

LAPORAN PENDAPAT KEWAJARAN

PT ADARO ENERGY INDONESIA, Tbk

Cut of Date
30 Juni 2022

DSS & R
P A R T N E R S
A Valuation Firm

KJPP DESMAR, SUSANTO, SALMAN DAN REKAN

Jakarta, 11 Oktober 2022

Kepada Yth.
Direksi

PT Adaro Energy Indonesia Tbk
Menara Karya Lt.23 Jl. H.R. Rasuna Said Blok X-5 Kav. 1-2.
Jakarta 12950 Indonesia.

No. Laporan : 00125/2.0142-00/BS/02/0177/1/X/2022
Hal : Pendapat Kewajaran

Dengan hormat,

LAPORAN PENDAPAT KEWAJARAN
PT ADARO ENERGY INDONESIA Tbk.

Berdasarkan persetujuan atas surat penawaran No.0002/2.0142-00/PP-B/DSS-01/0177/IX/2022 tertanggal 12 September 2022, KJPP Desmar, Susanto, Salman dan Rekan (selanjutnya disebut "KJPP DSSR" atau "Kami") mendapat penugasan dari PT Adaro Energy Indonesia Tbk (selanjutnya disebut "Perseroan") untuk memberikan pendapat kewajaran sehubungan dengan rencana penandatanganan Perjanjian Pinjaman antara PT Adaro Tirta Mandiri (selanjutnya disebut "ATM"), suatu perseroan terbatas yang 99,99% (sembilan puluh sembilan koma sembilan persen) sahamnya dimiliki secara tidak langsung oleh Perseroan, dan PT Grenex Tirta Mandiri (selanjutnya disebut "GTM") suatu perseroan terbatas yang 49,00% (empat puluh sembilan persen) sahamnya dimiliki secara tidak langsung oleh Perseroan, dimana ATM selaku Pemberi Pinjaman sepakat untuk memberikan pinjaman sampai dengan sejumlah Rp46.900.000.000 (empat puluh enam miliar sembilan ratus juta Rupiah) kepada GTM selaku Penerima Pinjaman dengan tingkat suku bunga sebesar 9,3% (sembilan koma tiga persen) per tahun (selanjutnya disebut "Rencana Transaksi").

Perseroan saat ini menjalankan usaha dalam bidang kantor pusat dan konsultasi manajemen (untuk kegiatan usaha anak-anak perusahaan Perseroan yang bergerak dalam bidang pertambangan, penggalian, jasa penunjang pertambangan, perdagangan besar, angkutan, pergudangan dan aktivitas penunjang angkutan, penanganan kargo (bongkar muat barang), aktivitas pelayanan kepelabuhanan laut, pertanian tanaman, konstruksi, reparasi dan pemasangan mesin, pengadaan listrik, pengelolaan air, kehutanan dan industri). ATM merupakan induk perusahaan untuk pilar Adaro Water, berfokus untuk investasi di sektor pengelolaan air bersih dan sanitasi sebagai bentuk dukungan terhadap program pembangunan pemerintah Indonesia dengan berpartisipasi aktif dalam upaya peningkatan akses terhadap air bersih, sedangkan GTM merupakan suatu perusahaan yang bergerak di bidang usaha instalasi saluran air (*plumbing*), penampungan, penjernihan dan penyaluran air minum dan aktifitas penunjang pengelolaan air.

Latar belakang dan alasan atas Rencana Transaksi ini adalah Perseroan memahami bahwa akses air bersih merupakan kebutuhan dasar yang sangat penting. Pengalaman yang diperoleh selama bertahun-tahun dalam hal pengelolaan air tambang menjadi air minum di lokasi operasional telah memberikan Perseroan keahlian khusus yang dapat dimanfaatkan untuk kepentingan yang lebih besar.

Oleh karena itu, Perseroan melalui pilar bisnis Adaro Water bermaksud untuk membangun akses yang baik terhadap air minum dan sanitasi. Adaro Water melalui ATM, menyediakan air minum, jalur distribusi, layanan pengolahan air limbah, dan layanan solusi air di bawah perjanjian kerja sama dengan badan usaha milik daerah. ATM melalui salah satu anak usahanya GTM, saat ini sedang membangun proyek Instalasi Sistem Penyediaan Air Minum (“SPAM”) berkapasitas 200 liter per detik di Kabupaten Bekasi, dengan target penyelesaian konstruksi pada akhir tahun 2023. Perseroan melalui pilar bisnis Adaro Water terus berusaha meningkatkan kinerjanya melalui investasi di bidang pengelolaan air dan penurunan tingkat kehilangan air.

Obyek analisis pendapat kewajaran dalam hal ini adalah memberikan pendapat kewajaran atas Rencana Transaksi.

Analisis kewajaran dilaksanakan per tanggal 30 Juni 2022, parameter dan laporan keuangan yang digunakan dalam analisis menggunakan data per 30 Juni 2022.

Dalam melakukan analisis, sebagai dasar dan pertimbangan bagi kami dalam memberikan pendapat kewajaran atas transaksi tersebut, kami melandaskan dan berdasarkan pada informasi dan data sebagaimana diberikan oleh manajemen Perseroan, yang mana kami mengasumsikan bahwa informasi dan data yang telah diberikan oleh manajemen Perseroan adalah benar, lengkap, dapat diandalkan dan tidak menyesatkan. Kami tidak melakukan audit ataupun verifikasi secara mendetail atas semua informasi dan data yang telah diberikan oleh manajemen Perseroan, baik lisan maupun tulisan, dan dengan demikian kami tidak dapat memberikan jaminan atau bertanggung-jawab apabila informasi dan data yang diberikan tersebut menjadi tidak lengkap atau menyesatkan.

Pendekatan dan metode penilaian yang kami gunakan dalam menilai kewajaran atas Rencana Transaksi Perseroan adalah dengan menggunakan metode analisis kualitatif dan analisis kuantitatif. Analisis kualitatif berupa analisis terhadap latar belakang, manfaat serta risiko atas Rencana Transaksi, analisis terhadap pihak-pihak yang melakukan transaksi dan hubungan keterkaitan antara pihak-pihak yang melakukan transaksi, serta analisis terhadap kondisi industri dan prospek industri atau bidang usaha yang dijalankan oleh Perseroan, ATM, maupun GTM. Analisis kuantitatif berupa analisis kinerja keuangan Perseroan, ATM dan GTM, analisis terhadap laporan keuangan proforma Perseroan serta analisis inkremental dengan membandingkan hasil investasi keuangan ATM pada GTM dengan investasi yang sejenis yang tersedia di pasar.

Rencana Transaksi ini merupakan transaksi yang mengandung unsur transaksi afiliasi sebagaimana diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (“OJK”) No. 42/POJK.04/2020 tentang Transaksi Afiliasi dan Transaksi Benturan Kepentingan, karena dari segi kepemilikan saham, Perseroan merupakan pemegang 99,99% saham ATM secara tidak langsung, sedangkan ATM merupakan pemegang 49,00% saham GTM. Rencana Transaksi ini bukan merupakan transaksi material bagi Perseroan karena nilai Rencana Transaksi adalah kurang dari 20% dari jumlah ekuitas Perseroan yang sebesar 5,51 miliar dolar AS berdasarkan laporan keuangan Perseroan pada tanggal 30 Juni 2022.

Secara kualitatif, dalam hal prospek bisnis kedepan, Perseroan meyakini bahwa fundamental pasar batubara tetap solid. Batubara tetap menjadi bagian penting dari bauran energi pada ekonomi negara berkembang di Asia. Meskipun mendorong ke arah energi terbarukan, ekonomi yang muncul di Asia masih mengandalkan batubara untuk pembangkit listrik karena ketersediaan dan keterjangkauannya. Rencana Transaksi ini akan memberikan manfaat dan keuntungan bagi Perseroan dikarenakan dengan ditandatanganinya Perjanjian Pinjaman, jangka waktu dan proses sehubungan dengan Perjanjian Pinjaman dapat digunakan atau dilaksanakan dengan sangat efisien terutama untuk Perseroan yang merupakan Perusahaan induk. Perjanjian Pinjaman juga akan memberikan nilai positif bagi kedua pihak

dan mendukung tujuan Perseroan sehubungan dengan upaya peningkatan akses terhadap air bersih, serta memaksimalkan tingkat pengembalian bagi ATM. Disamping manfaat yang akan diperoleh Perseroan atas Rencana Transaksi ini, terdapat pula risiko yang dihadapi oleh Perseroan, risiko tersebut berkaitan dengan risiko tidak tercapainya target pendapatan serta keuangan GTM terutama berkaitan dengan potensi pendapatan atas proyek SPAM dimana hal ini akan berdampak pada kemampuan GTM untuk membayar kembali pinjaman kepada ATM.

Secara kuantitatif, mengacu pada laporan keuangan Perseroan dan ATM selama 3 (tiga) tahun terakhir, dapat dilihat bahwa pendapatan bersih Perseroan dan ATM dalam 3 (tiga) tahun terakhir mengalami peningkatan, dimana berdasarkan hasil perhitungan, pertumbuhan pendapatan bersih Perseroan dan ATM secara CAGR (*Compound Annual Growth Rate*) selama 3 (tiga) tahun terakhir masing-masing menunjukkan angka sebesar 7,5% dan 22,6%. Adapun rata-rata margin laba bersih yang dihasilkan oleh Perseroan dan ATM selama 3 (tiga) tahun terakhir masing-masing adalah sebesar 14,9% dan 29,4%, hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan Perseroan maupun ATM dilihat dari sisi profitabilitas sangat baik, terbukti dengan kemampuan Perseroan dan ATM dalam menghasilkan keuntungan (laba bersih) selama 3 (tiga) tahun terakhir dengan margin laba yang relatif cukup besar. Rencana Transaksi akan memberikan manfaat dan potensi keuntungan bagi peningkatan pendapatan khususnya pendapatan bunga ATM, hal ini terlihat dalam *incremental analysis* yang telah kami lakukan. Berdasarkan hasil perhitungan dapat diketahui bahwa terdapat *incremental* atau nilai tambah atas pendapatan bunga ATM bilamana ATM memberikan fasilitas pinjaman kepada GTM dibandingkan dengan ATM menyimpan dana dukungan modal tersebut dalam bentuk simpanan deposito dimana potensi pendapatan bunga atas fasilitas pinjaman kepada GTM lebih tinggi dibandingkan dengan potensi pendapatan bunga dari deposito. Jika dibandingkan dengan pendapatan bunga yang diperoleh jika ATM berinvestasi pada obligasi negara terlihat lebih besar dibandingkan dengan potensi pendapatan bunga atas Rencana Transaksi, dimana diasumsikan obligasi tersebut dipegang sampai dengan masa jatuh temponya. Sedangkan dengan memberikan pinjaman kepada GTM, ATM dapat memperoleh pengembalian lebih cepat secara bertahap, yang mana pengembalian tersebut dapat diinvestasikan kembali untuk mendapatkan potensi keuntungan lainnya. Dalam hal kemampuan membayar pinjaman oleh GTM, mengacu kepada proyeksi arus kas dari proyek SPAM yang akan dijalankan oleh GTM, dapat dilihat bahwa pada periode tahun pertama operasi, beban bunga yang jatuh tempo pada bulan Desember 2022 dan bulan Desember 2023 akan dikapitalisasi ke dalam pokok pinjaman sesuai perjanjian pinjaman karena arus kas yang dihasilkan pada periode tersebut belum mencukupi, namun pada periode selanjutnya GTM sudah memiliki kemampuan dalam melunasi pinjamannya dimana terlihat pinjaman pemegang saham mulai dibayar pada tahun 2024 dan diasumsikan seluruh pinjaman dan bunga atas pinjaman lunas pada tahun 2031.

Adapun dampak keuangan secara konsolidasi dari Rencana Transaksi yang akan dilakukan oleh ATM dan GTM, mengacu pada hasil analisis terhadap proforma Laporan Keuangan Konsolidasi Perseroan per 30 Juni 2022, menunjukkan bahwa Rencana Transaksi menyebabkan posisi aset lancar Perseroan per 30 Juni 2022 mengalami penurunan sebesar 3,16 juta dolar AS dari posisi sebelumnya, yaitu dari semula sebesar 3,60 miliar dolar AS menjadi 3,59 miliar dolar AS, dimana penurunan tersebut sebagai akibat adanya penurunan kas dan setara kas Perseroan. Disisi lain pada akun aset tidak lancar Perseroan terjadi peningkatan dengan jumlah peningkatan yang sama dengan penurunan aset lancar yaitu sebesar 3,16 juta dolar AS sebagai akibat meningkatnya pinjaman pada pihak berelasi. Adapun pada bagian laba/(rugi) Perseroan, Rencana Transaksi belum memiliki dampak pada proforma laba/(rugi) Perseroan.

Dengan demikian, berdasarkan hasil kajian dan analisis yang telah dilakukan terhadap seluruh aspek yang terkait dalam rangka menentukan dampak positif secara kualitatif maupun kuantitatif dari Rencana Transaksi yang akan dilakukan, maka kami berpendapat bahwa Rencana Transaksi yang akan dilakukan berupa pemberian pinjaman sampai dengan sejumlah Rp 46.900.000.000 (empat puluh enam

miliar sembilan ratus juta Rupiah) oleh ATM kepada GTM dengan tingkat suku bunga sebesar 9,3% (sembilan koma tiga persen) per tahun adalah Wajar.

Kami menyatakan dengan sesungguhnya, bahwa dalam melaksanakan penugasan ini, kami bertindak sebagai pihak independen yang tidak terikat dengan kepentingan apapun, baik saat ini maupun di masa datang terkait dengan usaha Perseroan maupun atas Rencana Transaksi yang akan dilakukan.

Demikian laporan pendapat kewajaran ini kami sampaikan, atas kerjasama dan kepercayaan yang telah diberikan kepada kami untuk penugasan ini kami ucapkan terima kasih.

Hormat kami,
KJPP DESMAR, SUSANTO, SALMAN DAN REKAN
Rekan


DSS&R
P A R T N E R S
A Valuation Firm
Kantor Jasa Penilai Publik
DESMAR, SUSANTO, SALMAN DAN REKAN

Desmar Dam Sitompul, MAPPI (Cert)

NIPP Bisnis: B-1.09.00177

MAPPI : 05-S-01864

STTD : PB-42/PM.2/2018

DAFTAR ISI	
SURAT PENGANTAR	1
DAFTAR ISI	5
BAB I PENDAHULUAN	6
1.1 Uraian Mengenai Penugasan.....	6
1.2 Identitas Pemberi Tugas dan Pengguna Laporan	6
1.3 Tanggal Penilaian (<i>cut off date</i>) dan Masa Berlaku Laporan	6
1.4 Maksud dan Tujuan Pemberian Pendapat Kewajaran	7
1.5 Obyek Analisis Pendapat Kewajaran	7
1.6 Pertimbangan Bisnis yang Digunakan oleh Manajemen Terkait Rencana Transaksi	7
1.7 Ruang Lingkup Pendapat Kewajaran	7
1.8 Keterkaitan Rencana Transaksi Dengan Peraturan Perundang-undangan	8
1.9 Sumber Data dan Informasi.....	8
1.10 Metodologi Analisis Kewajaran Transaksi	9
1.11 Pernyataan independensi Penilai	9
BAB II TINJAUAN DAN ANALISIS TRANSAKSI	10
2.1 Latar Belakang Rencana Transaksi	10
2.2 Maksud dan Tujuan Rencana Transaksi	10
2.3 Objek Rencana Transaksi.....	10
2.4 Identifikasi Pihak-pihak yang Bertransaksi	10
2.5 Perjanjian dan Persyaratan yang Disepakati dalam Transaksi	17
BAB III ANALISIS TENTANG KEWAJARAN TRANSAKSI	19
3.1 Pendekatan dan Metode Analisis Yang Digunakan	19
3.2 Analisis atas Rencana Transaksi.	19
3.3 Analisis Kualitatif atas Rencana Transaksi.....	22
3.4 Analisis Kuantitatif atas Rencana Transaksi	27
3.5 Analisis Kewajaran atas Rencana Transaksi	43
3.6 Kesimpulan	45
ASUMSI – ASUMSI DAN KONDISI PEMBATAS PERNYATAAN PENILAI	

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Uraian Mengenai Penugasan

Berdasarkan persetujuan atas surat penawaran No. 0002/2.0142-00/PP-B/DSS-01/0177/IX/2022 tertanggal 12 September 2022, KJPP Desmar, Susanto, Salman dan Rekan (selanjutnya disebut "KJPP DSSR" atau "Kami") mendapat penugasan dari PT Adaro Energy Indonesia Tbk (selanjutnya disebut "Perseroan") untuk memberikan pendapat kewajaran sehubungan dengan rencana penandatanganan Perjanjian Pinjaman antara PT Adaro Tirta Mandiri (selanjutnya disebut "ATM"), suatu perseroan terbatas yang 99,99% (sembilan puluh sembilan koma sembilan sembilan persen) sahamnya dimiliki secara tidak langsung oleh Perseroan, dan PT Grenex Tirta Mandiri (selanjutnya disebut "GTM") suatu perseroan terbatas yang 49,00% (empat puluh sembilan persen) sahamnya dimiliki secara tidak langsung oleh Perseroan, dimana ATM selaku Pemberi Pinjaman sepakat untuk memberikan pinjaman sampai dengan sejumlah Rp46.900.000.000 (empat puluh enam miliar sembilan ratus juta Rupiah) kepada GTM selaku Penerima Pinjaman dengan tingkat suku bunga sebesar 9,3% (sembilan koma tiga persen) per tahun (selanjutnya disebut "Rencana Transaksi").

1.2 Identitas Pemberi Tugas dan Pengguna Laporan

Pemberi tugas dan Pengguna Laporan dalam hal ini adalah sebagai berikut :

Nama Perseroan : PT Adaro Energy Indonesia Tbk
Bidang Usaha : Kantor pusat dan konsultasi manajemen (untuk kegiatan usaha anak-anak perusahaan Perseroan yang bergerak dalam bidang pertambangan, penggalan, jasa penunjang pertambangan, perdagangan besar, angkutan, pergudangan dan aktivitas penunjang angkutan, penanganan kargo (bongkar muat barang), aktivitas pelayanan kepelabuhanan laut, pertanian tanaman, konstruksi, reparasi dan pemasangan mesin, pengadaan listrik, pengelolaan air, kehutanan dan industri)
Alamat : Menara Karya Lt.23 Jl. H.R. Rasuna Said Blok X-5 Kav. 1-2. Jakarta 12950 Indonesia.
Nomor Telepon : (021) 25533000
Nomor Fax : (021) 57944687
Contact Person : Mahardika Putranto
Email : mahardika.putranto@adaro.com
Website : www.adaro.com

1.3 Tanggal Penilaian (*Cut Off Date*) dan Masa Berlaku Laporan

Analisis Kewajaran dilaksanakan per tanggal 30 Juni 2022, parameter dan laporan keuangan yang digunakan dalam analisis menggunakan data per 30 Juni 2022.

Sehubungan dengan perkembangan kondisi di Indonesia yang dipengaruhi oleh penyebaran virus Covid-19 sehingga dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi global dan Indonesia, untuk itu Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mengeluarkan Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia No. 4/SEOJK.04/2022 tentang Perubahan Atas Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan

Nomor 20/SEOJK.04/2021 Tentang Kebijakan Stimulus Dan Relaksasi Ketentuan Terkait Emiten Atau Perusahaan Publik Dalam Menjaga Kinerja Dan Stabilitas Pasar Modal Akibat Penyebaran *Corona Virus Disease* 2019. Merujuk pada surat edaran tersebut, masa berlaku laporan pendapat kewajaran ini yang awalnya berakhir pada tanggal 31 Desember 2022 menjadi tanggal 31 Januari 2023.

