

**LAPORAN PENDAPAT KEWAJARAN
PT ADARO ENERGY INDONESIA Tbk**

Tanggal Penilaian

30 Juni 2023



KJPP DESMAR, SUSANTO, SALMAN DAN REKAN

Jakarta, 18 Desember 2023

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 : 00127/2.0142-00/BS/02/0177/1/XII/2023
Hal : Pendapat Kewajaran

Dengan hormat,

LAPORAN PENDAPAT KEWAJARAN
PT ADARO ENERGY INDONESIA Tbk.

Berdasarkan persetujuan atas surat penawaran No.0002/2.0142-00/PP-BI/DSS-01/0177/XI/2023 tertanggal 24 November 2023, 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 Alam Tri Abadi (selanjutnya disebut "ATA"), suatu perseroan terbatas yang 99,99% sahamnya dimiliki secara langsung oleh Perseroan dengan Vindoor Investment (Mauritius) Limited (selanjutnya disebut "VINDOOR") suatu perseroan terbatas yang 89,99% sahamnya dimiliki secara tidak langsung oleh Perseroan, dimana ATA selaku Pemberi Pinjaman sepakat untuk memberikan pinjaman sampai dengan sejumlah 600.000.000 Dolar AS (enam ratus juta Dolar Amerika Serikat) kepada VINDOOR selaku Penerima Pinjaman dengan tingkat suku bunga sebesar Term SOFR + 1,40% 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). ATA dan VINDOOR merupakan suatu perusahaan yang dikendalikan baik secara langsung maupun tidak langsung oleh Perseroan.

Latar belakang dan alasan atas Rencana Transaksi ini adalah ATA saat ini memiliki posisi keuangan dan tingkat likuiditas yang cukup baik. Pinjaman yang diberikan oleh ATA merupakan salah satu strategi Perseroan dalam membuka peluang untuk mengembangkan bisnis di dalam dan luar negeri. Perseroan senantiasa berusaha untuk memaksimalkan potensi keuangan dan jaringan Perseroan yang luas untuk menangkap peluang investasi yang baik dan pada akhirnya menghasilkan tingkat pengembalian yang sehat bagi pemegang saham. VINDOOR sebagai bagian dari Perseroan memiliki posisi yang cukup kuat dalam mendukung rencana Perseroan untuk berkembang dan melihat berbagai kesempatan pengembangan bisnis. Perseroan juga saat ini memiliki posisi keuangan dan tingkat likuiditas yang cukup baik. Oleh karena itu, Perseroan memiliki fleksibilitas untuk melakukan investasi baik di sektor riil maupun sektor keuangan.

Perseroan juga telah melakukan kajian terhadap profil risiko Perseroan sendiri atau tingkat toleransi Perseroan terhadap fluktuasi investasi yang akan dilakukan. Perseroan senantiasa memastikan adanya kajian profil risiko, diversifikasi investasi yang baik, serta senantiasa memantau dan melakukan penyeimbangan portofolio investasi. Transaksi ini dilakukan setelah pelunasan yang dilakukan oleh VINDOOR pada tanggal 20 Desember 2023 terhadap pinjaman yang diberikan oleh ATA kepada VINDOOR pada tanggal 13 Desember 2021 sejumlah 550.000.000 dolar AS (lima ratus lima puluh juta dolar Amerika Serikat) (sesuai keterbukaan informasi yang disampaikan Perseroan pada tanggal 15 Desember 2021) dan pengakhiran perjanjian pinjaman tersebut.

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

Analisis kewajaran dilaksanakan per tanggal 30 Juni 2023, parameter dan laporan keuangan yang digunakan dalam analisis menggunakan data per 30 Juni 2023.

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 metodologi 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, ATA, maupun VINDOOR. Analisis kuantitatif berupa analisis kinerja keuangan Perseroan, ATA dan VINDOOR, analisis terhadap laporan keuangan proforma Perseroan serta analisis inkremental dengan membandingkan hasil investasi keuangan ATA pada VINDOOR 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 (“POJK”) No. 42/POJK.04/2020 tentang Transaksi Afiliasi dan Transaksi Benturan Kepentingan, karena dari segi kepemilikan saham, Perseroan merupakan perusahaan pengendali dari ATA maupun VINDOOR. Perseroan merupakan pemegang 99,99% saham ATA secara langsung, sedangkan ATA merupakan pemegang 89,99% saham VINDOOR secara tidak langsung melalui Arindo Holdings (Mauritius) Limited (selanjutnya disebut “ARINDO”). Rencana Transaksi ini bukan merupakan transaksi material bagi Perseroan karena nilai Rencana Transaksi adalah kurang dari 20% dari jumlah ekuitas Perseroan yang sebesar 7,02 miliar dolar Amerika Serikat (AS) berdasarkan laporan keuangan Perseroan pada tanggal 30 Juni 2023.

Secara kualitatif, dalam hal prospek bisnis kedepan, Perseroan meyakini bahwa fundamental pasar batubara tetap solid. Pertumbuhan permintaan listrik dan baja untuk menopang peningkatan urbanisasi, pembangunan infrastruktur, dan pertumbuhan ekonomi di wilayah tersebut akan menjadi faktor utamanya. Selain itu, permintaan batu bara metalurgi Indonesia diperkirakan akan meningkat dalam lima tahun ke depan seiring perkiraan pertumbuhan kapasitas produksi batu bara kokas. Rencana Transaksi ini akan memberikan manfaat dan keuntungan bagi Perseroan dikarenakan rencana

Pemberian fasilitas pinjaman melalui ATA kepada VINDOOR dengan tingkat suku bunga sebesar Term SOFR + 1,40% per tahun, lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata tingkat suku bunga deposito pada bank Persero dengan mata uang yang sama yang tersedia di pasar yakni sebesar 2,76% per tahun, selain itu dengan adanya dukungan pembiayaan modal investasi dari ATA dengan bunga kompetitif, VINDOOR selaku anak usaha Perseroan akan mampu menangkap peluang bisnis baik pada sektor energi maupun non-energi yang berkembang di Asia Pasifik dengan memanfaatkan platform solid yang disediakan oleh jaringan perusahaan grup dan bisnis terintegrasinya. Disamping manfaat yang akan diperoleh Perseroan atas Rencana Transaksi ini, terdapat pula risiko yang dihadapi oleh Perseroan, risiko tersebut berkaitan dengan risiko VINDOOR dalam menjalankan kegiatan usahanya yang dapat mempengaruhi pencapaian target pendapatan dan keuangannya sehingga berdampak pada kemampuan VINDOOR untuk membayar kembali fasilitas pinjaman yang telah diberikan oleh ATA.

Secara kuantitatif, mengacu pada laporan keuangan Perseroan dan ATA selama 3 (tiga) tahun terakhir, dapat dilihat bahwa pendapatan bersih Perseroan dan ATA dalam 3 (tiga) tahun terakhir mengalami peningkatan, dimana berdasarkan hasil perhitungan, pertumbuhan pendapatan bersih Perseroan dan ATA secara CAGR (Compound Annual Growth Rate) selama 3 (tiga) tahun terakhir masing-masing menunjukkan angka sebesar 78,8% dan 78,9%. Adapun rata-rata margin laba bersih yang dihasilkan oleh Perseroan dan ATA selama 3 (tiga) tahun terakhir masing-masing adalah sebesar 22,3% dan 19,5%, hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan Perseroan maupun ATA dilihat dari sisi profitabilitas sangat baik, terbukti dengan kemampuan Perseroan dan ATA 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 ATA, hal ini terlihat dalam incremental analysis yang telah kami lakukan, dimana manfaat dan hasil investasi yang dihasilkan oleh ATA atas Rencana Transaksi tersebut adalah senilai 457,78 juta dolar AS, dimana hal ini lebih besar bila dibandingkan dengan hasil investasi pada instrumen investasi serupa yang tersedia di pasar, yang mana hasil investasi yang dihasilkan adalah senilai 194,58 juta dolar AS. Sehingga berdasarkan perbandingan tersebut potensi peningkatan pendapatan bunga (incremental value) yang akan diperoleh ATA adalah senilai 263,20 juta dolar AS. Dalam hal kemampuan membayar pinjaman oleh VINDOOR dapat dilihat melalui analisis rasio keuangan VINDOOR khususnya rasio likuiditas dan rasio solvabilitas. Secara historis rasio likuiditas VINDOOR secara rata-rata dalam 3 (tiga) tahun terakhir mengindikasikan adanya kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sedangkan rasio solvabilitas menunjukkan tren yang sebaliknya. Namun demikian VINDOOR tetap memperhatikan posisi kas sehingga pembayaran utang jangka panjang tetap terpenuhi dengan baik.

Adapun dampak keuangan secara konsolidasi dari Rencana Transaksi yang akan dilakukan oleh ATA dan VINDOOR, mengacu pada hasil analisis terhadap proforma Laporan keuangan konsolidasi Perseroan per 30 Juni 2023, menunjukkan bahwa Rencana Transaksi yang akan dilakukan oleh ATA dan VINDOOR tidak mempunyai dampak terhadap laporan keuangan konsolidasi Perseroan, karena Rencana Transaksi yang akan dilakukan tersebut merupakan transaksi antar Perusahaan Terkendali dimana kepemilikan sahamnya baik secara langsung maupun tidak langsung secara mayoritas dimiliki oleh 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 600.000.000 Dolar AS (enam ratus juta Dolar Amerika Serikat) kepada VINDOOR selaku Penerima Pinjaman dengan tingkat suku bunga sebesar Term SOFR + 1,40% 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



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
1.1	Uraian Mengenai Penugasan.....
1.2	Identitas Pemberi Tugas dan Pengguna Laporan
1.3	Tanggal Penilaian (<i>cut off date</i>) dan Masa Berlaku Laporan.....
1.4	Maksud dan Tujuan Pemberian Pendapat Kewajaran
1.5	Obyek Analisis Pendapat Kewajaran
1.6	Pertimbangan Bisnis yang Digunakan oleh Manajemen Terkait Rencana Transaksi
1.7	Ruang Lingkup Pendapat Kewajaran
1.8	Keterkaitan Rencana Transaksi Dengan Peraturan Perundang-undangan
1.9	Sumber Data dan Informasi.....
1.10	Metodologi Analisis Kewajaran Transaksi
1.11	Pernyataan independensi Penilai
BAB II	TINJAUAN DAN ANALISIS TRANSAKSI
2.1	Latar Belakang Rencana Transaksi
2.2	Maksud dan Tujuan Rencana Transaksi
2.3	Objek Rencana Transaksi.....
2.4	Identifikasi Pihak-pihak yang Bertransaksi
2.5	Perjanjian dan Persyaratan yang Disepakati dalam Transaksi
BAB III	ANALISIS TENTANG KEWAJARAN TRANSAKSI
3.1	Pendekatan dan Metode Analisis Yang Digunakan
3.2	Analisis atas Rencana Transaksi.
3.3	Analisis Kualitatif atas Rencana Transaksi.....
3.4	Analisis Kuantitatif atas Rencana Transaksi
3.5	Analisis Kewajaran atas Rencana Transaksi
3.6	Kesimpulan
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-BI/DSS-01/0177/XI/2023 tertanggal 24 November 2023, 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 Alam Tri Abadi (selanjutnya disebut "ATA"), suatu perseroan terbatas yang 99,99% sahamnya dimiliki secara langsung oleh Perseroan dengan Vindoor Investment (Mauritius) Limited (selanjutnya disebut "VINDOOR") suatu perseroan terbatas yang 90,00% sahamnya dimiliki secara tidak langsung oleh Perseroan, dimana ATA selaku Pemberi Pinjaman sepakat untuk memberikan pinjaman sampai dengan sejumlah 600.000.000 Dolar AS (enam ratus juta Dolar Amerika Serikat) kepada VINDOOR selaku Penerima Pinjaman dengan tingkat suku bunga sebesar Term SOFR + 1,40% 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 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)
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 2023, parameter dan laporan keuangan yang digunakan dalam analisis menggunakan data per 30 Juni 2023.

Sehubungan dengan perkembangan kondisi di Indonesia yang dipengaruhi oleh penyebaran virus Covid-19, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mengeluarkan Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia No. S-68/D.04/2023 tentang Keberlakuan Kebijakan Relaksasi Dalam Menjaga Kinerja dan Stabilitas Pasar Modal akibat penyebaran *Corona Virus Disease* 2019. Merujuk pada surat edaran tersebut, masa berlaku laporan pendapat kewajaran ini berakhir pada tanggal 31 Desember 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 Rencana Transaksi

Perjanjian Pinjaman dilakukan untuk mendiversifikasi sumber pendapatan Perseroan. Perseroan senantiasa memperhatikan peluang untuk memperluas bisnis baik di pasar domestik maupun internasional serta kebutuhan untuk mengoptimalkan keuangan Perseroan melalui investasi lintas negara. Oleh karena itu, Perseroan tidak melakukan investasi ini kepada pihak ketiga karena dengan melakukan investasi pada VINDOOR, Perseroan tidak hanya mengoptimalkan tingkat pengembalian atas likuiditas yang dimiliki, tapi juga memberikan dukungan terhadap unit bisnis Perseroan 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.

1.7 Ruang Lingkup Pendapat Kewajaran

Sehubungan dengan POJK No.42/POJK.04/2020 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan dan POJK 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-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 2023 dan untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2023 yang telah direview oleh Kantor Akuntan Publik (“KAP”) 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 2022 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2022 dengan angka perbandingan 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.
- c. 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.
- d. 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.
- e. Laporan Keuangan Konsolidasian PT Alam Tri Abadi pada tanggal 30 Juni 2023 dan untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2023.
- f. Laporan Keuangan Konsolidasian PT Alam Tri Abadi pada tanggal 31 Desember 2022 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2022 dengan angka perbandingan 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.
- g. Laporan Keuangan Konsolidasian PT Alam Tri Abadi 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.
- h. Laporan Keuangan Konsolidasian PT Alam Tri Abadi 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.
- i. Laporan Keuangan Vindoor Investments (Mauritius) Limited pada tanggal 30 Juni 2023 dan untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2023.

