

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

Tanggal Penilaian
31 Desember 2023



KJPP DESMAR, SUSANTO, SALMÁN DAN REKAN

Jakarta, 29 April 2024

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 : 00025/2.0142-00/BS/02/0177/1/IV/2024
Hal : Pendapat Kewajaran

Dengan hormat,

LAPORAN PENDAPAT KEWAJARAN
PT ADARO ENERGY INDONESIA Tbk.

Berdasarkan persetujuan atas surat penawaran No.0002/2.0142-00/PP-B/DSS-01/0177/II/2024 tertanggal 18 Februari 2024, 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 PT Adaro Indonesia (selanjutnya disebut "AI") suatu perseroan terbatas yang 88,47% (delapan puluh delapan koma empat puluh tujuh persen) sahamnya dimiliki secara tidak langsung oleh Perseroan, dimana AI selaku Pemberi Pinjaman sepakat untuk memberikan pinjaman sampai dengan sejumlah AS\$550.000.000 (lima ratus lima puluh juta Dollar Amerika Serikat) kepada ATA selaku Penerima Pinjaman dengan tingkat suku bunga sebesar Term SOFR + 1,40% per tahun dan tanggal jatuh tempo 5 tahun dari sejak tanggal perjanjian (selanjutnya disebut "Rencana Transaksi").

Perseroan saat ini menjalankan usaha dalam bidang 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). ATA dan AI merupakan suatu perusahaan yang dikendalikan baik secara langsung maupun tidak langsung oleh Perseroan.

Latar belakang dan alasan atas Rencana Transaksi ini adalah sebagai sebuah perusahaan energi yang terintegrasi secara vertikal di Indonesia yang mempunyai bisnis pertambangan batu bara maupun bisnis non pertambangan batu bara, Perseroan berencana untuk terus secara strategis melakukan ekspansi dan diversifikasi pada pilar non pertambangan batubara. Hal ini akan memberikan portofolio bisnis yang lebih seimbang serta akan memberikan perlindungan kepada Perseroan di seluruh fase siklus batu bara yang sangat siklikal. Kondisi ini juga akan menjadi kontributor penting terhadap penciptaan nilai jangka panjang. Oleh karena itu Perseroan melalui ATA melakukan Perjanjian Pinjaman dengan AI untuk dapat merealisasikan rencana pertumbuhan yang berkesinambungan dimana Perseroan akan secara langsung melakukan eksekusi dan terlibat langsung dalam komitmen investasi yang dibutuhkan Perseroan dan grup dimasa yang akan datang.

Di sisi lain, AI saat ini memiliki tingkat profitabilitas dan likuiditas yang sangat baik. Oleh karena itu, Perjanjian Pinjaman ini merupakan salah satu investasi yang akan memberikan tingkat pengembalian yang sehat kepada AI dan juga memberikan pengaruh positif pada profitabilitas AI kedepan.

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

Analisis kewajaran dilaksanakan per tanggal 31 Desember 2023, parameter dan laporan keuangan yang digunakan dalam analisis menggunakan data per 31 Desember 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 AI. Analisis kuantitatif berupa analisis kinerja keuangan Perseroan, ATA dan AI, analisis terhadap laporan keuangan proforma Perseroan serta analisis inkremental dengan membandingkan tarif suku bunga Pinjaman ATA dengan tarif suku bunga Pinjaman yang sejenis yang tersedia di pasar dan potensi penghematan atas beban bunga yang diperoleh ATA dengan terlaksananya Rencana Transaksi.

Rencana Transaksi ini merupakan transaksi yang mengandung unsur transaksi afiliasi sebagaimana diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (“OJK”) No. 42/POJK.04/2020 tentang Transaksi Afiliasi dan Transaksi Benturan Kepentingan, karena dari segi kepemilikan saham, Perseroan merupakan Perusahaan pengendali dari ATA maupun AI. Perseroan merupakan pemegang 99,99% saham ATA secara langsung dan merupakan pemegang 88,47% saham AI secara tidak langsung. Rencana Transaksi ini bukan merupakan transaksi material bagi Perseroan karena nilai Rencana Transaksi adalah kurang dari 20% dari jumlah ekuitas Perseroan yang sebesar 7,4 miliar US Dollar berdasarkan laporan keuangan Perseroan untuk periode yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2023.