1.4 Maksud dan Tujuan Pemberian Pendapat Kewajaran

Kami memahami bahwa laporan pendapat kewajaran diperlukan dalam rangka memenuhi Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia No. 42/POJK.04/2020 tentang Transaksi Afiliasi dan Transaksi Benturan Kepentingan.

1.5 Obyek Analisis Pendapat Kewajaran

Obyek analisis pendapat kewajaran dalam hal ini adalah memberikan pendapat kewajaran terkait dengan Rencana Transaksi.

1.6 Pertimbangan Bisnis yang Digunakan oleh Manajemen Terkait dengan Rencana Transaksi

Pertimbangan bisnis yang digunakan oleh Manajemen Perseroan terkait dengan Rencana Transaksi antara lain adalah sebagai berikut :

- Perseroan melalui ATM tidak melakukan investasi ini kepada pihak ketiga karena dengan melakukan investasi pada GTM sebagai bagian dari Adaro Water, Perseroan tidak hanya mengoptimalkan tingkat pengembalian atas likuiditas yang dimiliki, tapi juga memberikan dukungan terhadap Adaro Water untuk terus berkembang menjadi *profit centre* atau pusat laba bagi Perseroan. Hal ini tentunya memberikan manfaat yang lebih besar untuk Perseroan dibandingkan dengan melakukan investasi pada pihak ketiga atau instrumen keuangan lain.
- Rencana Transaksi ini akan memberikan GTM fleksibilitas yang lebih baik sehubungan dengan ketersediaan dana yang dibutuhkan untuk pembiayaan belanja modal serta proses yang relatif lebih cepat jika dibandingkan dengan proses yang dilakukan bersama pihak ketiga.

1.7 Ruang Lingkup Pendapat Kewajaran

Sehubungan dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 42/POJK.04/2020 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 35 /POJK.04/2020 tentang Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Bisnis di Pasar Modal, maka dalam penugasan laporan pendapat kewajaran atas Rencana Transaksi, kami telah melakukan analisis melalui pendekatan dan prosedur penilaian atas Rencana Transaksi yang mencakup hal hal sebagai berikut:

- a. Melakukan analisis atas Rencana Transaksi.
- b. Melakukan analisis kualitatif dan kuantitatif atas Rencana Transaksi.
- c. Melakukan analisis atas kewajaran nilai transaksi
- d. Melakukan analisis dampak keuangan dari transaksi yang akan dilakukan terhadap kepentingan pemegang saham.
- e. Memberikan opini terhadap kewajaran Rencana Transaksi.

1.8 Keterkaitan Rencana Transaksi Dengan Peraturan Perundang-undangan

- Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.
- Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No.35/POJK.04/2020 tentang Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Bisnis di Pasar Modal.
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No.42/POJK.04/2020 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan.

1.9 Sumber Data dan Informasi

- a. Laporan Keuangan Konsolidasian PT Adaro Energy Indonesia Tbk pada tanggal 30 Juni 2022 dan untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2022 yang telah direview oleh Kantor Akuntan Publik Tanudiredja, Wibisana, Rintis, & Rekan dengan pendapat bahwa tidak ada hal-hal yang menyebabkan bahwa laporan keuangan konsolidasian tidak menyajikan secara wajar dalam semua hal yang material.
- b. Laporan Keuangan Konsolidasian PT Adaro Energy Indonesia Tbk pada tanggal 31 Desember 2021 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2021 dengan angka perbandingan 31 Desember 2020 yang telah diaudit oleh KAP Tanudiredja, Wibisana, Rintis, & Rekan dengan pendapat bahwa laporan keuangan tersebut menyajikan secara wajar dalam semua hal yang material.
- c. Laporan Keuangan Konsolidasian PT Adaro Energy Indonesia Tbk pada tanggal 31 Desember 2020 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2020 dengan angka perbandingan 31 Desember 2019 yang telah diaudit oleh KAP Tanudiredja, Wibisana, Rintis, & Rekan dengan pendapat bahwa laporan keuangan tersebut menyajikan secara wajar dalam semua hal yang material.
- d. Laporan Keuangan Konsolidasian PT Adaro Energy Indonesia Tbk pada tanggal 31 Desember 2019 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2019 dengan angka perbandingan 31 Desember 2018 yang telah diaudit oleh KAP Tanudiredja, Wibisana, Rintis, & Rekan dengan pendapat bahwa laporan keuangan tersebut menyajikan secara wajar dalam semua hal yang material.
- e. Laporan Keuangan Konsolidasian PT Adaro Tirta Mandiri pada tanggal 30 Juni 2022 dan untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2022.
- f. Laporan Keuangan Konsolidasian PT Adaro Tirta Mandiri pada tanggal 31 Desember 2021 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2021 dengan angka perbandingan 31 Desember 2020 yang telah diaudit oleh KAP Tanudiredja, Wibisana, Rintis, & Rekan dengan pendapat bahwa laporan keuangan tersebut menyajikan secara wajar dalam semua hal yang material.
- g. Laporan Keuangan Konsolidasian PT Adaro Tirta Mandiri pada tanggal 31 Desember 2020 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2020 dengan angka perbandingan 31 Desember 2019 yang telah diaudit oleh KAP Tanudiredja, Wibisana, Rintis, & Rekan dengan pendapat bahwa laporan keuangan tersebut menyajikan secara wajar dalam semua hal yang material.

- h. Laporan Keuangan Konsolidasian PT Adaro Tirta Mandiri pada tanggal 31 Desember 2019 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2019 dengan angka perbandingan 31 Desember 2018 yang telah diaudit oleh KAP Tanudiredja, Wibisana, Rintis, & Rekan dengan pendapat bahwa laporan keuangan tersebut menyajikan secara wajar dalam semua hal yang material.
- i. Laporan Keuangan PT Grenex Tirta Mandiri pada tanggal 30 Juni 2022 dan untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2022.
- j. Laporan Keuangan PT Grenex Tirta Mandiri pada tanggal 31 Desember 2021 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2021 yang telah diaudit oleh KAP Tanudiredja, Wibisana, Rintis, & Rekan dengan pendapat bahwa laporan keuangan tersebut menyajikan secara wajar dalam semua hal yang material.
- k. Laporan Keuangan PT Grenex Tirta Mandiri pada tanggal 31 Desember 2020 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2020.
- l. Proforma Laporan Posisi Keuangan Konsolidasian Perseroan dan entitas anak sebelum dan setelah pelaksanaan Rencana Transaksi.
- m. Draft Final Perjanjian Pinjaman antara PT Adaro Tirta Mandiri dengan PT Grenex Tirta Mandiri.
- n. Draft Keterbukaan Informasi (KI) yang perlu diketahui Publik sehubungan dengan Rencana Transaksi Perseroan.
- o. Hasil wawancara dengan manajemen Perseroan dan pihak lain yang kami anggap layak dan relevan guna mengumpulkan dan menganalisis data dan informasi untuk keperluan proses penilaian.
- p. Data dan informasi pendukung lainnya dari pihak eksternal Perseroan baik dari media cetak maupun media elektronik mengenai kondisi pasar dan industri.

1.10 Metodologi Analisis Kewajaran Transaksi

Dalam menyusun Laporan Pendapat Kewajaran atas Rencana Transaksi ini, kami telah melakukan analisis melalui pendekatan dan prosedur penilaian Rencana Transaksi yang mencakup hal-hal sebagai berikut:

- a. Analisis atas Rencana Transaksi Perseroan.
- b. Analisis kualitatif dan kuantitatif atas Rencana Transaksi Perseroan.
- c. Analisis atas kewajaran Rencana Transaksi Perseroan.

1.11 Pernyataan Independensi Penilai

Dalam mempersiapkan laporan pendapat kewajaran ini, KJPP DSSR bertindak secara independen tanpa adanya benturan kepentingan, dan tidak terafiliasi dengan Perseroan, ATM maupun GTM ataupun pihak-pihak lainnya yang terafiliasi dengan Perseroan, ATM maupun GTM. KJPP DSSR juga tidak memiliki kepentingan ataupun keuntungan pribadi terkait dengan penugasan ini. Laporan pendapat kewajaran ini tidak dilakukan untuk memberikan keuntungan atau merugikan pihak manapun. Imbalan yang Kami terima sama sekali tidak dipengaruhi oleh kewajaran nilai yang dihasilkan dari proses analisis kewajaran ini.

BAB II

TINJAUAN DAN ANALISIS RENCANA TRANSAKSI

2.1 Alasan dan Latar Belakang Rencana Transaksi

Perseroan adalah Perusahaan energi yang terintegrasi secara vertikal di Indonesia. Model bisnis Perseroan semakin diperkuat dengan mengoperasikan delapan pilar-pilar bisnis di bidang pertambangan batubara, energi, utilitas dan infrastruktur pendukung sebagai sarana pertumbuhan utama perusahaan yang memanfaatkan sumber daya dan potensi yang dimiliki Perseroan.

Perseroan memahami bahwa akses air bersih merupakan kebutuhan dasar yang sangat penting. Pengalaman yang diperoleh selama bertahun-tahun dalam hal pengelolaan air tambang menjadi air minum di lokasi operasional telah memberikan Perseroan keahlian khusus yang dapat dimanfaatkan untuk kepentingan yang lebih besar. Oleh karena itu, Perseroan melalui pilar bisnis Adaro Water bermaksud untuk membangun akses yang baik terhadap air minum dan sanitasi. Adaro Water melalui ATM, menyediakan air minum, jalur distribusi, layanan pengolahan air limbah, dan layanan solusi air di bawah perjanjian kerja sama dengan badan usaha milik daerah.

ATM melalui salah satu anak usahanya GTM, saat ini sedang membangun proyek Instalasi Sistem Penyediaan Air Minum berkapasitas 200 liter per detik di Kabupaten Bekasi, dengan target penyelesaian konstruksi pada akhir tahun 2023. Adaro Water terus berusaha meningkatkan kinerjanya melalui investasi di bidang pengelolaan air dan penurunan tingkat kehilangan air.

2.2 Maksud dan Tujuan Rencana Transaksi

Rencana Transaksi ini bertujuan untuk memberikan fasilitas pinjaman untuk pembiayaan belanja modal pada GTM yang lebih kompetitif terkait konstruksi Sistem Penyediaan Air Minum di Bekasi dengan kapasitas 200 liter per detik, sehingga GTM sebagai bagian dari Adaro Water memiliki posisi yang cukup kuat dalam mendukung rencana Perseroan untuk berkembang dan melihat berbagai kesempatan pengembangan bisnis khususnya dalam rangka membangun akses yang baik terhadap air minum dan sanitasi.

2.3 Objek Rencana Transaksi

Obyek Rencana Transaksi adalah Perjanjian Pinjaman antara ATM selaku Pemberi Pinjaman yang telah sepakat untuk memberikan pinjaman sampai dengan sejumlah Rp46.900.000.000 (empat puluh enam miliar sembilan ratus juta rupiah) kepada GTM selaku Penerima Pinjaman dengan tingkat suku bunga sebesar 9,3% (sembilan koma tiga persen) per tahun dengan periode pinjaman selama 10 (sepuluh) tahun sejak tanggal dilakukannya pencairan pinjaman pertama.

2.4 Identifikasi Pihak-Pihak yang Bertransaksi

a. PT Adaro Energy Indonesia Tbk. (“Perseroan”)

Riwayat Singkat

Perseroan didirikan berdasarkan Akta Notaris Sukawaty Sumadi, S.H., Notaris di Jakarta No. 25 tertanggal 28 Juli 2004. Akta pendirian Perseroan diumumkan dalam Berita Negara

Republik Indonesia No. 59 tertanggal 25 Juli 2006, Tambahan Serita Negara No.8036 dan disetujui oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. C-21493 HT.01.01.TH.2004 tertanggal 26 Agustus 2004. Anggaran Dasar Perseroan telah diubah beberapa kali dengan perubahan terakhir berdasarkan Akta Notaris Mahendra Adinegara, S.H., M.Kn., No. 16 tertanggal 15 Februari 2022. Perubahan Anggaran Dasar ini telah mendapatkan persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia berdasarkan surat keputusan No. AHU.0011776.AH.01.02.TAHUN 2022 tertanggal 16 Februari 2022.

Domisili Perseroan

Perseroan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Juli 2005. Perseroan berdomisili di Jakarta dan berlokasi di Gedung Menara Karya, lantai 23, Jl. H.R. Rasuna Said Blok X-5, Kav. 1-2, Jakarta Selatan.

Struktur Permodalan dan Kepemilikan Saham

Seluruh saham Perseroan tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak 16 Juli 2008. Struktur pemegang saham Perseroan pada tanggal 30 Juni 2022 berdasarkan catatan yang dibuat oleh PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (“KSEI”), biro administrasi efek, adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Struktur Kepemilikan Saham Perseroan

Pemegang saham	Jumlah Lembar Saham	Jumlah Nominal (Ribuan US\$)	(%)
PT Adaro Strategic Investments	14.045.425.500	150.589	43,91
Garibaldi Thohir	1.976.632.710	21.193	6,18
Edwin Soeryadjaya	1.051.738.544	11.276	3,29
Theodore Permadi Rachmat	812.988.601	8.717	2,54
Arini Saraswaty Subianto	79.975.750	857	0,25
Christian Ariano Rachmat	16.000.000	172	0,05
Julius Aslan	14.000.000	150	0,04
Chia Ah Hoo	9.593.500	103	0,03
Pemegang saham lainnya	12.979.607.395	139.161	40,58
Jumlah Saham Beredar	30.985.962.000	332.218	96,87
Saham Treasuri	1.000.000.000	10.722	3,13
Jumlah	31.985.962.000	342.940	100,00

Sumber : Laporan Keuangan Limited Review Perseroan 30 Juni 2022

Susunan Pengurus Perseroan

Berdasarkan Akta No. 15 tertanggal 15 Februari 2022 yang dibuat di hadapan Mahendra Adinegara, S.H., M.Kn., Notaris di Jakarta Selatan yang telah diberitahukan kepada Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia berdasarkan Surat Penerimaan Pemberitahuan Perubahan Data Perseroan No. AHU-AH.01.03- 0101648 tertanggal 15 Februari 2022, susunan anggota Direksi dan Dewan Komisaris Perseroan adalah sebagai berikut:

Dewan Komisaris:

Presiden Komisaris : Edwin Soeryadjaya
Wakil Presiden Komisaris : Theodore Permadi Rachmat
Komisaris : Arini Saraswaty Subianto
Komisaris Independen : Budi Bowoleksono
Mohammad Effendi

Direksi:

Presiden Direktur : Garibaldi Thohir
Wakil Presiden Direktur : Christian Ariano Rachmat
Direktur : Michael William P. Soeryadjaya
Julius Aslan
Chia Ah Hoo
M. Syah Indra Aman

Kegiatan Usaha

Sesuai dengan Pasal 3 Anggaran Dasar Perseroan, maksud dan tujuan Perseroan adalah menjalankan usaha dalam bidang aktivitas kantor pusat dan konsultasi manajemen (untuk kegiatan usaha anak-anak perusahaan yang bergerak dalam bidang pertambangan, penggalian, jasa penunjang pertambangan, perdagangan besar, angkutan, pergudangan dan aktivitas penunjang angkutan, penanganan kargo (bongkar muat barang), aktivitas pelayanan kepelabuhanan laut, pertanian tanaman, konstruksi, reparasi dan pemasangan mesin, pengadaan listrik, pengelolaan air, kehutanan dan industri).

Produk dan Jasa yang Ditawarkan Perseroan

Perseroan merupakan perusahaan tambang batubara dan energi terintegrasi, dengan delapan pilar bisnis yang meliputi sektor batubara, energi, utilitas dan infrastruktur pendukung. Berikut adalah delapan pilar bisnis grup Adaro:

1. Adaro mining – pilar bisnis inti
Merupakan pilar bisnis inti Grup Adaro, dimana produk yang ditawarkan merupakan batubara termal maupun batubara metalurgi.
2. Adaro services
Di bawah pilar ini, Perseroan memiliki anak-anak perusahaan dari eksplorasi sampai penambangan dan perdagangan batubara. Melalui anak-anak perusahaan ini, Grup Adaro dapat menawarkan beragam jasa pendukung kepada pelanggan di industri pertambangan.
3. Adaro logistics
Mengelola dan mengkoordinasikan sayap logistik dari rantai pasokan Grup Adaro, dengan operasi meliputi angkutan tongkang batubara dan pemuatan kapal, pengerukan dan pemeliharaan alur sungai, bongkar muat dan operasi pelabuhan. Adaro Logistics juga memiliki perusahaan galangan kapal untuk menyediakan layanan pemeliharaan maupun perbaikan di setiap waktu untuk seluruh armada Adaro Logistics.

4. Adaro power
Adaro power memimpin investasi dan langkah strategis grup menuju pembangkitan listrik melalui anak-anak perusahaannya dalam mendukung program pemerintah untuk meningkatkan rasio elektrifikasi di Indonesia.
5. Adaro land
Adaro land mengelola aset pertanahan, properti dan aset lainnya, pengembangan dan konstruksi infrastruktur pendukung, rehabilitasi dan reklamasi lahan, dan pengelolaan hutan.
6. Adaro water
Pengolahan air baku, pengolahan air limbah, pengelolaan air tak berekening, dan layanan solusi air.
7. Adaro Capital
Mengoptimalkan keuangan grup melalui investasi dalam instrumen keuangan dan non-keuangan.
8. Adaro Foundation
Adaro Foundation adalah satu-satunya pilar nirlaba Grup Adaro. Yayasan Adaro Bangun Negeri (YABN), organisasi nirlaba yang didirikan pada bulan April 2009 dan beroperasi di bawah pilar Adaro Foundation, menjalankan serangkaian program pengembangan untuk menciptakan masyarakat mandiri selama dan setelah kegiatan operasi grup.

Pasar Geografis

Pelanggan Perseroan secara geografis mencakup berbagai wilayah Asia Tenggara, Asia Timur, India, Cina, serta beberapa wilayah lainnya termasuk Eropa, New Zealand, dan Pakistan.

Kondisi Operasional Perseroan Serta Hasil yang Telah Dicapai

Perseroan mencatat produksi batubara sejumlah 28,01 juta ton pada Semester I 2022, atau naik 6% dari 26,49 juta ton pada Semester I 2021. Saat ini, perusahaan mempertahankan target produksi tahunan yang berkisar 58 – 60 juta ton dengan perkiraan bahwa operasi pengambilan batubara akan meningkat pada Semester II 2022 dengan adanya prediksi perbaikan cuaca dan peningkatan ketersediaan alat berat. Untuk mengatasi hambatan dalam memperoleh alat berat, salah satu perusahaan anak, yakni PT Saptaindra Sejati (SIS), telah menunjuk satu kontraktor baru yang memiliki kapasitas peralatan untuk membantu pencapaian target produksi PT Adaro Indonesia.

Pada Semester I 2022, volume penjualan batubara naik 7% menjadi 27,50 juta ton dari 25,78 juta ton secara *year on year* (y-o-y), karena produk E4700 yang meliputi 49,3% penjualan terus mendapatkan permintaan yang tinggi dari para pelanggan. Perseroan melaporkan penurunan 11% pada pengupasan lapisan penutup menjadi 102,05 *million bank cubic meter* (Mbcm) pada Semester I 2022, dari 115,22 Mbcm pada Semester I 2021. Penurunan ini didorong oleh penurunan sebesar 17% pada pengupasan lapisan penutup di tambang Adaro Indonesia dari periode yang sama tahun lalu. Penurunan pengupasan lapisan penutup menyebabkan nisbah kupas Perseroan pada Semester I 2022 turun menjadi 3,64x dari 4,35x pada Semester I 2021.