- j. Laporan Keuangan Vindoor Investments (Mauritius) Limited pada tanggal 31 Desember 2022 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2022 dengan angka perbandingan 31 Desember 2021 yang telah diaudit oleh KAP BDO & Co dengan pendapat bahwa laporan keuangan telah memberikan gambaran yang benar dan wajar serta sesuai dengan Standar Pelaporan Keuangan Internasional.
- k. Laporan Keuangan Vindoor Investments (Mauritius) Limited 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 BDO & Co dengan pendapat bahwa laporan keuangan telah memberikan gambaran yang benar dan wajar serta sesuai dengan Standar Pelaporan Keuangan Internasional.
- l. Laporan Keuangan Vindoor Investments (Mauritius) Limited 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 BDO & Co dengan pendapat bahwa laporan keuangan telah memberikan gambaran yang benar dan wajar serta sesuai dengan Standar Pelaporan Keuangan Internasional.
- m. Proforma Laporan Posisi Keuangan Konsolidasian Perseroan dan entitas anak sebelum dan setelah pelaksanaan Rencana Transaksi.
- n. Draft Perjanjian Pinjaman antara ATA dengan VINDOOR.
- o. Draft Keterbukaan Informasi (KI) yang perlu diketahui Publik sehubungan dengan Rencana Transaksi Perseroan.
- p. 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.
- q. 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, ATA maupun VINDOOR ataupun pihak-pihak lainnya yang terafiliasi dengan Perseroan, ATA maupun VINDOOR. 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 Latar Belakang Rencana Transaksi

Pinjaman yang diberikan oleh ATA kepada VINDOOR merupakan salah satu strategi Perseroan membuka peluang untuk mengembangkan bisnis di dalam dan luar negeri. Perseroan senantiasa berusaha untuk memaksimalkan potensi keuangan dan jaringan Perseroan yang luas untuk menangkap peluang investasi yang baik dan pada akhirnya menghasilkan tingkat pengembalian yang sehat bagi pemegang saham. VINDOOR sebagai bagian dari Perseroan memiliki posisi yang cukup kuat dalam mendukung rencana Perseroan untuk berkembang dan menangkap berbagai kesempatan pengembangan bisnis di luar negeri. Perseroan juga saat ini memiliki posisi keuangan dan tingkat likuiditas yang cukup baik. Oleh karena itu, Perseroan memiliki fleksibilitas untuk melakukan investasi baik di sektor riil maupun sektor keuangan.

2.2 Maksud dan Tujuan Rencana Transaksi

Rencana Transaksi ini bertujuan untuk memberikan pembiayaan modal investasi VINDOOR yang lebih kompetitif dan tujuan korporasi lainnya, sehingga VINDOOR sebagai bagian dari Perseroan memiliki posisi yang cukup kuat dalam mendukung rencana Perseroan untuk berkembang dan menangkap berbagai kesempatan pengembangan bisnis di luar negeri.

2.3 Objek Rencana Transaksi

Objek Rencana Transaksi adalah pemberian fasilitas pinjaman dengan nilai sampai dengan sejumlah 600.000.000 Dolar AS (enam ratus juta Dolar Amerika Serikat) oleh ATA selaku Pemberi Pinjaman kepada VINDOOR selaku Penerima Pinjaman dengan tingkat suku bunga sebesar Term SOFR + 1,40% per tahun.

Dalam hal dikemudian hari terdapat transaksi yang merupakan kesatuan atau tindak lanjut dari Perjanjian Pinjaman ini, maka Perjanjian Pinjaman ini merupakan transaksi awal yang mendasari transaksi selanjutnya sepanjang syarat dan kondisi transaksi tersebut tidak merugikan Perseroan.

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 Berita 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 untuk mengubah nama Perseroan menjadi PT Adaro Energy Indonesia Tbk. 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 2023 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	11.000.000	117	0,03
Chia Ah Hoo	9.593.500	103	0,03
Pemegang saham lainnya	12.877.851.295	138.071	40,27
Jumlah Saham Beredar	30.881.205.900	331.095	96,55
Saham Treasuri	1.104.756.100	11.845	3,45
Jumlah	31.985.962.000	342.940	100,00

Sumber: Laporan Keuangan Limited Review Perseroan 30 Juni 2023

Susunan Pengurus Perseroan

Berdasarkan Akta No. 44 tertanggal 22 Mei 2023 yang dibuat dihadapan Humbert Lie, S.H., S.E., M.Kn., Notaris di Jakarta Utara dan telah diterima oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia dalam Surat Penerimaan Pemberitahuan Perubahan Data Perseroan No. AH-AH.01.09-0121980, susunan anggota Direksi dan Dewan Komisaris Perusahaan pada tanggal 30 Juni 2023 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).

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

Pada semester pertama tahun 2023, menunjukkan kekuatan operasional Perseroan di tengah fluktuasi harga dan kenaikan biaya. Walaupun ada tantangan-tantangan tersebut, Perseroan berhasil mencatat margin yang sehat dengan menghasilkan laba periode berjalan sebesar 995,9 juta AS\$.

Perseroan mencatat kenaikan 19% pada volume penjualan menjadi 32,62 juta ton, dengan pendapatan yang berkurang 2% menjadi 3,48 miliar AS\$ akibat penurunan pada harga jual rata-rata. Sejalan dengan rencana investasi, belanja modal naik 71% menjadi 269 juta AS\$. Perseroan telah berinvestasi pada alat berat, tongkang dan infrastruktur pendukung pada rantai pasokan, sambil memulai investasi di smelter aluminium dan fasilitas pendukungnya. Perseroan mencatat laba inti sebesar 1,02 miliar AS\$ pada semester I 2023 dan EBITDA operasional sebesar 1,39 miliar AS\$.

b. PT Alam Tri Abadi (“ATA”)

Riwayat Singkat

ATA merupakan Perusahaan Terkendali dari Perseroan. ATA didirikan berdasarkan Akta Notaris Ir. Rusli, S.H., Notaris di Bekasi No. 2 tertanggal 1 Desember 2004. Akta pendirian ATA disetujui oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. C-31123 HT.01.01.TH.2004 tertanggal 23 Desember 2004 dan telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 52 tertanggal 1 Juli 2005, Tambahan Berita Negara No. 6922. Anggaran Dasar ATA telah diubah beberapa kali dengan perubahan terakhir berdasarkan Akta Notaris Humbert Lie, S.H., S.E., M.Kn. No. 53 tertanggal 20

September 2021 untuk menyesuaikan Pasal 3 Anggaran Dasar ATA tentang Maksud dan Tujuan serta Kegiatan Usaha dengan Klasifikasi Baku Lapangan Usaha Indonesia (“KBLI”) yang berlaku. Perubahan Anggaran Dasar ini telah memperoleh persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia berdasarkan Surat Keputusan No. AHU-0051320.AH.01.02 TAHUN 2021 tertanggal 21 September 2021.

Domisili ATA

Kantor Pusat ATA berdomisili di Jakarta dan berlokasi di Gedung Menara Karya, lantai 23, Jl. H.R. Rasuna Said Blok X-5, Kav. 1-2, Jakarta 12950 Indonesia.

Struktur Permodalan dan Kepemilikan Saham

Komposisi para pemegang saham ATA per tanggal 31 Desember 2021 adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Struktur Kepemilikan Saham ATA

Pemegang saham	Jumlah Lembar Saham	Jumlah Nominal (Ribuan US\$)	(%)
PT Adaro Energy Indonesia Tbk	21.900.632	2.366.334	99,99
PT Adaro Strategic Investments	1	1	0,01
Jumlah	21.900.633	2.366.335	100

Sumber : manajemen

Susunan Pengurus ATA

Berdasarkan Akta Notaris No. 17 tanggal 11 Februari 2020 dari Humbert Lie, S.H., S.E., M.Kn., yang telah diberitahukan kepada Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia berdasarkan Surat Penerimaan Pemberitahuan Perubahan Data Perseroan No. AHU-AH.01.03-0134374, tertanggal 11 Maret 2020, Dewan Komisaris dan Direksi ATA adalah sebagai berikut:

Dewan Komisaris

Komisaris Utama : Garibaldi Thohir
 Komisaris : Christian Ariano Rachmat
 Komisaris : Julius Aslan

Direksi

Direktur Utama : Chia Ah Hoo
 Direktur : M. Syah Indra Aman
 Direktur : Lie Luckman

Kegiatan Usaha

Sesuai dengan pasal 3 Anggaran Dasar ATA, ruang lingkup kegiatan ATA terutama bergerak dalam bidang usaha perdagangan besar bahan bakar padat, cair dan gas dan produk terkait, perdagangan besar produk pertanian dan hewan hidup, perkebunan karet dan tanaman penghasil getah lainnya, perkebunan buah kelapa sawit, dan kegiatan konsultasi manajemen.

Pasar Geografis

Dalam melakukan kegiatan usahanya, ATA dan anak-anak perusahaannya mengandalkan jaringan pemasaran yang tersebar baik di wilayah domestik maupun luar negeri.

Kondisi operasional ATA serta hasil yang telah dicapai

Pada tahun 2022, pendapatan usaha konsolidasian ATA mencapai 7,7 miliar Dolar AS atau naik 2x lipat jika dibandingkan dengan periode yang sama tahun 2021. Sejalan dengan peningkatan pendapatan usaha, laba bruto ATA juga mengalami peningkatan sebesar 164,5% dari 1,49 miliar Dolar AS menjadi 3,95 miliar Dolar AS dan laba tahun berjalan ATA naik sebesar 183,3% menjadi 2,35 miliar Dolar AS dari 829,28 juta Dolar AS pada periode yang sama tahun 2021. Untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2023, jumlah laba tahun berjalan ATA mencapai 802,69 juta Dolar AS.

c. Vindoor Investment (Mauritius) Limited (“VINDOOR”)

Riwayat Singkat

Vindoor merupakan Perusahaan Terkendali dari Perseroan. Vindoor didirikan di Mauritius pada tanggal 9 Oktober 2000. Berdasarkan *Companies Act 2001* Mauritius, Vindoor terdaftar sebagai perusahaan terbatas dengan status “*Category 1 Global Business License*” sampai dengan tanggal 18 Juli 2014, yang mana statusnya berubah menjadi “*Category 2*”. Berdasarkan *Section 72(6) Financial Services Act*, pada tanggal 30 Juni 2021, status Vindoor berubah menjadi *Global Business License (Licence number: GB21100516; Code: FS-4.1)*.

Domisili VINDOOR

Alamat kantor Perusahaan terdaftar adalah Suite 4c, lantai 4, Hennessy Court, Pope Hennessy Street, Port-Louis, Mauritius.

Struktur Permodalan dan Kepemilikan Saham

Komposisi para pemegang saham VINDOOR per tanggal 30 Juni 2023, adalah sebagai berikut:

Tabel 3. Struktur Kepemilikan Saham VINDOOR

Pemegang saham	Jumlah Lembar Saham	Jumlah Nominal (US\$)	(%)
Arindo Holdings (Mauritius) Limited	50.000	50.000	100%
Jumlah	50.000	50.000	100%

Sumber : Manajemen

Susunan Pengurus VINDOOR

Susunan pengurus VINDOOR per tanggal 30 Juni 2023 adalah sebagai berikut:

Direksi

Direktur : Pepen Handianto Danuatmadja
 Direktur : Low Wai Ing

Direktur : Fakr-Ud-Deen Ali Peerbux
Direktur : Muhammad Daawood Irfaan Amiran
Direktur : Susanti

Kegiatan Usaha

Ruang lingkup kegiatan VINDOOR terutama bergerak dalam bidang usaha Investasi.

Pasar Geografis

Dalam melakukan kegiatan usahanya, VINDOOR mengandalkan jaringan pemasaran yang tersebar baik di wilayah domestik maupun luar negeri.

Kondisi operasional VINDOOR serta hasil yang telah dicapai

Bisnis utama VINDOOR adalah bergerak dalam bidang investasi. Pada tahun 2022, pendapatan usaha VINDOOR mencapai 42,35 juta Dolar AS atau turun sebesar 889,3% jika dibandingkan dengan tahun 2021. Meningkatnya pendapatan usaha tahun 2022 sebagian besar akibat meningkatnya pendapatan dividen yang diterima oleh VINDOOR sehingga pada tahun tersebut VINDOOR mampu mencatatkan laba usaha sebesar 32,84 juta Dolar AS. VINDOOR mencatatkan kerugian bersih pada tahun 2022 sebesar 10,73 juta Dolar AS terutama karena masih besarnya beban keuangan. Untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2023 VINDOOR masih mengalami kerugian sebesar 5,94 juta Dolar AS.

