalami peningkatan tercatat pada 2016 jumlah kuota Jemaah haji Indonesia sebesar 168.800 jemaah dan meningkat menjadi 221.000 jemaah pada tahun 2020. Namun, pandemi Covid-19 yang melanda dunia menyebabkan kegiatan ibadah haji dihentikan total pada tahun 2020 hingga 2021. Kegiatan kembali dibuka pada tahun 2022 dengan pembatasan perjalanan yang cukup ketat dan kuota haji belum sepenuhnya pulih. Kuota haji pada 2022 tercatat sebanyak 100.051 jemaah, kemudian Kembali normal seperti tahun sebelum pandemi menjadi 221.000 jemaah pada 2023. Tahun 2024 mendapatkan tambahan kuota dari Arab Saudi sehingga meningkat menjadi 241.000 jemaah, namun pada tahun 2025 kuota Jemaah haji kembali sebesar 221.000 jemaah. Pemerintah Indonesia melalui Kementerian Haji dan Umrah Republik Indonesia menetapkan kuota haji Indonesia tahun 2026 sebanyak 221.000 jemaah terdiri dari 203.320 jemaah haji reguler dan 17.680 jemaah haji khusus.

Provinsi dengan jumlah pendaftar lebih besar akan mendapatkan kuota yang lebih besar dan diharapkan masa tunggu jemaah antar provinsi menjadi seragam dan tidak ada perbedaan signifikan. Skema perhitungan baru ini membuat 10 provinsi mengalami penambahan kuota yang berdampak pada pemendekan masa tunggu, sedangkan 20 provinsi mengalami penyesuaian kuota menyebabkan penambahan waktu tunggu. Berikut ini merupakan perkembangan kuota Jemaah haji menurut provinsi dari tahun 2016 – 2024:

## Aspek Makro Bisnis dan Pemasaran



Tabel 3.3 Perkembangan Kuota Jemaah Haji Menurut Provinsi 2016 – 2024

Provinsi	2016	2017	2018	2019	2020	2022	2023	2024
Aceh	3.140	4.393	4.393	4.651	4.378	1.999	4.378	4.378
Sumatera Utara	6.588	8.356	8.356	8.531	8.328	3.802	8.328	8.328
Sumatera Barat	3.599	4.628	4.628	5.005	4.613	2.106	4.613	4.613
Riau	4.036	5.064	5.064	5.359	5.047	2.304	5.047	5.047
Jambi	2.108	2.919	2.919	3.273	2.909	1.328	2.909	2.909
Sumatera Selatan	5.088	7.035	7.035	7.195	7.012	3.201	7.012	7.012
Bengkulu	1.292	1.641	1.641	1.940	1.636	747	1.636	1.636
Lampung	5.026	7.074	7.074	7.355	7.050	3.219	7.050	7.050
Kepulauan Bangka Belitung	732	1.069	1.069	1.255	1.065	486	1.065	1.065
Kepulauan Riau	795	1.295	1.295	1.505	1.291	589	1.291	1.291
DKI Jakarta	5.668	7.952	7.952	8.302	7.926	3.619	7.926	7.926
Jawa Barat	30.088	38.852	38.852	39.198	38.723	17.679	38.723	38.723
Jawa Tengah	23.717	30.479	30.479	30.860	30.377	13.868	30.377	30.377
Daerah Istimewa Yogyakarta	2.474	3.158	3.158	3.537	3.147	1.437	3.147	3.147
Jawa Timur	27.323	35.270	35.270	35.706	35.152	16.048	35.152	35.152
Banten	6.834	9.493	9.493	9.818	9.461	4.319	9.461	9.461
Bali	512	700	700	1.054	698	319	698	698
Nusa Tenggara Barat	3.596	4.514	4.514	4.912	4.499	2.054	4.499	4.499
Nusa Tenggara Timur	521	670	670	965	668	305	668	668
Kalimantan Barat	1.872	2.527	2.527	2.763	2.519	1.150	2.519	2.519
Kalimantan Tengah	1.080	1.617	1.617	1.920	1.612	736	1.612	1.612
Kalimantan Selatan	3.050	3.831	3.831	4.155	3.818	1.743	3.818	3.818
Kalimantan Timur	2.256	3.012	2.595	2.843	2.586	1.181	2.586	2.586
Kalimantan Utara	-	-	417	776	416	190	416	416
Sulawesi Utara	561	715	715	882	713	326	713	713
Sulawesi Tengah	1.407	2.000	2.000	2.250	1.993	910	1.993	1.993
Sulawesi Selatan	5.777	7.296	7.296	7.759	7.272	3.320	7.272	7.272
Sulawesi Tenggara	1.347	2.026	2.026	2.341	2.019	922	2.019	2.019
Gorontalo	714	981	981	1.178	978	447	978	978
Sulawesi Barat	1.155	1.458	1.458	1.773	1.453	663	1.453	1.453
Maluku	569	1.090	1.090	1.272	1.086	496	1.086	1.086
Maluku Utara	853	1.080	1.080	1.321	1.076	491	1.076	1.076
Papua Barat	569	725	725			330	1.076	723
Papua Barat Daya				951	723		723	
Papua	853	1.080	1.080	1.395	1.076	491		1.076
Tambahan								20.000
Haji Khusus	13.600	17.000	17.000	17.000	17.680	7.226		17.680
<b>TOTAL</b>	<b>168.800</b>	<b>221.000</b>	<b>221.000</b>	<b>231.000</b>	<b>221.000</b>	<b>100.051</b>	<b>203.320</b>	<b>241.000</b>

Sumber : Direktorat Jenderal Penyelenggaraan Haji dan Umrah, [Satudata.Kemenag.go.id](http://Satudata.Kemenag.go.id)

## Aspek Makro Bisnis dan Pemasaran

Penilaian Saham: 99,96% Saham Penyertaan FITT pada FAW



Provinsi dengan kuota Jemaah haji paling banyak yaitu Jawa Barat, diikuti oleh Jawa Timur dan Jawa Tengah masing-masing sebesar 38.723 jemaah, 35.152 jemaah dan 30.377 jemaah pada tahun 2025. Peningkatan jumlah jemaah haji setiap tahun merupakan indikasi keberhasilan pemerintah dan lembaga terkait dalam negosiasi kuota dengan pemerintah Arab Saudi, serta cermin peningkatan kesejahteraan ekonomi masyarakat Indonesia. Laporan global muslim travel index tahun 2023 menyebut Indonesia pada peringkat ke-2 negara yang siap menyelenggarakan wisata halal termasuk perjalanan ibadah.