Pada Kuartal II 2022, produksi batubara naik 16% menjadi 15,9 juta ton dari 13,64 juta ton pada Kuartal II 2021. Tingginya pertumbuhan produksi berkontribusi terhadap kenaikan volume penjualan batubara yang mencapai 15,3 juta ton, atau 16% lebih tinggi secara y-o-y dari 13,2 juta ton. Pada kuartal ini, produk E4700 meliputi 38,5% penjualan dibandingkan 25,5% pada Kuartal II 2021. Total volume pengupasan lapisan penutup pada Kuartal II 2022 turun 14% menjadi 53,83 Mbcm dari 62,68 Mbcm pada Kuartal II 2021, sehingga nisbah kupas tercatat sebesar 3,4x. Manajemen memperkirakan bahwa perusahaan akan dapat mencapai target produksi batubara tahun 2022, namun, karena cuaca buruk dan tantangan industrial dalam mendapatkan alat berat, nisbah kupas tahun 2022 (FY22) mungkin akan lebih rendah daripada target.

b. PT Adaro Tirta Mandiri (“ATM”)

Riwayat Singkat

ATM didirikan dengan nama PT Sarana Rekreasi Mandiri (“SRM”) berdasarkan Akta Notaris Nomor 1 tanggal 3 April 2012. Akta pendirian ini disetujui oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. AHU-24396.AH.01.01.TAHUN 2012, tertanggal 7 Mei 2012. Perubahan nama SRM menjadi ATM diubah melalui Akta No. 6 tertanggal 1 Juli 2016 yang dibuat di hadapan Humberg Lie, S.H., S.E., M.Kn., Notaris di Jakarta Utara, dan telah mendapat Persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. AHU-0012666.AH.01.02. Tahun 2016 tertanggal 1 Juli 2016.

Anggaran Dasar ATM telah diubah beberapa kali dengan perubahan terakhir berdasarkan Akta Notaris Humberg Lie, S.H., S.E., M.Kn., No. 38 tertanggal 10 Desember 2021, sehubungan dengan peningkatan modal dasar dan menerbitkan modal saham baru. Akta ini telah disetujui oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. AHU-0077483.AH.01.02.TAHUN 2021, tertanggal 31 Desember 2021 dan diterima oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Penerimaan Pemberitahuan Perubahan Anggaran Dasar No. AHU-AH.01.03-0494629, tertanggal 31 Desember 2021.

Domisili ATM

Kantor Pusat ATM berdomisili di Jakarta dan berlokasi di Gedung Menara Karya, lantai 22, Jl. H.R. Rasuna Said Blok X-5, Kav. 1-2, Jakarta 12950 Indonesia.

Struktur Permodalan dan Kepemilikan Saham

Struktur pemegang saham ATM pada tanggal 31 Desember 2021 adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Struktur Kepemilikan Saham ATM

Pemegang saham	Jumlah Lembar Saham	Jumlah Nominal (Ribuan Rupiah)	(%)
PT Alam Tri Abadi (“ATA”)	3.400.001	340.000.100	82,77
PT Adaro Persada Mandiri (“APM”)	707.629	70.762.900	17,23
Jumlah	4.107.630	410.763.000	100

Sumber : Laporan Keuangan Audited ATM 31 Desember 2021

Susunan Pengurus ATM

Berdasarkan Akta Nomor 40 tanggal 14 Oktober 2021, susunan Dewan Komisaris adalah sebagai berikut:

Dewan Komisaris

Komisaris Utama	: Garibaldi Thohir
Komisaris	: Christian Ariano Rachmat
Komisaris	: M. Syah Indra Aman
Komisaris	: Rudy Ariffin
Komisaris	: Lie Luckman

Berdasarkan Akta Nomor 40 tanggal 14 Oktober 2021, susunan Direksi adalah sebagai berikut:

Direksi

Direktur Utama	: Ahmad Rosyid
Direktur	: Edward Enneddy Rorong
Direktur	: Sylvia Trianasari Tambunan
Direktur	: Sindu Galih Putra

Kegiatan Usaha

Sesuai dengan Pasal 3 Anggaran Dasar, ATM bergerak dalam bidang usaha konstruksi, jasa, perdagangan, dan pengolahan air.

Pasar Geografis

Berdasarkan lokasi ATM maka pasar geografis ATM dalam memasarkan jasa maupun produknya adalah mencakup wilayah domestik.

Kondisi operasional ATM serta hasil yang telah dicapai

ATM, induk perusahaan untuk pilar Adaro Water terus berfokus pada aktivitas bisnis yang membawa nilai tambah kepada Grup Adaro. Pada Kuartal II 2022, fasilitas pengolahan air yang telah beroperasi mempertahankan kinerja operasional maupun finansial sebagaimana yang diperkirakan. Sejak Desember 2021, operasi pengeringan di area penambangan Adaro Indonesia telah dirampungkan dengan adanya delapan pompa yang beroperasi di area tersebut.

c. PT Grenex Tirta Mandiri (“GTM”)

Riwayat Singkat

GTM didirikan berdasarkan Akta Notaris Nomor 4 tanggal 10 November 2020. Akta pendirian ini disetujui oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. AHU-0031974.AH.01.02. tertanggal 3 Juni 2021.

Domisili GTM

GTM berdomisili di Bekasi dan berlokasi di Ruby Commercial Blok TD-02 Summarecon Bekasi, Kel.Margamulya, Kec. Bekasi Utara, Jawa Barat, Indonesia.

Struktur Permodalan dan Kepemilikan Saham

Susunan pemegang saham GTM per tanggal 31 Desember 2021, adalah sebagai berikut:

Tabel 3. Struktur Kepemilikan Saham GTM

Pemegang saham	Jumlah Lembar Saham	Jumlah Nominal (Ribuan Rupiah)	(%)
PT Grenex Persada Indonesia ("GPI")	6.030	6.030.000	51%
PT Adaro Tirta Mandiri ("ATM")	5.795	5.795.000	49%
Jumlah	11.825	11.825.000	100%

Sumber : Laporan Keuangan Audited GTM 31 Desember 2021

Susunan Pengurus GTM

Berdasarkan Akta Nomor 73 tanggal 28 Oktober 2021 susunan Dewan Komisaris adalah sebagai berikut:

Dewan Komisaris

Komisaris Utama : Syahrizal Gazali
 Komisaris : Sylvia Trianasari Tambunan
 Komisaris : Vathin Inayati

Berdasarkan Akta Nomor 200 tanggal 22 Juni 2022, susunan Direksi adalah sebagai berikut:

Dewan Direksi

Direktur Utama : Ahmad Rosyid
 Direktur : Edward Enneddy Rorong
 Direktur : Trisna Hudaya
 Direktur : Sindu Galih Putra

Kegiatan Usaha

Sesuai dengan Pasal 3 Anggaran Dasar, GTM bergerak di bidang usaha instalasi saluran air (*plumbing*), penampungan, penjernihan dan penyaluran air minum dan aktifitas penunjang pengelolaan air.

Pasar Geografis

Berdasarkan lokasi dan domisili GTM maka pasar geografis GTM dalam memasarkan jasa maupun produknya adalah mencakup wilayah domestik.

Kondisi operasional GTM serta hasil yang telah dicapai

GTM merupakan badan usaha khusus yang didirikan untuk melakukan rehabilitasi, pembangunan dan pengelolaan Instalasi Pengolahan Air Bersih di Kabupaten Bekasi, Jawa Barat, Indonesia, menyalurkan air curah olahan kepada Perusahaan Daerah Air Minum ("PDAM") Tirta Bhagasasi Bekasi. Pada tanggal 5 Januari 2021 GTM melakukan Perjanjian Kerja Sama Investasi dan Pengelolaan Sistem Penyediaan Air Minum ("SPAM") Kapasitas 2 x 100 L/D Serta Sarana Penunjang Lainnya dan Pekerjaan Rehab Instalasi Pengolahan Air Bersih (IPA) Eksisting di PDAM Cabang Pembantu Sukatani. Hingga saat ini, GTM masih dalam tahap pengembangan Proyek.

2.5 Perjanjian dan Persyaratan yang Disepakati dalam Rencana Transaksi

Berikut adalah beberapa poin penting perjanjian serta persyaratan yang telah disepakati terkait dengan Perjanjian Pinjaman antara ATM selaku Pemberi Pinjaman dan GTM selaku Penerima Pinjaman (selanjutnya bersama-sama disebut sebagai "Para Pihak" dan masing-masing sebagai "Pihak"):

1. Para Pihak terlebih dahulu menerangkan sebagai berikut:
 - a. Bahwa, Pemberi Pinjaman merupakan pemegang 49% (empat puluh sembilan persen) saham dari Penerima Pinjaman.
 - b. Bahwa, Penerima Pinjaman merupakan suatu perseroan terbatas yang bergerak di bidang usaha pengelolaan air dan saat ini sedang mengembangkan kegiatan usahanya melalui proyek Sistem Penyediaan Air Minum (SPAM) Sukatani di Bekasi ("Proyek").
 - c. Bahwa, Penerima Pinjaman dan Perusahaan Daerah Air Minum Tirta Bhagasasi Bekasi telah menandatangani Perjanjian Air Curah (sebagaimana didefinisikan dalam Perjanjian Pinjaman), yang salah satunya mengatur terkait pembiayaan Proyek.
 - d. Bahwa, sesuai dengan ketentuan Perjanjian Pemegang Saham tertanggal 3 Juni 2021 yang telah ditandatangani oleh Pemberi Pinjaman dan PT Grenex Persada Indonesia yang merupakan para pemegang saham pada Penerima Pinjaman ("Perjanjian Pemegang Saham"), Penerima Pinjaman dapat memperoleh pinjaman pemegang saham untuk keperluan pembiayaan Proyek dan telah memenuhi ketentuan mengenai skema pendanaan Proyek dalam Perjanjian Pemegang Saham.
 - e. Bahwa, Penerima Pinjaman memerlukan dana sehubungan dengan Proyek, dan oleh karena itu, melalui Perjanjian Pinjaman, Penerima Pinjaman bermaksud untuk memperoleh pinjaman dari Pemberi Pinjaman selaku pemegang saham dari Penerima Pinjaman, berdasarkan ketentuan dan persyaratan dalam Perjanjian Pinjaman.
2. Dengan kondisi selalu dipenuhinya persyaratan dan ketentuan dalam Perjanjian ini dan tetap memperhatikan ketentuan dalam anggaran dasar masing-masing Pihak, serta tersedianya dana Pemberi Pinjaman, Pemberi Pinjaman sepakat untuk memberikan fasilitas pinjaman kepada Penerima Pinjaman dan Penerima Pinjaman sepakat untuk menerima fasilitas pinjaman tersebut dengan total maksimum pinjaman sebesar Rp46.900.000.000 (empat puluh enam miliar sembilan ratus juta Rupiah) (selanjutnya, disebut dengan "Fasilitas Pinjaman"). Para Pihak sepakat bahwa Fasilitas Pinjaman dapat diberikan oleh Pemberi Pinjaman dan diterima oleh Penerima Pinjaman baik secara bertahap maupun sekaligus.
3. Para Pihak sepakat bahwa setiap pencairan dari Fasilitas Pinjaman harus didasarkan pada permintaan tertulis dari Penerima Pinjaman kepada Pemberi Pinjaman melalui Pemberitahuan Pencairan.

4. Para Pihak sepakat bahwa Pinjaman akan jatuh tempo 10 (sepuluh) tahun sejak tanggal pencairan pertama atau pada tanggal lain yang diminta oleh Pemberi Pinjaman kepada Penerima Pinjaman dengan memberikan Pemberitahuan terlebih dahulu kepada Penerima Pinjaman. (“Tanggal Jatuh Tempo”).
5. Penerima Pinjaman wajib membayar bunga atas Pinjaman kepada Pemberi Pinjaman dengan tarif suku bunga sebesar 9,3% (sembilan koma tiga persen) per tahun yang dihitung berdasarkan jumlah dana Pinjaman yang telah dicairkan oleh Pemberi Pinjaman kepada Penerima Pinjaman (“Bunga”).
6. Periode Bunga dihitung setiap 12 (dua belas) bulan sejak Tanggal Pencairan pertama (“Periode Bunga”).
7. Bunga wajib dibayarkan oleh Penerima Pinjaman kepada Pemberi Pinjaman setiap akhir bulan ke-12 (dua belas) sejak tanggal pencairan pertama pinjaman selama Jangka Waktu Perjanjian (“Tanggal Pembayaran Bunga”).
8. Para Pihak sepakat bahwa besaran Bunga dapat diubah sewaktu-waktu berdasarkan keputusan dan diskresi dari Pemberi Pinjaman dengan menyampaikan Pemberitahuan kepada Penerima Pinjaman 7 (tujuh) Hari Kerja sebelumnya.
9. Perjanjian ini berlaku dan mengikat Para Pihak secara sah terhitung sejak tanggal ditandatanganinya Perjanjian ini dan akan berakhir pada tanggal dimana telah diselesaikannya seluruh hak dan kewajiban Para Pihak berdasarkan Perjanjian ini, yang dibuktikan dengan diterbitkannya surat keterangan lunas oleh Pemberi Pinjaman kepada Penerima Pinjaman (“Jangka Waktu Perjanjian”), atau dalam hal diakhiri lebih awal berdasarkan persyaratan dan ketentuan dalam Perjanjian ini.
10. Pajak-pajak yang menjadi kewajiban Pemberi Pinjaman sesuai peraturan perundang-undangan yang berlaku wajib ditanggung oleh Pemberi Pinjaman sepenuhnya dan pajak-pajak yang menjadi kewajiban Penerima Pinjaman wajib ditanggung oleh Penerima Pinjaman sepenuhnya sebagaimana diatur dalam peraturan perundang-undangan yang berlaku.
11. Penerima Pinjaman sepakat bahwa segala harta kekayaan Penerima Pinjaman, baik yang bergerak maupun tidak bergerak, baik yang sudah ada maupun yang akan ada dikemudian hari menjadi sumber pelunasan bagi pelunasan Jumlah Terhutang dan biaya-biaya lain yang timbul berdasarkan Perjanjian ini.
12. Jika oleh sebab apapun, Jaminan yang diserahkan oleh Penerima Pinjaman kepada Pemberi Pinjaman menjadi tidak sah dan/atau berkurang nilainya sehingga tidak cukup untuk menjamin Pinjaman maupun Jumlah Terhutang, maka Penerima Pinjaman wajib untuk menyerahkan jaminan-jaminan pengganti atau jaminan tambahan untuk menutupi kekurangannya kepada Pemberi Pinjaman yang bentuk dan nilainya harus dapat disetujui terlebih dahulu oleh Pemberi Pinjaman.

BAB III

ANALISIS TENTANG KEWAJARAN RENCANA TRANSAKSI

3.1 Pendekatan dan Metode Analisis yang Digunakan

Dalam menyusun Laporan Pendapat Kewajaran atas Rencana Transaksi ini, kami telah melakukan analisis melalui pendekatan dan prosedur penilaian Rencana Transaksi yang mencakup hal-hal sebagai berikut:

- a. Analisis atas Rencana Transaksi.
- b. Analisis kualitatif dan kuantitatif atas Rencana Transaksi.
- c. Analisis kewajaran Rencana Transaksi.

3.2 Analisis atas Rencana Transaksi

a. Pihak-pihak yang melakukan transaksi dan hubungan keterkaitan antar pihak.

Pihak-pihak yang melakukan transaksi

Sebagaimana disampaikan pada bab sebelumnya, bahwa pihak-pihak yang melakukan transaksi dalam rencana transaksi pemberian fasilitas pinjaman ini adalah ATM selaku pemberi pinjaman dan GTM selaku penerima pinjaman.

Hubungan keterkaitan antara pihak-pihak yang melakukan transaksi

Hubungan dari segi kepemilikan saham



Berdasarkan diagram komposisi kepemilikan saham Perseroan, ATM dan GTM di atas dapat diketahui bahwa Perseroan merupakan induk dari ATM dan GTM, dimana Perseroan secara tidak langsung memiliki 99,99% saham pada ATM dan secara tidak langsung memiliki 49% saham GTM melalui ATM, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan afiliasi antara Perseroan, ATM dan GTM dari segi kepemilikan saham.

Hubungan dari segi kepengurusan

Berdasarkan data susunan pengurus Perseroan sebagaimana tercantum dalam Bab II bagian 2.4 huruf (a) mengenai Susunan Pengurus Perseroan, dan data susunan pengurus ATM sebagaimana tercantum dalam Bab II bagian 2.4 huruf (b), serta data susunan pengurus GTM sebagaimana tercantum dalam Bab II bagian 2.4 huruf (c), maka berikut kami sajikan tabel kesamaan hubungan kepengurusan antara Perseroan, ATM dan GTM :

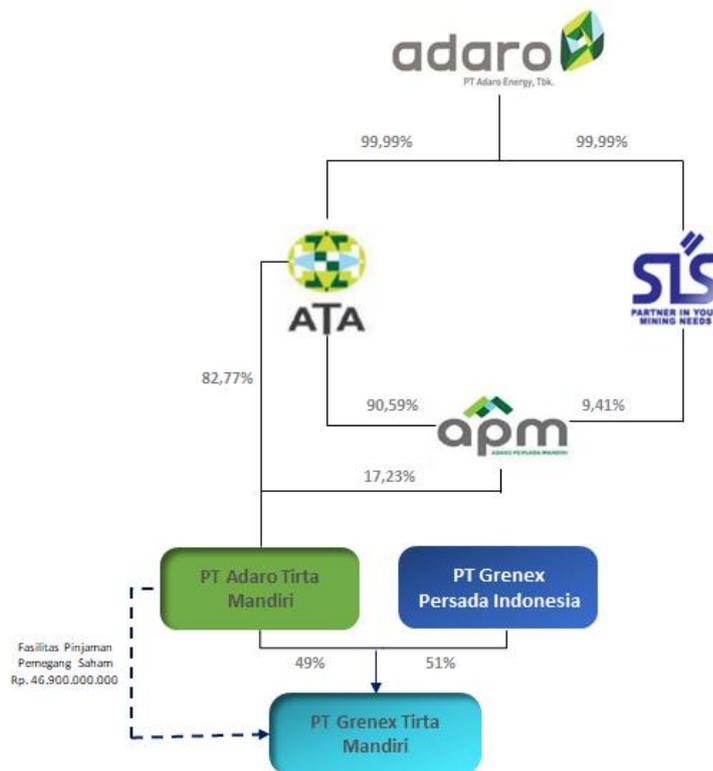
Tabel 4. Hubungan kepengurusan antara Perseroan, ATM dan GTM

No.	Nama Pengurus	Jabatan		
		Perseroan	ATM	GTM
1.	Garibaldi Thohir	Presiden Direktur	Komisaris Utama	-
2.	Christian Ariano Rachmat	Direktur	Komisaris	-
3.	M. Syah Indra Aman	Direktur	Komisaris	-
4.	Ahmad Rosyid	-	Direktur Utama	Direktur
5.	Sylvia Trianasari Tambunan	-	Direktur	Komisaris
6.	Edward Ennedy Rorong	-	Direktur	Direktur
7.	Sindu Galih Putra	-	Direktur	Direktur

Berdasarkan tabel hubungan kepengurusan antara Perseroan, ATM dan GTM sebagaimana tersebut di atas dapat diketahui bahwa terdapat hubungan afiliasi antara Perseroan, ATM dan GTM dari segi kepengurusan, dikarenakan terdapat kesamaan anggota Dewan Komisaris dan Direksi pada Perseroan, ATM dan GTM.

b. Skema Rencana Transaksi Pinjaman Pemegang Saham

Perseroan melalui ATM akan memberikan pinjaman kepada GTM sampai dengan sejumlah Rp.46.900.000.000 (Empat Puluh Enam Miliar Sembilan Ratus Juta Rupiah) dengan tingkat suku bunga sebesar 9,3% (Sembilan koma tiga persen) per tahun dengan periode pinjaman selama 10 (sepuluh) tahun sejak tanggal dilakukannya pencairan Pinjaman pertama, selanjutnya pinjaman tersebut akan digunakan oleh GTM untuk pembiayaan belanja modal terkait konstruksi Sistem Penyediaan Air Minum di Bekasi dengan kapasitas 200 liter per detik.



c. Analisis Manfaat Rencana Transaksi bagi Perseroan

Dengan ditandatanganinya Perjanjian Pinjaman, jangka waktu dan proses sehubungan dengan Perjanjian Pinjaman dapat digunakan atau dilaksanakan dengan sangat efisien terutama untuk Perseroan yang merupakan Perusahaan induk. Perjanjian Pinjaman juga akan memberikan nilai positif bagi kedua pihak dan mendukung tujuan Perseroan sehubungan dengan upaya peningkatan akses terhadap air bersih, serta memaksimalkan tingkat pengembalian bagi ATM.

d. Analisis risiko Rencana Transaksi bagi Perseroan

Berikut adalah beberapa risiko yang mungkin muncul sehubungan dengan Rencana Transaksi Perseroan :

- Risiko kondisi perekonomian nasional

Adanya perubahan terhadap kondisi perekonomian nasional dapat menyebabkan tingkat suku bunga bank menjadi turun signifikan sehingga menimbulkan adanya *opportunity loss* di kemudian hari. Kondisi perekonomian yang tidak stabil cenderung ke arah merosotnya kondisi perekonomian nasional akan berdampak pada kemunduran dalam dunia usaha.