2.5 Perjanjian dan Persyaratan yang Disepakati dalam Transaksi

Berikut adalah beberapa poin penting perjanjian serta persyaratan yang telah disepakati dalam Rencana Transaksi antara ATA selaku pihak Pemberi Pinjaman dan VINDOOR selaku pihak Penerima Pinjaman (selanjutnya bersama-sama disebut sebagai "Para Pihak" dan masing-masing sebagai "Pihak") :

1. Para Pihak terlebih dahulu menerangkan sebagai berikut:
 - a. Para Pihak merupakan perusahaan yang secara langsung maupun tidak langsung dimiliki dan/atau dikelola oleh Perseroan.
 - b. Penerima Pinjaman memerlukan sejumlah dana, diantaranya, untuk tujuan investasi dan tujuan korporasi lainnya.
 - c. Pemberi Pinjaman menyetujui untuk menyediakan sejumlah dana tersebut sebagai pinjaman kepada Penerima Pinjaman berdasarkan persyaratan dan ketentuan dalam Perjanjian ini.
2. Selama Jangka Waktu Perjanjian, Pemberi Pinjaman setuju untuk menyediakan kepada Penerima Pinjaman sebuah fasilitas pinjaman dengan jumlah sampai dengan sejumlah 600.000.000 Dolar AS (enam ratus juta Dolar Amerika Serikat) ("Fasilitas Pinjaman") sesuai dengan syarat-syarat dan ketentuan-ketentuan dalam Perjanjian. Fasilitas pinjaman dapat dicairkan dalam mata uang selain Dolar Amerika Serikat dengan kurs yang akan disepakati oleh kedua belah pihak.
3. Penerima Pinjaman wajib membayar bunga atas Pinjaman kepada Pemberi Pinjaman dengan tarif suku bunga Term SOFR ditambah 1,40% per tahun, yang dihitung berdasarkan jumlah

Pinjaman terhutang dan jumlah aktual hari Pinjaman, yang mana satu tahun terdiri dari 360 hari.

4. Periode Bunga dihitung setiap 3 (tiga) bulan dan jatuh tempo setiap akhir bulan Maret, Juni, September, dan Desember sejak tanggal Perjanjian ini dibuat (“Periode Bunga”).
5. Perjanjian ini berlaku efektif dan mengikat Para Pihak secara sah sejak tanggal Perjanjian sebagaimana disebut di awal Perjanjian ini sampai dengan Tanggal Jatuh Tempo (“Jangka Waktu Perjanjian”) yaitu 31 Desember 2034.
6. Para Pihak sepakat bahwa persyaratan pendahuluan berikut ini harus dipenuhi sebelum Tanggal Pencairan pertama dilakukan:
 - a. Pemberi Pinjaman telah mendapatkan seluruh persetujuan yang dipersyaratkan untuk pemberian Pinjaman sebagaimana dipersyaratkan dalam anggaran dasar Pemberi Pinjaman.
 - b. Penerima Pinjaman telah mendapatkan seluruh persetujuan yang dipersyaratkan untuk penerimaan Pinjaman sebagaimana dipersyaratkan dalam anggaran dasar Penerima Pinjaman.
7. Pembayaran kembali Pinjaman, berikut Bunga dan biaya-biaya lainnya yang terutang pada saat itu, wajib dibayarkan kembali oleh Penerima Pinjaman kepada Pemberi Pinjaman secara penuh dan sekaligus selambat-lambatnya pada Tanggal Jatuh Tempo.
8. Penerima Pinjaman diperkenankan untuk membayar kembali lebih cepat seluruh atau sebagian dari Nilai Pinjaman yang terhutang kepada Pemberi Pinjaman berdasarkan Perjanjian ini, dengan ketentuan pembayaran dipercepat tersebut dilaksanakan sesuai syarat serta ketentuan dalam perjanjian.
9. Pajak-pajak yang timbul atas Perjanjian ini menjadi tanggung jawab masing-masing Pihak berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku.
10. Setiap jumlah Pinjaman yang telah dibayarkan kembali oleh Penerima Pinjaman kepada Pemberi Pinjaman dapat dipinjam kembali oleh Penerima 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 ATA selaku pihak pemberi pinjaman dan VINDOOR selaku pihak penerima pinjaman.

Hubungan keterkaitan antara pihak-pihak yang melakukan transaksi

Hubungan dari segi kepemilikan saham



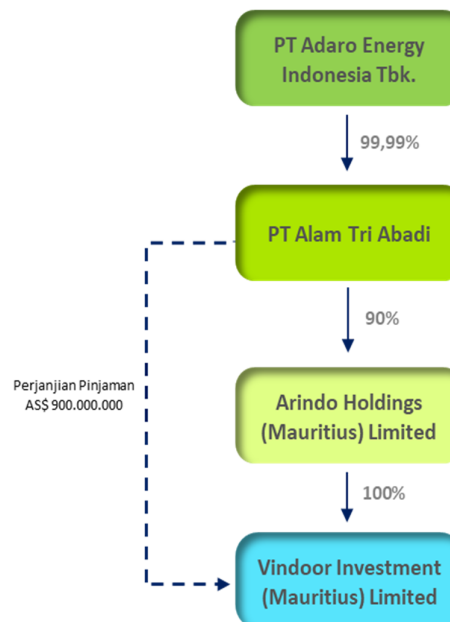
Berdasarkan diagram komposisi kepemilikan saham Perseroan, ATA dan VINDOOR di atas dapat diketahui bahwa Perseroan merupakan induk dari ATA dan VINDOOR, dimana Perseroan memiliki 99,99% saham pada ATA dan secara tidak langsung memiliki 89,99% saham VINDOOR, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan afiliasi antara Perseroan, ATA dan VINDOOR dari segi kepemilikan saham.

Hubungan dari segi kepengurusan

Berdasarkan data susunan pengurus ATA sebagaimana tercantum dalam Bab II bagian 2.4 huruf (b) mengenai Susunan Pengurus ATA, dan data susunan pengurus VINDOOR sebagaimana tercantum dalam Bab II bagian 2.4 huruf (c) mengenai Susunan Pengurus VINDOOR maka dapat diketahui bahwa tidak terdapat hubungan afiliasi antara ATA selaku pihak pemberi pinjaman dengan VINDOOR selaku pihak penerima pinjaman dari segi kepengurusan, dikarenakan tidak terdapat kesamaan anggota susunan pengurus pada ATA dan VINDOOR.

b. Skema Rencana Transaksi Pemegang Saham

ATA akan memberikan fasilitas Pinjaman kepada VINDOOR sampai dengan sejumlah 600.000.000 Dolar AS (enam ratus juta Dolar Amerika Serikat) dengan tingkat suku bunga sebesar Term SOFR ditambah 1,40% (satu koma empat nol persen) per tahun dan selanjutnya dana tersebut diantaranya akan digunakan untuk investasi guna mendukung tujuan Perseroan sehubungan dengan pengembangan bisnis dan memaksimalkan tingkat pengembalian.



c. Analisis Manfaat Rencana Transaksi bagi Perseroan

Rencana Transaksi Perseroan melalui ATA berupa Perjanjian Pinjaman kepada VINDOOR akan memberikan struktur yang lebih seimbang dan optimal dengan mempertimbangkan kondisi yang terjadi saat ini. Oleh karena itu, Perseroan berharap dengan adanya Rencana Transaksi tersebut dapat memberikan nilai positif bagi ke dua pihak dan juga makin mendukung tujuan

Perseroan sehubungan dengan pengembangan bisnis dan memaksimalkan tingkat pengembalian.

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 VINDOOR

Risiko ini berkaitan dengan hasil investasi yang ditawarkan oleh VINDOOR dimana hal ini akan berdampak pada kemampuan VINDOOR untuk membayar kembali pinjaman kepada ATA.

- 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

Pertumbuhan ekonomi global 2023 diperkirakan tetap sebesar 2,7%, namun disertai dengan pergeseran sumber pertumbuhan. Pertumbuhan Amerika Serikat (AS) dan beberapa negara maju di Eropa diperkirakan lebih baik, dipengaruhi oleh konsumsi rumah tangga seiring dengan perbaikan upah dan keyakinan konsumen. Pertumbuhan ekonomi Jepang diperkirakan masih kuat dipengaruhi oleh konsumsi rumah tangga dan ekspor yang membaik. Sementara itu, pertumbuhan ekonomi Cina lebih rendah sejalan dengan tertahannya konsumsi dan investasi terutama sektor properti. Tekanan inflasi di negara maju masih relatif tinggi dipengaruhi oleh perekonomian yang lebih kuat dan pasar tenaga kerja yang ketat. Hal ini diperkirakan akan mendorong kenaikan lebih lanjut suku bunga kebijakan moneter di negara maju, termasuk *Federal Funds Rate* (FFR). Perkembangan tersebut mendorong aliran modal ke negara berkembang lebih selektif dan meningkatkan tekanan nilai tukar di negara berkembang, termasuk Indonesia, sehingga memerlukan penguatan respons kebijakan untuk memitigasi risiko rambatan global.

Tabel 4. Pertumbuhan PDB Dunia

Negara	2019	2020	2021	2022	2023*
Dunia	2,8	-2,8	6,3	3,5	2,7
Negara Maju	1,7	-4,2	5,4	2,7	1,3
Amerika Serikat	2,3	-2,8	5,9	2,1	1,4
Kawasan Eropa	1,6	-6,1	5,3	3,5	0,6
Jepang	-0,4	-4,3	2,2	1,1	1,3
Negara Berkembang	3,6	-1,8	6,8	4,0	3,8
Tiongkok	6,0	2,2	8,4	3,0	5,1
India	4,8	-6,6	8,3	6,8	6,2
ASEAN-5	4,3	-4,4	4,0	5,5	4,9
Amerika Latin	0,2	-6,8	7,0	3,9	1,5
Negara Berkembang Eropa	2,5	-1,6	7,3	0,8	1,2
Timur Tengah & Asia Tengah	1,6	-2,7	4,4	5,4	2,9

Sumber: IMF WEO. *Proyeksi Bank Indonesia

Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

Perekonomian domestik pada triwulan II 2023 diprakirakan tumbuh lebih baik dari proyeksi, ditopang oleh peningkatan konsumsi rumah tangga dan investasi. Konsumsi rumah tangga meningkat didorong oleh terus naiknya mobilitas, membaiknya ekspektasi pendapatan, dan terkendalinya inflasi, serta dampak positif dari Hari Besar Keagamaan Nasional (HBKN) dan pemberian gaji ke-13 kepada Aparatur Sipil Negara. Investasi juga meningkat terutama investasi nonbangunan sejalan dengan kinerja ekspor yang positif dan berlanjutnya hilirisasi. Sementara itu, ekspor barang diprakirakan melambat sejalan ekonomi global yang melemah, sedangkan ekspor jasa tumbuh tinggi dipengaruhi oleh kenaikan kunjungan wisatawan mancanegara.

Berdasarkan lapangan usaha, pertumbuhan ekonomi terutama ditopang Industri Pengolahan, Perdagangan Besar dan Eceran, serta Informasi dan Komunikasi. Sementara secara spasial, pertumbuhan ekonomi terutama ditopang oleh pertumbuhan wilayah Kalimantan dan Jawa yang masih kuat sejalan dengan terjaganya permintaan domestik. Dengan perkembangan tersebut, pertumbuhan ekonomi 2023 diprakirakan dapat mencapai kisaran 4,5-5,3%. Bank Indonesia akan terus memperkuat sinergi stimulus fiskal Pemerintah dengan stimulus makroprudensial Bank Indonesia untuk mendorong pertumbuhan ekonomi, khususnya dari sisi permintaan.

Tabel 5. Pertumbuhan PDB Sisi Lapangan Usaha

Komponen	2020	2021				2022				2023		
		I	II	III	IV	I	II	III	IV			
Pertanian, Kehutanan, dan Perikanan	1.77	3.48	0.56	1.44	2.33	1.87	1.16	1.68	1.95	4.51	2.25	0.34
Pertambangan dan Penggalian	-1.95	-2.02	5.22	7.78	5.15	4.00	3.82	4.01	3.22	6.46	4.38	4.92
Industri Pengolahan	-2.93	-1.38	6.58	3.68	4.92	3.39	5.07	4.01	4.83	5.64	4.89	4.43
Pengadaan Listrik dan Gas	-2.34	1.68	9.09	3.85	7.81	5.55	7.04	9.33	8.05	2.31	6.61	2.67
Pengadaan Air, Pengelolaan Sampah, Limbah dan Daur Ulang	4.94	5.46	5.78	4.56	4.14	4.97	1.35	4.46	4.26	2.94	3.23	5.69
Konstruksi	-3.26	-0.79	4.42	3.84	3.91	2.81	4.83	1.02	0.63	1.61	2.01	0.32
Perdagangan Besar dan Eceran; Reparasi Mobil dan Sepeda Motor	-3.79	-1.28	9.50	5.12	5.54	4.63	5.73	4.43	5.37	6.55	5.52	4.89
Transportasi dan Pergudangan	-15.05	-13.09	25.10	-0.72	7.93	3.24	15.79	21.27	25.80	16.99	19.87	15.93
Penyediaan Akomodasi dan Makan Minum	-10.26	-7.28	21.54	-0.14	4.98	3.89	6.58	9.80	17.83	13.81	11.97	11.55
Informasi dan Komunikasi	10.61	8.72	6.90	5.54	6.24	6.82	7.15	8.06	6.95	8.75	7.74	7.19
Jasa Keuangan dan Asuransi	3.25	-2.97	8.33	4.29	-2.59	1.56	1.64	1.50	0.87	3.76	1.93	4.48
Real Estat	2.32	0.94	2.82	3.42	3.94	2.78	3.78	2.16	0.63	0.39	1.72	0.37
Jasa Perusahaan	-5.44	-6.10	9.94	-0.59	0.89	0.73	5.96	7.92	10.79	10.42	8.77	6.37
Administrasi Pemerintahan, Pertahanan dan Jaminan Sosial Wajib	-0.03	-2.24	9.94	-9.95	0.99	-0.33	-1.29	-1.52	12.48	1.78	2.52	2.09
Jasa Pendidikan	2.61	-1.54	5.88	-4.43	0.72	0.11	-1.41	-1.06	4.46	0.42	0.59	1.02
Jasa Kesehatan dan Kegiatan Sosial	11.56	3.38	11.68	14.04	12.16	10.45	4.52	6.50	-1.71	2.47	2.74	4.77
Jasa lainnya	-4.10	-5.15	11.97	-0.30	3.35	2.12	8.25	9.26	9.13	11.14	9.47	8.90
PDB	-2.07	-0.69	7.08	3.53	5.03	3.70	5.02	5.46	5.73	5.01	5.31	5.03