Secara kualitatif, dalam hal prospek bisnis Perseroan kedepan, dapat dilihat bahwa sebagai sebuah perusahaan yang menjalankan bisnis utamanya dalam bidang pertambangan batu bara, prospek bisnis Perseroan dalam jangka panjang diperkirakan tetap kuat. Pembangkit listrik baru dan peningkatan penggunaan PLTU untuk mendukung pertumbuhan ekonomi memicu permintaan batu bara sektor ketenagalistrikan untuk tumbuh lebih dari 30% dalam lima tahun ke depan. Sektor industri umum juga akan menjadi pemicu utama pertumbuhan ekonomi dan peningkatan permintaan batu bara. Menurut Kementerian ESDM, total konsumsi batu bara domestik Indonesia akan meningkat 42% sampai tahun 2025. Permintaan batu bara metalurgi *seaborne* juga diperkirakan akan tetap tinggi dalam lima tahun ke depan untuk mendukung perkiraan pertumbuhan produksi baja global. Pada periode tahun 2021 sampai 2025, India diperkirakan akan memimpin pertumbuhan permintaan dengan total kenaikan sekitar 25%-30%, yang didorong oleh pengeluaran pemerintah untuk infrastruktur dan perumahan

untuk menunjang industrialisasi, pertumbuhan populasi dan urbanisasi. Rencana Transaksi ini akan memberikan manfaat dan keuntungan bagi Perseroan dikarenakan rencana Pinjaman ATA kepada AI dengan tingkat suku bunga sebesar SOFR + 1,40% per tahun, lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata tingkat suku bunga pinjaman kredit investasi pada bank dengan mata uang yang sama yang tersedia di pasar yakni sebesar 7,05% per tahun. Perjanjian Pinjaman ini juga akan memberikan nilai positif bagi ke dua pihak dan juga makin mendukung tujuan Perseroan sehubungan dengan pengembangan bisnis dan juga memaksimalkan tingkat pengembalian bagi AI. Disamping manfaat yang akan diperoleh Perseroan atas Rencana Transaksi ini, terdapat pula risiko yang dihadapi oleh Perseroan, risiko tersebut berkaitan dengan risiko ATA dalam menjalankan kegiatan usahanya khususnya risiko eksternal yang dapat mempengaruhi pencapaian target pendapatan dan keuangannya sehingga berdampak pada kemampuan ATA untuk membayar kembali pinjaman yang telah diberikan oleh AI.

Secara kuantitatif, mengacu pada laporan keuangan Perseroan selama 3 (tiga) tahun terakhir, dapat dilihat bahwa pendapatan bersih Perseroan dalam 3 (tiga) tahun cukup fluktuatif namun tetap tumbuh, dimana berdasarkan hasil perhitungan, pertumbuhan pendapatan bersih Perseroan secara CAGR (*Compound Annual Growth Rate*) selama 3 (tiga) tahun terakhir menunjukkan angka sebesar 27,8%. Adapun rata-rata margin laba bersih yang dihasilkan oleh Perseroan selama 3 (tiga) tahun terakhir adalah sebesar 29,7%, hal ini menunjukkan bahwa walaupun pendapatan bersih Perseroan cenderung fluktuatif, namun secara financial kinerja keuangan Perseroan cukup baik, terbukti dengan kemampuan Perseroan dalam menghasilkan keuntungan (laba bersih) selama 3 (tiga) tahun terakhir dengan margin laba yang relatif cukup besar. Rencana Transaksi akan memberikan nilai tambah atau manfaat berupa potensi penghematan beban keuangan ATA khususnya untuk beban bunga, hal ini terlihat dalam *incremental analysis* yang telah kami lakukan, dimana beban bunga yang harus dibayarkan oleh ATA atas Rencana Transaksi tersebut adalah senilai 214,4 juta US Dollar, dimana hal ini lebih kecil bila dibandingkan dengan beban bunga yang harus dibayarkan bilamana ATA mengajukan pinjaman kredit investasi dengan tarif suku bunga yang tersedia di pasar, yang mana beban bunga yang harus dibayarkan adalah senilai 223 juta US Dollar. Sehingga berdasarkan perbandingan tersebut terdapat efisiensi biaya berupa penghematan beban bunga senilai 8,5 juta US Dollar. Dalam hal kemampuan membayar pinjaman oleh ATA dapat dilihat melalui analisis rasio keuangan ATA khususnya rasio likuiditas dan rasio solvabilitas. Secara historis rasio likuiditas ATA khususnya rasio lancar secara rata-rata selama 3 (tiga) tahun terakhir (2021 – 2023) sebesar 2,0 kali, hal ini mengindikasikan bahwa ATA memiliki kemampuan yang cukup baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sedangkan berdasarkan analisis terhadap rasio solvabilitas ATA dapat diketahui bahwa secara rata-rata rasio liabilitas terhadap total aset 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.