- Risiko tidak tercapainya target pendapatan serta keuangan GTM

Risiko ini berkaitan dengan potensi pendapatan atas proyek konstruksi dan Kerjasama terkait Sistem Penyediaan Air Minum di Bekasi dengan kapasitas 200 liter per detik dimana hal ini akan berdampak pada kemampuan GTM untuk membayar kembali pinjaman kepada ATM.

- Risiko kegagalan pembayaran

Risiko ini berkaitan dengan adanya kemungkinan kegagalan pembayaran dari penerima pinjaman yang diakibatkan oleh ketidakmampuan penerima pinjaman untuk membayar pinjamannya.

3.3 Analisis Kualitatif atas Rencana Transaksi

Analisis kualitatif atas Rencana Transaksi dilakukan dengan melihat kondisi perekonomian dan tinjauan terhadap kinerja industri bidang usaha yang dijalankan Perseroan serta melihat potensi atau prospek usaha Perseroan kedepannya.

a. Tinjauan Ekonomi Makro Indonesia

Pertumbuhan Ekonomi Global

Perekonomian global diperkirakan tumbuh lebih rendah dari proyeksi sebelumnya, di tengah meningkatnya risiko stagflasi dan tingginya ketidakpastian pasar keuangan global. Tekanan inflasi global terus meningkat seiring dengan tingginya harga komoditas akibat berlanjutnya gangguan rantai pasokan sejalan dengan ketegangan geopolitik Rusia-Ukraina yang terus berlangsung serta meluasnya kebijakan proteksionisme, terutama pangan. Berbagai negara, terutama Amerika Serikat (AS) merespons peningkatan inflasi tersebut dengan pengetatan kebijakan moneter yang lebih agresif sehingga menahan pemulihan ekonomi dan meningkatkan risiko stagflasi. Pertumbuhan ekonomi berbagai negara, seperti AS, Eropa, Jepang, Tiongkok, dan India, diperkirakan lebih rendah dari proyeksi sebelumnya yang disertai dengan peningkatan kekhawatiran resesi di AS.

Tabel 5. Pertumbuhan PDB Dunia

Negara	2019	2020	2021	2022*
Dunia	2.9	-3.1	6.1	2.9
Negara Maju	1.7	-4.5	5.2	2.5
Amerika Serikat	2.3	-3.4	5.7	2.3
Kawasan Eropa	1.6	-6.4	5.3	2.1
Jepang	-0.2	-4.5	1.6	1.7
Negara Berkembang	3.7	-2.0	6.8	3.1
Tiongkok	6.0	2.2	8.1	3.4
India	4.5	-6.6	8.3	6.4
ASEAN-5	4.9	-3.4	3.4	4.3
Amerika Latin	0.1	-7.0	6.8	1.9
Negara Berkembang Eropa	2.5	-1.8	6.7	-2.5
Timur Tengah & Asia Tengah	2.2	-2.9	5.7	4.4

Sumber: IMF WEO. *Proyeksi Bank Indonesia

Dengan perkembangan tersebut, pertumbuhan ekonomi global pada 2022 diperkirakan lebih rendah dari proyeksi sebelumnya 3,5% menjadi sebesar 2,9%. Sejalan dengan perkembangan tersebut, ketidakpastian pasar keuangan global tetap tinggi dan mengakibatkan terbatasnya aliran modal asing dan menekan nilai tukar di negara-negara berkembang, termasuk Indonesia.

Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

Perbaikan ekonomi domestik diperkirakan terus berlanjut, meskipun dampak perlambatan ekonomi global perlu tetap diwaspadai. Perekonomian domestik pada triwulan II 2022 diperkirakan terus melanjutkan perbaikan, ditopang oleh peningkatan konsumsi dan investasi nonbangunan serta kinerja ekspor yang lebih tinggi dari proyeksi awal. Berbagai indikator dini pada Juni 2022 dan hasil survei Bank Indonesia terakhir, seperti keyakinan konsumen, penjualan eceran, dan *Purchasing Managers' Index* (PMI) Manufaktur mengindikasikan terus berlangsungnya proses pemulihan ekonomi domestik. Dari sisi eksternal, kinerja ekspor lebih tinggi dari prakiraan sebelumnya, khususnya pada komoditas batubara, bijih logam, dan besi baja didukung oleh permintaan ekspor yang tetap kuat dan harga komoditas global yang masih tinggi. Pertumbuhan ekonomi juga ditopang oleh perbaikan berbagai lapangan usaha, seperti Industri Pengolahan, Perdagangan, serta Transportasi dan Pergudangan. Sementara itu, secara spasial, perbaikan ekonomi ditopang oleh seluruh wilayah terutama Jawa, Sumatera, dan Sulawesi-Maluku-Papua (Sulampua). Ke depan, perbaikan perekonomian domestik didukung oleh peningkatan mobilitas, sumber pembiayaan, dan aktivitas dunia usaha. Namun demikian, perlambatan ekonomi global dapat berpengaruh pada kinerja ekspor, sementara kenaikan inflasi dapat menahan konsumsi swasta. Dengan perkembangan tersebut, pertumbuhan ekonomi 2022 diperkirakan bias ke bawah dalam kisaran proyeksi Bank Indonesia pada 4,5-5,3%.

Tabel 6. Pertumbuhan PDB Sisi Pengeluaran

Komponen	2020				2021				2022		
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I		
Konsumsi Rumah Tangga	2.83	-5.52	-4.05	-3.61	-2.63	-2.21	5.96	1.02	3.55	2.02	4.34
Konsumsi Lembaga Nonprofit Melayani Rumah Tangga	-4.99	-7.78	-1.92	-2.09	-4.25	-3.69	3.99	2.79	3.29	1.59	5.98
Konsumsi Pemerintah	3.80	-6.92	9.79	1.79	1.96	2.55	8.06	0.62	5.25	4.17	-7.74
Investasi (PMTDB)	1.70	-8.61	-6.52	-6.17	-4.96	-0.21	7.52	3.76	4.49	3.80	4.09
Investasi Bangunan	2.76	-5.26	-5.60	-6.63	-3.78	-0.74	4.36	3.36	2.48	2.32	2.58
Investasi Nonbangunan	-1.46	-18.62	-9.16	-4.76	-8.44	1.44	18.50	4.96	10.40	8.42	8.66
Ekspor	0.17	-12.43	-13.04	-6.89	-8.14	6.94	31.50	29.16	29.83	24.04	16.22
Impor	-5.44	-20.74	-24.49	-15.83	-16.72	4.41	31.84	29.95	29.60	23.31	15.03
PDB	2.97	-5.32	-3.49	-2.17	-2.07	-0.70	7.07	3.51	5.02	3.69	5.01

Sumber: BPS

Neraca Pembayaran Indonesia

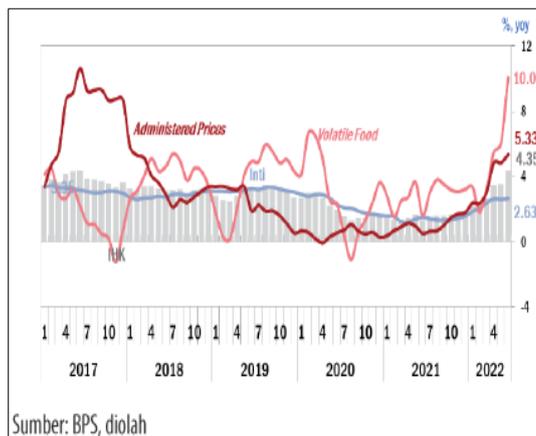
Kinerja Neraca Pembayaran Indonesia (NPI) diperkirakan tetap baik, di tengah meningkatnya tekanan terhadap arus modal. Transaksi berjalan triwulan II 2022 diperkirakan mencatat surplus, lebih tinggi dibandingkan dengan capaian surplus pada triwulan sebelumnya, terutama didukung oleh kenaikan surplus neraca perdagangan nonmigas, sejalan dengan masih tingginya harga komoditas global. Neraca transaksi modal dan finansial diperkirakan tetap terjaga didukung oleh aliran modal masuk dalam bentuk penanaman modal asing (PMA). Sementara itu, investasi portofolio pada triwulan II 2022 mencatat *net inflow* sebesar 0,2 miliar dolar AS. Namun demikian, memasuki triwulan III 2022 (hingga 19 Juli 2022), investasi portofolio mencatat *net outflow* sebesar 2,0 miliar dolar AS sejalan dengan ketidakpastian pasar keuangan global yang tinggi. Posisi cadangan devisa Indonesia akhir Juni

2022 tercatat sebesar 136,4 miliar dolar AS, setara dengan pembiayaan 6,6 bulan impor atau 6,4 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri Pemerintah, serta berada di atas standar kecukupan internasional sekitar 3 bulan impor. Ke depan, kinerja NPI pada 2022 diperkirakan akan tetap terjaga dengan transaksi berjalan dalam kisaran *surplus* 0,3% sampai dengan defisit 0,5% dari PDB terutama ditopang oleh harga komoditas global yang tetap tinggi. Kinerja NPI tersebut juga didukung neraca transaksi modal dan finansial terutama dalam bentuk PMA sejalan dengan iklim investasi dalam negeri yang terjaga.

Inflasi

Inflasi meningkat karena tingginya tekanan sisi penawaran seiring dengan kenaikan harga komoditas dunia dan gangguan pasokan. Indeks Harga Konsumen (IHK) pada Juni 2022 tercatat inflasi sebesar 0,61% (mtm). Secara tahunan, inflasi IHK Juni 2022 tercatat 4,35% (yoy), lebih tinggi dibandingkan dengan inflasi pada bulan sebelumnya sebesar 3,55% (yoy). Inflasi inti tetap terjaga sebesar 2,63% (yoy) didukung oleh konsistensi kebijakan Bank Indonesia dalam menjaga ekspektasi inflasi. Sementara itu, inflasi kelompok volatile food meningkat, terutama dipengaruhi oleh kenaikan harga pangan global dan terganggunya pasokan akibat cuaca. Inflasi kelompok administered prices juga masih tercatat tinggi dipengaruhi oleh inflasi angkutan udara dan energi. Ke depan, tekanan inflasi IHK diperkirakan meningkat, didorong oleh kenaikan harga energi dan pangan global. Inflasi IHK pada 2022 diperkirakan lebih tinggi dari batas atas sasaran, dan kembali ke dalam sasaran 3,0±1% pada 2023. Bank Indonesia juga terus memperkuat koordinasi kebijakan dengan Pemerintah melalui Tim Pengendalian Inflasi Pusat dan Daerah (TPIP dan TPID).

Grafik 1. Perkembangan Inflasi



Grafik 2. Rupiah vs Negara Kawasan



Nilai Tukar Rupiah

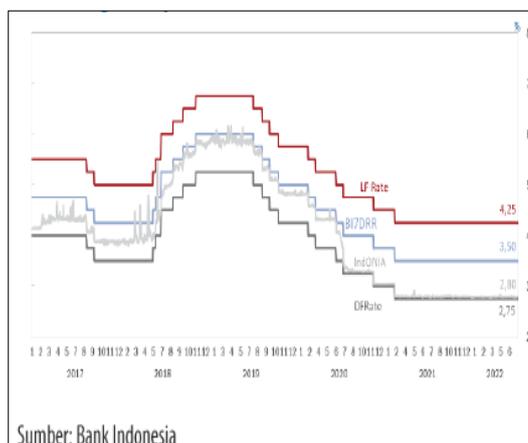
Nilai tukar Rupiah mengalami tekanan yang meningkat sebagaimana juga dialami oleh mata uang regional lainnya, di tengah ketidakpastian pasar keuangan global yang masih tinggi. Nilai tukar pada 20 Juli 2022 terdepresiasi 0,60% (ptp) dibandingkan akhir Juni 2022, namun dengan volatilitas yang terjaga. Depresiasi tersebut sejalan dengan masih tingginya ketidakpastian pasar keuangan global akibat pengetatan kebijakan moneter yang lebih agresif di berbagai negara untuk merespons peningkatan tekanan inflasi dan kekhawatiran perlambatan ekonomi global, di tengah persepsi terhadap prospek perekonomian Indonesia yang tetap positif. Dengan perkembangan ini, nilai tukar Rupiah sampai dengan 20 Juli 2022 terdepresiasi 4,90% (ytd) dibandingkan dengan level akhir 2021, relatif lebih baik

dibandingkan dengan depresiasi mata uang sejumlah negara berkembang lainnya, seperti Malaysia 6,41%, India 7,07%, dan Thailand 8,88%. Ke depan, Bank Indonesia terus mencermati perkembangan pasokan valas dan memperkuat kebijakan stabilisasi nilai tukar Rupiah sesuai dengan bekerjanya mekanisme pasar dan nilai fundamentalnya untuk mendukung upaya pengendalian inflasi dan stabilitas makroekonomi.

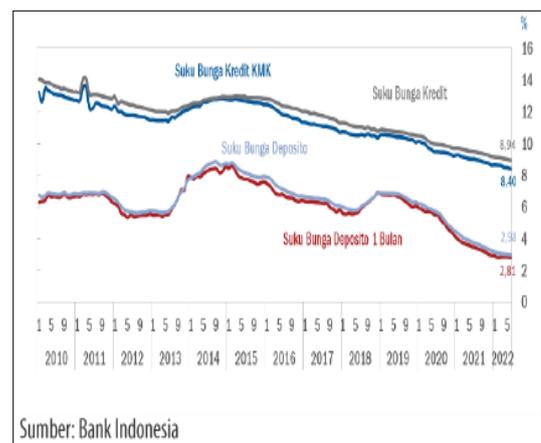
Suku Bunga

Suku bunga perbankan terus menunjukkan penurunan sejalan dengan tren perbaikan persepsi risiko. Di pasar uang, suku bunga IndONIA pada Juni 2022 stabil sebesar 2,80% dibandingkan dengan Juni 2021. Di pasar dana, suku bunga deposito 1 bulan perbankan turun sebesar 69 bps sejak Juni 2021 menjadi 2,81 % pada Juni 2022. Di pasar kredit, suku bunga kredit menunjukkan penurunan 58 bps pada periode yang sama menjadi 8,94%, di tengah membaiknya persepsi risiko perbankan. Bank Indonesia memandang peran perbankan dalam penyaluran kredit/pembiayaan, termasuk melalui penurunan suku bunga kredit, dapat ditingkatkan guna makin mendorong pemulihan ekonomi nasional.

Grafik 3. Suku Bunga Kebijakan BI dan indONIA



Grafik 4. Suku bunga perbankan



b. Tinjauan Industri

Tekanan geopolitis dan cuaca buruk mendorong reli harga pada batubara bituminus dan sub-bituminus pada kuartal II 2022. Harga produk 6000 NAR (*net as-received*) diuntungkan oleh pengetatan suplai batubara dan gas. Pada bulan April, Uni Eropa mengumumkan rencana untuk memberlakukan larangan terhadap seluruh impor batubara dari Rusia mulai tanggal 10 Agustus, disusul pernyataan Jepang untuk menerapkan langkah tersebut secara bertahap. Sebelum pemberlakuan masa embargo resmi, pembeli dari Eropa telah banyak mengambil kargo alternatif demi menjauhkan diri dari batubara Rusia. Karena hal tersebut, pengiriman dari Australia ke Eropa pada kuartal II 2022 naik melebihi empat kali lipat volume kuartal I 2022 sedangkan pengiriman Kolombia ke Eropa pada 2Q22 naik melebihi dua kali lipat volume kuartal I 2022. Akibatnya, stockpile batubara ARA (*Amsterdam-Rotterdam-Antwerp*) Eropa hampir mencapai kapasitas penuh, melonjak sampai sekitar 7-8 juta ton pada akhir Juni 2022 dari 3 juta ton pada awal April. Sementara itu, para pembeli dari wilayah Jepang, Korea Selatan dan Taiwan bersaing untuk mendapatkan kargo batubara Newcastle demi memenuhi permintaan musim panas, sehingga menyumbangkan kenaikan 4% terhadap penjualan batu bara termal Australia pada kuartal I 2022. Walaupun permintaan begitu tinggi, suplai Australia di sepanjang kuartal ini tetap ketat akibat cuaca berhujan di wilayah-wilayah penambangan

dan pelabuhan. Tingginya permintaan dari Eropa menunjang harga perolehan batubara (*landed price*) di ARA, yang melonjak 45% dari kuartal sebelumnya hingga mencapai rata-rata sekitar AS\$330/ton. Hampir serupa dengan hal tersebut, harga batubara Newcastle naik sekitar 40%, hingga menyentuh rata-rata AS\$370/ton.