Sumber: BPS

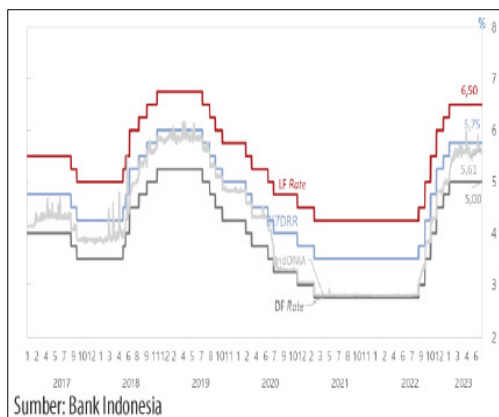
Nilai Tukar Rupiah

Nilai tukar Rupiah terkendali sejalan dengan kebijakan stabilisasi yang ditempuh Bank Indonesia. Nilai tukar Rupiah secara *year to date* tercatat menguat 3,63% ptp dari level akhir Desember 2022, lebih kuat dibandingkan dengan apresiasi Peso Filipina, Rupee India, dan Baht Thailand masing-masing sebesar 1,78%, 1,11%, dan 0,42%. Ke depan, dengan akan meredanya ketidakpastian pasar keuangan global, Bank Indonesia memprakirakan nilai tukar Rupiah akan menguat ditopang oleh prospek pertumbuhan ekonomi yang kuat, inflasi yang rendah, imbal hasil aset keuangan domestik yang menarik, dan dampak positif dari implementasi PP 36/2023 tentang DHE SDA. Persepsi investor terhadap prospek perekonomian Indonesia juga menguat, tecermin pada peningkatan *outlook sovereign credit rating* Indonesia oleh lembaga pemeringkat R&I, dari stabil menjadi positif, dengan level rating tetap terjaga pada BBB+ (dua notch di atas level terendah *investment grade*). Bank Indonesia terus memperkuat kebijakan stabilisasi nilai tukar Rupiah melalui *triple intervention* dan *twist operation* untuk memitigasi risiko rambatan ketidakpastian pasar keuangan global.

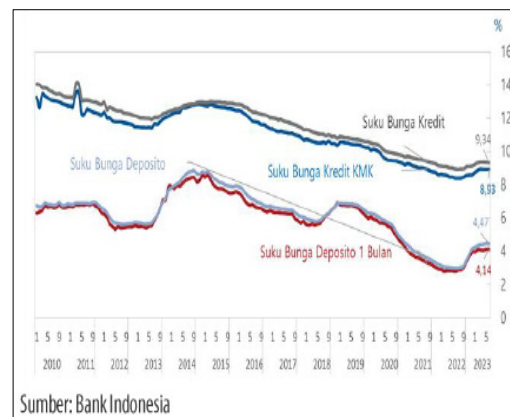
Suku Bunga

Likuiditas perbankan tetap longgar sehingga berpotensi mendorong berlanjutnya peningkatan kredit/pembiayaan. Rasio Alat Likuid terhadap Dana Pihak Ketiga (AL/DPK) tercatat tinggi, yakni 26,73% pada Juni 2023, sejalan dengan stance kebijakan likuiditas longgar Bank Indonesia. Perkembangan likuiditas tersebut berperan positif terhadap perkembangan suku bunga perbankan. Di pasar uang, suku bunga IndONIA cukup rendah yakni 5,61% pada 24 Juli 2023. Di pasar obligasi, imbal hasil SBN tenor jangka pendek tercatat 5,99%, sementara imbal hasil SBN tenor jangka panjang tercatat 6,22% pada tanggal yang sama. Di perbankan, suku bunga deposito 1 bulan dan suku bunga kredit pada Juni 2023 terjaga rendah, yaitu sebesar 4,14% dan 9,34%. Bank Indonesia terus memastikan kecukupan likuiditas untuk terjaganya stabilitas sistem keuangan dan meningkatnya kredit/pembiayaan guna berlanjutnya pemulihan ekonomi nasional.

Grafik 3. Suku Bunga Kebijakan dan PUAB O/N



Grafik 4. Suku bunga KMK, KI, dan KK



Kredit/pembiayaan perbankan tumbuh melambat karena menurunnya permintaan kredit dari dunia usaha. Di tengah longgarnya sisi penawaran oleh tersedianya likuiditas, tingginya rencana penyaluran kredit, serta longgarnya standar penyaluran kredit/pembiayaan perbankan, korporasi cenderung mempercepat pelunasan kredit, dan berperilaku wait and see dalam meningkatkan rencana investasinya ke depan. Kredit perbankan pada Juni 2023

tumbuh sebesar 7,76% (yoy), terutama ditopang oleh sektor Jasa Dunia Usaha, Jasa Sosial, dan Pertambangan. Pembiayaan syariah juga tumbuh tinggi mencapai 17,09% (yoy) pada Juni 2023. Di segmen UMKM, pertumbuhan kredit terus berlanjut, yaitu mencapai 7,34% (yoy) pada Juni 2023. Bank Indonesia berkomitmen untuk terus mendorong penyaluran kredit/pembiayaan dari sisi penawaran perbankan dalam rangka mengakselerasi pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Untuk itu, kebijakan insentif likuiditas makroprudensial difokuskan pada sektor-sektor yang memiliki daya ungkit lebih tinggi bagi pertumbuhan ekonomi dan penciptaan lapangan kerja, khususnya pada sektor hilirisasi (minerba, pertanian, peternakan, dan perikanan), perumahan (termasuk perumahan rakyat), pariwisata, inklusif (termasuk UMKM, KUR, dan ultra mikro/UMi), serta ekonomi keuangan hijau. Bank Indonesia memprakirakan pertumbuhan kredit pada 2023 dalam kisaran 9-11% (yoy).

b. Tinjauan Industri

Industri pertambangan di Indonesia telah memainkan peran yang sangat penting dalam perekonomian negara selama beberapa dekade terakhir. Dikenal sebagai salah satu produsen mineral dan batubara terbesar di dunia, Indonesia memiliki potensi pertambangan yang melimpah mencakup berbagai komoditas berharga, mulai dari nikel hingga emas.

Pada triwulan II-2023, sektor pertambangan memberikan kontribusi yang signifikan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional, mencapai 10,48%. Namun pada Q2, pangsa sektor ini mengalami penurunan sebesar 8,83% dibandingkan triwulan sebelumnya (QoQ) menjadi Rp 547.856,9 miliar. Meskipun persentase tersebut mungkin masih berada di bawah sektor-sektor penting seperti manufaktur dan pertanian, namun kontribusi sektor pertambangan masih melebihi kontribusi beberapa industri lainnya. Secara khusus, sektor pertambangan mengungguli sektor-sektor seperti informasi dan komunikasi dengan kontribusi sebesar Rp220.049,1 miliar (4,21%), jasa keuangan dan asuransi sebesar Rp214.372,9 miliar (4,10%), pengangkutan dan pergudangan dengan nilai Rp306.656,1 miliar (5,87 miliar. %), penyediaan air dan pengelolaan limbah dengan kontribusi sebesar Rp3.343,3 miliar (0,06%), listrik dan gas sebesar Rp53.226,2 miliar (1,02%), dan jasa kesehatan dan kegiatan sosial yang memberikan kontribusi sebesar Rp62.634,8 miliar (1,20%) (BPS, 2023).

Di Indonesia, sektor pertambangan terbagi menjadi 4 kelompok usaha, yaitu Pertambangan Minyak, Gas dan Panas Bumi, Pertambangan Batubara dan Lignit, Pertambangan Bijih Logam, serta Pertambangan dan Ekstraksi Lainnya.

Berdasarkan diagram kontribusi subsektor pertambangan terhadap total kontribusi sektor pertambangan di Indonesia, dapat disimpulkan bahwa subsektor "Pertambangan Batubara dan Lignit" mendominasi dengan persentase kontribusi mencapai 54,19%. Hal ini menunjukkan bahwa batu bara dan lignit masih menjadi komoditas utama industri pertambangan Indonesia.

Ekspor batu bara dan minyak mentah menjadi tulang punggung ekspor komoditas pertambangan pada periode ini. Meskipun ada tantangan harga, permintaan global terhadap batubara Indonesia tetap kuat. Sementara itu, minyak mentah juga masih diminati pasar global. Pada tahun 2023, sektor pertambangan Indonesia menunjukkan tanda-tanda positif pemulihan ekspor komoditas. Faktor-faktor seperti pemulihan ekonomi global dan stabilitas harga komoditas memberikan dorongan positif. Ekspor batu bara masih menjadi kontributor utama sektor ini. Permintaan dari negara-negara seperti Tiongkok dan Singapura tetap tinggi,

dan inovasi di bidang logistik dan pelayaran telah membantu meningkatkan daya saing batubara Indonesia di pasar internasional.

Pada tahun 2023, ekspor batubara termal Indonesia telah mencapai tingkat yang belum pernah terjadi sebelumnya yaitu lebih dari 413 juta metrik ton dalam sepuluh bulan pertama, mengukuhkan posisinya sebagai eksportir bahan bakar listrik beremisi tinggi terbesar di dunia. Pengiriman batubara dari Indonesia mengalami peningkatan dibandingkan periode yang sama pada tahun 2022, dengan tingkat pertumbuhan sekitar dua kali lipat dari total ekspor batubara global. Ekspor ini diperkirakan akan mencapai tingkat tertinggi pada tahun 2023, meskipun ada upaya untuk mengalihkan beberapa sistem energi utama dari bahan bakar fosil.

c. Prospek Usaha Perseroan

IMF memperkirakan perlambatan pertumbuhan ekonomi dunia pada tahun 2023 karena tekanan inflasi dan gejolak pasar akibat ketegangan geopolitik. Namun, permintaan Cina setelah pembukaan kembali akan mendorong kegiatan ekonomi dan memberikan harapan akan pemulihan yang lebih cepat. Perkiraan tingginya pertumbuhan ekonomi India dan Indonesia akan mengimbangi perkiraan perlambatan ekonomi di tahun 2023. Meskipun pertumbuhan melambat, volume perdagangan batu bara termal diperkirakan akan meningkat tahun ini karena peningkatan permintaan Cina, India, dan Asia Tenggara. El Nino diperkirakan akan terjadi di tahun 2023 sehingga membatasi produksi listrik PLTA, sementara pertumbuhan ekonomi yang kuat di negara dan wilayah tersebut akan meningkatkan kebutuhan listrik. Meskipun di awal tahun permintaan Eropa diperkirakan terbatas karena memadainya persediaan gas dan batu bara setelah musim dingin yang moderat, masih ada ancaman kekurangan bahan bakar. Suplai diperkirakan akan pulih bersama permintaan, namun gangguan cuaca tetap menjadi tantangan. Di jangka panjang, pertumbuhan permintaan domestik yang kuat akan terus menopang permintaan batu bara. Peristiwa tahun 2022 membuktikan bahwa batu bara merupakan sumber energi yang andal untuk menghindari krisis energi di tengah ketidakpastian. Apalagi, pembangkit listrik baru tengah direncanakan untuk dibangun di Asia pada dekade ini demi ketahanan energi. Faktor-faktor tersebut akan menopang kebutuhan batu bara termal di jangka panjang dan harga karena suplai diperkirakan akan stabil akibat kurangnya investasi, hambatan infrastruktur, serta peraturan pemerintah di berbagai negara.

Volume perdagangan batu bara metalurgi seaborne diperkirakan akan meningkat kembali pada tahun 2023, terutama karena Eropa, Cina, India dan Asia Tenggara. Sejak turunnya harga energi, Eropa kembali menggunakan tanur tiup yang sebelumnya diabaikan. Permintaan India juga akan mendorong impor batu bara seaborne untuk mendukung kegiatan konstruksi. Pembukaan kembali Cina akan meningkatkan aktivitas ekonomi dan mendorong aktivitas konstruksi. Permintaan Indonesia juga akan tinggi berkat peningkatan kapasitas kokas. Di jangka panjang, permintaan batu bara metalurgi diperkirakan tetap terjaga. Ekspansi tanur tiup dan pabrik kokas India akan menjadikannya pendorong utama pertumbuhan permintaan dalam 10 tahun ke depan. Selain itu, pertumbuhan kapasitas kokas domestik Indonesia dalam lima tahun ke depan akan meningkatkan penggunaan batu bara metalurgi domestik.

Negara-negara lain di Asia Tenggara juga diperkirakan akan mengkonsumsi lebih banyak batu bara impor untuk mendukung industrialisasi. Selain itu, pertumbuhan tanur busur listrik (EAF) akan bergantung pada pasokan listrik dan ketersediaan baja bekas yang diperkirakan terbatas dan mahal. Di sisi lain, suplai akan terbatas karena sedikitnya proyek greenfield, kurangnya

investasi dan adanya intervensi pemerintah yang akan menyebabkan kekurangan suplai di pasar.

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, ATA dan VINDOOR.