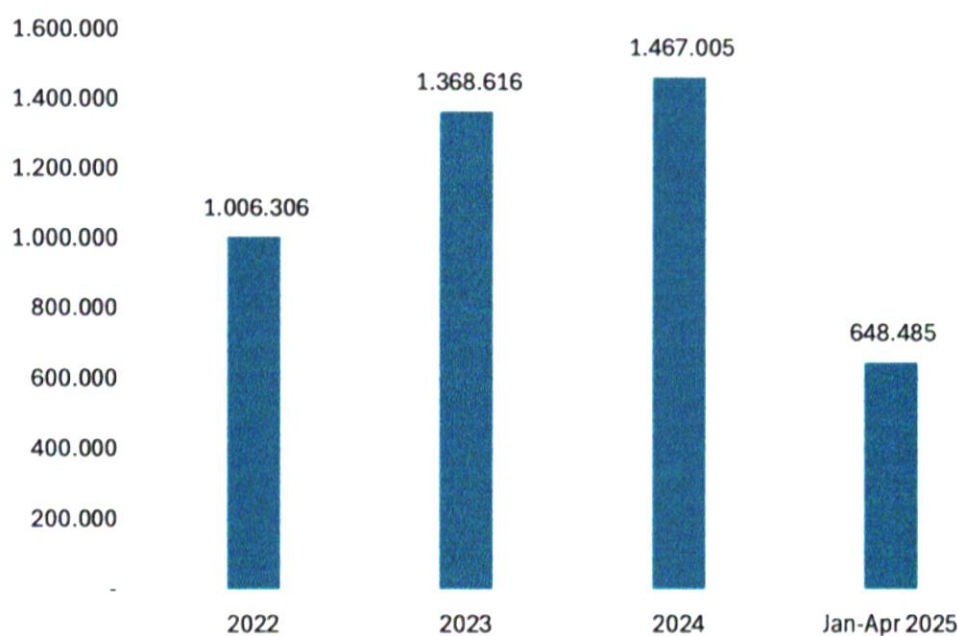
Penyelenggaraan ibadah haji mencakup 3 dimensi penting, yaitu Pembinaan, Pelayanan dan Perlindungan yang masuk dalam bagian Biaya Penyelenggaraan Ibadah Haji (BPIH). Pembiayaan penyelenggaraan haji berasal dari jemaah haji yang membayar sejumlah dana untuk menunaikan ibadah haji disebut dengan BPIH dengan besaran bervariasi setiap tahunnya sesuai fluktuasi nilai tukar valuta asing dan kondisi perekonomian. Selain itu, terdapat BPIH untuk haji khusus yang ditetapkan lebih tinggi dari haji reguler karena perbedaan signifikan fasilitas yang didapatkan jemaah haji. Biaya lainnya yang dikeluarkan jemaah haji di luar BPIH yaitu biaya pemeriksaan, perjalanan dari daerah asal ke asrama embarkasi dan sebaliknya, biaya ziarah, dan biaya Dam.

Pemberdayaan potensi ekonomi nasional dilakukan oleh pemerintah dengan pengikutsertaan pelaku usaha nasional dalam industri jasa penerbangan, jasa perjalanan (tour & travel) dan jasa boga. Mekanisme competition for the market diimplementasikan agar mendapatkan kualitas pelayanan terbaik dengan harga rasional. Situasi pemberangkatan haji di Indonesia harus antri sekitar 10 - 35 tahun dikarenakan jumlah kuota jemaah yang diberikan Arab Saudi tak seimbang dengan jumlah peminat yang banyak. Animo masyarakat yang ingin menunaikan ibadah haji dari tahun ke tahun selalu meningkat namun dengan keterbatasan kuota jemaah haji Indonesia tidak bisa berangkat sesuai dengan tahun yang diinginkan.

Kuota haji tahun 2025 sebanyak 221.000 sedangkan jumlah perjalanan umrah sampai April 2025 mencapai 648.484 orang, mengindikasikan minat yang besar untuk perjalanan umrah karenanya lamanya menunggu keberangkatan haji di Indonesia. Perkembangan jumlah Jemaah umrah di Indonesia tahun 2022 sampai dengan April 2025 sebagai berikut:



Grafik 3.4 Jumlah Jemaah Umrah Indonesia 2022 – April 2025



Sumber : Direktorat Jenderal Penyelenggaraan Haji dan Umrah

Jumlah Jemaah umrah selama periode 2022 sampai 2025 terus mengalami kenaikan. Pada tahun 2023 tercatat jumlah Jemaah umrah sebesar 1.368.616, meningkat sebesar 36% dibandingkan dengan tahun 2022 sebesar 1.006.306 jemaah. Peningkatan jumlah Jemaah umrah kembali tercatat pada tahun 2024 sebesar 7,19% dibandingkan tahun sebelumnya, dan tercatat Januari sampai April 2025 sebesar 648.485 jemaah umrah.

Pertimbangan lain oleh calon jemaah haji yaitu memilih pergi umrah dahulu dan menarik dana haji yang sudah disetor sebelumnya. Hal tersebut menjadi salah satu pendorong meningkatnya jumlah permintaan umrah dan PPIU di Indonesia. Selain itu, faktor lain yang mendorong pertumbuhan permintaan umrah yaitu pertumbuhan jumlah penduduk muslim, peningkatan kesadaran agama, serta kemajuan transportasi teknologi dan digitalisasi. Penyelenggaraan perjalanan ibadah umrah merupakan kegiatan business to business antara pihak Arab Saudi (*muassasah*) dengan Penyelenggara Perjalanan Ibadah Umrah (PPIU) di Indonesia. Ibadah umrah dalam Undang-undang merupakan ibadah umrah yang dilakukan di luar musim haji. Pemerintah Arab Saudi dan Indonesia bertindak sebagai regulator dan pengawas bukan sebagai operator. Pelayanan terhadap jemaah umrah didelegasikan kepada swasta (*syarikat/muassasah*) termasuk penerbitan visa umrah yang harus melalui pihak swasta Arab Saudi.