Lonjakan kasus COVID-19 di Cina mendorong penurunan permintaan dari sektor ketenagalistrikan, karena pusat industri di wilayah pesisir terdampak oleh pemberlakuan pembatasan sosial. Pada bulan Juni, hujan lebat dan banjir melanda wilayah pesisir yang terkenal dengan aktivitas PLTU yang tinggi, serta mendorong kenaikan produksi PLTA secara signifikan. Secara umum, pada kuartal ini terjadi penurunan sebesar 195 TWh pada aktivitas PLTU, yang sebagian dioffset dengan kenaikan sebesar 169 TWh pada produksi pembangkit listrik dari sumber terbarukan, yang sebagian besar meliputi tenaga air (naik 64% q-o-q). Walaupun produksi PLTU anjlok, impor batubara Indonesia oleh Cina tetap naik secara q-o-q. Berlawanan dengan yang terjadi di Cina, produksi listrik India pada kuartal II 2022 naik 41 TWh q-o-q, dengan batubara sebagai bahan bakar yang paling banyak digunakan (naik 27 TWh q-o-q). Setelah mengalami bulan Maret dengan rekor cuaca terpanas dalam 122 tahun terakhir, cuaca panas di India berlanjut sampai April dan Mei. Rekor kenaikan permintaan listrik mendorong kelangkaan suplai energi yang menyebabkan pemberlakuan pemadaman bergilir. Akibatnya, pemerintah India menaikkan volume impor. Pada bulan Mei 2022, India mengimpor 20 juta ton batubara termal, atau mencatat rekor volume bulanan tertinggi dalam lebih dari dua dekade terakhir, yang 80% di antaranya berasal dari Indonesia. Permintaan dari Jepang, Korea Selatan dan Taiwan juga meningkat di semester pertama tahun ini dibandingkan periode yang sama tahun lalu, berkat kebutuhan untuk mengamankan persediaan bahan bakar di tengah upaya mengurangi pembelian batubara dari Rusia secara bertahap. Menjelang akhir kuartal, para pembeli dari Jepang, Korea Selatan dan Taiwan juga sedang bersiap-siap untuk musim panas. Kenaikan impor dari pasar Cina, India dan Asia Timur Laut membantu pemulihan suplai Indonesia, dengan rata-rata pengiriman bulanan berkisar 38 juta ton– 40 juta ton, atau naik 35% dari kuartal I 2022. Pada kuartal II 2022, harga 5000 GAR dan 4200 GAR Indonesia masing-masing mencapai rata-rata lebih dari AS\$140/ton (naik 16% q-o-q) dan AS\$89/ton (naik 8% q-o-q).

Di tengah tantangan ekonomi dan turunnya harga baja pada kuartal II 2022, harga batubara metalurgi seaborne mencatat rata-rata yang lebih tinggi daripada kuartal sebelumnya karena suplai masih ketat pada bulan-bulan awal kuartal ini dan baru mulai meningkat menjelang akhir kuartal. Cina mencatat kenaikan 34 juta ton q-o-q pada produksi baja mentah selama kuartal II 2022 setelah pembatasan produksi baja yang dilakukan karena musim dingin dan penyelenggaraan Olimpiade musim dingin dilonggarkan. Walaupun meningkat secara q-o-q, volume produksi baja mentah Cina pada kuartal II 2022 turun 11 juta ton dari kuartal I 2022, menurut Asosiasi Baja Dunia. Harga batubara kokas keras premium low volatile berbasis CFR Cina (HCC PLV CFR Cina) tinggi pada bulan April, dengan rata-rata sekitar AS\$460/ton. Tingkat utilisasi tanur tiup terus meningkat seiring pengakhiran *lockdown* secara bertahap oleh Tangshan, sementara persediaan kokas di pabrik-pabrik terdampak oleh ketatnya suplai batubara metalurgi akibat pengendalian transportasi. Karena penurunan persediaan kokas, harga kokas naik dan pabrik-pabrik mulai mengisi persediaan batubara kokas dan metalurgi kembali, sehingga mendorong kenaikan harga HCC PLV CFR Cina. Namun, harga kemudian turun, dengan timbunan persediaan barang jadi baja (*finished steel*) akibat rendahnya permintaan hilir. Permintaan hilir yang melemah tampak jelas pada sektor real estate Cina, yang menyumbangkan penurunan 7% y-o-y terhadap PDB negara tersebut pada kuartal II 2022. Selain itu, kenaikan suplai dari Mongolia mengurangi minat Cina terhadap impor seaborne.

Suplai batubara metalurgi Mongolia ke Cina pada kuartal II 2022 naik sampai lebih dari dua kali lipat volume tahun lalu.

Di negara-negara selain Cina, permintaan hilir rendah baik pada sektor konstruksi maupun otomotif. Indeks pembelian (PMI) konstruksi Eurozone pada kuartal II 2022 terus menurun dan menandakan terjadinya pengurangan pembangunan rumah serta aktivitas komersial maupun rekayasa sipil. Selain itu, penjualan otomotif di Uni Eropa, Jepang dan Korea Selatan mencatat penurunan dua digit secara y-o-y pada Semester I 2022. *Output* baja mentah menurun pada kuartal II 2022, dengan negara-negara ex-pemasok Cina memproduksi 10 juta ton lebih rendah daripada tahun lalu. Namun, harga FOB batubara metalurgi Australia tetap tinggi akibat terbatasnya ketersediaan karena suplai pada kuartal II 2022 tetap ketat dan menyebabkan angka-angka ekspor Australia pada bulan April dan Mei melaporkan penurunan kinerja bulanan secara y-o-y. Harga batubara kokas keras premium low volatile FOB Australia (HCC PLV FOB Australia) baru mulai turun di akhir Mei, yang dipengaruhi dimulainya kembali produksi Moranbah Utara oleh Anglo-Amerika, kondisi cuaca yang lebih kondusif dan penurunan permintaan. Harga HCC PLV FOB Australia dan CFR Cina masing-masing mencapai rata-rata sekitar AS\$460/ton di kuartal kedua. Kelemahan makro di pasar ex-Cina mendorong penurunan sekitar AS\$25/ton pada indeks Australia sementara relaksasi produksi baja di Tangshan pada bulan April membantu menunjang indeks PLV CFR Cina hingga rata-ratanya meningkat lebih dari AS\$55/ton q-o-q.

c. Prospek Usaha Perseroan

Perseroan yakin bahwa fundamental pasar batubara tetap solid, dengan dukungan negara berkembang terutama di kawasan Asia Tenggara dan Asia Selatan. Hal ini didasari oleh peningkatan kebutuhan listrik dan baja untuk mendukung peningkatan urbanisasi, pembangunan infrastruktur, dan pertumbuhan ekonomi di wilayah tersebut. Permintaan dari India dan Asia Tenggara telah mendukung impor batubara termal Indonesia – karena cuaca buruk dan juga krisis pasokan. Batubara tetap menjadi bagian penting dari bauran energi pada ekonomi negara berkembang di Asia. Meskipun mendorong ke arah energi terbarukan, ekonomi yang muncul di Asia masih mengandalkan batubara untuk pembangkit listrik karena ketersediaan dan keterjangkauannya. Permintaan jangka panjang untuk batubara metalurgi tetap utuh, didukung oleh pertumbuhan infrastruktur. Produksi dan konsumsi baja diperkirakan akan tumbuh. Permintaan batubara metalurgi diharapkan mencapai hampir 400Mt di akhir 2030.

Pilar Adaro Power dan Adaro Water aktif berpartisipasi dalam tender untuk berbagai proyek. Adaro Power akan berfokus pada proyek pembangkit listrik dari sumber energi terbarukan (EBT), seiring upaya Perseroan untuk meningkatkan kinerja lingkungan. Mulai beroperasinya PLTU-PLTU di bawah program elektrifikasi pemerintah, termasuk PLTU Grup Adaro, akan memberikan potensi pertumbuhan volume bagi pilar logistik dan jasa pertambangan. Perseroan kedepannya juga akan mengembangkan bisnis lain sebagai bagian dari inisiatif ramah lingkungan seperti pembangkit listrik terbarukan, pengolahan air, dan kehutanan untuk penangkapan karbon.

3.4 Analisis Kuantitatif atas Rencana Transaksi

Analisis kuantitatif atas rencana transaksi merupakan analisis penilaian yang dilakukan terhadap kinerja keuangan perusahaan secara historis yang meliputi analisis terhadap kinerja keuangan serta analisis rasio keuangan Perseroan, ATM dan GTM, analisis kemampuan pembayaran

pinjaman, *incremental analysis*, serta analisis terhadap proforma laporan keuangan konsolidasian Perseroan.

PT ADARO ENERGY INDONESIA Tbk (“PERSEROAN”)

a. Analisis Kinerja Keuangan Perseroan

Tabel 7. Kinerja Keuangan Perseroan (Ribuan USD)

Laporan Posisi Keuangan	2019	2020	2021	30 Juni 2022
Aset Lancar	2.109.924	1.731.867	2.838.132	3.600.352
Aset Tidak Lancar	5.107.181	4.649.699	4.748.804	5.188.359
Total Aset	7.217.105	6.381.566	7.586.936	8.788.711
Liabilitas Jangka Pendek	1.232.601	1.144.923	1.361.558	1.579.219
Liabilitas Jangka Panjang	2.001.109	1.284.929	1.767.063	1.702.879
Total Liabilitas	3.233.710	2.429.852	3.128.621	3.282.098
Ekuitas	3.983.395	3.951.714	4.458.315	5.506.613

Sumber : Laporan Keuangan Perseroan 31 Desember 2019 – 30 Juni 2022

Total Aset

Total aset Perseroan per 31 Desember 2021 mencapai 7,59 miliar dolar AS, mengalami peningkatan sebesar 18,9% dari 6,38 miliar dolar AS per 31 Desember 2020. Peningkatan total aset terutama disebabkan oleh peningkatan aset lancar sebesar 63,9% atau setara 1,1 miliar dolar AS dan peningkatan aset tidak lancar sebesar 2,1% atau setara 99,1 juta dolar AS. Pada tanggal 30 Juni 2022 total aset Perseroan naik 15,8% menjadi 8,79 miliar dolar AS dari total aset per 31 Desember 2021 terutama karena kenaikan pada kas dan setara kas, piutang usaha dan investasi pada ventura bersama.

Aset lancar

Dalam laporan keuangan Perseroan, yang masuk ke dalam klasifikasi aset lancar adalah jika dapat diselesaikan dalam waktu kurang atau sama dengan dua belas bulan. Pada tahun 2021, total aset lancar Perseroan mencapai 2,8 miliar dolar AS, naik 63,9% dibandingkan 1,7 miliar dolar AS pada tahun sebelumnya. Secara nominal, peningkatan terbesar aset lancar sepanjang tahun 2021 terjadi pada akun kas dan setara kas yang mengalami peningkatan sebesar 637,4 juta dolar AS atau 54,3%. Peningkatan yang cukup signifikan juga terjadi pada akun piutang usaha, dimana pada tahun 2021 jumlah piutang usaha Perseroan tercatat sebesar 451,9 juta dolar AS mengalami peningkatan sebesar 227,8 juta dolar AS atau 101,6% dari tahun 2020 yang tercatat sebesar 224,1 dolar AS miliar. Total aset lancar Perseroan meningkat sebesar 762,2 juta dolar AS menjadi sebesar 3,60 miliar dolar AS per 30 Juni 2022.

Aset Tidak Lancar

Sepanjang tahun 2021 total aset tidak lancar Perseroan mengalami sedikit peningkatan sebesar 2,1% dibandingkan tahun sebelumnya, dimana pada tahun 2021 total aset tidak lancar Perseroan tercatat sebesar 4,7 miliar dolar AS naik dari periode sebelumnya yang tercatat sebesar 4,6 miliar dolar AS. Peningkatan ini terutama disebabkan dari meningkatnya investasi

lain-lain, investasi pada ventura bersama serta bertambahnya pinjaman untuk pihak berelasi. Pada tanggal 30 Juni 2022 total aset tidak lancar Perseroan tercatat sebesar 5,19 miliar dolar AS atau mengalami kenaikan sebesar 9 dari total aset tidak lancar per 31 Desember 2021. Kontribusi paling signifikan terhadap kenaikan pada aset tidak lancar berasal dari kenaikan investasi lainnya dan investasi pada ventura bersama.

Total Liabilitas

Total liabilitas naik 28,8% y-o-y menjadi 3,13 miliar dolar AS. Liabilitas jangka pendek naik 18,9% y-o-y menjadi 1,4 miliar dolar AS dan liabilitas jangka panjang naik 37,5% y-o-y menjadi 1,8 miliar dolar AS. Total liabilitas naik disebabkan oleh peningkatan utang bank sebesar **22,1%** karena beberapa perusahaan anak mencapai kesepakatan untuk fasilitas baru dari bank rekanan pada tahun 2021. Fasilitas pinjaman baru akan memperpanjang profil jatuh tempo dan akan semakin memperkuat struktur permodalan perusahaan. Peningkatan jumlah liabilitas Perseroan di sepanjang tahun 2021 juga disebabkan oleh adanya peningkatan utang pajak sebesar 421,9% dari 66 juta dolar AS pada tahun 2020 menjadi 345 juta dolar AS pada tahun 2021 karena utang pajak penghasilan badan yang lebih tinggi akibat peningkatan profitabilitas. Jumlah liabilitas Perseroan per 30 Juni 2022 tercatat sebesar 3,28 miliar dolar AS.

Liabilitas Jangka Pendek

Liabilitas jangka pendek terdiri dari utang usaha, utang dividen, akrual, utang pajak, utang royalti, instrumen keuangan derivatif, liabilitas imbalan kerja jangka pendek, bagian lancar liabilitas sewa, utang bank dan pinjaman dari pihak ketiga, dan utang lain- lain.

Liabilitas jangka pendek naik 18,9% dari 1,1 miliar dolar AS pada akhir tahun 2020 menjadi 1,4 miliar dolar AS pada tahun 2021. Peningkatan liabilitas jangka pendek terutama disebabkan oleh adanya peningkatan pada utang dividen sebesar 378,5 juta dolar AS dan utang pajak sebesar 279,2 juta dolar AS. Liabilitas jangka pendek Perseroan per 30 Juni 2022 kembali mengalami peningkatan sebesar 217,7 juta dolar AS jika dibandingkan periode 31 Desember 2021.

Liabilitas jangka Panjang

Liabilitas jangka panjang naik 37,5% dari 1,3 miliar dolar AS pada akhir tahun 2020 menjadi 1,8 miliar dolar AS di tahun 2021. Peningkatan liabilitas jangka panjang antara lain disebabkan oleh peningkatan pada utang bank jangka panjang sebesar 508 juta dolar AS dari sebelumnya pada tahun 2020 tercatat sebesar 42,6 juta dolar AS menjadi sebesar 550,6 juta dolar AS pada akhir tahun 2021. Pada tanggal 30 Juni 2022 jumlah liabilitas jangka panjang Perseroan tercatat sebesar 1,70 miliar dolar AS atau mengalami penurunan sebesar 3,6% dibandingkan pada periode 31 Desember 2021 karena adanya reklasifikasi utang bank jangka panjang.

Ekuitas

Ekuitas Perseroan pada akhir tahun 2021 tercatat sebesar 4,5 miliar dolar AS, naik 12,8% dari 3,9 miliar dolar AS pada tahun 2020. Peningkatan ekuitas sebagian besar disebabkan oleh penambahan saldo laba sebesar 436,4 juta dolar AS menjadi 2,8 miliar dolar AS dari sebelumnya 2,3 miliar dolar AS pada tahun 2020. Peningkatan saldo laba ini sejalan dengan meningkatnya laba bersih hasil operasional Perseroan sepanjang tahun 2021. Jumlah ekuitas Perseroan per 30 Juni 2022 tercatat sebesar 5,51 miliar dolar AS.

Tabel 8. Laporan Laba Rugi Perseroan

(Ribuan USD)

Laporan Laba/Rugi	2019	2020	2021	30 Juni 2022
Pendapatan usaha	3.457.154	2.534.842	3.992.718	3.541.348
Beban Pokok Pendapatan	2.492.563	1.958.113	2.222.972	1.516.275
Laba bruto	964.591	576.729	1.769.746	2.025.073
Laba usaha	617.542	284.897	1.528.279	1.891.172
Laba bersih	435.002	158.505	1.028.593	1.345.402

Sumber : Laporan Keuangan Perseroan 31 Desember 2019 – 30 Juni 2022

Pendapatan Usaha

Perseroan mencatatkan pendapatan sebesar 3,99 miliar dolar AS pada tahun 2021, atau naik sebesar 57,5% dibandingkan tahun sebelumnya, terutama karena kenaikan harga jual rata-rata secara tahunan sebesar 70%. Divisi pertambangan dan perdagangan batubara menghasilkan 96% dari total pendapatan Perseroan. Pendapatan usaha Perseroan untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2022 tercatat sebesar 3,54 miliar dolar AS atau mengalami kenaikan sebesar 127% secara y-o-y terutama akibat kenaikan 117% y-o-y pada harga jual rata-rata.

Beban Pokok Pendapatan

Beban pokok pendapatan naik 13,5% dibandingkan tahun sebelumnya menjadi sebesar 2,2 miliar dolar AS pada akhir tahun 2021 karena kenaikan nisbah kupas dan biaya penambangan. Namun, nisbah kupas gabungan tahun 2021 adalah 4,15x, lebih rendah dari panduan yang ditetapkan 4,8x. Total biaya bahan bakar naik 29% dibanding tahun 2020 karena kenaikan biaya bahan bakar per liter. Biaya kas batubara per ton (tidak termasuk royalti) naik 16% karena kenaikan nisbah kupas dan biaya bahan bakar. Perseroan terus menjaga efisiensi di sepanjang rantai pasokan batubara yang terintegrasi secara vertikal. Untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2022 jumlah beban pokok pendapatan Perseroan tercatat sebesar 1,52 miliar dolar AS.

Laba Bruto

Seiring dengan meningkatnya pendapatan operasional Perseroan sepanjang tahun 2021, laba bruto Perseroan juga tercatat mengalami peningkatan sebesar 206,9% dibandingkan tahun sebelumnya, menjadi 1,8 miliar dolar AS dari tahun 2020 yang tercatat sebesar 576,7 juta dolar AS. Adapun laba bruto Perseroan untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2022 tercatat sebesar 2,0 miliar dolar AS.

Laba Usaha

Laba usaha diperoleh dari selisih laba bruto terhadap beban usaha dan beban/penghasilan neto lain-lain. Pada tahun 2021, Perseroan mencatatkan laba usaha sebesar 1,5 miliar dolar AS, naik sebesar 436,4% dibanding tahun 2020 yang tercatat sebesar 284,9 juta dolar AS. Laba usaha Perseroan untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2022 tercatat sebesar 1,9 miliar dolar AS atau naik 442,9% y-o-y dibandingkan periode yang sama tahun lalu, sebagai akibat kondisi harga saat ini dan keunggulan operasional yang berkesinambungan.

Laba Bersih

Perseroan membukukan laba bersih tahun berjalan sebesar 1,03 miliar dolar AS, naik 548,9% dari 158,5 juta dolar AS pada tahun 2020. Peningkatan laba bersih ini sejalan dengan peningkatan pendapatan operasional Perseroan sepanjang tahun 2021. Sebagaimana yang tercantum pada laporan laba rugi Perseroan, laba bersih periode 30 Juni 2022 mencapai 1,3 miliar dolar AS atau naik 610,7% y-o-y dibandingkan periode yang sama tahun lalu.

Tabel 9. Laporan Arus Kas Perseroan

(Ribuan USD)

Laporan Arus Kas	2019	2020	2021	30 Juni 2022
Arus Kas Dari Aktivitas Operasi	917.283	738.753	1.436.332	1.357.548
Arus Kas Dari Aktivitas Investasi	(538.504)	(361.657)	(644.612)	(179.340)
Arus Kas Dari Aktivitas Pendanaan	263.300	(777.967)	(153.422)	(732.606)
Kenaikan (Penurunan) Kas Bersih	642.079	(400.871)	638.298	445.602
Kas dan Setara Kas Awal Tahun	927.896	1.576.191	1.173.703	1.811.141
Dampak Selisih Kurs	7.652	(1.617)	(860)	(13.019)
Dampak kehilangan pengendalian	(1.436)	-	-	-
Kas dan Setara Kas Akhir Tahun	1.576.191	1.173.703	1.811.141	2.243.724

Sumber : Laporan Keuangan Perseroan 31 Desember 2019 – 30 Juni 2022

Arus Kas dari Aktivitas Operasi

Selama tahun 2021, arus kas dari aktivitas operasi naik 94,4% menjadi 1,44 miliar dolar AS karena penerimaan dari pelanggan naik 43% dari tahun sebelumnya berkat kenaikan harga jual rata-rata batubara. Selama Semester I 2022 arus kas Perseroan dari aktivitas operasi tercatat sebesar 1,36 miliar dolar AS.