PT ADARO ENERGY INDONESIA Tbk (“PERSEROAN”)

a. Analisis Kinerja Keuangan Perseroan

Tabel 6. Kinerja Keuangan Perseroan (Ribuan dolar AS)

Laporan Posisi Keuangan	2020	2021	2022	30 Juni 2023
Aset Lancar	1.731.867	2.838.132	5.319.309	4.056.579
Aset Tidak Lancar	4.649.699	4.748.804	5.462.998	5.678.982
Total Aset	6.381.566	7.586.936	10.782.307	9.735.561
Liabilitas Jangka Pendek	1.144.923	1.361.558	2.447.512	1.062.192
Liabilitas Jangka Panjang	1.284.929	1.767.063	1.807.457	1.654.617
Total Liabilitas	2.429.852	3.128.621	4.254.969	2.716.809
Ekuitas	3.951.714	4.458.315	6.527.338	7.018.752

Sumber : Laporan Keuangan Perseroan 31 Desember 2020 – 30 Juni 2023

Total Aset

Total aset Perseroan per 31 Desember 2022 mencapai 10,78 miliar dolar AS, mengalami peningkatan sebesar 42,1% dari 7,59 miliar dolar AS per 31 Desember 2021. Peningkatan total aset terutama disebabkan oleh peningkatan aset lancar sebesar 87,4% atau setara 2,5 miliar dolar AS dan peningkatan aset tidak lancar sebesar 15,0% atau setara 714,2 juta dolar AS. Pada tanggal 30 Juni 2023 total aset Perseroan turun 9,7% menjadi 9,74 miliar dolar AS dari total aset per 31 Desember 2022 terutama karena penurunan pada kas dan setara kas.

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 2022, total aset lancar Perseroan mencapai 5,3 miliar dolar AS, naik 87,4% dibandingkan 2,8 miliar dolar AS pada tahun sebelumnya. Secara nominal, peningkatan terbesar aset lancar pada tahun 2022 terjadi pada akun kas dan setara kas yang mengalami peningkatan sebesar 2,26 miliar dolar AS atau 124,6%. Peningkatan juga terjadi pada akun piutang usaha, dimana pada tahun 2022 jumlah piutang usaha Perseroan tercatat sebesar 647,2 juta dolar AS mengalami peningkatan sebesar 195,2 juta dolar AS atau 43,2% dari tahun 2021 yang tercatat sebesar 451,9 juta dolar AS. Total aset lancar Perseroan mengalami penurunan sebesar 1,26 miliar dolar AS menjadi sebesar 4,06 miliar dolar AS per 30 Juni 2023.

Aset Tidak Lancar

Pada tahun 2022 total aset tidak lancar Perseroan mengalami peningkatan sebesar 15,0% dibandingkan tahun sebelumnya, dimana pada tahun 2021 total aset tidak lancar Perseroan tercatat sebesar 5,5 miliar dolar AS naik dari tahun 2020 yang tercatat sebesar 4,7 miliar dolar AS. Peningkatan ini terutama disebabkan dari meningkatnya investasi lain-lain serta investasi pada ventura bersama. Pada tanggal 30 Juni 2023 total aset tidak lancar Perseroan tercatat sebesar 5,68 miliar dolar AS atau mengalami kenaikan sebesar 215,98 juta dari total aset tidak lancar per 31 Desember 2022.

Total Liabilitas

Total liabilitas naik 36,0% y-o-y menjadi 4,25 miliar dolar AS. Liabilitas jangka pendek naik 79,8% y-o-y menjadi 2,4 miliar dolar AS dan liabilitas jangka panjang naik 2,3% y-o-y menjadi 1,8 miliar dolar AS. Total liabilitas naik disebabkan oleh kenaikan utang pajak penghasilan badan sebesar 240,4% menjadi 1,2 miliar dolar AS di tahun 2022 dari 345,4 juta dolar AS di tahun 2021 karena kenaikan laba sebelum pajak akibat kenaikan pendapatan. Peningkatan jumlah liabilitas Perseroan di sepanjang tahun 2022 juga disebabkan oleh adanya peningkatan utang dividen sebesar 40,7% dari 378,5 juta dolar AS pada tahun 2021 menjadi 532,5 juta dolar AS pada tahun 2022. Jumlah liabilitas Perseroan per 30 Juni 2023 tercatat sebesar 2,72 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 79,8% dari 1,4 miliar dolar AS pada tahun 2021 menjadi 2,4 miliar dolar AS pada tahun 2022. Peningkatan liabilitas jangka pendek terutama disebabkan oleh adanya peningkatan pada utang dividen sebesar 153,9 juta dolar AS dan utang pajak sebesar 830,6 juta dolar AS. Liabilitas jangka pendek Perseroan per 30 Juni 2023 mengalami penurunan sebesar 1,38 miliar dolar AS jika dibandingkan posisi per 31 Desember 2022.

Liabilitas jangka Panjang

Liabilitas jangka panjang naik 2,3% dari 1,77 miliar dolar AS pada akhir tahun 2021 menjadi 1,8 miliar dolar AS di tahun 2022. Peningkatan liabilitas jangka panjang antara lain disebabkan oleh peningkatan pada utang bank jangka panjang sebesar 117,3 juta dolar AS dari sebelumnya pada tahun 2021 tercatat sebesar 550,6 juta dolar AS menjadi sebesar 667,9 juta dolar AS pada tahun 2022. Pada tanggal 30 Juni 2023 jumlah liabilitas jangka panjang Perseroan tercatat sebesar 1,65 miliar dolar AS atau mengalami penurunan sebesar 8,5% dibandingkan posisi per 31 Desember 2022.

Ekuitas

Ekuitas Perseroan pada akhir tahun 2022 tercatat sebesar 6,5 miliar dolar AS, naik 46,4% dari 4,5 miliar dolar AS pada tahun 2021. Peningkatan ekuitas sebagian besar disebabkan oleh penambahan saldo laba sebesar 1,69 miliar dolar AS menjadi 4,5 miliar dolar AS dari sebelumnya 2,8 miliar dolar AS pada tahun 2021. Peningkatan saldo laba ini sejalan dengan meningkatnya laba bersih hasil operasional Perseroan untuk tahun 2022. Jumlah ekuitas Perseroan per 30 Juni 2022 tercatat sebesar 7,02 miliar dolar AS.

Tabel 7. Laporan Laba Rugi Perseroan

(Ribuan dolar AS)

Laporan Laba/Rugi	2020	2021	2022	30 Juni 2023
Pendapatan usaha	2.534.842	3.992.718	8.102.399	3.479.282
Beban Pokok Pendapatan	1.958.113	2.222.972	3.449.427	2.033.119
Laba bruto	576.729	1.769.746	4.652.972	1.446.163
Laba usaha	284.897	1.528.279	4.308.347	1.178.419
Laba bersih	158.505	1.028.593	2.831.123	995.966

Sumber : Laporan Keuangan Perseroan 31 Desember 2020 – 30 Juni 2023

Pendapatan Usaha

Perseroan mencatatkan pendapatan sebesar 8,1 miliar dolar AS pada tahun 2022, atau naik sebesar 102,9% dibandingkan tahun sebelumnya. Pertumbuhan pendapatan yang signifikan karena kenaikan harga dan volume penjualan batubara. Pendapatan usaha Perseroan untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2023 tercatat sebesar 3,48 miliar dolar AS. Segmen pertambangan dan penjualan batu bara meliputi 98% pendapatan AEI.

Beban Pokok Pendapatan

Beban pokok pendapatan di tahun 2022 naik 55,2% menjadi 3,45 miliar dolar AS dari 2,22 miliar dolar AS di tahun sebelumnya, terutama karena kenaikan beban royalti akibat kenaikan penjualan batubara. Biaya penambangan naik 28% menjadi 1,1 miliar dolar AS dari 871 miliar dolar AS dari tahun sebelumnya karena kenaikan volume penjualan batubara dan biaya bahan bakar. Perseroan senantiasa menjaga efisiensi di sepanjang rantai pasoknya yang terintegrasi secara vertikal. Untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2022 jumlah beban pokok pendapatan Perseroan tercatat sebesar 2,03 miliar dolar AS.

Laba Bruto

Seiring dengan meningkatnya pendapatan operasional Perseroan pada tahun 2022, laba bruto Perseroan juga tercatat mengalami peningkatan sebesar 162,9% dibandingkan tahun sebelumnya, menjadi 4,65 miliar dolar AS dari tahun 2021 yang tercatat sebesar 1,77 juta dolar AS. Adapun laba bruto Perseroan untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2023 tercatat sebesar 1,45 miliar dolar AS.

Laba Usaha

Laba usaha diperoleh dari selisih laba bruto terhadap beban usaha dan beban/penghasilan neto lain-lain. Pada tahun 2022, Perseroan mencatatkan laba usaha sebesar 4,3 miliar dolar AS, naik sebesar 181,9% dibanding tahun 2021 yang tercatat sebesar 1,53 juta dolar AS. Laba usaha Perseroan untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2023 tercatat sebesar 1,18 miliar dolar AS atau turun 37,7% y-o-y dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya.

Laba Bersih

Perseroan membukukan laba bersih tahun berjalan 2022 sebesar 2,83 miliar dolar AS, naik 175,2% dari 1,03 miliar dolar AS pada tahun 2021. Peningkatan laba bersih ini sejalan dengan peningkatan pendapatan operasional Perseroan pada tahun 2022. Sebagaimana yang

tercantum pada laporan laba rugi Perseroan, laba tahun berjalan periode 30 Juni 2022 mencapai 995,9 dolar AS atau mengalami penurunan sebesar 26,0% y-o-y dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya.

Tabel 8. Laporan Arus Kas Perseroan (Ribuan dolar AS)

Laporan Arus Kas	2020	2021	2022	30 Juni 2023
Arus Kas Dari Aktivitas Operasi	738.753	1.436.332	3.864.254	71.628
Arus Kas Dari Aktivitas Investasi	(361.657)	(644.612)	(767.196)	(250.798)
Arus Kas Dari Aktivitas Pendanaan	(777.967)	(153.422)	(798.315)	(1.146.699)
Kenaikan (Penurunan) Kas Bersih	(400.871)	638.298	2.298.743	(1.325.869)
Kas dan Setara Kas Awal Tahun	1.576.191	1.173.703	1.811.141	4.067.358
Dampak Selisih Kurs	(1.617)	(860)	(42.526)	20.325
Kas dan Setara Kas Akhir Tahun	1.173.703	1.811.141	4.067.358	2.761.814

Sumber : Laporan Keuangan Perseroan 31 Desember 2020 – 30 Juni 2023

Arus Kas dari Aktivitas Operasi

Selama tahun 2022, arus kas dari aktivitas operasi naik 169% menjadi 3,86 miliar dolar AS dari 1,44 miliar dolar AS karena penerimaan pelanggan naik 110% menjadi 7,89 miliar dolar AS dari 3,75 miliar dolar AS akibat meningkatnya penjualan batubara. Untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2023 arus kas yang diperoleh dari aktivitas operasi tercatat sebesar 71,6 juta dolar AS.

Arus Kas untuk Aktivitas Investasi

Pada tahun 2022, Perseroan mencatatkan 767,2 juta dolar AS arus kas bersih yang digunakan untuk aktivitas investasi, naik 19% dari 644,6 juta dolar AS di 2021 karena kenaikan investasi lainnya, pembelian aset tetap, pinjaman ke pihak ketiga, dan tambahan investasi pada ventura bersama, yang ter-offset dengan penerimaan dari penjualan investasi lainnya dan penerimaan dari piutang lainnya. Untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2023 arus kas yang digunakan untuk aktivitas investasi sebesar 250,79 juta dolar AS, untuk pembelian investasi lainnya dan aset tetap.

Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan

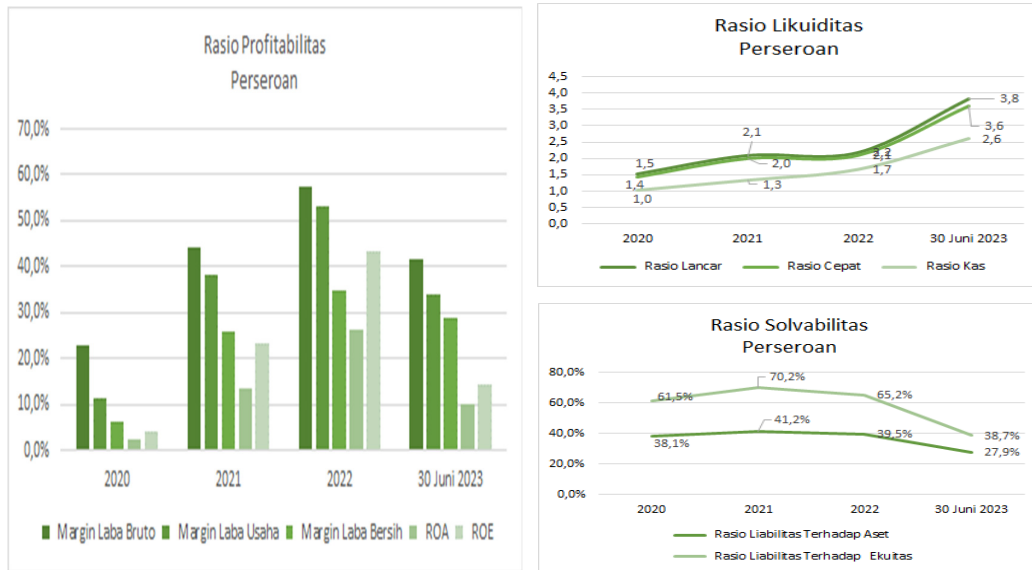
Arus kas bersih yang digunakan untuk aktivitas pendanaan pada tahun 2022 mencapai 798,3 juta dolar AS. Perseroan menarik dana 419 juta dolar AS dari pinjaman bank dan membayar pinjaman bank sebesar 372 juta dolar AS. Arus kas yang digunakan untuk aktivitas pendanaan pada 30 Juni 2023 tercatat sebesar 1,14 juta dolar AS.