Permintaan atas perjalanan ibadah umrah yang tinggi diantaranya membuka pasar yang besar untuk bisnis pada penyelenggara travel umrah. Permintaan yang tinggi untuk beribadah ke tanah suci merupakan peluang dan tantangan bagi pemerintah dan penyelenggara PPIU dan Penyelenggara Ibadah Haji Khusus (PIHK). Pihak yang dapat menjalankan ibadah haji khusus harus mempunyai izin dari Menteri sebagai PIHK. Lembaga ini nantinya bertanggung jawab atas penyelenggaraan ibadah haji dan umroh khusus. Dengan peranan sebagai berikut:

- a. Menyelenggarakan ibadah haji dan umrah khusus  
PIHK mengatur dan menyelenggarakan ibadah haji dan umrah khusus bagi kelompok tertentu seperti perziarah yang membutuhkan perawatan khusus atau program haji dan umrah yang diselenggarakan lembaga tertentu.
- b. Memastikan kualitas layanan  
PIHK menjamin penyelenggaraan ibadah haji dan umrah khusus dilakukan dengan memenuhi standar kualitas yang ditetapkan mencakup aspek akomodasi, transportasi, pelayanan medis dan bimbingan spiritual.
- c. Menyediakan bantuan dan pendampingan  
PIHK memberikan bantuan pendampingan sepanjang perjalanan termasuk memberikan informasi, menjawab pertanyaan dan menangani masalah yang mungkin timbul selama ibadah.

Proses bisnis PIHK dapat dijalankan sebagai berikut:

- a. Pendaftaran jemaah ke PIHK, setoran awal sesuai yang sudah ditentukan ke Badan Pengelola Keuangan Haji (BPKH) melalui PIHK.
- b. Pelunasan jemaah dan petugas, pelunasan jemaah haji yang sudah masuk porsi tahun berjalan.
- c. Pengurusan rekom dan ehaj, pengurusan rekomendasi kontrak layanan dan ehaj di Arab Saudi dilakukan oleh PIHK pemegang bendera.
- d. Proses visa.
- e. Pengurusan perlengkapan Jemaah dan
- f. Pelaporan online.

Peluang penyelenggara ibadah umrah perlu diimbangi dengan pelayanan terbaik dan bimbingan terbaik terutama dalam aspek syariahnya. Umrah bukan hanya perjalanan wisata namun memiliki nilai spiritual dan pengalaman mendalam bagi jemaah. Penyelenggara harus memiliki strategi pemasaran yang efektif, kemitraan yang kuat, dan beradaptasi dengan teknologi untuk menjaga bisnisnya. Proses pemilihan jasa travel oleh calon jemaah diantaranya harga, pelayanan, kenyamanan akses informasi, kemudahan transaksi serta

### **Aspek Makro Bisnis dan Pemasaran**



reputasi digital penyedia jasa. Sedangkan tantangan bisnis bagi penyelenggara perjalanan ibadah umrah diantaranya sebagai berikut:

- a. **Regulasi dan Perizinan Pemerintah**  
Dalam menjalankan bisnisnya perusahaan harus mengikuti berbagai aturan dari otoritas terkait serta melengkapi semua perizinan terutama keamanan dan keselamatan bagi para jemaah. Regulasi yang ketat dan pembaharuan sistem dari Arab Saudi seperti sistem visa elektronik harus dipatuhi.
- b. **Fluktuasi Biaya**  
Harga tiket pesawat, akomodasi, layanan lainnya dan kurs rupiah terhadap riyal Saudi dapat mengalami fluktuasi terutama selama musim umrah sehingga perencanaan dalam pengelolaan biaya-biaya sangat penting agar tetap kompetitif namun tidak merugi.
- c. **Reputasi**  
Pengalaman perjalanan ibadah ke tanah suci baiknya memberikan kesan yang positif sehingga reputasi perusahaan terjaga dan jemaah memberikan kepercayaan pada perusahaan. Kualitas layanan seperti ketepatan jadwal pemberangkatan, akomodasi sesuai standar dan kenyamanan keamanan merupakan faktor yang perlu diperhatikan oleh perusahaan penyedia jasa.
- d. **Persiangan Usaha**  
Permintaan yang tinggi menyebabkan tumbuhnya pesaing baru pada industri ini yang menawarkan paket perjalanan serupa sehingga perusahaan harus berinovasi dan memberikan pelayanan terbaik untuk pengalaman ibadah umrah pada jemaah.

Menurut data dari Himpunan Penyelenggara Umrah dan Haji (HIMPUH), tercatat pada tahun 2025 anggota HIMPUH sebanyak 465 perusahaan yang terdiri dari PIHK, PPIU dan Biro Perjalanan Wisata (BPW). Sedangkan keseluruhan pemain utama yaitu PPIU mencapai 2.721 perusahaan per 2024. Potensi ekonomi dari ekosistem haji dan umrah diperkirakan meningkat dari sebesar Rp 65 triliun pada 2023 menjadi Rp 194 triliun pada 2030. Industri haji dan umrah Indonesia berada pada titik yang strategis didukung oleh pembentukan Kementerian baru, masifnya adaptasi teknologi digital dan potensi pasar yang sangat besar hingga 2030. Peluang lainnya didukung oleh Visi Arab Saudi tahun 2030 dengan adanya peningkatan kapasitas dan kualitas layanan. Pemerintah memproyeksikan total Jemaah haji dan umrah mencapai 3,3 juta pada tahun 2030.



## KJPP Edi Andesta dan Rekan

FAW merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang usaha wisata religi dan tour travel haji selain itu usaha lainnya yaitu penyediaan hotel dan penginapan bagi jamaah haji serta manajemen pengelolaan wisata religi manasik umrah yang profesional, amanah dan berkah. Perusahaan sudah memiliki pengetahuan di bidang tour & travel secara internasional. FAW memiliki kerja sama pemanfaatan barang daerah berupa tanah untuk Pembangunan dan pengelolaan Kertajati Umroh Park Majalengka berdasarkan Perjanjian Kerja Sama antara Pemerintah Daerah Kabupaten Majalengka dengan PT. Fitra Amanah Wisata Nomor KE.00/2460-BKAD/2023 dan No. 028/FAW/XII/2023 tanggal 15 Desember 2023 dengan jangka waktu kerja sama pemanfaatan 30 tahun sampai dengan 12 Desember 2053. Namun FAW belum beroperasi secara komersial sejak didirikan tahun 2017.