Arus Kas untuk Aktivitas Investasi

Arus kas bersih yang digunakan untuk aktivitas investasi adalah 644,6 juta dolar AS pada tahun 2021, terutama untuk peningkatan modal dan pemberian pinjaman kepada pihak berelasi, yang sebagian besar untuk PT Bhimasena Power Indonesia. Perseroan hingga akhir Juni 2022 mencatat arus kas keluar bersih sebesar 179,3 juta dolar AS yang digunakan pada aktivitas investasi, untuk pembelian investasi lainnya dan aset tetap.

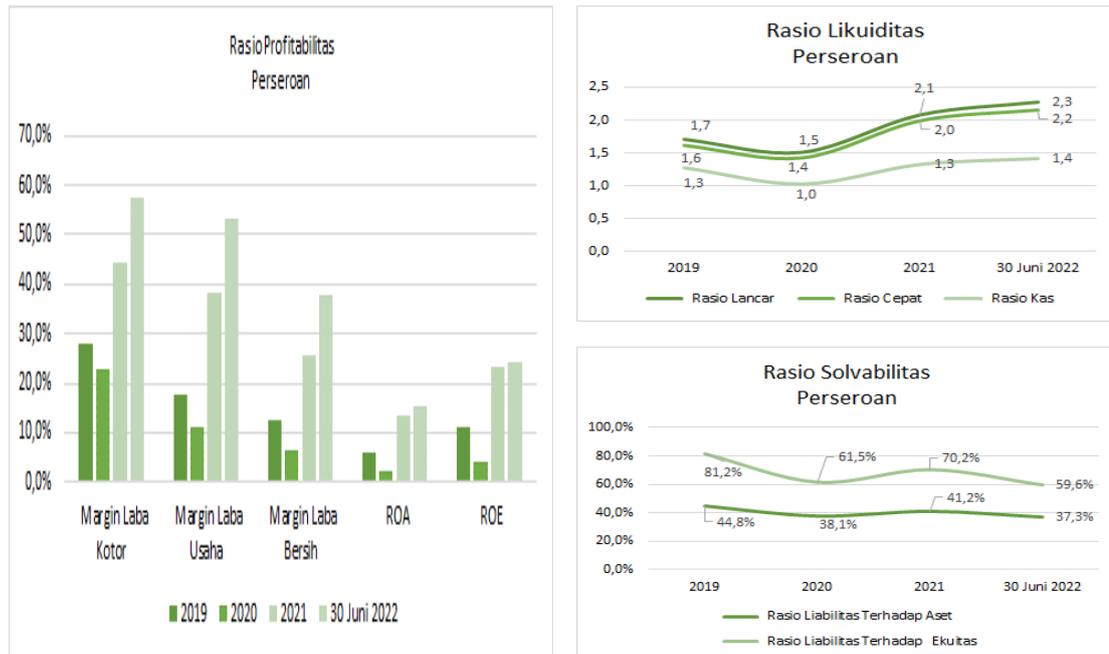
Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan

Arus kas bersih dari aktivitas pendanaan pada tahun 2021 mencapai 153,4 juta dolar AS. Perseroan menarik dana sejumlah 813 juta dolar AS dari pinjaman bank dan membayar pinjaman bank sebesar 672,9 juta dolar AS pada tahun 2021. Arus kas keluar bersih dari aktivitas pendanaan pada 30 Juni 2022 tercatat 732,6 juta dolar AS. Perseroan menarik 107 juta dolar AS pinjaman bank dan melakukan pembayaran terhadap pinjaman bank sejumlah 55,1 juta dolar AS. Selain itu, Perseroan membagikan 650 juta dolar AS dalam bentuk dividen tunai kepada para pemegang saham dan mengeluarkan 42,9 juta dolar AS untuk pembelian saham kembali.

b. Analisis Rasio Keuangan Perseroan

Rasio-Rasio

Ratio Analysis atau analisis rasio merupakan salah satu bentuk teknis analisis laporan keuangan yang digunakan untuk mengetahui hubungan dari pos pos tertentu dari posisi keuangan dan laba rugi secara individu atau kombinasi antara keduanya. Berikut adalah grafik berbagai macam rasio keuangan yang kami gunakan dalam analisis rasio keuangan Perseroan.



Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan suatu rasio keuangan yang bertujuan untuk mengetahui sejauh mana kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Rasio lancar Perseroan cenderung fluktuatif selama 3 (tiga) tahun terakhir dengan rata-rata rasio selama 3 (tiga) tahun terakhir sebesar 1,8 kali. Rasio cepat Perseroan juga menunjukkan tren yang sama dengan rasio lancar dengan pencapaian rata-rata sebesar 1,7 kali. Adapun rasio kas Perseroan secara rata-rata selama 2019 hingga 2021 mencapai 1,2 kali. Rasio lancar, rasio cepat dan rasio kas Perseroan pada tanggal 30 Juni 2022 masing-masing adalah sebesar 2,3 kali, 2,2 kali dan 1,4 kali.

Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas (*solvency ratio*) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang-hutangnya. Rasio solvabilitas dapat dilihat dengan menggunakan rasio total liabilitas terhadap total aset (*liabilities to total asset ratio*) maupun dengan rasio total liabilitas terhadap total ekuitas (*liabilities to equity ratio*). Rasio satu menunjukkan jumlah liabilitas sama dengan jumlah aset maupun ekuitas. Berdasarkan grafik rasio keuangan Perseroan diatas dapat dilihat bahwa selama 3 (tiga) tahun terakhir, secara rata –rata rasio liabilitas terhadap total aset Perseroan maupun ekuitas Perseroan berada dibawah 100%, dimana hal ini mengindikasikan bahwa total liabilitas Perseroan lebih kecil dibandingkan dengan total aset maupun total ekuitas yang dimiliki Perseroan. Rasio Liabilitas terhadap total aset dan

rasio liabilitas terhadap ekuitas Perseroan per 30 Juni 2022 masing-masing sebesar 37,3% dan 59,6%.

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio profitabilitas Perseroan cenderung fluktuatif selama 3 (tiga) tahun terakhir. Margin laba bruto, laba usaha, serta laba bersih Perseroan hingga akhir Desember 2021 tercatat masing-masing sebesar 44,3%, 38,3%, dan 25,8%. Untuk rasio laba atas aset (ROA) dan rasio laba atas ekuitas (ROE) hingga akhir Desember 2021 masing-masing tercatat sebesar 13,6% dan 23,1%. Adapun margin laba kotor, laba usaha, laba bersih, ROA, serta ROE Perseroan per 30 Juni 2022 masing-masing sebesar 57,2%, 53,4% dan 38,0%, 15,3% serta 24,4%.

PT ADARO TIRTA MANDIRI (“ATM”)

a. Analisis Kinerja Keuangan ATM

Tabel 10. Kinerja Keuangan ATM (Ribuan Rupiah)

Laporan Posisi Keuangan	2019	2020	2021	30 Juni 2022
Aset Lancar	81.066.742	179.921.614	322.488.659	245.779.791
Aset Tidak Lancar	269.465.088	327.059.686	418.998.640	527.535.714
Total Aset	350.531.830	506.981.300	741.487.299	773.315.505
Liabilitas Jangka Pendek	24.113.414	50.215.684	61.861.877	43.143.336
Liabilitas Jangka Panjang	105.486.656	110.725.628	115.134.470	121.071.587
Total Liabilitas	129.600.070	160.941.312	176.996.347	164.214.923
Ekuitas	220.931.760	346.039.988	564.490.952	609.100.582

Sumber : Laporan Keuangan ATM 31 Desember 2019 – 30 Juni 2022

Aset

Per 31 Desember 2021, total aset ATM mencapai 741,5 miliar Rupiah, meningkat 46,3% atau 234,5 miliar Rupiah dari 506,9 miliar Rupiah pada tahun 2020. Pada tanggal 30 Juni 2022 total aset ATM tercatat sebesar 773,3 miliar Rupiah. Komposisi aset pada tanggal 30 Juni 2022 terdiri dari 31,8% aset lancar dan 68,2% aset tidak lancar.

Aset Lancar

Pada tahun 2021, aset lancar ATM mengalami peningkatan sebesar 79,2% dari 179,9 miliar Rupiah pada tahun 2020 menjadi 322,5 miliar Rupiah pada akhir tahun 2021. Hal ini terutama disebabkan oleh adanya peningkatan pada kas dan setara kas sebesar 46,9 miliar Rupiah atau 33,2%. Hal lainnya yang menyumbang peningkatan aset lancar Perseroan adalah adanya peningkatan pada piutang usaha pada tahun 2021, dimana total piutang usaha Perseroan mengalami peningkatan sebesar 37,5 miliar dibandingkan periode yang sama pada tahun sebelumnya. total aset lancar ATM meningkat per 30 Juni 2022 tercatat sebesar 245,8 miliar Rupiah.

Aset Tidak Lancar

Aset tidak lancar ATM pada akhir tahun 2021 tercatat sebesar 418,9 miliar Rupiah, mengalami peningkatan sebesar 91,9 miliar Rupiah atau setara 28,1% dari 327,1 miliar Rupiah pada tahun 2020. Peningkatan terbesar aset tidak lancar ATM terjadi pada aset tetap dan piutang dari konsesi jasa dimana masing-masing mengalami peningkatan sebesar 52,8 miliar Rupiah dan 18,2 miliar Rupiah sepanjang tahun 2021. Pada tanggal 30 Juni 2022 total aset tidak lancar ATM tercatat sebesar 527,5 miliar Rupiah.

Liabilitas

Pada akhir tahun 2021, total liabilitas ATM juga mengalami peningkatan sebesar 10,0% menjadi 176,9 miliar Rupiah dari tahun sebelumnya sebesar 160,9 miliar Rupiah. Peningkatan ini disebabkan oleh liabilitas jangka pendek dan liabilitas jangka panjang yang naik masing-masing sebesar 23,2% dan 4,0%. Total liabilitas ATM per 30 Juni 2022 tercatat sebesar 164,2 miliar Rupiah.

Liabilitas Jangka Pendek

Pada tahun 2021, total liabilitas jangka pendek ATM mencapai 61,9 miliar Rupiah, mengalami peningkatan sebesar 11,6 miliar Rupiah dibandingkan tahun sebelumnya yang tercatat sebesar 50,2 miliar Rupiah. Peningkatan ini sebagian besar akibat adanya peningkatan utang pajak penghasilan badan sebesar 7,8 miliar Rupiah. Peningkatan liabilitas jangka pendek juga disebabkan oleh meningkatnya beban yang masih harus dibayar. Adapun Total liabilitas jangka pendek ATM per 30 Juni 2022 tercatat mengalami penurunan dibandingkan posisi per 31 Desember 2021 menjadi sebesar 43,1 miliar Rupiah.

Liabilitas Jangka Panjang

Total Liabilitas jangka panjang per 31 Desember 2021 mengalami peningkatan sebesar 4,0%, atau setara dengan 4,4 miliar Rupiah dari 110,7 miliar Rupiah di tahun 2020 menjadi sebesar 115,1 miliar Rupiah di tahun 2021. Hal ini terutama disebabkan oleh adanya peningkatan liabilitas pajak tangguhan sebesar 5,8 miliar Rupiah. Peningkatan pada akun lainnya juga terjadi pada akun provisi untuk pemeliharaan. Pada tanggal 30 Juni 2022 total liabilitas jangka panjang ATM tercatat sebesar 121,1 miliar Rupiah.

Ekuitas

Total ekuitas ATM pada tahun 2021 mencapai 564,5 miliar Rupiah, mengalami peningkatan sebesar 63,1% atau 218,5 miliar Rupiah dibandingkan tahun 2020 yang tercatat sebesar 346,0 miliar Rupiah. Peningkatan tersebut sebagai akibat kenaikan saldo laba ATM seiring dengan cemerlangnya kinerja operasional ATM sepanjang tahun 2021. Total ekuitas ATM pada tanggal 30 Juni 2022 kembali mengalami peningkatan menjadi sebesar 609,1 miliar Rupiah.

Tabel 11. Laporan Laba Rugi ATM

(Ribuan Rupiah)

Laporan Laba/Rugi	2019	2020	2021	30 Juni 2022
Pendapatan usaha	116.901.465	148.852.589	175.572.610	108.563.086
Beban Pokok Pendapatan	74.407.537	80.533.762	69.085.250	52.189.389
Laba bruto	42.493.928	68.318.827	106.487.360	56.373.698
Laba usaha	25.493.697	64.730.279	99.192.947	51.700.748
Laba bersih	13.258.836	48.897.737	77.007.210	44.609.631

Sumber : Laporan Keuangan ATM 31 Desember 2019 – 30 Juni 2022

Pendapatan usaha

Pada tahun 2021, ATM berhasil membukukan pendapatan usaha sebesar 175,6 miliar Rupiah, mengalami peningkatan sebesar 18,0% dari total pendapatan yang berhasil dibukukan pada tahun sebelumnya yang tercatat sebesar 148,9 miliar Rupiah. Peningkatan pendapatan ini terutama disebabkan oleh adanya peningkatan pendapatan dari jasa pemompaan lumpur, pendapatan operasional dan pemeliharaan, pendapatan penjualan barang serta pendapatan bunga dari piutang sewa pembiayaan. Adapun pendapatan usaha ATM untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2022 tercatat sebesar 108,6 miliar Rupiah.

Beban Pokok Pendapatan

Berbanding terbalik dengan meningkatnya pendapatan ATM, Beban pokok pendapatan ATM justru mengalami penurunan sebesar 14,2% dari 80,5 miliar Rupiah tahun 2020 menjadi 69,1 miliar Rupiah di tahun 2021. Beban pokok pendapatan yang mengalami penurunan pada tahun 2021 terutama disebabkan oleh adanya penurunan pada beban kontruksi dan sewa peralatan operasional. Beban Pokok Pendapatan ATM untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2022 kembali mengalami penurunan menjadi sebesar 52,2 miliar Rupiah dibandingkan dengan periode akhir tahun 2021.

Laba Bruto

Meningkatnya pendapatan usaha perusahaan yang diikuti dengan penurunan beban pokok pendapatan berdampak pada meningkatnya laba bruto ATM. Pada tahun 2021, ATM mencatat laba bruto sebesar 106,5 miliar Rupiah, mengalami peningkatan sebesar 55,9% atau sebesar 38,2 miliar Rupiah dibandingkan tahun 2020 yang membukukan laba bruto sebesar 68,3 miliar Rupiah. Untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2022 jumlah laba bruto yang dihasilkan ATM mencapai 56,4 miliar Rupiah.

Laba Usaha

Pos laba usaha diperoleh dari selisih laba kotor dengan beban usaha dan beban lain-lain. Pada tahun 2021 laba usaha ATM tercatat mengalami peningkatan sebesar 53,2% dari 64,7 miliar Rupiah di tahun 2020 menjadi 99,2 miliar Rupiah di tahun 2021. Laba usaha ATM untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2022 tercatat sebesar 51,7 miliar Rupiah.

Laba Bersih

Laba bersih tahun berjalan ATM mengalami peningkatan sebesar 57,5% dari 48,9 miliar Rupiah pada tahun 2020, naik menjadi 77,0 miliar pada tahun 2021 sebagai akibat adanya peningkatan pendapatan usaha dan efisiensi beban pokok pendapatan sepanjang tahun 2021. Hingga 30 Juni 2022, ATM mencatat laba bersih sebesar 44,6 miliar Rupiah.

Tabel 12. Laporan Arus Kas ATM

(Ribuan Rupiah)

Laporan Arus Kas	2019	2020	2021	30 Juni 2022
Arus Kas Dari / (Untuk) Aktivitas Operasi	(15.958.046)	12.831.281	29.138.296	29.861.857
Arus Kas Dari / (Untuk) Aktivitas Investasi	(26.665.265)	(6.516.448)	(111.255.673)	(55.040.163)
Arus Kas Dari / (Untuk) Aktivitas Pendanaan	73.899.000	68.932.089	128.995.519	(7.948.130)
Kenaikan (Penurunan) Kas Bersih	31.275.689	75.246.922	46.878.142	(33.126.436)
Kas dan Setara Kas Awal Tahun	34.688.412	65.964.101	141.211.023	188.089.165
Kas dan Setara Kas Akhir Tahun	65.964.101	141.211.023	188.089.165	154.962.728

Sumber : Laporan Keuangan ATM 31 Desember 2019 – 30 Juni 2022

Arus Kas dari Aktivitas Operasi

Di tahun 2021, kas bersih yang diperoleh dari aktivitas operasi naik 127,1% menjadi 29,1 miliar Rupiah dibandingkan 12,8 miliar Rupiah di tahun sebelumnya. Kenaikan ini terutama disebabkan oleh meningkatnya penerimaan kas dari pelanggan sebesar 10,5% dari periode sebelumnya. Untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2022, jumlah kas bersih yang diperoleh dari aktivitas operasi tercatat sebesar 29,9 miliar Rupiah.

Arus Kas untuk Aktivitas Investasi

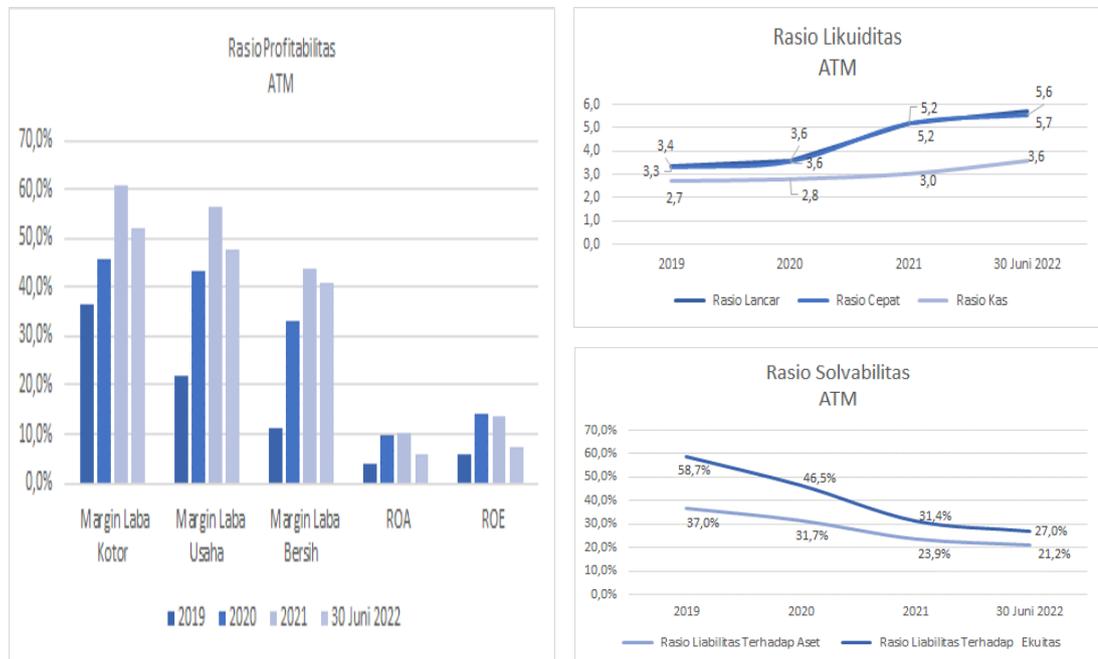
Kas bersih yang digunakan untuk aktivitas investasi mengalami peningkatan yang cukup signifikan dari 6,5 miliar Rupiah menjadi 111,3 miliar Rupiah di tahun 2021. Peningkatan ini terutama disebabkan oleh adanya pembelian aset tetap dan pemberian pinjaman untuk pihak ketiga sepanjang tahun 2021. Selama periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2022, arus kas yang digunakan untuk aktivitas investasi tercatat sebesar 55,0 miliar Rupiah.

Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan

Kas bersih yang diperoleh dari aktivitas pendanaan sepanjang tahun 2021 tercatat sebesar 129 miliar Rupiah, mengalami kenaikan sebesar 87,1% dibandingkan tahun 2020. Adapun untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2022, jumlah kas bersih yang digunakan untuk aktivitas pendanaan tercatat sebesar 7,9 miliar Rupiah dimana sebagian besar digunakan untuk pembayaran pinjaman pihak berelasi sebesar 6,6 miliar Rupiah.

b. Analisis Rasio Keuangan ATM

Berikut adalah grafik berbagai macam rasio keuangan yang kami gunakan dalam analisis rasio keuangan ATM :



Rasio Likuiditas

Rasio lancar (*current ratio*) ATM cenderung mengalami peningkatan selama 2019 hingga 2021 dengan rata-rata rasio selama 3 (tiga) tahun terakhir sebesar 4,1 kali. Rasio cepat (*quick ratio*) ATM juga menunjukkan tren yang sama dengan rasio lancar dengan pencapaian rata-rata sebesar 4,0 kali. Adapun rasio kas (*cash ratio*) ATM secara rata-rata selama 2019 hingga 2021 mencapai 2,9 kali. Rasio lancar, rasio cepat dan rasio kas ATM pada tanggal 30 Juni 2022 masing-masing adalah sebesar 5,7 kali, 5,6 kali dan 3,6 kali.

Rasio Solvabilitas

Berdasarkan grafik rasio keuangan ATM diatas dapat dilihat bahwa secara rata –rata rasio liabilitas terhadap total aset ATM maupun ekuitas ATM berada dibawah 100%, dimana hal ini mengindikasikan bahwa total liabilitas ATM lebih kecil dibandingkan dengan total aset maupun total ekuitas yang dimiliki ATM.

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas ATM cenderung mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Margin laba kotor, laba usaha, serta laba bersih ATM hingga 30 Juni 2022 tercatat masing -masing sebesar 51,9%, 47,6%, dan 41,1%. Untuk rasio laba atas aset (ROA) dan rasio laba atas ekuitas (ROE) hingga 30 Juni 2022 masing-masing tercatat sebesar 5,8% dan 7,3%. Adapun rata-rata margin laba kotor, laba usaha, laba bersih, ROA, serta ROE ATM selama 3 (tiga) tahun terakhir (2019-

2021) menunjukkan performa yang positif dengan rata-rata rasio masing-masing sebesar 47,6%, 40,6%, 29,4%, 7,9%, serta 11,3%.

PT GRENEX TIRTA MANDIRI (“GTM”)

c. Analisis Kinerja Keuangan GTM

Tabel 13. Kinerja Keuangan GTM

(Ribuan Rupiah)

Laporan Posisi Keuangan	2020	2021	30 Juni 2022
Aset Lancar	4.901	5.199.894	4.864.728
Aset Tidak Lancar	545.000	6.843.991	6.985.961
Total Aset	549.901	12.043.885	11.850.689
Liabilitas Jangka Pendek	0	226.393	3.142
Liabilitas Jangka Panjang	0	0	0
Total Liabilitas	0	226.393	3.142
Ekuitas	549.901	11.817.492	11.847.546

Sumber : Laporan Keuangan GTM 31 Desember 2020 – 30 Juni 2022

Aset

Per 31 Desember 2021, total aset GTM mencapai 12,0 miliar Rupiah, naik sebesar 11,5 miliar Rupiah dari 550 juta Rupiah pada tahun 2020. Pada tanggal 30 Juni 2022 jumlah aset GTM tercatat sebesar 11,9 miliar Rupiah. Komposisi aset pada tanggal 30 Juni 2022 terdiri dari 41,1% aset lancar dan 58,9% aset tidak lancar.

Aset Lancar

Pada tahun 2021, aset lancar GTM mengalami peningkatan sebesar 5,2 miliar Rupiah dibandingkan tahun sebelumnya yang tercatat sebesar 4,9 juta Rupiah di tahun 2020. Hal ini terutama disebabkan oleh adanya peningkatan kas dan setara kas. Jumlah aset lancar GTM per 30 Juni 2022 tercatat sebesar 4,9 miliar Rupiah dimana seluruhnya dalam bentuk kas dan setara kas.

Aset Tidak Lancar

Peningkatan aset tidak lancar GTM sebesar 6,3 miliar Rupiah dari 545 juta Rupiah di 2020 menjadi 6,8 miliar Rupiah di tahun 2021 terutama disebabkan oleh adanya peningkatan pada aset tetap dan aset takberwujud. Pada tanggal 30 Juni 2022 jumlah aset tidak lancar GTM tercatat sebesar 6,9 miliar Rupiah.

Liabilitas

Pada akhir tahun 2021, total liabilitas GTM mengalami peningkatan sebesar 226,4 juta Rupiah dari tahun sebelumnya. Sebagian besar liabilitas GTM pada akhir tahun 2021 adalah liabilitas jangka pendek dalam bentuk utang usaha, beban yang masih harus dibayar serta utang pajak. Hingga akhir Juni 2022 jumlah liabilitas GTM tercatat sebesar 3,1 juta Rupiah.

Liabilitas Jangka Pendek

Liabilitas jangka pendek GTM per 30 Juni 2022 tercatat sebesar 3,1 juta Rupiah yang terdiri dari utang usaha sebesar 2,2 juta Rupiah dan utang pajak sebesar 990 ribu Rupiah.

Liabilitas Jangka Panjang

Sejak GTM berdiri pada tahun 2020 hingga 30 Juni 2022, GTM belum membukukan liabilitas jangka panjang.

Ekuitas

Jumlah ekuitas GTM pada tahun 2021 mencapai 11,8 miliar Rupiah, mengalami peningkatan sebesar 11,3 miliar Rupiah dibandingkan tahun 2020 yang tercatat sebesar 549,9 juta Rupiah. Peningkatan tersebut sebagai akibat adanya peningkatan pada modal saham GTM sepanjang tahun 2021. Adapun jumlah ekuitas GTM per 30 Juni 2022 tercatat sebesar 11,85 miliar Rupiah.

Tabel 14. Laporan Laba Rugi GTM

(Ribuan Rupiah)

Laporan Laba/Rugi	2020	2021	30 Juni 2022
Pendapatan usaha	-	-	-
Beban pokok pendapatan	-	-	-
Laba/(Rugi) bruto	-	-	-
Laba/(Rugi) usaha	-	(61.160)	(16.334)
Laba/(Rugi) bersih	(99)	(7.409)	30.054

Sumber : Laporan Keuangan GTM 31 Desember 2020 – 30 Juni 2022

Pendapatan usaha

Hingga akhir periode 30 Juni 2022, GTM belum memiliki aktivitas perolehan pendapatan mengingat perusahaan baru berdiri dan masih dalam tahap pengembangan proyek. Perusahaan merupakan badan usaha khusus yang didirikan untuk melakukan rehabilitasi, pembangunan dan pengelolaan Instalasi Pengolahan Air Bersih di Kabupaten Bekasi, Jawa Barat, Indonesia serta menyalurkan air curah olahan kepada Perusahaan Daerah Air Minum (“PDAM”) Tirta Bhagasasi Bekasi.

Beban pokok pendapatan

GTM tidak mencatatkan beban pokok pendapatan pada 30 Juni 2022 seiring dengan belum adanya aktivitas perolehan pendapatan usaha yang dikarenakan perusahaan masih dalam tahap pengembangan.

Laba/ (rugi) bruto

Mengingat belum adanya aktivitas perolehan pendapatan usaha dan belum adanya beban pokok pendapatan terkait dengan perolehan pendapatan usaha, maka hingga 30 Juni 2022, GTM juga belum membukukan laba/(rugi) bruto.

Laba/ (rugi) usaha

GTM membukukan rugi usaha pada tahun 2021 sebesar 61,2 juta Rupiah, mengingat tidak adanya pemasukan berupa pendapatan usaha namun beban usaha tetap muncul. Adapun jumlah rugi usaha GTM untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2022 tercatat sebesar 16,3 juta Rupiah.

Laba /(rugi) bersih

Rugi bersih GTM pada tahun 2021 tercatat sebesar 7,4 juta Rupiah. GTM mengalami kerugian pada tahun 2021 sebagai akibat belum adanya aktivitas operasional perusahaan secara komersil. GTM berhasil membukukan laba bersih untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2022 sebesar 30,1 juta Rupiah sebagai akibat adanya pendapatan lain-lain berupa pendapatan keuangan yang mampu menutupi besarnya beban usaha pada periode tersebut.

Tabel 15. Laporan Arus Kas GTM

(Ribuan Rupiah)

Laporan Arus Kas	2020	2021	30 Juni 2022
Arus Kas Dari / (Untuk) Aktivitas Operasi	(545.099)	37.939	(9.242)
Arus Kas Dari / (Untuk) Aktivitas Investasi	-	(6.124.753)	(319.118)
Arus Kas Dari / (Untuk) Aktivitas Pendanaan	550.000	11.275.000	-
Kenaikan (Penurunan) Kas Bersih	4.901	5.188.186	(328.359)
Kas dan Setara Kas Awal Tahun	-	4.901	5.193.087
Kas dan Setara Kas Akhir Tahun	4.901	5.193.087	4.864.728

Sumber : Laporan Keuangan GTM 31 Desember 2020 – 30 Juni 2022

Arus Kas dari Aktivitas Operasi

Di tahun 2021, kas bersih yang diperoleh dari aktivitas operasi tercatat sebesar 37,9 juta Rupiah. Adapun untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2022, jumlah kas bersih yang digunakan untuk aktivitas operasi tercatat sebesar 9,2 juta Rupiah.

Arus Kas untuk Aktivitas Investasi

Kas bersih yang digunakan untuk aktivitas investasi selama tahun 2021 sebesar 6,1 miliar Rupiah, dimana digunakan untuk pembelian aset tetap dan pembelian aset tak berwujud. GTM kembali melakukan pembelian aset tetap sebesar 319,1 juta Rupiah hingga akhir 30 Juni 2022.

Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan

Kas bersih yang diperoleh dari aktivitas pendanaan sepanjang tahun 2021 tercatat sebesar 11,3 miliar Rupiah dimana sebagian besar diperoleh dari penerbitan saham. Untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2022, tidak ada arus kas keluar maupun arus kas masuk yang bersumber dari aktivitas pendanaan GTM.

d. Analisis Rasio Keuangan GTM

Berikut adalah grafik berbagai macam rasio keuangan yang kami gunakan dalam analisis rasio keuangan GTM :



Rasio Likuiditas

Rasio lancar, rasio cepat dan rasio kas GTM mengalami tren peningkatan selama 2020 hingga akhir periode 30 Juni 2022, dimana besaran rasio lancar, rasio cepat dan rasio kas pada tanggal 30 Juni 2022 tercatat masing-masing sebesar 1548,1 kali.

Rasio Solvabilitas

Berdasarkan grafik rasio keuangan GTM diatas dapat dilihat bahwa secara rata –rata rasio liabilitas terhadap total aset GTM maupun ekuitas GTM berada dibawah 100%, dimana hal ini mengindikasikan bahwa total liabilitas GTM lebih kecil dibandingkan dengan total aset maupun total ekuitas yang dimiliki GTM.

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Mengingat perusahaan GTM sejak 2020 hingga 30 Juni 2022 masih dalam tahap pengembangan dan belum beroperasi secara komersial, maka kinerja rasio profitabilitas GTM belum dapat terukur dengan baik.

Analisis terhadap rencana penggunaan dana pinjaman dan kemampuan pelunasan pinjaman

Mengacu kepada draft keterbukaan informasi yang telah disampaikan oleh manajemen, serta draft perjanjian pinjaman antara ATM dan GTM, dapat diketahui bahwa rencana penggunaan pinjaman oleh GTM adalah untuk pembiayaan belanja modal terkait konstruksi Sistem Penyediaan Air Minum di Bekasi dengan kapasitas 200 liter per detik. Dalam melakukan analisis terhadap kemampuan membayar pinjaman oleh GTM, kami telah disediakan informasi mengenai model proyeksi keuangan proyek Sistem Penyediaan Air Minum (SPAM) GTM. Model menetapkan beberapa asumsi keuangan dan operasional perusahaan untuk memperoleh gambaran atas keuangan dan arus kas dari proyek SPAM GTM. Kami memahami bahwa asumsi operasional terkait proyeksi pendapatan, beban pokok pendapatan, beban operasional, dan belanja modal yang dibutuhkan telah disetujui oleh Perseroan. Berikut adalah proyeksi arus kas terkait dengan proyek SPAM GTM:

Tabel 16. Proyeksi Arus Kas Proyek SPAM

(Jutaan Rupiah)

Proyeksi	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Laba sebelum pajak	(1.090)	(4.231)	(773)	612	1.220	3.928	7.027	8.464	8.584	10.241	10.393
+ Depresiasi		985	3.941	3.941	3.941	3.941	3.941	3.941	3.941	3.941	3.941
+ Kapitalisasi bunga	1.090	4.463	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Pajak	-	-	-	(135)	(268)	(864)	(1.546)	(1.862)	(1.889)	(2.253)	(2.287)
± Perubahan modal kerja		(406)	(265)	(93)	(20)	(188)	(208)	(62)	52	(62)	57
Arus Kas Operasi	-	812	2.904	4.326	4.873	6.817	9.214	10.481	10.689	11.867	12.105
Belanja Modal (Capex)	(67.000)										
Arus Kas Investasi	(67.000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Penerimaan Pinjaman Pemegang Saham	46.900	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pembayaran Pinjaman Pemegang Saham	-	-	(2.894)	(4.000)	(4.800)	(6.500)	(7.500)	(8.000)	(9.760)	(9.000)	-
Tambahan Modal	20.100	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Arus Kas Pendanaan	67.000	-	(2.894)	(4.000)	(4.800)	(6.500)	(7.500)	(8.000)	(9.760)	(9.000)	-
Kas bersih	-	812	10	326	73	317	1.714	2.481	929	2.867	12.105
Saldo awal kas	1.000	1.000	1.812	1.821	2.147	2.221	2.537	4.251	6.733	7.662	10.528
Saldo akhir kas	1.000	1.812	1.821	2.147	2.221	2.537	4.251	6.733	7.662	10.528	22.633

Sumber : manajemen

Berdasarkan proyeksi arus kas proyek SPAM tersebut diatas dapat dilihat bahwa GTM selaku penerima pinjaman memiliki kemampuan dalam membayar bunga pinjaman beserta pokok pinjamannya. Pada periode tahun pertama operasi, beban bunga yang jatuh tempo pada bulan Desember 2022 dan bulan Desember 2023 diproyeksikan akan dikapitalisasi ke dalam pokok pinjaman sesuai perjanjian pinjaman karena arus kas yang dihasilkan pada periode tersebut belum mencukupi, namun pada periode selanjutnya GTM sudah memiliki kemampuan dalam melunasi pinjamannya dimana terlihat pinjaman pemegang saham mulai dibayar pada tahun 2024 dan diasumsikan seluruh pinjaman dan bunga atas pinjaman lunas pada tahun 2031.

Analisis terhadap Proforma Laporan Keuangan setelah Rencana Transaksi Dilakukan

Berikut adalah laporan keuangan Proforma Perseroan sebelum dan sesudah Rencana Transaksi per 30 Juni 2022:

Tabel 17. Proforma Laporan Posisi keuangan Perseroan

(Ribuan USD)

Laporan Posisi Keuangan	Reviu 30 Juni 2022	Penyesuaian	Proforma 30 Juni 2022
Aset Lancar	3.600.352	(3.159)	3.597.193
Aset Tidak Lancar	5.188.359	3.159	5.191.518
Total Aset	8.788.711	-	8.788.711
Liabilitas Jangka Pendek	1.579.219	-	1.579.219
Liabilitas Jangka Panjang	1.702.879	-	1.702.879
Total Liabilitas	3.282.098	-	3.282.098
Ekuitas	5.506.613	-	5.506.613

Tabel 18. Proforma Laporan Laba Rugi Perseroan (Ribuan USD)

Laporan Laba/Rugi	Reviu 30 Juni 2022	Penyesuaian	Proforma 30 Juni 2022
Pendapatan usaha	3.541.348	-	3.541.348
Beban pokok pendapatan	1.516.275	-	1.516.275
Laba bruto	2.025.073	-	2.025.073
Laba usaha	1.891.172	-	1.891.172
Laba Bersih	1.345.402	-	1.345.402

Mengacu pada laporan keuangan proforma diatas dapat dilihat bahwa Rencana Transaksi yang akan dilakukan oleh Perseroan menyebabkan posisi aset lancar Perseroan per 30 Juni 2022 mengalami penurunan sebesar 3,16 juta dolar AS dari posisi sebelumnya, yaitu dari semula sebesar 3,60 miliar dolar AS menjadi 3,59 miliar dolar AS, dimana penurunan tersebut sebagai akibat adanya penurunan kas dan setara kas Perseroan. Disisi lain pada akun aset tidak lancar Perseroan terjadi peningkatan dengan jumlah peningkatan yang sama dengan penurunan aset lancar yaitu sebesar 3,16 juta dolar AS sebagai akibat meningkatnya pinjaman pada pihak berelasi. Adapun pada bagian laba/(rugi) Perseroan, Rencana Transaksi belum memiliki dampak pada proforma laba/(rugi) Perseroan.

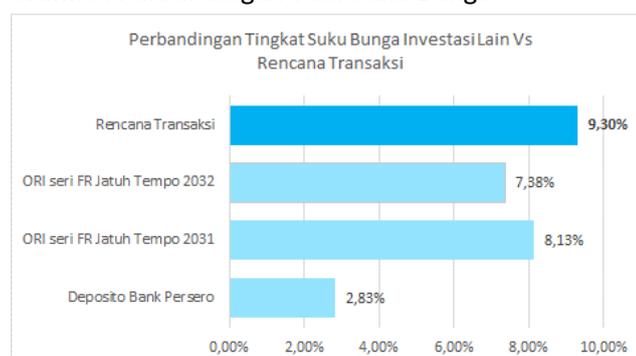
3.5 Analisis Kewajaran Atas Rencana Transaksi

Analisis Kewajaran atas Rencana Transaksi dilakukan melalui analisis perbandingan tarif bunga dari instrumen investasi keuangan yang lain yang sejenis serta melalui *incremental analysis* dengan melihat adanya *incremental* atau nilai tambah yang dapat dihasilkan sehubungan dengan adanya transaksi tersebut.

a. Analisis Perbandingan Tarif Bunga

Analisis perbandingan tarif bunga dilakukan dengan membandingkan tingkat suku bunga pinjaman yang diberikan dengan tarif suku bunga simpanan deposito yang berlaku di pasar khususnya pada Bank Persero, tingkat suku bunga obligasi yang dikeluarkan oleh Pemerintah yang memiliki kriteria sejenis dengan pinjaman yang diberikan misalnya jumlah nominal, jenis suku bunga bersifat tetap dan periode pembayaran mendekati *schedule* pembayaran atau pengembalian pinjaman. Berikut grafik perbandingan tarif suku bunga pinjaman dengan tarif suku bunga instrumen investasi lainnya :

Grafik 5. Perbandingan Tarif Suku Bunga



Sumber : Bank Indonesia, IDX.co.id, KSEI

Berdasarkan grafik tersebut diatas, maka dapat diketahui bahwa tingkat suku bunga atas fasilitas pinjaman yang diberikan oleh ATM kepada GTM yakni 9,30% lebih tinggi bila dibandingkan dengan rata-rata tingkat suku bunga instrumen investasi lain yang tersedia di pasar, sehingga hal ini dapat memberikan keuntungan bagi ATM yang pada akhirnya juga dapat memberikan keuntungan bagi Perseroan selaku induk perusahaan.

b. Analisis Inkremental

Analisis Nilai Tambah (*Incremental Analysis*) dilakukan dengan melihat potensi pendapatan bunga yang akan dihasilkan bilamana ATM memberikan fasilitas pinjaman kepada GTM dengan potensi pendapatan bunga yang dihasilkan ATM bilamana melakukan investasi pada instrumen investasi lain yang sejenis. Berikut adalah perbandingan potensi pendapatan bunga yang dihasilkan oleh ATM atas Rencana Transaksi dengan potensi pendapatan bunga apabila ATM melakukan investasi pada instrumen investasi Deposito dan investasi pada Obligasi negara Republik Indonesia ("ORI") seri FR yang memiliki masa jatuh tempo mendekati *schedule* pembayaran atau pengembalian pinjaman.