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 mengalami peningkatan selama 3 (tiga) tahun terakhir dengan rata-rata rasio selama 3 (tiga) tahun terakhir sebesar 1,9 kali. Rasio cepat Perseroan juga menunjukkan tren yang sama dengan rasio lancar dengan pencapaian rata-rata sebesar 1,8 kali. Adapun rasio kas Perseroan secara rata-rata selama 2020 hingga 2022 mencapai 1,3 kali. Rasio lancar, rasio cepat dan rasio kas Perseroan pada tanggal 30 Juni 2023 masing-masing adalah sebesar 3,8 kali, 3,6 kali dan 2,6 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 2023 masing-masing sebesar 27,9% dan 38,7%.

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio profitabilitas Perseroan cenderung mengalami peningkatan selama 3 (tiga) tahun terakhir. Margin laba bruto, laba usaha, serta laba bersih Perseroan tahun 2022 tercatat masing-masing sebesar 57,4%, 53,2%, dan 34,9%. Untuk rasio laba atas aset (ROA) dan rasio laba atas ekuitas (ROE) tahun 2022 masing-masing tercatat sebesar 26,3% dan 43,4%. Adapun margin laba bruto, laba usaha, laba bersih, ROA, serta ROE Perseroan untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2023 masing-masing sebesar 41,6%, 33,9% dan 28,6%, 10,2% serta 14,2%.

PT ALAM TRI ABADI (“ATA”)

a. Analisis Kinerja Keuangan ATA

Tabel 9. Kinerja Keuangan ATA

(Ribuan dolar AS)

Laporan Posisi Keuangan	2020	2021	2022	30 Juni 2023
Aset Lancar	1.611.584	2.429.181	4.108.692	2.948.814
Aset Tidak Lancar	4.579.627	3.761.629	3.623.376	3.580.888
Total Aset	6.191.211	6.190.810	7.732.068	6.529.702
Liabilitas Jangka Pendek	1.046.491	1.095.851	2.117.407	767.031
Liabilitas Jangka Panjang	1.313.396	1.472.909	1.340.264	1.290.387
Total Liabilitas	2.359.887	2.568.760	3.457.671	2.057.418
Ekuitas	3.831.324	3.622.050	4.274.397	4.472.284

Sumber : Laporan Keuangan ATA 31 Desember 2020 – 30 Juni 2023

Aset

Per 31 Desember 2022, total aset ATA mencapai 7,73 miliar dolar AS, mengalami peningkatan sebesar 24,9% atau 1,54 miliar dolar AS dari 6,19 miliar dolar AS pada tahun 2021. Pada tanggal 30 Juni 2022 jumlah aset ATA tercatat sebesar 6,53 miliar dolar AS. Komposisi aset pada tanggal 30 Juni 2023 terdiri dari 45,2% aset lancar dan 54,8% aset tidak lancar.

Aset Lancar

Pada tahun 2022, aset lancar ATA mengalami peningkatan sebesar 69,1% dari 2,43 miliar dolar AS menjadi 4,11 miliar dolar AS. Hal ini terutama disebabkan oleh adanya peningkatan pada saldo kas dan setara kas sebesar 1,66 miliar dolar AS atau naik 110,4%. Pada tanggal 30 Juni 2023, jumlah aset lancar ATA tercatat sebesar 2,95 miliar dolar AS.

Aset Tidak Lancar

Aset tidak lancar pada tahun 2022 tercatat sebesar 3,62 miliar dolar AS, mengalami penurunan sebesar 138,25 juta dolar AS atau setara 3,68% dari 3,76 miliar dolar AS pada tahun 2021. Penurunan terbesar terjadi pada properti pertambangan dan pinjaman untuk pihak berelasi

masing-masing sebesar 175,84 juta dolar AS dan 486,27 juta dolar AS. Pada tanggal 30 Juni 2023 jumlah aset tidak lancar ATA tercatat sebesar 3,58 miliar dolar AS.

Liabilitas

Pada tahun 2022, total liabilitas ATA mengalami peningkatan sebesar 34,6% menjadi 3,46 miliar dolar AS dari tahun 2021. Peningkatan ini disebabkan oleh liabilitas jangka pendek yang naik sebesar 93,2%. Jumlah liabilitas ATA per 30 Juni 2023 tercatat sebesar 2,06 miliar dolar AS.

Liabilitas Jangka Pendek

Pada tahun 2022, total liabilitas jangka pendek ATA mencapai 2,12 miliar dolar AS, mengalami peningkatan sebesar 1,02 miliar dolar AS dibandingkan tahun 2021. Peningkatan ini sebagian besar diakibatkan adanya peningkatan utang dividen dan utang pajak penghasilan. Jumlah liabilitas jangka pendek ATA per 30 Juni 2023 mengalami penurunan dari posisi per 31 Desember 2022 dan tercatat sebesar 767,03 miliar dolar AS.

Liabilitas Jangka Panjang

Jumlah Liabilitas jangka panjang per 31 Desember 2022 mengalami penurunan sebesar 9,0%, atau setara dengan 132,64 juta dolar AS dari 1,47 miliar dolar AS di tahun 2021 menjadi sebesar 1,34 miliar dolar AS di tahun 2022. Hal ini terutama disebabkan oleh adanya penurunan utang bank jangka panjang, *senior note*, dan liabilitas pajak tangguhan. Penurunan pada akun lainnya juga terjadi pada akun pinjaman dari pihak berelasi dan akun liabilitas tidak lancar lain-lain. Pada tanggal 30 Juni 2023 jumlah liabilitas jangka panjang ATA tercatat sebesar 2,06 miliar dolar AS.

Ekuitas

Jumlah ekuitas ATA pada tahun 2022 mencapai 4,27 miliar dolar AS, mengalami peningkatan sebesar 18,0% atau 652,35 juta dolar AS dibandingkan tahun 2021. Peningkatan tersebut terutama dari penambahan saldo laba perusahaan untuk tahun 2022. Jumlah ekuitas ATA pada tanggal 30 Juni 2023 tercatat sebesar 4,47 miliar dolar AS.

Tabel 10. Laporan Laba Rugi ATA

(Ribuan dolar AS)

Laporan Laba/Rugi	2020	2021	2022	30 Juni 2023
Pendapatan usaha	2.414.693	3.862.139	7.725.933	3.255.246
Beban Pokok Pendapatan	1.881.268	2.369.331	3.776.856	2.134.097
Laba bruto	533.425	1.492.808	3.949.077	1.121.149
Laba usaha	255.602	1.269.732	3.626.495	925.872
Laba bersih	159.221	829.277	2.349.449	802.685

Sumber : Laporan Keuangan ATA 31 Desember 2020 – 30 Juni 2023

Pendapatan usaha

Pada tahun 2022, ATA berhasil membukukan pendapatan usaha sebesar 7,72 miliar dolar AS, naik dua kali lipat dari tahun sebelumnya yang tercatat sebesar 3,86 miliar dolar AS. Peningkatan pendapatan ini terutama disebabkan oleh meningkatnya pendapatan dari lini penjualan batu bara baik untuk pasar ekspor maupun pasar domestik. Adapun pendapatan usaha ATA untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2023 tercatat sebesar 3,25 miliar dolar AS.

Beban Pokok Pendapatan

Seiring dengan meningkatnya pendapatan usaha ATA, beban pokok pendapatan juga mengalami peningkatan sebesar 59,4% yoy dari 2,37 miliar dolar AS tahun 2021 menjadi 3,78 miliar dolar AS di tahun 2022. Beban pokok pendapatan yang naik pada tahun 2022 terutama disebabkan oleh meningkatnya beban pertambangan dan pemrosesan batu bara. Beban pokok pendapatan ATA untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2023 tercatat sebesar 2,13 miliar dolar AS.

Laba Bruto

Meningkatnya pendapatan usaha dan beban pokok pendapatan berdampak pada meningkatnya laba bruto ATA. Pada tahun 2022, ATA mencatat laba bruto sebesar 3,95 miliar dolar AS, mengalami peningkatan sebesar 2,46 miliar dolar AS dibandingkan tahun 2021 yang membukukan laba bruto sebesar 1,49 miliar dolar AS. Untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2023 jumlah laba bruto yang dihasilkan ATA mencapai 1,12 miliar dolar AS.

Laba Usaha

Pos laba usaha diperoleh dari selisih laba bruto dengan beban usaha dan beban lain-lain. Pada tahun 2022 laba usaha ATA tercatat mengalami peningkatan yang cukup signifikan hingga 185,6% dari 1,27 miliar dolar AS di tahun 2021 menjadi 3,63 miliar dolar AS di tahun 2022. Laba usaha ATA untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2023 tercatat sebesar 925,87 juta dolar AS.

Laba Bersih

Laba bersih tahun berjalan ATA mengalami peningkatan sebesar 183,3% dari 829,28 juta dolar AS pada tahun 2021 naik menjadi 2,35 miliar dolar AS pada tahun 2022. Hal ini disebabkan karena meningkatnya penjualan batubara baik untuk pasar ekspor maupun pasar domestik. Untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2023 jumlah laba bersih yang dibukukan oleh ATA mencapai sebesar 802,68 juta dolar AS.

Tabel 11. Laporan Arus Kas ATA

(Ribuan dolar AS)

Laporan Arus Kas	2020	2021	2022	30 Juni 2023
Arus Kas Dari Aktivitas Operasi	519.136	1.065.404	3.134.950	(157.117)
Arus Kas Dari Aktivitas Investasi	(318.579)	122.501	266.853	82.098
Arus Kas Dari Aktivitas Pendanaan	(599.389)	(379.701)	(1.720.266)	(1.151.685)
Kenaikan (Penurunan) Kas Bersih	(398.832)	808.204	1.681.537	(1.226.704)
Kas dan Setara Kas Awal Tahun	1.499.634	1.100.076	1.503.070	3.162.546
Dampak Selisih Kurs	(726)	(816)	(22.061)	13.352
Dampak kehilangan pengendalian	-	(404.394)	-	-
Kas dan Setara Kas Akhir Tahun	1.100.076	1.503.070	3.162.546	1.949.194

Sumber : Laporan Keuangan ATA 31 Desember 2020 – 30 Juni 2023

Arus Kas dari Aktivitas Operasi

Di tahun 2022, kas bersih yang diperoleh dari aktivitas operasi mengalami peningkatan sebesar 194,2% menjadi 3,13 miliar dolar AS dibandingkan tahun 2021. Peningkatan ini terutama disebabkan oleh meningkatnya penerimaan kas dari pelanggan. Untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2023, jumlah kas bersih yang digunakan untuk aktivitas operasi tercatat sebesar 157,1 juta dolar AS.

Arus Kas untuk Aktivitas Investasi

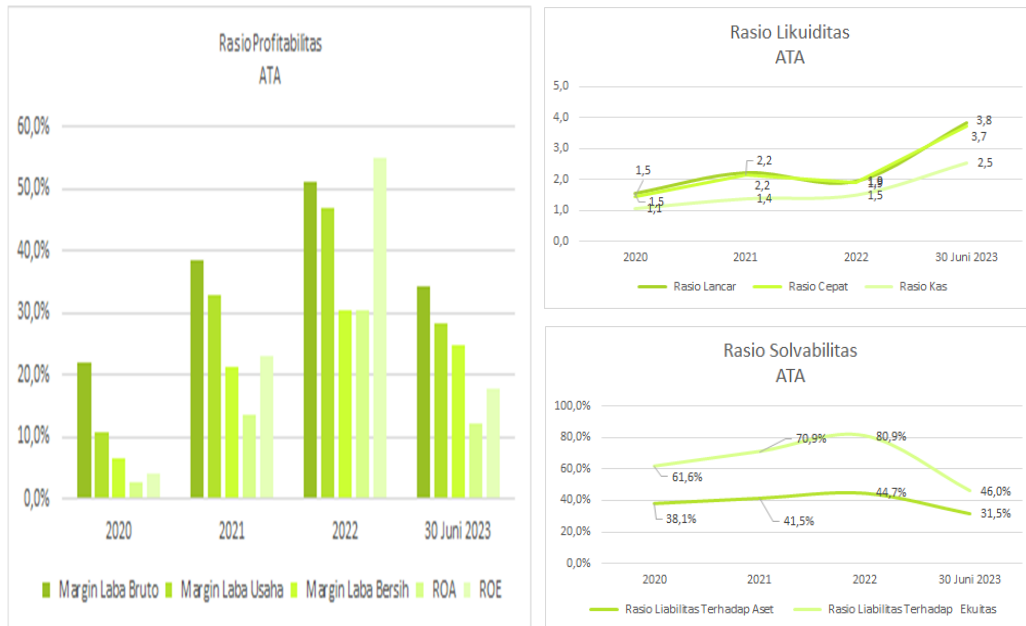
Kas bersih yang diperoleh ATA dari aktivitas investasi pada tahun 2022 tercatat sebesar 266,8 juta dolar AS, dimana sebagian besar berasal dari penerimaan piutang dan pembayaran pinjaman dari pihak berelasi. Selama periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2023, arus kas yang diperoleh dari aktivitas investasi tercatat sebesar 82,1 juta dolar AS.

Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan

Kas bersih yang digunakan untuk aktivitas pendanaan sepanjang tahun 2022 tercatat sebesar 1,72 miliar dolar AS dimana sebagian besar digunakan untuk pembayaran dividen kepada para pemegang saham. Adapun jumlah kas bersih yang digunakan untuk aktivitas pendanaan pada periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2021 tercatat sebesar 1,15 miliar dolar AS.

b. Analisis Rasio Keuangan ATA

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



Rasio Likuiditas

Rasio lancar (*current ratio*) ATA cenderung fluktuatif selama 2020 hingga 2022 dengan rata-rata rasio selama tiga tahun terakhir sebesar 1,9 kali. Rasio cepat (*quick ratio*) ATA juga menunjukkan tren yang sama dengan rasio lancar dengan pencapaian rata-rata sebesar 1,8 kali. Adapun rasio kas (*cash ratio*) ATA secara rata-rata selama 2020 hingga 2022 mencapai 1,3 kali. Rasio lancar, rasio cepat dan rasio kas ATA pada tanggal 30 Juni 2023 masing-masing adalah sebesar 3,8 kali, 3,7 kali dan 2,5 kali.

Rasio Solvabilitas

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

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas ATA cenderung mengalami peningkatan selama tiga tahun terakhir. Margin laba bruto, laba usaha, serta laba bersih ATA untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2023 tercatat masing -masing sebesar 34,4%, 28,4%, dan 24,7%. Untuk rasio laba atas aset (ROA) dan rasio laba atas ekuitas (ROE) untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2023 masing-masing tercatat sebesar 12,3% dan 17,9%. Adapun rata-rata margin laba bruto, laba usaha, laba bersih, ROA, serta ROE ATA selama 3 (tiga) tahun terakhir (2020-2022) menunjukkan performa yang positif dengan rata-rata rasio masing-masing sebesar 37,3%, 30,1%, 19,5%, 15,5%, serta 27,3%.

VINDOOR INVESTMENTS (MAURITIUS) LIMITED (“VINDOOR”)

a. Analisis Kinerja Keuangan VINDOOR

Tabel 12. Kinerja Keuangan VINDOOR (Ribuan dolar AS)

Laporan Posisi Keuangan	2020	2021	2022	30 Juni 2023
Aset Lancar	56.461	13.409	40.102	16.132
Aset Tidak Lancar	822.038	803.293	973.457	971.703
Total Aset	878.499	816.703	1.013.559	987.835
Liabilitas Jangka Pendek	111	117	149.943	-
Liabilitas Jangka Panjang	759.086	776.932	862.103	981.790
Total Liabilitas	759.197	777.050	1.012.046	981.790
Ekuitas	119.302	39.653	1.513	6.045

Sumber : Laporan Keuangan VINDOOR 31 Desember 2020 – 30 Juni 2023

Aset

Peningkatan jumlah aset sebesar 24,1% dari 816,7 juta dolar AS di 2021 menjadi 1,01 miliar dolar AS di 2022, terutama disebabkan adanya peningkatan aset lancar pada pos kas dan setara kas, serta peningkatan pada aset tidak lancar terutama dari pos penghasilan komprehensif lain. Pada tanggal 30 Juni 2023 jumlah aset VINDOOR tercatat sebesar 987,8 juta dolar AS.

Aset Lancar

Pada tahun 2022, aset lancar VINDOOR mengalami peningkatan dibandingkan tahun 2021 sebesar 26,69 juta dolar AS menjadi 40,1 juta dolar AS. Hal ini terutama disebabkan oleh adanya peningkatan kas dan setara kas. Jumlah aset lancar VINDOOR pada tanggal 30 Juni 2023 tercatat sebesar 16,1 juta dolar AS.

Aset Tidak Lancar

Peningkatan aset tidak lancar VINDOOR sebesar 21,2% dari 803,3 juta dolar AS di 2021 menjadi 973,4 juta dolar AS di tahun 2022 terutama disebabkan oleh peningkatan penghasilan komprehensif lain. Jumlah aset tidak lancar VINDOOR pada tanggal 30 Juni 2023 tercatat sebesar 971,7 juta dolar AS.

Liabilitas

Pada akhir tahun 2022, total liabilitas VINDOOR mengalami peningkatan sebesar 30,2% menjadi 1,01 dolar AS dari tahun 2021 yang tercatat sebesar 777,05 juta dolar AS. Peningkatan ini disebabkan peningkatan liabilitas jangka panjang sebesar 11%. Jumlah liabilitas VINDOOR per 30 Juni 2023 mengalami penurunan dan tercatat sebesar 981,8 juta dolar AS.

Liabilitas Jangka Pendek

Jumlah liabilitas jangka pendek tahun 2022 mengalami kenaikan sebesar 149,8 juta dolar AS dibandingkan dengan tahun 2021. Pada tanggal 30 Juni 2023, VINDOOR tidak membukukan liabilitas jangka pendek.

Liabilitas Jangka Panjang

Peningkatan jumlah liabilitas jangka panjang sebesar 11,0% atau 85,2 juta dolar AS dari 776,9 juta dolar AS di 2021 menjadi 862,1 juta dolar AS di 2022, terutama disebabkan oleh adanya peningkatan pinjaman perusahaan. Pada tanggal 30 Juni 2023 jumlah liabilitas jangka panjang VINDOOR tercatat sebesar 981,79 juta dolar AS.

Ekuitas

Jumlah ekuitas VINDOOR pada tahun 2022 mencapai 1,5 juta dolar AS, mengalami penurunan sebesar 96,2% atau 38,1 juta dolar AS dibandingkan tahun 2021 yang tercatat sebesar 39,6 juta dolar AS. Penurunan tersebut sebagai akibat adanya penurunan pada saldo laba ditahan. Jumlah ekuitas VINDOOR pada tanggal 30 Juni 2023 adalah sebesar 6,04 juta dolar AS.

Tabel 13. Laporan Laba Rugi VINDOOR (Ribuan dolar AS)

Laporan Laba/Rugi	2020	2021	2022	30 Juni 2023
Pendapatan usaha	23.464	4.281	42.353	36.816
Beban usaha	7.268	7.515	9.510	3.317
Laba / (rugi) usaha	16.196	(3.234)	32.843	33.499
Rugi bersih	(9.938)	(24.126)	(10.731)	(5.936)

Sumber : Laporan Keuangan VINDOOR 31 Desember 2020 – 30 Juni 2023

Pendapatan usaha

Pendapatan usaha VINDOOR sebagian besar berasal dari pendapatan dividen, pendapatan bunga serta kenaikan nilai wajar atas aset keuangan. Pada tahun 2022, VINDOOR berhasil membukukan pendapatan usaha sebesar 42,35 juta dolar AS, meningkat 889,3% dari tahun 2021 yang tercatat sebesar 4,28 juta dolar AS. Peningkatan pendapatan ini terutama disebabkan oleh meningkatnya pendapatan dividen dan adanya pengakuan kenaikan nilai wajar aset keuangan pada periode tersebut. Adapun untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2023 VINDOOR mencatatkan pendapatan usaha atas investasinya sebesar 36,8 juta dolar AS.

Beban usaha

Beban usaha VINDOOR terdiri atas biaya konsultan, biaya umum dan administrasi, kerugian atas aset keuangan derivatif serta beban biaya lain-lain. Beban usaha mengalami sedikit peningkatan sebesar 26,5% yoy dari 7,5 juta dolar AS tahun 2021 menjadi 9,5 juta dolar AS di tahun 2022. Beban usaha yang meningkat pada tahun 2022 terutama disebabkan oleh adanya peningkatan biaya konsultan. Beban usaha VINDOOR untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2023 tercatat sebesar 3,3 juta dolar AS.

Laba/ (rugi) usaha

Adanya peningkatan pendapatan usaha dan meningkatnya beban usaha berdampak pada hasil usaha VINDOOR di tahun 2022. Pada tahun 2022, VINDOOR mencatat laba usaha sebesar 32,8 juta dolar AS. Untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2023, VINDOOR kembali mencatatkan laba usaha sebesar 33,5 juta dolar AS.

Rugi bersih

Rugi bersih tahun berjalan VINDOOR mengalami penurunan sebesar 55,5% dari 24,1 juta dolar AS pada tahun 2021 turun menjadi 10,7 juta dolar AS pada tahun 2022, Hal ini disebabkan karena menurunnya beban bunga. Hingga 30 Juni 2023 jumlah rugi bersih yang dibukukan oleh VINDOOR mencapai 5,9 juta dolar AS.

Tabel 14. Laporan Arus Kas VINDOOR

(Ribuan dolar AS)

Laporan Arus Kas	2020	2021	2022	30 Juni 2023
Arus Kas Dari Aktivitas Operasi	(4.378)	10.092	(7.986)	(10.438)
Arus Kas Dari Aktivitas Investasi	5.865	4.902	(132.169)	47.221
Arus Kas Dari Aktivitas Pendanaan	52.000	(58.046)	166.539	(60.802)
Kenaikan (Penurunan) Kas Bersih	53.487	(43.052)	26.384	(24.019)
Kas dan Setara Kas Awal Tahun	2.975	56.461	13.409	39.793
Kas dan Setara Kas Akhir Tahun	56.461	13.409	39.793	15.774

Sumber : Laporan Keuangan VINDOOR 31 Desember 2020 – 30 Juni 2023

Arus Kas dari Aktivitas Operasi

Di tahun 2022, kas bersih yang digunakan untuk aktivitas operasi tercatat sebesar 7,9 juta dolar AS yang sebagian besar diperoleh dari penerimaan dividen. Untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2023, arus kas bersih yang digunakan untuk aktivitas operasi tercatat sebesar 10,4 juta dolar AS.

Arus Kas untuk Aktivitas Investasi

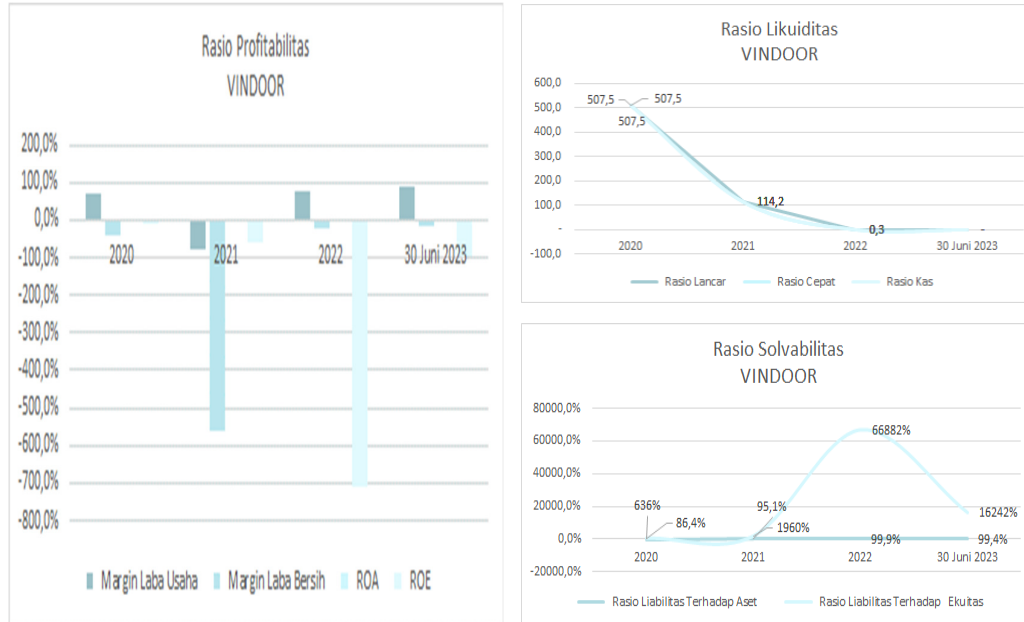
Kas bersih yang digunakan untuk aktivitas investasi selama tahun 2022 sebesar 132,2 juta dolar yang sebagian besar digunakan untuk pembelian aset finansial. Selama periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2023, arus kas yang diperoleh dari aktivitas investasi tercatat sebesar 47,2 juta dolar AS.

Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan

Kas bersih yang diperoleh dari aktivitas pendanaan sepanjang tahun 2022 tercatat sebesar 166,5 juta Dolar AS dimana sebagian besar berasal dari penerimaan pinjaman jangka panjang. Adapun arus kas bersih yang digunakan untuk aktivitas pendanaan pada periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2023 tercatat sebesar 60,8 juta dolar AS.

b. Analisis Rasio Keuangan VINDOOR

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



Rasio Likuiditas

Rasio lancar VINDOOR mengalami tren fluktuatif selama 2020 hingga 2022 dari sebesar 0,3 kali hingga 507,5 kali di akhir tahun 2020. Rasio cepat dan rasio kas VINDOOR juga menunjukkan tren yang sama selama 3 (tiga) tahun terakhir. Tidak ada liabilitas jangka pendek per 30 Juni 2023.

Rasio Solvabilitas

Berdasarkan grafik rasio keuangan VINDOOR diatas dapat dilihat bahwa secara rata-rata rasio liabilitas terhadap total aset VINDOOR berada dibawah 100% dimana hal ini mengindikasikan bahwa total liabilitas VINDOOR lebih kecil dibandingkan dengan total aset yang dimilikinya. Adapun rasio liabilitas terhadap total ekuitas VINDOOR secara rata-rata berada diatas 100%, dimana hal ini mengindikasikan bahwa total liabilitas VINDOOR lebih besar dibandingkan dengan total ekuitas yang dimiliki VINDOOR.