Adapun dampak keuangan secara konsolidasi dari Rencana Transaksi yang akan dilakukan oleh ATA dan AI, mengacu pada hasil analisis terhadap proforma Laporan keuangan konsolidasi Perseroan per 31 Desember 2023, menunjukkan bahwa Rencana Transaksi yang akan dilakukan oleh ATA dan AI 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 AS\$550.000.000 (lima ratus lima puluh juta Dollar Amerika Serikat) oleh AI kepada ATA dengan tingkat suku bunga sebesar Term SOFR + 1,40% per tahun dan tanggal jatuh tempo 5 tahun dari sejak tanggal perjanjian 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	6
1.1 Uraian Mengenai Penugasan.....	6
1.2 Identitas Pemberi Tugas dan Pengguna Laporan	6
1.3 Tanggal Penilaian (<i>cut off date</i>) dan Masa Berlaku Laporan	6
1.4 Maksud dan Tujuan Pemberian Pendapat Kewajaran	7
1.5 Obyek Analisis Pendapat Kewajaran	7
1.6 Pertimbangan Bisnis yang Digunakan oleh Manajemen Terkait Rencana Transaksi	7
1.7 Ruang Lingkup Pendapat Kewajaran	7
1.8 Keterkaitan Rencana Transaksi Dengan Peraturan Perundang-undangan	7
1.9 Sumber Data dan Informasi.....	8
1.10 Metodologi Analisis Kewajaran Transaksi	9
1.11 Pernyataan independensi Penilai	9
BAB II TINJAUAN DAN ANALISIS TRANSAKSI	10
2.1 Latar Belakang Rencana Transaksi	10
2.2 Maksud dan Tujuan Rencana Transaksi	10
2.3 Objek Rencana Transaksi.....	10
2.4 Identifikasi Pihak-pihak yang Bertransaksi	10
2.5 Perjanjian dan Persyaratan yang Disepakati dalam Transaksi	16
BAB III ANALISIS TENTANG KEWAJARAN TRANSAKSI	18
3.1 Pendekatan dan Metode Analisis Yang Digunakan	18
3.2 Analisis atas Rencana Transaksi.	18
3.3 Analisis Kualitatif atas Rencana Transaksi.....	21
3.4 Analisis Kuantitatif atas Rencana Transaksi	27
3.5 Analisis Kewajaran atas Rencana Transaksi	40
3.6 Kesimpulan	42

ASUMSI – ASUMSI DAN KONDISI PEMBATAS
 PERNYATAAN PENILAI

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Uraian Mengenai Penugasan

Berdasarkan persetujuan atas surat penawaran No.0002/2.0142-00/PP-B/DSS-01/0177/II/2024 tertanggal 18 Februari 2024, 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 PT Adaro Indonesia (selanjutnya disebut "AI") suatu perseroan terbatas yang 88,47% (delapan puluh delapan koma empat puluh tujuh persen) sahamnya dimiliki secara tidak langsung oleh Perseroan, dimana AI selaku Pemberi Pinjaman sepakat untuk memberikan pinjaman sampai dengan sejumlah AS\$550.000.000 (lima ratus lima puluh juta Dollar Amerika Serikat) kepada ATA selaku Penerima Pinjaman dengan tingkat suku bunga sebesar Term SOFR + 1,40% per tahun dan tanggal jatuh tempo 5 tahun dari sejak tanggal perjanjian (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 31 Desember 2023, parameter dan laporan keuangan yang digunakan dalam analisis menggunakan data per 31 Desember 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 30 Juni 2024.

1.4 Maksud dan Tujuan Pemberian Pendapat Kewajaran

Kami memahami bahwa laporan pendapat kewajaran diperlukan dalam rangka memenuhi Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor.42/POJK.04/2020 tentang Transaksi Afiliasi dan Transaksi Benturan Kepentingan.

1.5 Obyek Analisis Pendapat Kewajaran

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

1.6 Pertimbangan Bisnis yang Digunakan oleh Manajemen Terkait dengan Rencana Transaksi

Perjanjian Pinjaman dilakukan karena memberikan jangka waktu dan proses yang lebih efisien dibandingkan dengan apabila dilakukan dengan pihak ketiga. Kondisi Perseroan sebagai Perusahaan *holding* tentunya memiliki tantangan tersendiri untuk memperoleh pendanaan dengan jumlah yang cukup besar.

Oleh karena itu, Perjanjian Pinjaman ini akan membantu Perseroan dalam mengeksekusi dan memformulasikan strategi pertumbuhan grup. Sementara bagi AI, Perjanjian Pinjaman ini akan memberikan pendapatan bunga yang lebih baik jika dibandingkan dengan penempatan pada deposito.