**BAB IV****PENDEKATAN PENILAIAN****4.1. Pendekatan Penilaian**

Nilai Pasar atas saham perusahaan dapat dilakukan dengan beberapa pendekatan (cara umum dalam menentukan nilai dengan menggunakan satu atau lebih metode penilaian spesifik) antara lain ;

**a. Pendekatan Pasar****1) Metode Perbandingan dengan Perusahaan Terbuka (*Guideline Publicly Traded Company Method*)**

Metode perbandingan dengan perusahaan terbuka merupakan metode penilaian yang didasarkan pada pendekatan perbandingan data pasar (*market comparison approach*). Dengan metode ini, nilai pasar saham ditetapkan berdasarkan harga yang telah atau pernah terjadi dari perusahaan sejenis yang sebanding dan sepadan. Nilai pasar dari perusahaan pembanding diambil dari pasar modal (perusahaan terbuka/publik). Syarat utama dari penggunaan metode ini adalah sebagai berikut:

- a) Perusahaan yang dapat digunakan sebagai perusahaan pembanding adalah perusahaan yang telah memiliki harga pasar yang terjadi dalam jangka waktu tidak lebih dari 6 (enam) bulan sebelum Tanggal Penilaian.
- b) Penilai Usaha wajib memiliki keyakinan yang memadai untuk membuktikan dan menjelaskan bahwa data harga pasar yang digunakan dalam Pendekatan Pasar (*Market Based Approach*) dihasilkan dari suatu transaksi yang bersifat wajar (*arms-length transaction*).
- c) Penilaian dengan menggunakan Metode Pembanding Perusahaan Tercatat di Bursa Efek (*Guideline Publicly Traded Company Method*) hanya dapat menghasilkan indikasi Nilai minoritas.
- d) Perusahaan pembanding yang digunakan wajib merupakan perusahaan yang tercatat di bursa efek dan sahamnya ditransaksikan selama 60 (enam puluh) hari bursa dalam jangka waktu 90 (sembilan puluh) hari bursa terakhir sebelum Tanggal Penilaian (*Cut Off Date*).

**Pendekatan Penilaian**



- e) Perusahaan pembanding yang digunakan wajib memenuhi kriteria sebagai berikut:
- 1) industri, kegiatan usaha, produk, dan risiko usaha adalah sejenis;
  - 2) karakteristik pertumbuhan (*growth in sales and earnings*) dan struktur permodalan (*capital structure*) adalah sebanding
  - 3) kinerja keuangan historis selama 5 (lima) tahun terakhir adalah sebanding.
  - 4) ukuran perusahaan (*total assets*) adalah sebanding; dan
  - 5) pangsa pasar (*market share*) adalah sebanding.
- f) Jumlah perusahaan pembanding yang digunakan paling sedikit 5 (lima) perusahaan atau paling sedikit 8 (delapan) perusahaan dalam hal kriteria sebagaimana dimaksud dalam angka 5) hanya terpenuhi paling sedikit 3 (tiga) kriteria.

Jika telah diperoleh perusahaan yang sebanding dan sepadan, nilai pasar saham perusahaan yang dinilai diperoleh dengan cara mengalikan pendapatan perusahaan dengan rasio yang diperoleh dari perusahaan pembanding, seperti rasio P/E (*price/earning*), P/SR (*price/sales revenue*), P/BV (*price/book value of equity*) dan sebagainya.

Keterbatasan penggunaan pendekatan ini adalah karena data perusahaan pedoman (pembanding) yang benar-benar sepadan sulit didapat, terutama yang telah listed di pasar modal. Hal ini disebabkan data transaksi perusahaan cenderung tertutup walaupun ada hampir tidak mungkin terakses, karena sifat kerahasiaannya.

#### **b. Pendekatan Pendapatan (*Income Approach*)**

Pendekatan ini merupakan pendekatan dapat digunakan untuk memperkirakan Nilai dengan mengantisipasi dan mengkuantifikasi kemampuan Obyek Penilaian dalam menghasilkan imbal balik (*return*) yang akan diterima dimasa datang yang relevan digunakan untuk perusahaan dengan *net cash flow* yang dapat di proyeksi dengan didasarkan pada kinerja waktu-waktu sebelumnya. Bila perusahaan masih dalam masa pembangunan dan atau kemampulabaan (*profitability*) relatif rendah, maka proyeksi-proyeksi pendapatan dan pengeluaran didasarkan kepada asumsi-asumsi yang relatif banyak. Ada dua metode yang diterapkan dalam pendekatan ini, yaitu:



### 1) Metode Diskonto Arus Kas (*Discounted Cash Flow*)

Dalam hal Penilai Usaha menggunakan Metode Diskonto Arus Kas (*Discounted Cash Flow Method*), maka Penilai Usaha melakukan penelaahan atau penyesuaian atas asumsi, keakuratan perhitungan dan kebijakan akuntansi yang digunakan dalam menyusun proyeksi laporan keuangan. Metode Diskonto Arus Kas (*Discounted Cash Flow Method*) hanya dapat digunakan untuk menilai perusahaan yang telah melakukan kegiatan operasional selama satu tahun atau lebih.

Pendapatan yang dikapitalisasi dalam metode ini adalah pendapatan nominal yang dianggap mewakili kemampuan perusahaan secara wajar dan proporsional dalam menghasilkan pendapatan tersebut. Pendapatan normal tersebut dikonversi menjadi nilai ekuitas dengan menggunakan tingkat kapitalisasi untuk ekuitas yang sesuai, yang pada dasarnya adalah bunga bebas resiko ditambah dengan suatu premi untuk meliputi resiko yang melekat dengan penggunaan ekuitas tersebut pada perusahaan yang dinilai. Tingkat kapitalisasi tersebut dapat diperoleh dengan mencari dan mempertimbangkan perbandingan tingkat kapitalisasi yang pernah diaplikasikan pada perusahaan yang sebanding dan sepadan dengan perusahaan yang dinilai. Salah satu tingkat kapitalisasi yang dapat digunakan adalah rasio Price/Earning dari perusahaan sejenis yang telah tercatat di pasar modal.

### 2) Metode Proyeksi Pendapatan Ekonomis

Seperti juga metode kapitalisasi pendapatan ekonomi mendatang, metode ini merupakan metode penilaian yang didasarkan pada pendekatan pendapatan (*income approach*). Proyeksi pendapatan ekonomis digunakan untuk mengestimasi aliran pendapatan ekonomis Obyek Penilaian dengan menggunakan Tingkat Diskonto yang wajib disesuaikan dengan tingkat pendapatan ekonomis Obyek Penilaian.