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas VINDOOR cenderung fluktuatif. Margin laba usaha, dan laba bersih VINDOOR untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2023 tercatat masing-masing sebesar 91,0%, dan -16,1%. Untuk rasio laba atas aset (ROA) dan rasio laba atas ekuitas (ROE) untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2023 masing-masing tercatat sebesar -0,6% dan -98,2%. Adapun rata-rata margin laba usaha, laba bersih, ROA,

serta ROE VINDOOR selama 3 (tiga) tahun terakhir (2020-2022) masing-masing sebesar 253,6 %, -285,5%, -1,7%, serta -259,5%.

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 15. Proforma Laporan Posisi keuangan Perseroan (Ribuan dolar AS)

Laporan Posisi Keuangan	Reviu 30 Juni 2023	Transaksi	Proforma 30 Juni 2023
Aset Lancar	4.056.579	-	4.056.579
Aset Tidak Lancar	5.678.982	-	5.678.982
Total Aset	9.735.561	-	9.735.561
Liabilitas Jangka Pendek	1.062.192	-	1.062.192
Liabilitas Jangka Panjang	1.654.617	-	1.654.617
Total Liabilitas	2.716.809	-	2.716.809
Ekuitas	7.018.752	-	7.018.752

Tabel 16. Proforma Laporan Laba Rugi Perseroan (Ribuan dolar AS)

Laporan Laba/Rugi	Reviu 30 Juni 2023	Transaksi	Proforma 30 Juni 2023
Pendapatan usaha	3.479.282	-	3.479.282
Beban pokok pendapatan	2.033.119	-	2.033.119
Laba bruto	1.446.163	-	1.446.163
Laba usaha	1.178.419	-	1.178.419
Laba Bersih	995.966	-	995.966

Analisis terhadap proforma Laporan keuangan konsolidasi Perseroan per 30 Juni 2023, menunjukkan bahwa Rencana Transaksi yang akan dilakukan oleh Perseroan tidak mempunyai dampak terhadap laporan keuangan konsolidasi Perseroan, karena rencana transaksi yang akan dilakukan oleh Perseroan merupakan transaksi antar Perusahaan Terkendali dimana kepemilikan sahamnya secara mayoritas dimiliki oleh 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 serta 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 bunga simpanan deposito yang berlaku di pasar khususnya pada Bank Persero. Hal ini berdasarkan pada analisis dimana subtransaksi pinjaman

merupakan substitusi investasi ATA kepada entitas anak dalam rangka untuk membantu anak perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Berikut tabel perbandingan tarif suku bunga pinjaman dengan tarif suku bunga simpanan deposito pada Bank Persero per 30 Juni 2023 :

Tabel 17. Perbandingan Tarif Suku Bunga

Jangka Waktu	Tingkat Suku Bunga (%/tahun)			
	Deposito USD	Kredit Investasi USD	SOFR	Rencana Transaksi
1 bulan	2,83%			
3 bulan	3,16%			
6 bulan	3,34%			
12 bulan	1,98%			
24 bulan	2,48%			
Rata-rata	2,76%	6,48%	5,09%	6,49%

Sumber : Bank Indonesia

Berdasarkan tabel tersebut diatas, maka dapat diketahui bahwa tingkat suku bunga atas fasilitas pinjaman yang diberikan oleh ATA kepada VINDOOR yakni SOFR + 1,40% atau ekuivalen dengan 6,49% lebih tinggi bila dibandingkan dengan rata-rata tingkat suku bunga deposito USD yang tersedia di pasar yakni 2,76% sehingga hal ini dapat memberikan keuntungan bagi ATA, selain itu dari sisi pembiayaan modal investasi VINDOOR, dapat dilihat bahwa tingkat suku bunga atas fasilitas pinjaman yang diberikan oleh ATA kepada VINDOOR lebih tinggi bila dibandingkan dengan rata-rata tingkat suku bunga kredit investasi jika VINDOOR melakukan pinjaman ke pihak ketiga dalam hal ini perbankan yaitu sebesar 6,48%.

b. Analisis Inkremental

Analisis Nilai Tambah (*Incremental Analysis*) dilakukan dengan melihat potensi *return* yang akan dihasilkan bilamana ATA memberikan fasilitas pinjaman kepada VINDOOR dengan potensi *return* yang dihasilkan ATA bilamana melakukan investasi pada deposito dengan tingkat suku bunga simpanan deposito yang berlaku di pasar. Berikut adalah hasil analisis inkremental atas Rencana Traksaksi:

Tabel 18. *Incremental Analysis*

(Jutaan dolar AS)

Rencana Transaksi			Investasi Pada Deposito USD		
Periode	Suku Bunga	Bunga	Periode	Suku Bunga	Bunga
30-Jun-23	6,49%	9,74	30-Jun-23	2,76%	4,14
30-Sep-23	6,49%	9,74	30-Sep-23	2,76%	4,14
31-Dec-23	6,49%	9,74	31-Dec-23	2,76%	4,14
31-Mar-24	6,49%	9,74	31-Mar-24	2,76%	4,14
30-Jun-24	6,49%	9,74	30-Jun-24	2,76%	4,14
30-Sep-24	6,49%	9,74	30-Sep-24	2,76%	4,14
31-Dec-24	6,49%	9,74	31-Dec-24	2,76%	4,14

31-Mar-25	6,49%	9,74	31-Mar-25	2,76%	4,14
30-Jun-25	6,49%	9,74	30-Jun-25	2,76%	4,14
30-Sep-25	6,49%	9,74	30-Sep-25	2,76%	4,14
31-Dec-25	6,49%	9,74	31-Dec-25	2,76%	4,14
31-Mar-26	6,49%	9,74	31-Mar-26	2,76%	4,14
30-Jun-26	6,49%	9,74	30-Jun-26	2,76%	4,14
30-Sep-26	6,49%	9,74	30-Sep-26	2,76%	4,14
31-Dec-26	6,49%	9,74	31-Dec-26	2,76%	4,14
31-Mar-27	6,49%	9,74	31-Mar-27	2,76%	4,14
30-Jun-27	6,49%	9,74	30-Jun-27	2,76%	4,14
30-Sep-27	6,49%	9,74	30-Sep-27	2,76%	4,14
31-Dec-27	6,49%	9,74	31-Dec-27	2,76%	4,14
31-Mar-28	6,49%	9,74	31-Mar-28	2,76%	4,14
30-Jun-28	6,49%	9,74	30-Jun-28	2,76%	4,14
30-Sep-28	6,49%	9,74	30-Sep-28	2,76%	4,14
31-Dec-28	6,49%	9,74	31-Dec-28	2,76%	4,14
31-Mar-29	6,49%	9,74	31-Mar-29	2,76%	4,14
30-Jun-29	6,49%	9,74	30-Jun-29	2,76%	4,14
30-Sep-29	6,49%	9,74	30-Sep-29	2,76%	4,14
31-Dec-29	6,49%	9,74	31-Dec-29	2,76%	4,14
31-Mar-30	6,49%	9,74	31-Mar-30	2,76%	4,14
30-Jun-30	6,49%	9,74	30-Jun-30	2,76%	4,14
30-Sep-30	6,49%	9,74	30-Sep-30	2,76%	4,14
31-Dec-30	6,49%	9,74	31-Dec-30	2,76%	4,14
31-Mar-31	6,49%	9,74	31-Mar-31	2,76%	4,14
30-Jun-31	6,49%	9,74	30-Jun-31	2,76%	4,14
30-Sep-31	6,49%	9,74	30-Sep-31	2,76%	4,14
31-Dec-31	6,49%	9,74	31-Dec-31	2,76%	4,14
31-Mar-32	6,49%	9,74	31-Mar-32	2,76%	4,14
30-Jun-32	6,49%	9,74	30-Jun-32	2,76%	4,14
30-Sep-32	6,49%	9,74	30-Sep-32	2,76%	4,14
31-Dec-32	6,49%	9,74	31-Dec-32	2,76%	4,14
31-Mar-33	6,49%	9,74	31-Mar-33	2,76%	4,14
30-Jun-33	6,49%	9,74	30-Jun-33	2,76%	4,14
30-Sep-33	6,49%	9,74	30-Sep-33	2,76%	4,14
31-Dec-33	6,49%	9,74	31-Dec-33	2,76%	4,14

31-Mar-34	6,49%	9,74	31-Mar-34	2,76%	4,14
30-Jun-34	6,49%	9,74	30-Jun-34	2,76%	4,14
30-Sep-34	6,49%	9,74	30-Sep-34	2,76%	4,14
31-Dec-34	6,49%	9,74	31-Dec-34	2,76%	4,14
Nominal Keuntungan		457,78	Nominal Keuntungan		194,58
Persentase Keuntungan		76,3%	Persentase Keuntungan		32,4%

Berdasarkan hasil perhitungan diatas, dapat memberikan gambaran bahwa terdapat *incremental* atau nilai tambah atas keuntungan investasi ATA bilamana ATA melakukan Rencana Transaksi dibandingkan dengan ATA menyimpan dana dukungan modal tersebut dalam bentuk simpanan deposito sesuai dengan jatuh tempo pelunasan fasilitas pinjaman.

3.6 Kesimpulan

Secara kualitatif, dalam hal prospek bisnis kedepan, Perseroan meyakini bahwa fundamental pasar batubara tetap solid. Pertumbuhan permintaan listrik dan baja untuk menopang peningkatan urbanisasi, pembangunan infrastruktur, dan pertumbuhan ekonomi di wilayah tersebut akan menjadi faktor utamanya. Selain itu, permintaan batu bara metalurgi Indonesia diperkirakan akan meningkat dalam lima tahun ke depan seiring perkiraan pertumbuhan kapasitas produksi batu bara kokas. Rencana Transaksi ini akan memberikan manfaat dan keuntungan bagi Perseroan dikarenakan rencana Pemberian fasilitas pinjaman melalui ATA kepada VINDOOR dengan tingkat suku bunga sebesar Term SOFR + 1,40% per tahun, lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata tingkat suku bunga deposito pada bank Persero dengan mata uang yang sama yang tersedia di pasar yakni sebesar 2,76% per tahun, selain itu dengan adanya dukungan pembiayaan modal investasi dari ATA dengan bunga kompetitif, VINDOOR selaku anak usaha Perseroan akan mampu menangkap peluang bisnis baik pada sektor energi maupun non-energi yang berkembang di Asia Pasifik dengan memanfaatkan platform solid yang disediakan oleh jaringan perusahaan grup dan bisnis terintegrasinya. Disamping manfaat yang akan diperoleh Perseroan atas Rencana Transaksi ini, terdapat pula risiko yang dihadapi oleh Perseroan, risiko tersebut berkaitan dengan risiko VINDOOR dalam menjalankan kegiatan usahanya yang dapat mempengaruhi pencapaian target pendapatan dan keuangannya sehingga berdampak pada kemampuan VINDOOR untuk membayar kembali fasilitas pinjaman yang telah diberikan oleh ATA.

Secara kuantitatif, mengacu pada laporan keuangan Perseroan dan ATA selama 3 (tiga) tahun terakhir, dapat dilihat bahwa pendapatan bersih Perseroan dan ATA dalam 3 (tiga) tahun terakhir mengalami peningkatan, dimana berdasarkan hasil perhitungan, pertumbuhan pendapatan bersih Perseroan dan ATA secara CAGR (*Compound Annual Growth Rate*) selama 3 (tiga) tahun terakhir masing-masing menunjukkan angka sebesar 78,8% dan 78,9%. Adapun rata-rata margin laba bersih yang dihasilkan oleh Perseroan dan ATA selama 3 (tiga) tahun terakhir masing-masing adalah sebesar 22,3% dan 19,5%, hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan Perseroan maupun ATA dilihat dari sisi profitabilitas sangat baik, terbukti dengan kemampuan Perseroan dan ATA 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 ATA, hal ini terlihat dalam *incremental analysis* yang telah kami lakukan, dimana manfaat dan hasil investasi yang dihasilkan oleh ATA atas Rencana Transaksi tersebut adalah senilai 457,78 juta dolar AS, dimana hal ini lebih besar bila dibandingkan dengan hasil investasi pada instrumen investasi serupa yang tersedia di pasar, yang mana hasil investasi yang dihasilkan adalah senilai 194,58 juta dolar AS.

Sehingga berdasarkan perbandingan tersebut potensi peningkatan pendapatan bunga (*incremental value*) yang akan diperoleh ATA adalah senilai 263,20 juta dolar AS. Dalam hal kemampuan membayar pinjaman oleh VINDOOR dapat dilihat melalui analisis rasio keuangan VINDOOR khususnya rasio likuiditas dan rasio solvabilitas. Secara historis rasio likuiditas VINDOOR secara rata-rata dalam 3 (tiga) tahun terakhir mengindikasikan adanya kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sedangkan rasio solvabilitas menunjukkan tren yang sebaliknya. Namun demikian VINDOOR tetap memperhatikan posisi kas sehingga pembayaran utang jangka panjang tetap terpenuhi dengan baik.

Adapun dampak keuangan secara konsolidasi dari Rencana Transaksi yang akan dilakukan oleh ATA dan VINDOOR, mengacu pada hasil analisis terhadap proforma Laporan keuangan konsolidasi Perseroan per 30 Juni 2023, menunjukkan bahwa Rencana Transaksi yang akan dilakukan oleh ATA dan VINDOOR tidak mempunyai dampak terhadap laporan keuangan konsolidasi Perseroan, karena Rencana Transaksi yang akan dilakukan tersebut merupakan transaksi antar Perusahaan Terkendali dimana kepemilikan sahamnya baik secara langsung maupun tidak langsung secara mayoritas dimiliki oleh 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 600.000.000 Dolar AS (enam ratus juta Dolar Amerika Serikat) kepada VINDOOR selaku Penerima Pinjaman dengan tingkat suku bunga sebesar Term SOFR + 1,40% 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 Dolar AS 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>	