Dokumen-dokumen sehubungan dengan Perjanjian Pinjaman telah dibuat menggunakan syarat dan ketentuan yang sama apabila dilakukan dengan pihak yang tidak terafiliasi, sehingga syarat dan ketentuan atas Transaksi tersebut dilakukan secara *arm's length basis*.

1.7 Ruang Lingkup Pendapat Kewajaran

Sehubungan dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 42/POJK.04/2020 tentang Transaksi Afiliasi dan Transaksi Benturan Kepentingan ("POJK No 42/POJK.04/2020") dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 35 /POJK.04/2020 tentang Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Bisnis di Pasar Modal ("POJK No. 35 /POJK.04/2020"), 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. 31/POJK.04/2015 tentang Keterbukaan atas Informasi atau Fakta Material oleh Emiten atau Perusahaan Publik.
- POJK No. 42/POJK.04/2020 tentang Transaksi Afiliasi dan Transaksi Benturan Kepentingan.

1.9 Sumber Data dan Informasi

- a. Laporan Keuangan Konsolidasian PT Adaro Energy Indonesia Tbk pada tanggal 31 Desember 2023 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2023 dengan angka perbandingan 31 Desember 2022 yang telah diaudit oleh KAP Tanudiredja, Wibisana, Rintis, & Rekan dengan pendapat bahwa laporan keuangan tersebut 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 Alam Tri Abadi pada tanggal 31 Desember 2023 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2023 dengan angka perbandingan 31 Desember 2022 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 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.
- f. 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.
- g. Laporan Keuangan PT Adaro Indonesia untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2023 dengan angka perbandingan 31 Desember 2022 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 PT Adaro Indonesia 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.

- i. Laporan Keuangan PT Adaro Indonesia 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.
- j. Proforma Laporan Posisi Keuangan Konsolidasian Perseroan dan entitas anak sebelum dan setelah pelaksanaan Rencana Transaksi.
- k. Draft Final Perjanjian Pinjaman antara PT Alam Tri Abadi dengan PT Adaro Indonesia.
- l. Draft Keterbukaan Informasi (KI) yang akan diumumkan Perseroan sehubungan dengan Rencana Transaksi Perseroan.
- m. 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.
- n. 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.
- b. Analisis kualitatif dan kuantitatif atas Rencana Transaksi.
- c. Analisis atas kewajaran Rencana Transaksi.

1.11 Pernyataan Independensi Penilai

Dalam mempersiapkan laporan pendapat kewajaran ini, KJPP DSS&R bertindak secara independen tanpa adanya benturan kepentingan, dan tidak terafiliasi dengan Perseroan, ATA maupun AI ataupun pihak-pihak lainnya yang terafiliasi dengan Perseroan, ATA maupun AI. KJPP DSS&R 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

Perseroan adalah perusahaan energi yang terintegrasi secara vertikal di Indonesia dengan bisnis-bisnis di sektor pertambangan dan jasa pertambangan batubara, energi terbarukan, utilitas mineral, pengolahan mineral dan infrastruktur pendukung yang dijalankan melalui anak-anak perusahaannya.

Pengembangan untuk bisnis pertambangan batubara maupun non pertambangan batubara harus senantiasa dijalankan dengan baik. Perseroan berencana untuk terus secara strategis melakukan ekspansi dan diversifikasi pada pilar non pertambangan batubara. Hal ini akan memberikan portofolio bisnis yang lebih seimbang serta akan memberikan perlindungan kepada Perseroan di seluruh fase siklus batubara yang sangat siklikal. Kondisi ini juga akan menjadi kontributor penting terhadap penciptaan nilai jangka panjang. Oleh karena itu Perseroan melalui ATA melakukan Perjanjian Pinjaman dengan AI untuk dapat merealisasikan rencana pertumbuhan yang berkesinambungan dimana Perseroan akan secara langsung melakukan eksekusi dan terlibat langsung dalam komitmen investasi yang dibutuhkan Perseroan dan grup dimasa yang akan datang.

Di sisi lain, AI saat ini memiliki tingkat profitabilitas dan likuiditas yang sangat baik. Oleh karena itu, Perjanjian Pinjaman ini merupakan salah satu investasi yang akan memberikan tingkat pengembalian yang sehat kepada AI dan juga memberikan pengaruh positif pada profitabilitas AI kedepan. ATA dan AI juga senantiasa memastikan adanya kajian profil risiko, diversifikasi investasi yang baik, serta senantiasa memantau dan melakukan penyeimbangan portofolio investasi.

2.2 Maksud dan Tujuan Rencana Transaksi

Rencana Transaksi ini bertujuan untuk mendukung strategi dan rencana pengembangan bisnis Perseroan melalui portofolio bisnis yang lebih seimbang sehingga dapat merealisasikan pertumbuhan yang berkesinambungan dan menciptakan nilai jangka panjang.