Tingkat Diskonto dan Tingkat Kapitalisasi yang ditetapkan oleh Penilai Usaha wajib diuraikan dan digunakan dalam analisis proyeksi pendapatan ekonomis serta mengungkapkannya dalam Laporan Penilaian Usaha.

Dalam membuat proyeksi pendapatan ekonomis, Penilai Usaha wajib:

- 1) menganalisis laporan keuangan Obyek Penilaian dan perusahaan pembanding pada industri yang sama dalam kurun waktu paling kurang 3 (tiga) tahun terakhir.



- 2) melakukan penyesuaian atas laporan keuangan Obyek Penilaian, yang meliputi neraca, laporan laba rugi, dan laporan arus kas;
- 3) memperhatikan kondisi yang terjadi setelah Tanggal Penilaian (*Cut Off Date*) yang dapat mempengaruhi proyeksi pendapatan ekonomis;
- 4) mempertimbangkan proyeksi pertumbuhan usaha Obyek Penilaian sesuai dengan tingkat pendapatan ekonomis yang dihasilkan oleh Obyek Penilaian dan kepentingan usaha Obyek Penilaian;
- 5) melakukan penyesuaian terhadap proyeksi laporan keuangan yang meliputi neraca, laporan laba rugi, dan laporan arus kas;
- 6) mempertimbangkan masa manfaat atau siklus usaha Obyek Penilaian; dan
- 7) Dalam hal pendapatan ekonomis Obyek Penilaian atau operasional Obyek Penilaian tergantung pada faktor produksi utama yang memiliki masa manfaat terbatas atau memiliki siklus tertentu maka proyeksi keuangan wajib disusun selama masa manfaat atau mencerminkan sifat siklikal dari bisnis tersebut.

Setelah dilakukan penyesuaian laporan keuangan, maka Penilai Usaha wajib menyajikan proyeksi pendapatan ekonomis dalam Laporan Penilaian Usaha, yang mencakup dividen berdasarkan perkiraan *dividend pay out ratio*, arus kas, dan *Earning Before Interest, Tax, Depreciation, and Amortization (EBITDA)*. Periode proyeksi pendapatan ekonomis wajib dilakukan dalam kurun waktu paling kurang 5 (lima) tahun kedepan, atau disesuaikan dengan sisa umur dari fasilitas produksi utama Obyek Penilaian. Penilai Usaha dilarang mendasarkan proyeksi pendapatan ekonomis hanya dengan menggunakan tren data historis.

### c. Pendekatan Aset (*Asset Based Approach*)

Penilai Usaha yang menggunakan Pendekatan Aset (*Asset Based Approach*) dalam penugasan penilaian profesional wajib memiliki keahlian dalam bidang penilaian properti dan Penilaian Usaha. Dalam hal Penilai Usaha tidak memiliki keahlian dalam bidang penilaian properti, maka Penilai Usaha wajib mengacu pada hasil penilaian properti.

Pendekatan Aset (*Asset Based Approach*) dapat digunakan untuk memperoleh indikasi Nilai dari Nilai suatu perusahaan, Nilai dari Modal yang Diinvestasikan (*Invested Capital*), Nilai dari struktur permodalan (*capital structure*), dan/atau Nilai Aset Bersih perusahaan (ekuitas).

## Pendekatan Penilaian



Indikasi nilai ekuitas atau estimasi Nilai Aset Bersih (*Net Asset Value*) diperoleh dari selisih antara nilai aset termasuk Aset Takberwujud dengan nilai liabilitas, atas dasar nilai yang disesuaikan (*appraised value*)

Pos-pos dalam laporan keuangan wajib disesuaikan untuk mencerminkan Nilai Pasar (*Market Value*) pada Tanggal Penilaian (*Cut Off Date*). Penyesuaian untuk masing-masing pos wajib diungkapkan di dalam Laporan Penilaian Usaha.

Pendekatan ini cocok digunakan untuk menilai perusahaan dengan karakteristik *asset based* yang signifikan, dalam pendekatan ini ada dua metode yang dapat diterapkan, yaitu;

### **1) Metode Penyesuaian Aset Bersih (*Adjusted Net Asset Method*)**

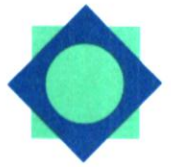
Metode ini merupakan metode penilaian yang berdasarkan pada pendekatan neraca (*balance sheet approach*). Dengan metode ini, nilai dari semua komponen aset dan liabilitas (*liabilities*) harus disesuaikan menjadi nilai pasarnya, kecuali untuk komponen-komponen yang telah menunjukkan nilai pasarnya (seperti kas/bank atau hutang bank).

Metode PAB wajib digunakan untuk menilai :

- a) ekuitas suatu perusahaan dimana Nilai perusahaan sangat bergantung pada Nilai aset tetap (*a heavy based on fixed assets company*), seperti perusahaan real estat;
- b) ekuitas dari Holding Company
- c) perusahaan yang tidak memiliki riwayat pendapatan yang mempunyai prospek positif, perusahaan yang memiliki pendapatan yang berfluktuasi, atau perusahaan yang diragukan kemampuannya untuk melanjutkan operasi yang bersifat going concern, seperti perusahaan yang baru berdiri (*start up company*) atau perusahaan yang berada dalam kesulitan untuk memperoleh pendapatan (*trouble companies*);
- d) perusahaan yang memiliki dan/atau menguasai aset berwujud dalam jumlah yang signifikan
- e) perusahaan yang memiliki tenaga kerja yang memberikan nilai tambah relatif kecil terhadap barang dan jasa yang dihasilkan perusahaan; atau
- f) perusahaan yang memiliki Aset Takberwujud dalam jumlah yang tidak signifikan

Penilaian atas aset tetap berwujud (*fixed tangible assets*) wajib dilakukan sesuai dengan metode yang berlaku dalam penilaian properti sesuai dengan Premis Nilai

## **Pendekatan Penilaian**



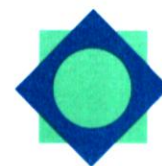
yang ditetapkan, maka Aset Takberwujud wajib diidentifikasi dan dinilai secara individual.