Tabel 19. Potensi Pendapatan Bunga Atas Rencana Transaksi (Jutaan Rupiah)

Periode	Tahun	Hari	Saldo Awal	Penarikan	Pembayaran	Saldo Akhir	Bunga (p.a)	Pendapatan Bunga
Okt - 22	-	-	-	46.900	-	46.900		
Des - 22	-	90	46.900	1.090	-	47.990	9,30%	1.090
Des - 23	1	360	47.990	4.463	-	52.454	9,30%	4.463
Des - 24	2	360	52.454	-	(2.894)	49.560	9,30%	4.878
Des - 25	3	360	49.560	-	(4.000)	45.560	9,30%	4.609
Des - 26	4	360	45.560	-	(4.800)	40.760	9,30%	4.237
Des - 27	5	360	40.760	-	(6.500)	34.260	9,30%	3.791
Des - 28	6	360	34.260	-	(7.500)	26.760	9,30%	3.186
Des - 29	7	360	26.760	-	(8.000)	18.760	9,30%	2.489
Des - 30	8	360	18.760	-	(9.760)	9.000	9,30%	1.745
Des - 31	9	360	9.000	-	(9.000)	-	9,30%	837
Des - 32	10	360	-	-	-	-	9,30%	-
Jumlah Pendapatan Bunga								31.325

Tabel 20. Potensi Pendapatan Bunga Deposito (Jutaan Rupiah)

Periode	Tahun	Hari	Saldo Awal	Penempatan	Penarikan	Saldo Akhir	Bunga (p.a)	Pendapatan Bunga
Okt - 22	-	-	-	46.900	-	46.900		
Des - 22	-	90	46.900	-	-	46.900	2,83%	332
Des - 23	1	360	46.900	-	-	46.900	2,83%	1.327
Des - 24	2	360	46.900	-	-	46.900	2,83%	1.327
Des - 25	3	360	46.900	-	-	46.900	2,83%	1.327
Des - 26	4	360	46.900	-	-	46.900	2,83%	1.327
Des - 27	5	360	46.900	-	-	46.900	2,83%	1.327
Des - 28	6	360	46.900	-	-	46.900	2,83%	1.327
Des - 29	7	360	46.900	-	-	46.900	2,83%	1.327
Des - 30	8	360	46.900	-	-	46.900	2,83%	1.327
Des - 31	9	360	46.900	-	-	46.900	2,83%	1.327
Des - 32	10	360	46.900	-	(46.900)	-	2,83%	1.327
Jumlah Pendapatan Bunga								13.605

Tabel 21. Potensi Pendapatan Bunga ORI seri FR Jatuh Tempo 2031 (Jutaan Rupiah)

Periode	Tahun	Hari	Saldo Awal	Penempatan	Penarikan	Saldo Akhir	Bunga (p.a)	Pendapatan Bunga
Okt - 22	-	-	-	46.900	-	46.900		
Des - 22	-	90	46.900	-	-	46.900	8,13%	953
Des - 23	1	360	46.900	-	-	46.900	8,13%	3.811
Des - 24	2	360	46.900	-	-	46.900	8,13%	3.811
Des - 25	3	360	46.900	-	-	46.900	8,13%	3.811
Des - 26	4	360	46.900	-	-	46.900	8,13%	3.811
Des - 27	5	360	46.900	-	-	46.900	8,13%	3.811
Des - 28	6	360	46.900	-	-	46.900	8,13%	3.811
Des - 29	7	360	46.900	-	-	46.900	8,13%	3.811
Des - 30	8	360	46.900	-	-	46.900	8,13%	3.811
Des - 31	9	360	46.900	-	(46.900)	-	8,13%	3.811
Des - 32	10	360	-	-	-	-	8,13%	-
Jumlah Pendapatan Bunga								35.248

Tabel 22. Potensi Pendapatan Bunga ORI seri FR jatuh Tempo 2032 (Jutaan Rupiah)

Periode	Tahun	Hari	Saldo Awal	Penempatan	Penarikan	Saldo Akhir	Bunga (p.a)	Pendapatan Bunga
Okt - 22	-	-	-	46.900	-	46.900		
Des - 22	-	90	46.900	-	-	46.900	7,38%	865
Des - 23	1	360	46.900	-	-	46.900	7,38%	3.459
Des - 24	2	360	46.900	-	-	46.900	7,38%	3.459
Des - 25	3	360	46.900	-	-	46.900	7,38%	3.459
Des - 26	4	360	46.900	-	-	46.900	7,38%	3.459
Des - 27	5	360	46.900	-	-	46.900	7,38%	3.459
Des - 28	6	360	46.900	-	-	46.900	7,38%	3.459
Des - 29	7	360	46.900	-	-	46.900	7,38%	3.459
Des - 30	8	360	46.900	-	-	46.900	7,38%	3.459
Des - 31	9	360	46.900	-	-	46.900	7,38%	3.459
Des - 32	10	360	46.900	-	(46.900)	-	7,38%	3.459
Jumlah Pendapatan Bunga								35.453

Berdasarkan hasil perhitungan diatas, dapat memberikan gambaran bahwa terdapat *incremental* atau nilai tambah atas pendapatan bunga ATM bilamana ATM melakukan Rencana Transaksi dibandingkan dengan ATM menyimpan dana dukungan modal tersebut dalam bentuk simpanan deposito dimana selisih potensi pendapatan bunga adalah sebesar 17,7 miliar Rupiah. Jika dibandingkan dengan pendapatan bunga yang diperoleh jika ATM berinvestasi pada obligasi negara terlihat lebih besar dibandingkan dengan potensi pendapatan bunga atas Rencana Transaksi, dimana diasumsikan obligasi tersebut dipegang sampai dengan masa jatuh temponya. Sedangkan dengan memberikan pinjaman kepada GTM, ATM dapat memperoleh pengembalian lebih cepat secara bertahap, yang mana pengembalian tersebut dapat diinvestasikan kembali untuk mendapatkan potensi keuntungan lainnya.

3.6 Kesimpulan

Secara kualitatif, dalam hal prospek bisnis kedepan, Perseroan meyakini bahwa fundamental pasar batubara tetap solid. Batubara tetap menjadi bagian penting dari bauran energi pada ekonomi negara berkembang di Asia. Meskipun mendorong ke arah energi terbarukan, ekonomi yang muncul di Asia masih mengandalkan batubara untuk pembangkit listrik karena ketersediaan dan keterjangkauannya. Rencana Transaksi ini akan memberikan manfaat dan keuntungan bagi Perseroan dikarenakan dengan ditandatanganinya Perjanjian Pinjaman, jangka waktu dan proses sehubungan dengan Perjanjian Pinjaman dapat digunakan atau dilaksanakan dengan sangat

efisien terutama untuk Perseroan yang merupakan Perusahaan induk. Perjanjian Pinjaman juga akan memberikan nilai positif bagi kedua pihak dan mendukung tujuan Perseroan sehubungan dengan upaya peningkatan akses terhadap air bersih, serta memaksimalkan tingkat pengembalian bagi ATM. Disamping manfaat yang akan diperoleh Perseroan atas Rencana Transaksi ini, terdapat pula risiko yang dihadapi oleh Perseroan, risiko tersebut berkaitan dengan risiko tidak tercapainya target pendapatan serta keuangan GTM terutama berkaitan dengan potensi pendapatan atas proyek SPAM dimana hal ini akan berdampak pada kemampuan GTM untuk membayar kembali pinjaman kepada ATM.

Secara kuantitatif, mengacu pada laporan keuangan Perseroan dan ATM selama 3 (tiga) tahun terakhir, dapat dilihat bahwa pendapatan bersih Perseroan dan ATM dalam 3 (tiga) tahun terakhir mengalami peningkatan, dimana berdasarkan hasil perhitungan, pertumbuhan pendapatan bersih Perseroan dan ATM secara CAGR (Compound Annual Growth Rate) selama 3 (tiga) tahun terakhir masing-masing menunjukkan angka sebesar 7,5% dan 22,6%. Adapun rata-rata margin laba bersih yang dihasilkan oleh Perseroan dan ATM selama 3 (tiga) tahun terakhir masing-masing adalah sebesar 14,9% dan 29,4%, hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan Perseroan maupun ATM dilihat dari sisi profitabilitas sangat baik, terbukti dengan kemampuan Perseroan dan ATM dalam menghasilkan keuntungan (laba bersih) selama 3 (tiga) tahun terakhir dengan margin laba yang relatif cukup besar. Rencana Transaksi akan memberikan manfaat dan potensi keuntungan bagi peningkatan pendapatan khususnya pendapatan bunga ATM, hal ini terlihat dalam incremental analysis yang telah kami lakukan. Berdasarkan hasil perhitungan dapat diketahui bahwa terdapat incremental atau nilai tambah atas pendapatan bunga ATM bilamana ATM memberikan fasilitas pinjaman kepada GTM dibandingkan dengan ATM menyimpan dana dukungan modal tersebut dalam bentuk simpanan deposito dimana potensi pendapatan bunga atas fasilitas pinjaman kepada GTM lebih tinggi dibandingkan dengan potensi pendapatan bunga dari deposito. Jika dibandingkan dengan pendapatan bunga yang diperoleh jika ATM berinvestasi pada obligasi negara terlihat lebih besar dibandingkan dengan potensi pendapatan bunga atas Rencana Transaksi, dimana diasumsikan obligasi tersebut dipegang sampai dengan masa jatuh temponya. Sedangkan dengan memberikan pinjaman kepada GTM, ATM dapat memperoleh pengembalian lebih cepat secara bertahap, yang mana pengembalian tersebut dapat diinvestasikan kembali untuk mendapatkan potensi keuntungan lainnya. Dalam hal kemampuan membayar pinjaman oleh GTM, mengacu kepada proyeksi arus kas dari proyek SPAM yang akan dijalankan oleh GTM, dapat dilihat bahwa pada periode tahun pertama operasi, beban bunga yang jatuh tempo pada bulan Desember 2022 dan bulan Desember 2023 akan dikapitalisasi ke dalam pokok pinjaman sesuai perjanjian pinjaman karena arus kas yang dihasilkan pada periode tersebut belum mencukupi, namun pada periode selanjutnya GTM sudah memiliki kemampuan dalam melunasi pinjamannya dimana terlihat pinjaman pemegang saham mulai dibayar pada tahun 2024 dan diasumsikan seluruh pinjaman dan bunga atas pinjaman lunas pada tahun 2031.

Adapun dampak keuangan secara konsolidasi dari Rencana Transaksi yang akan dilakukan oleh ATM dan GTM, mengacu pada hasil analisis terhadap proforma Laporan Keuangan Konsolidasi Perseroan per 30 Juni 2022, menunjukkan bahwa Rencana Transaksi menyebabkan posisi aset lancar Perseroan per 30 Juni 2022 mengalami penurunan sebesar 3,16 juta dolar AS dari posisi sebelumnya, yaitu dari semula sebesar 3,60 miliar dolar AS menjadi 3,59 miliar dolar AS, dimana penurunan tersebut sebagai akibat adanya penurunan kas dan setara kas Perseroan. Disisi lain pada akun aset tidak lancar Perseroan terjadi peningkatan dengan jumlah peningkatan yang sama dengan penurunan aset lancar yaitu sebesar 3,16 juta dolar AS sebagai akibat meningkatnya pinjaman pada pihak berelasi. Adapun pada bagian laba/(rugi) Perseroan, Rencana Transaksi belum memiliki dampak pada proforma laba/(rugi) Perseroan.

Dengan demikian, berdasarkan hasil kajian dan analisis yang telah dilakukan terhadap seluruh aspek yang terkait dalam rangka menentukan dampak positif secara kualitatif maupun kuantitatif dari Rencana Transaksi yang akan dilakukan, maka kami berpendapat bahwa Rencana Transaksi yang akan dilakukan berupa pemberian pinjaman sampai dengan sejumlah Rp 46.900.000.000 (empat puluh enam miliar sembilan ratus juta Rupiah) oleh ATM kepada GTM dengan tingkat suku bunga sebesar 9,3% (sembilan koma tiga persen) per tahun adalah Wajar.

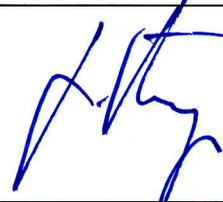
ASUMSI – ASUMSI DAN KONDISI PEMBATAS

1. Laporan Pendapat Kewajaran ini bersifat *non disclaimer opinion*.
2. Semua data, pernyataan beserta Informasi yang kami terima dari manajemen dan data atau informasi yang tersedia untuk publik khususnya mengenai data ekonomi dan industri, dianggap benar dan diperoleh dari sumber yang dapat dipercaya keakuratannya.
3. Kami telah melakukan penelaahan atas dokumen-dokumen yang digunakan dalam proses pendapat kewajaran.
4. Laporan pendapat kewajaran ini ditujukan untuk memenuhi kepentingan Pasar Modal dan pemenuhan peraturan OJK dan tidak untuk kepentingan perpajakan atau kepentingan lain diluar kepentingan Pasar Modal.
5. Dalam melaksanakan analisis, kami mengasumsikan dan bergantung pada keakuratan, keandalan dan kelengkapan dari semua informasi keuangan dan informasi-informasi lain yang diberikan kepada kami oleh Perseroan atau yang tersedia secara umum yang pada hakikatnya adalah benar, lengkap dan tidak menyesatkan, dan kami tidak bertanggung jawab untuk melakukan pemeriksaan independen terhadap informasi-informasi tersebut. KJPP Desmar, Susanto, Salman dan Rekan juga bergantung kepada jaminan dari manajemen Perseroan bahwa mereka tidak mengetahui fakta-fakta yang menyebabkan informasi-informasi yang diberikan kepada kami menjadi tidak lengkap atau menyesatkan.
6. Kami mengasumsikan bahwa dari tanggal penerbitan pendapat kewajaran ini sampai dengan tanggal terjadinya rencana aksi korporasi tidak terjadi perubahan apapun yang berpengaruh secara material terhadap asumsi-asumsi yang digunakan dalam penyusunan pendapat kewajaran ini. Kami tidak bertanggungjawab untuk menegaskan kembali atau melengkapi, memutakhirkan (*update*) pendapat kami karena adanya perubahan asumsi dan kondisi serta peristiwa-peristiwa yang terjadi setelah tanggal surat ini.
7. Semua sengketa dalam bentuk perkara pidana maupun perdata (baik di dalam maupun di luar pengadilan) yang berkaitan dengan obyek penilaian tidak menjadi tanggung jawab kami.
8. Perubahan-perubahan yang dilakukan oleh pihak Pemerintah maupun swasta yang berkaitan dengan kondisi obyek penilaian, dalam hal ini kondisi pasar dan sebagainya bukan menjadi tanggung jawab kami.
9. Laporan Pendapat Kewajaran ini sebagai salah satu informasi untuk dijadikan dasar pemikiran dalam mengambil keputusan, akan tetapi tidak mengikat dan tidak dapat dijadikan sebagai dasar penentu suatu keputusan yang berakibat hukum, karena laporan pendapat kewajaran ini semata-mata dibuat berdasarkan kajian disiplin ilmu dan kemampuan yang kami miliki.
10. Nilai dicantumkan dalam satuan mata uang Rupiah dan/atau ekuivalennya atas permintaan pemberi tugas.
11. Laporan Pendapat Kewajaran ini tidak berlaku dan tidak sah apabila tidak terdapat tanda tangan penilai berijin beserta stempel perusahaan (*corporate seal*) yang resmi dari KJPP Desmar, Susanto, Salman dan Rekan.
12. Laporan Pendapat Kewajaran ini dibuat dan ditujukan hanya kepada pemberi tugas, sesuai dengan maksud dan tujuan yang diungkapkan dalam laporan penilaian. Semua materi yang terdapat dalam laporan hasil penilaian ini baik secara keseluruhan atau sebagian termasuk didalamnya menyangkut referensi, opini nilai, nama dan afiliasi profesional dari penilai dilarang untuk dipublikasikan tanpa persetujuan tertulis dari Penilai.

PERNYATAAN PENILAI

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

1. Pernyataan faktual yang dipresentasikan dalam laporan penilaian adalah benar sesuai dengan pemahaman terbaik dari Penilai.
2. Analisis telah dilakukan untuk tujuan sebagaimana diungkapkan dalam Laporan Penilaian.
3. Perkiraan nilai yang dihasilkan dalam penugasan penilaian profesional telah disajikan sebagai kesimpulan nilai.
4. Analisis dan kesimpulan hanya dibatasi oleh asumsi dan kondisi yang dilaporkan.
5. Penilai telah memenuhi persyaratan pendidikan profesional yang ditentukan dan/atau diselenggarakan oleh Asosiasi Penilai yang diakui Pemerintah.
6. Penilai memiliki pemahaman mengenai jenis usaha atau industri yang menjadi obyek penilaian.
7. Penilai tidak mempunyai kepentingan baik sekarang atau di masa yang akan datang terhadap obyek penilaian yang dinilai.
8. Imbalan jasa Penilai tidak berkaitan dengan hasil penilaian yang dilaporkan.
9. Analisis, opini dan kesimpulan yang dibuat oleh penilai, serta laporan penilaian telah dibuat dengan memenuhi ketentuan Standar Penilaian Indonesia (SPI), Kode Etik Penilai Indonesia (KEPI) serta Peraturan OJK Nomor 35/POJK.04/2020 tentang Pedoman Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Usaha di Pasar Modal.
10. Tidak seorangpun selain yang disebutkan dalam laporan penilaian ini telah menyediakan bantuan profesional dalam menyiapkan laporan penilaian ini.

Penilai	Tanda Tangan
<p>Penanggung Jawab: Desmar Dam Sitompul, S.E., M.M., Mappi (Cert) Izin Penilai Bisnis No. : B-1.09.00177 MAPPI No. : 05-S-01864 STTD No. : STTD.PB-42/PM.2/2018</p>	
<p>Pemeriksa: Abdun Nasir, S.E. MAPPI No. : 16-T-06676 RMK : RMK-2017.01532</p>	
<p>Penilai: Septian Eka Saputra, S.E. MAPPI No. : 17-P-07905 RMK : RMK-2021.03805</p>	
<p>Penilai: Rola Saut Parulian, S.E. MAPPI No. : 20-P-10551 RMK : RMK-2022.04278</p>	