2.3 Objek Rencana Transaksi

Obyek Rencana Transaksi adalah rencana pemberian pinjaman sampai dengan sejumlah AS\$550.000.000 (lima ratus lima puluh juta Dollar Amerika Serikat) oleh AI kepada ATA dengan tingkat suku bunga sebesar Term SOFR + 1,40% per tahun dan tanggal jatuh tempo 5 tahun dari sejak tanggal perjanjian.

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

ditetapkan 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 31 Desember 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 Audited Perseroan 31 Desember 2023

Susunan Pengurus Perseroan

Berdasarkan Akta No. 44 tertanggal 22 Mei 2023 yang dibuat dihadapan Humberg Lie, S.H., S.E., M.Kn., Notaris di Jakarta Utara dan Akta No. 15 tertanggal 15 Februari 2022, yang dibuat di hadapan Mahendra Adinegara, S.H., M.Kn., Notaris di Jakarta Selatan, susunan anggota Direksi dan Dewan Komisaris Perusahaan pada tanggal 31 Desember 2023 adalah sebagai berikut:

Dewan Komisaris:

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

Direksi:

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

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 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 tahun berjalan sebesar 1,8 miliar US Dollar.

Perseroan mencatat kenaikan 7% pada volume penjualan menjadi 65,7 juta ton. Namun, seiring harga batubara kembali normal, pendapatan menurun 20% menjadi 6,5 miliar US Dollar karena penurunan harga jual rata-rata sebesar 26%. Sesuai rencana investasi, belanja modal naik 53% menjadi 648,3 juta US Dollar, yang digunakan untuk berinvestasi pada alat berat, tongkang dan sarana pendukung pada rantai pasokan, sambil memulai investasi di smelter aluminium dan fasilitas pendukungnya. Perseroan mencatat laba inti sebesar 1,87 miliar US Dollar pada tahun 2023 dan EBITDA operasional sebesar 2,6 miliar US Dollar.

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 2023 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 : Laporan Keuangan Audited ATA 31 Desember 2023

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 per tanggal 31 Desember 2023 adalah sebagai berikut:

Dewan Komisaris

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

Direksi

Direktur Utama : Chia Ah Hoo
Direktur : M. Syah Indra Aman
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 2023, pendapatan usaha konsolidasian ATA mencapai 5,9 miliar Dolar AS atau turun 23,4% jika dibandingkan tahun 2022. Sejalan dengan penurunan pendapatan usaha, laba bruto ATA juga mengalami penurunan sebesar 56,2% dari 3,9 miliar Dolar AS menjadi 1,7 miliar Dolar AS dan laba tahun berjalan ATA turun sebesar 45,6% menjadi 1,3 miliar Dolar AS dari 2,3 miliar Dolar AS pada tahun 2022.

c. PT Adaro Indonesia (“AI”)

Riwayat Singkat

AI merupakan Perusahaan Terkendali dari Perseroan. AI didirikan dengan Akta Notaris No. 77, tanggal 11 November 1982 yang dibuat di hadapan Warda Sungkar Alurmei, S.H., Notaris di Jakarta. Akta ini disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. C2-7797- HT.01.01.TH 83, tanggal 5 Desember 1983 dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia Nomor 27 dan Tambahan Lembaran Negara Nomor 590, tanggal 4 April 1989. Anggaran Dasar telah mengalami beberapa kali perubahan dengan perubahan terakhir dengan Akta No. 141, tanggal 22 November 2016, yang dibuat di hadapan Humberg Lie, S.H., S.E., M.Kn., Notaris di Jakarta. Perubahan Anggaran Dasar ini telah diterima oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia berdasarkan surat penerimaan pemberitahuan perubahan anggaran dasar No. AHU-AH.01.03-0100877, tanggal 22 November 2016.

Domisili AI

AI berdomisili di Jakarta dan beralamat di Menara Karya lantai 22-23, Jl. H.R. Rasuna Said Blok X5 Kav. 1-2, Jakarta Selatan.