## 2) Metode Kelebihan Pendapatan (*Excess Earning Method*)

Pada dasarnya, metode ini sama dengan metode penyesuaian nilai buku. Nilai dari semua komponen aset dan liabilitas harus disesuaikan nilai pasarnya terlebih dahulu. Yang membedakan metode ini adalah dalam proses perhitungan aset tak berwujud. Dalam hal Penilai Usaha menggunakan metode KKP, maka berlaku ketentuan sebagai berikut:

- a) Metode KKP wajib digunakan untuk menilai ekuitas perusahaan operasional (*operating company*) dengan tingkat pertumbuhan pendapatan dan laba yang relatif stabil.
- b) Pendapatan suatu perusahaan yang digunakan merupakan hasil dari produktivitas aset berwujud maupun tidak berwujud. Setiap kelebihan pengembalian (*excess return* atau *earning*) yang diperoleh diatas pengembalian normal (*normal return*) atas aset berwujud, diperhitungkan sebagai pengembalian dari Aset Takberwujud secara kolektif.
- c) Laporan laba rugi yang digunakan adalah:
  - 1) laporan laba rugi tahunan tahun terakhir;
  - 2) laporan laba rugi 12 (dua belas) bulan terakhir;
  - 3) rata-rata tertimbang dari paling kurang 5 (lima) tahun terakhir;
  - 4) proyeksi tahun berikutnya yang diyakini dapat dipertahankan dimasa depan
- d) Laporan laba rugi sebagaimana dimaksud dalam angka 3) wajib disesuaikan dengan prinsip dan prosedur penyesuaian untuk memperoleh laba operasi normal dari Obyek Penilaian.
- e) Penilaian yang digunakan pada Metode KKP wajib didasarkan atas:
  - 1) nilai aset berwujud bersih (NABB)/*net tangible asset value* (NTAV);
  - 2) Tingkat Imbal Balik wajar (*normal rate of return*) dalam persentase untuk NABB;
  - 3) jumlah imbal balik wajar (dalam rupiah) untuk NABB; atau
  - 4) laporan keuangan yang telah disesuaikan.
- f) Penentuan Tingkat Imbal Balik wajar (*normal rate of return*) untuk NABB wajib sesuai dengan risiko yang melekat pada NABB tersebut dan

### Pendekatan Penilaian



mencerminkan Tingkat Imbal Balik rata-rata tertimbang antara biaya ekuitas dan biaya utang sesuai dengan kapasitas NABB dalam memperoleh pinjaman (*borrowing capacity*).

- g) Pendapatan ekonomi atau laba normal yang akan dikurangi dengan jumlah imbal balik wajar atas NABB mencerminkan pendapatan ekonomi yang diperkirakan akan dapat dipertahankan dimasa datang. Selisih antara pendapatan ekonomi normal dan jumlah imbal balik atas NABB adalah jumlah imbal balik atas aset berwujud.
- h) Nilai ekuitas yang diperoleh dengan menambahkan nilai Aset Tak berwujud (*going concern value*) terhadap NABB mencerminkan nilai ekuitas (*common stocks*) secara keseluruhan.

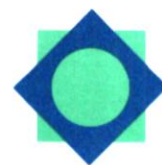
Dalam metode kelebihan pendapatan, untuk menghitung nilai aset tak berwujud terlebih dahulu dihitung nilai aset berwujud bersih (*net tangible asset*) dengan mengurangi nilai pasar Liabilitas dari nilai pasar aset berwujud (setelah semua nilai pada neraca disesuaikan). Setelah itu diperkirakan nilai pendapatan yang diharapkan (*expected revenue*) per tahun dari nilai aset berwujud bersih tersebut dengan menggunakan tingkat pengembalian (*rate of return*) yang wajar. Sebagai langkah selanjutnya perlu dihitung pendapatan normal (*normalized earning*) dari perusahaan yang dinilai dengan menyesuaikan laporan laba (rugi). Selisih antara pendapatan normal dengan pendapatan yang diharapkan merupakan kelebihan pendapatan (*excess earning*) yang dihasilkan oleh aset berwujud bersih. Aset tak berwujud kemudian dihitung dengan cara mengkapitalisasikan kelebihan pendapatan tersebut dengan tingkat kapitalisasi (*capitalization rate*) yang sesuai.

Langkah akhir dari metode ini adalah dengan menghitung nilai pasar ekuitas dengan menjumlahkan nilai aset berwujud bersih dan nilai aset tak berwujud. Dalam hal Penilai Usaha menggunakan metode KKP, maka Aset Takberwujud wajib dinilai secara kolektif (*big pot theory of goodwill*).

#### 4.2. Pendekatan Penilaian yang digunakan

Berdasarkan Peraturan No. 35/POJK.04/2020 Pasal 28 Poin 2 Huruf b, Dalam hal penilaian dilakukan terhadap perusahaan yang hanya memiliki aset namun tidak beroperasi, Penilai Bisnis dapat menggunakan paling sedikit 1 (satu) Pendekatan Penilaian. Penilaian saham FAW dilakukan dengan menggunakan 1 (Satu) pendekatan yaitu berdasarkan **Pendekatan Aset metode *Adjusted Net Asset Method (Adjusted Net Asset Method)***.

#### Pendekatan Penilaian



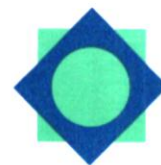
Alasan-alasan pemilihan pendekatan pasar dan pendekatan aset dalam penilaian ini adalah sebagai berikut:

- a. Kami tidak menerapkan "Pendekatan Pasar" karena kami tidak memperoleh data perbandingan di Bursa Efek Indonesia yang bergerak di bidang Usaha Wisata Religi dan Tour Travel Haji yang sebanding dengan FAW, dengan demikian metode perbandingan dengan perusahaan terbuka **tidak dapat digunakan** dalam penilaian ini.
- b. Pada umumnya pertimbangan yang terpenting bagi pihak yang berniat membeli suatu perusahaan adalah kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan pendapatan dimasa depan. Oleh karena itu, metode-metode penilaian yang didasarkan pada konsep hubungan antara pendapatan dan nilai, terutama metode diskonto pendapatan ekonomi mendatang, umum digunakan dalam penilaian atas ekuitas suatu perusahaan. FAW adalah Perusahaan yang bergerak dalam bidang Wisata Religi dan Tour Travel Haji, namun belum beroperasi secara komersial. Dengan demikian, metode-metode penilaian yang didasarkan pada konsep hubungan antara pendapatan dan nilai yaitu metode kapitalisasi kelebihan pendapatan, metode kapitalisasi pendapatan ekonomi mendatang, dan terutama metode diskonto pendapatan ekonomi atau metode diskonto arus kas [*discounted cash flow method*] kami pandang **tidak dapat digunakan** dalam penilaian ini.
- c. FAW sampai dengan tanggal penilaian per 30 September 2025 belum beroperasi secara komersial, serta berdasarkan POJK No. 35/POJK.04/2020 Pasal 28 Poin 2 Huruf b, Dalam hal penilaian dilakukan terhadap perusahaan yang hanya memiliki aset namun tidak beroperasi, Penilai Bisnis dapat menggunakan paling sedikit 1 (satu) Pendekatan Penilaian.