Struktur Permodalan dan Kepemilikan Saham

Komposisi para pemegang saham AI per tanggal 31 Desember 2023, adalah sebagai berikut:

Tabel 3. Struktur Kepemilikan Saham AI

Pemegang saham	Jumlah Lembar Saham	Jumlah Nominal (US\$)	(%)
PT Alam Tri Abadi	271.427	27.142.700	54,106
PT Viscaya Investments	146.455	14.645.500	29,194
EGAT International Company Limited	57.857	5.785.700	11,533
PT Dianlia Setyamukti	25.908	2.590.800	5,165
Adaro International Singapore Pte Ltd	10	1.000	0,002
Jumlah	501.657	50.165.700	100,000

Sumber : Laporan Keuangan Audited AI 31 Desember 2023

Susunan Pengurus AI

Dewan Komisaris dan Direksi AI pada tanggal 31 Desember 2023 adalah sebagai berikut:

Dewan Komisaris

Presiden Komisaris : Garibaldi Thohir
 Komisaris : Christian Ariano Rachmat
 Mohammad Syah Indra Aman
 Lie Luckman
 Julius Aslan
 Bundit Umpornsisrapap

Direksi

Presiden Direktur : Priyadi
 Direktur : Hendri Tamrin
 Heri Gunawan
 Djohan Nurjadi
 Lili Pratiwi
 Wahyu Sulistiyo

Kegiatan Usaha

Kegiatan utama AI adalah eksplorasi, pengembangan, penambangan, pengangkutan, penyimpanan dan pemasaran batu bara.

Pasar Geografis

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

Kondisi operasional AI serta hasil yang telah dicapai

AI merupakan aset batu bara Perseroan yang terbesar, memproduksi 48,6 juta ton batu bara sepanjang tahun 2023, atau lebih rendah 1% dibandingkan pencapaian produksi tahun sebelumnya. Penjualan batu bara AI pada tahun 2023 mencapai 57,24 juta ton, atau naik 3%

y-o-y. Pada tahun 2023, total volume pengupasan lapisan penutup AI tercatat 219,39 Mbcm, atau naik 14% y-o-y dan nisbah kupas AI untuk tahun 2023 tercatat 4,51x.

Secara kuartalan, Pada kuartal keempat tahun 2023, AI memproduksi 11,13 juta ton batu bara, atau turun 16% dari kuartal keempat tahun 2022. AI mencatat penjualan batu bara sejumlah 14,17 juta ton pada kuartal keempat 2023, atau turun 6% y-o-y. Total volume pengupasan lapisan penutup pada kuartal keempat 2023 adalah 50,80 Mbcm, atau naik 4% y-o-y.

2.5 Perjanjian dan Persyaratan yang Disepakati dalam Transaksi

Berikut adalah beberapa poin penting perjanjian serta persyaratan yang telah disepakati terkait dengan Perjanjian Pinjaman antara AI selaku Pemberi Pinjaman dan ATA selaku 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 PT Adaro Energy Indonesia Tbk..
 - 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.
2. Selama Periode Ketersediaan, Pemberi Pinjaman setuju untuk menyediakan kepada Penerima Pinjaman sebuah fasilitas pinjaman dengan jumlah sampai dengan sejumlah AS\$550.000.000 (lima ratus lima puluh juta Dolar Amerika Serikat) (“Nilai Pokok Pinjaman”) yang dapat dicairkan dalam mata uang Dolar Amerika Serikat dan/atau Rupiah dengan kurs yang akan disepakati oleh kedua belah pihak, sesuai dengan syarat-syarat dan ketentuan-ketentuan dalam Perjanjian (“Pinjaman”).
3. Untuk proses pencairan Pinjaman, Penerima Pinjaman akan melakukan penarikan Pinjaman dengan memberikan Pemberitahuan Pencairan kepada Pemberi Pinjaman selambat-lambatnya 3 (tiga) hari kerja sebelum Tanggal Pencairan yang diusulkan.
4. Perjanjian ini berlaku efektif dan mengikat Para Pihak secara sah sejak tanggal Perjanjian Pinjaman sampai dengan Tanggal Jatuh Tempo (“Jangka Waktu Pinjaman”).
5. Tanggal Jatuh Tempo dapat diperpanjang dengan kesepakatan Para Pihak secara tertulis.
6. 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 yang telah dicairkan oleh Pemberi Pinjaman kepada Penerima Pinjaman (“Bunga”).
7. Bunga dihitung berdasarkan (i) jumlah Pinjaman yang terhutang dan (ii) jumlah aktual hari pinjaman dihitung sejak dicairkannya jumlah bersangkutan oleh Pemberi Pinjaman, yang mana satu tahun terdiri dari 360 (tiga ratus enam puluh) hari.