Dengan mempertimbangkan bahwa nilai Perusahaan pada tahap pra-operasi terutama tercermin pada aset yang dimiliki serta kewajiban yang melekat, maka pendekatan yang paling relevan dan dapat diandalkan adalah Pendekatan Aset (*Asset Based Approach*) **dapat digunakan**.

Setelah mempelajari secara seksama, kami berpendapat pendekatan yang relevan dilakukan untuk menentukan nilai pasar saham FAW adalah **Pendekatan Aset metode *Adjusted Net Asset Method***.

## Pendekatan Penilaian

**BAB V****PENILAIAN SAHAM**

---

**5.1 Penilaian dengan Pendekatan Aset****5.1.1. Perhitungan Biaya Ekuitas**

Prinsip penilaian dengan metode Pendekatan Aset (*Aset Based Approach*) adalah penyesuaian Nilai Pasar yang dilakukan atas nilai historis yang terdapat dalam posisi keuangan. Adapun langkah-langkah penerapannya adalah :

- a. Pada tahap pertama, mendapatkan posisi keuangan lengkap dengan penjelasan serta informasi lain yang terkait dengan keperluan penilaian, sesuai kondisi pada saat penilaian.
- b. Menyesuaikan atau mengubah pos-pos atau *item-item* yang terdaftar dalam posisi keuangan, baik aset lancar, aset tidak lancar, liabilitas jangka pendek, liabilitas jangka panjang, menjadi refleksi nilai pasar.
- c. Mengidentifikasi dan menilai *item-item* yang tidak terdaftar dalam posisi keuangan, biasanya dalam bentuk aset tidak berwujud, misalnya : biaya pra-operasi, sistem perangkat lunak, para karyawan profesional, uang jaminan, sistem pengendalian ISO dan pelanggan tetap.

Mengurangi seluruh nilai aset berwujud dan tak berwujud sesuai perhitungan diatas dengan kewajiban, untuk memperoleh nilai ekuitas per 31 Desember 2025.

**5.1.2. Nilai Pasar Aset Tetap**

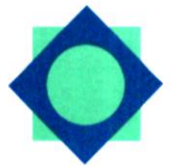
Nilai Pasar aset tetap FAW per tanggal 31 Desember 2025, telah dilakukan penilaian oleh Kami dengan nomor laporan aset yang telah dinilai yaitu Laporan Penilaian Aset Tetap **No. 00231/2.0053-00/PI/05/0506/1/V/2026, tanggal 18 Mei 2026**. Nilai Pasar atas aset berupa Bangunan Dalam Konstruksi FAW adalah Rp. 6.155.290.000.

**5.1.3. Nilai Penyesuaian Posisi Keuangan Perusahaan**

Sesuai dengan tanggal efektif penilaian yang telah ditetapkan, penyesuaian laporan keuangan dilakukan terhadap posisi keuangan FAW per tanggal 31 Desember 2025. Rincian penyesuaian yang dilakukan adalah sebagai berikut :

- a. Kas dan Setara Kas tercatat Rp. 30,64 miliar, terhadap akun ini tidak dilakukan penyesuaian, karena sudah mencerminkan nilai pasar.

**Penilaian Saham**



- b. Aset Hak Guna tercatat Rp. 22.317,6 juta, terhadap akun ini tidak dilakukan penyesuaian, karena sudah mencerminkan nilai pasar.
- c. Aset Tetap Dalam Pengerjaan sebesar Rp. 19.038,8 juta, terhadap akun ini dilakukan penyesuaian dengan melakukan penilaian kembali, sehingga setelah dilakukan penyesuaian, maka Nilai Pasar aset tetap dalam pengerjaan menjadi sebesar Rp. 12.883,5 juta
- d. Pos-pos aset lainnya dan pos-pos liabilitas yang tercantum di posisi keuangan tidak disesuaikan karena dianggap telah merefleksikan nilai pasarnya.

Dengan penyesuaian-penyesuaian yang dilakukan tersebut, total aset FAW yang tercatat di posisi keuangan per tanggal 31 Desember 2025 sebesar Rp. 72.005,5 juta, tetap menjadi sebesar Rp. 72.005,5 juta.

#### **5.1.4. Nilai Pasar Saham FAW**

Dari hasil penyesuaian terhadap posisi keuangan FAW per tanggal 31 Desember 2025 diatas, Indikasi nilai ekuitas diperoleh dengan menghitung selisih antara nilai seluruh aset dan hutang yang telah disesuaikan.

Nilai saham perusahaan tertutup biasanya dikenakan "*discount for lack of marketability*", diskon ini dimaksudkan karena saham pada perusahaan tertutup relatif lebih sulit untuk dikonversi menjadi dana cash, karena calon pembeli akan memerlukan waktu untuk menilai kewajaran nilai saham tersebut, berbeda dengan perusahaan terbuka dimana nilai saham pada waktu tersebut sudah merefleksikan nilai yang sebenarnya dari sahamnya. Sehubungan dengan hal tersebut penilai memberikan "*discount for lack marketability*" terhadap indikasi nilai saham tersebut. Besarnya discount sangat tergantung kepada kondisi dan jenis perusahaan atau bisnisnya. Sehubungan dengan hal tersebut penilai menetapkan besarnya "*discount for lack of marketability*" pada penilaian ini adalah 20%. Selain potongan tersebut adanya opsi pemegang saham lain untuk membeli lebih dahulu saham yang akan dijual, dan walaupun pemegang saham lain tidak berminat membeli, maka agak sulit untuk mencari investor lain untuk membeli saham tersebut, karena calon investor belum tentu cocok dengan pemegang saham lainnya.