8. Apabila Bunga terhutang pada Periode Bunga tertentu tidak dibayarkan pada Tanggal Pembayaran Bunga, maka Bunga terhutang tersebut akan diakumulasikan ke Pinjaman, dan selanjutnya akan dikenakan Bunga.
9. 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").
10. Bunga wajib dibayarkan oleh Penerima Pinjaman kepada Pemberi Pinjaman setiap akhir bulan Maret, Juni, September, dan Desember selama Jangka Waktu Perjanjian ("Tanggal Pembayaran Bunga").
11. Penerima Pinjaman akan menggunakan Pinjaman, diantaranya, untuk tujuan investasi dan tujuan korporasi lainnya. Pemberi Pinjaman tidak memiliki kewajiban untuk mengawasi atau melakukan verifikasi terhadap penggunaan Pinjaman tersebut.
12. 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.
13. Penerima Pinjaman diperkenankan untuk membayar kembali lebih cepat seluruh atau sebagian dari Pinjaman yang terhutang kepada Pemberi Pinjaman. Pembayaran Lebih Cepat tidak dikenai denda apapun ke Penerima Pinjaman.
14. Atas setiap jumlah pinjaman yang telah dibayarkan kembali oleh Penerima Pinjaman kepada Pemberi Pinjaman, dapat dipinjam kembali oleh Penerima Pinjaman selama Periode Ketersediaan.

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

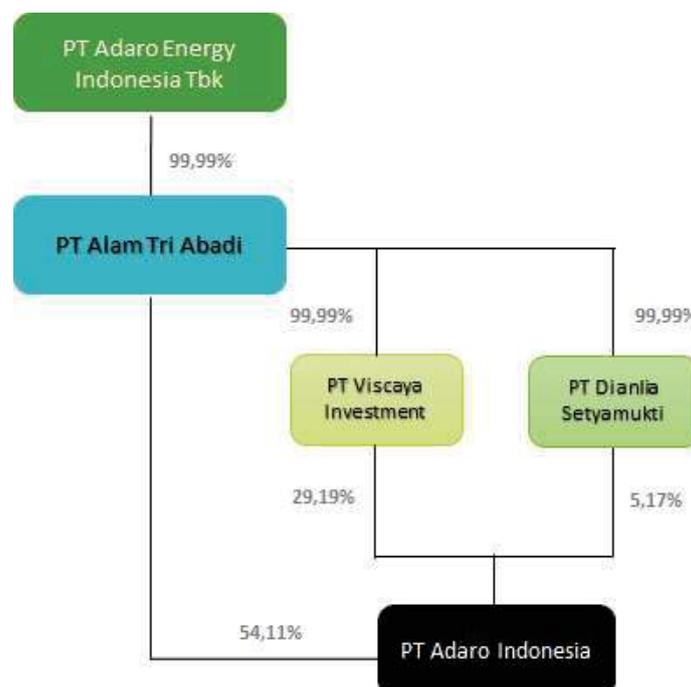
- a. Pihak-pihak yang melakukan transaksi dan hubungan keterkaitan antar pihak.

Pihak-pihak yang melakukan transaksi

Sebagaimana disampaikan pada bab sebelumnya, bahwa pihak-pihak yang melakukan transaksi dalam rencana transaksi pemberian pinjaman ini adalah AI selaku Pemberi Pinjaman dan ATA selaku Penerima Pinjaman.

Hubungan keterkaitan antara pihak-pihak yang melakukan transaksi

Hubungan dari segi kepemilikan saham



Grafik 1. Hubungan afiliasi kepemilikan saham

Berdasarkan diagram komposisi kepemilikan saham Perseroan, ATA dan AI di atas dapat diketahui bahwa Perseroan merupakan induk perusahaan ATA dan AI, dimana Perseroan secara langsung memiliki 99,99% saham ATA dan secara tidak langsung memiliki 54,11% saham AI melalui ATA, 29,19% saham AI melalui Viscaya dan 5,17% saham AI melalui Dianlia, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan afiliasi antara Perseroan, ATA dan AI dari segi kepemilikan saham.

Hubungan dari segi kepengurusan

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

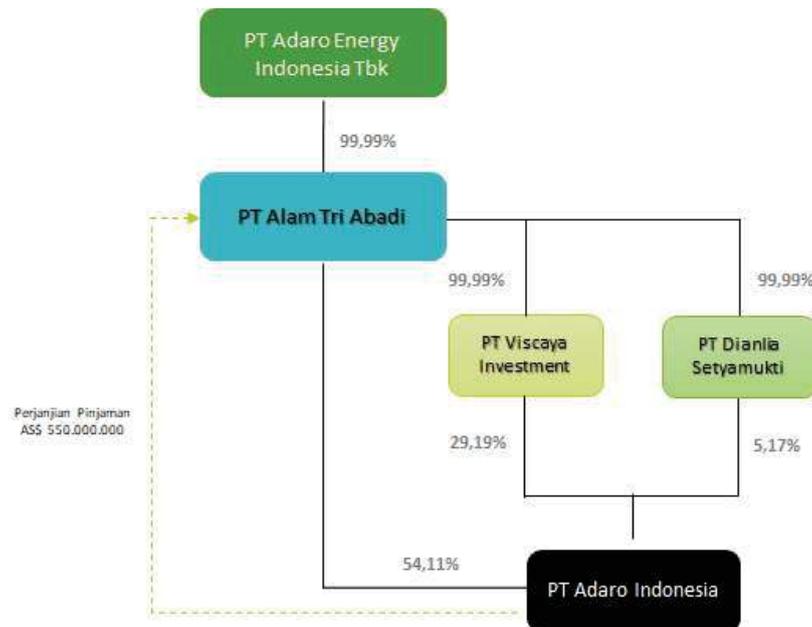
Tabel 4. Hubungan kepengurusan antara Perseroan, ATA dan AI