Diskon marketabilitas sebesar 20% masih dalam *range* sebagaimana diatur dalam POJK 35/2020. DLOM sebesar 20% diterapkan untuk mencerminkan keterbatasan likuiditas saham Perseroan yang tidak diperdagangkan di pasar aktif. Besaran tersebut ditetapkan dengan mempertimbangkan referensi empiris dari *restricted stock studies* yang menunjukkan kisaran diskon sekitar 20%–35%, di mana 20% berada pada tingkat moderat dan konservatif.

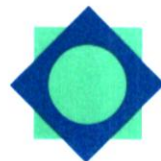
### **Penilaian Saham**



Jika penilaian Pendekatan Aset sudah merefleksikan nilai pasar aset properti, maka penerapan DLOM yang terlalu tinggi berisiko menduplikasi risiko yang seharusnya sudah tercermin pada asumsi lain yang sudah digunakan.

Pemisahan kas dalam perhitungan DLOM didasarkan pada karakteristik likuiditas aset yang berbeda, khususnya pada entitas yang belum beroperasi penuh seperti FAW dibandingkan dengan PT Bumi Majalengka Permai (BMP). Dasar utama pemisahan ini adalah karena kas dan setara kas merupakan aset yang sudah berada dalam bentuk tunai atau sangat mudah dikonversi menjadi tunai tanpa kehilangan nilai. DLOM merupakan diskon yang diberikan karena adanya kesulitan untuk memasarkan atau menjual suatu aset (dalam hal ini saham perusahaan tertutup). Karena kas tidak memerlukan upaya pemasaran untuk dicairkan, maka pengenaan diskon terhadap komponen kas adalah tidak tepat secara ekonomi dan teknis penilaian. Sama halnya dengan FAW, meskipun BMP sudah beroperasi s.d, kas yang dimiliki tetap merupakan aset likuid yang dapat berubah mengikuti waktu (dikarenakan adanya kegiatan operasional), berbeda halnya dengan FAW yang tidak beroperasi sehingga kas dan setara kas yang tercatat hanya merupakan dana atas sisa dari setoran modal. Penilai melakukan pemisahan untuk memastikan bahwa diskon 20% hanya dibebankan pada "Nilai Bisnis/Aset Tetap" yang memang memiliki hambatan likuiditas di pasar, dan bukan pada saldo kasnya.

Penyesuaian laporan keuangan dan perhitungan nilai penyertaan saham dapat dilihat pada penyesuaian sebagai berikut :



Tabel 5.1 Indikasi Nilai Ekuitas/Saham

Dalam Rupiah

LAPORAN POSISI KEUANGAN	Des 2025	Penyesuaian	Des 2025
<b>ASET</b>			
Aset Lancar			
Kas dan Setara Kas	30.649.183.454		30.649.183.454
Piutang Lain-lain - Berelasi	-		-
Aset Tidak Lancar			
Aset Hak Guna	22.317.600.000		22.317.600.000
Aset Tetap Dalam Pengerjaan	19.038.807.723	- 6.155.290.000,00	12.883.517.723
Bangunan Dalam Konstruksi		6.155.290.000	6.155.290.000
<b>JUMLAH ASET</b>	<b>72.005.591.177</b>	<b>-</b>	<b>72.005.591.177</b>
<b>LIABILITAS DAN EKUITAS (DEFISIENSI MODAL)</b>			
<b>LIABILITAS</b>			
Liabilitas Jangka Pendek			
Utang Pajak	1.720.001		1.720.001
Biaya Yang Masih Harus Dibayar	19.610.100		19.610.100
Utang Sewa Jatuh Tempo 1 Tahun	437.900.000		437.900.000
Liabilitas Jangka Panjang			
Utang Pihak Berelasi	2.249.750.000		2.249.750.000
Utang Sewa Jangka Panjang	20.668.200.000		20.668.200.000
<b>JUMLAH LIABILITAS</b>	<b>23.377.180.101</b>	<b>-</b>	<b>23.377.180.101</b>
<b>EKUITAS (DEFISIENSI MODAL)</b>			
Modal saham - Nilai nominal Rp100.000 per saham, modal dasar 10.000 saham, ditempatkan dan disetor 2.500 saham	50.250.000.000		50.250.000.000
Saldo Defisit	- 1.621.588.924		- 1.621.588.924
Selisih Penyesuaian	-	-	-
<b>JUMLAH EKUITAS (DEFISIENSI MODAL)</b>	<b>48.628.411.076</b>	<b>-</b>	<b>48.628.411.076</b>
<b>JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS (DEFISIENSI MODAL)</b>	<b>72.005.591.177</b>	<b>-</b>	<b>72.005.591.177</b>
<b>Nilai Pasar Ekuitas 100%</b>			<b>48.628.411.076</b>
(-) Kas dan Setara Kas			30.649.183.454
Nilai Pasar 100% Saham, setelah dikurangi Kas Setara Kas			17.979.227.622
<b>DLOM</b>		<b>20,00%</b>	<b>-3.595.845.524</b>
Nilai Pasar 100% Saham Setelah DLOM, Sebelum Penambahan Kembali Kas dan Setara Kas			14.383.382.098
Kas dan Setara Kas			30.649.183.454
<b>Nilai Pasar 100% Saham Setelah DLOM</b>			<b>45.032.565.552</b>
<b>Nilai Pasar 99,96% Saham Setelah DLOM</b>			<b>45.014.552.525</b>
<b>Pembulatan</b>			<b>45.014.553.000</b>

## Penilaian Saham

**5.2 Kesimpulan Nilai Pasar 502.299 lembar (99,96%) Saham penyertaan FITT pada FAW**

Berdasarkan hasil kajian dan analisis yang telah dilakukan terhadap seluruh aspek yang terkait dalam rangka menentukan nilai saham Perseroan, maka kami berpendapat Nilai Pasar 502.299 lembar (99,96%) Saham penyertaan FITT pada FAW per tanggal 31 Desember 2025.

Nilai Pasar 502.299 lembar (99,96%) Saham penyertaan FITT pada FAW adalah :

<b>Rp. 45.014.553.000,-</b>
Empat Puluh Lima Miliar Empat Belas Juta Lima Ratus Lima Puluh Tiga Ribu Rupiah