No.	Nama Pengurus	Jabatan		
		Perseroan	ATA	AI
1.	Garibaldi Thohir	Presiden Direktur	Komisaris Utama	Presiden Komisaris
2.	Christian Ariano Rachmat	Wakil President Direktur	Komisaris	Komisaris
3.	M. Syah Indra Aman	Direktur	Direktur	Komisaris
4.	Julius Aslan	Direktur	Komisaris	Komisaris
5.	Chia Ah Hoo	Direktur	Direktur Utama	
6.	Lie Luckman		Direktur	Komisaris

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

b. Skema Rencana Transaksi

AI akan memberikan pinjaman kepada ATA sampai dengan sejumlah AS\$550.000.000 (lima ratus lima puluh juta Dollar Amerika Serikat) dengan tingkat suku bunga sebesar Term SOFR + 1,40% per tahun dan tanggal jatuh tempo 5 tahun dari sejak tanggal perjanjian, selanjutnya fasilitas pinjaman tersebut akan digunakan oleh ATA diantaranya untuk tujuan investasi guna mendukung tujuan Perseroan sehubungan dengan pengembangan bisnis.



Grafik 2. Skema Rencana Transaksi

c. Analisis Manfaat Rencana Transaksi bagi Perseroan

Perjanjian Pinjaman akan memberikan nilai positif bagi kedua pihak dan mendukung tujuan Perseroan sehubungan dengan pengembangan bisnis serta memaksimalkan tingkat pengembalian bagi AI.

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.

- Risiko tidak tercapainya target pendapatan serta keuangan ATA

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

- Risiko kegagalan pembayaran

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

3.3 Analisis Kualitatif atas Rencana Transaksi

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

a. Tinjauan Ekonomi Makro Indonesia

Pertumbuhan Ekonomi Global

Perekonomian dunia melambat dengan ketidakpastian pasar keuangan yang mulai mereda. Bank Indonesia memprakirakan pertumbuhan ekonomi global tahun 2023 sebesar 3,0% dan melambat menjadi 2,8% pada 2024. Pertumbuhan ekonomi Amerika Serikat (AS) dan India tahun 2023 lebih baik dari prakiraan awal ditopang oleh konsumsi rumah tangga dan ekspansi pemerintah. Sementara itu, ekonomi Tiongkok melemah seiring dengan konsumsi rumah tangga dan investasi yang tumbuh terbatas. Inflasi di negara maju, termasuk di AS, dalam kecenderungan menurun tetapi tingkatnya masih di atas sasaran. Suku bunga kebijakan moneter, termasuk *Fed Funds Rate* (FFR), diperkirakan telah mencapai puncaknya namun masih akan bertahan tinggi dalam waktu yang lama (*high for longer*). Demikian pula *yield* obligasi Pemerintah negara maju, termasuk US Treasury, diperkirakan dalam kecenderungan menurun tetapi tingkatnya masih akan tinggi sejalan dengan premi risiko jangka panjang (*term-premia*) terkait besarnya pembiayaan fiskal dan utang pemerintah.

Tabel 5. Pertumbuhan PDB Dunia

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

Sumber: IMF WEO. *Proveksi Bank Indonesia

Kejelasan arah kebijakan moneter di negara maju tersebut mendorong mulai meredanya ketidakpastian pasar keuangan global. Sehubungan dengan itu, aliran modal sejauh ini mulai kembali masuk dan menurunkan tekanan pelemahan nilai tukar di negara *emerging market*, termasuk Indonesia. Ke depan, sejumlah risiko dapat kembali meningkatkan ketidakpastian perekonomian dunia, di antaranya masih berlanjutnya ketegangan geopolitik, pelemahan ekonomi di sejumlah negara termasuk Tiongkok, serta masih tingginya suku bunga kebijakan moneter dan *yield* obligasi di negara maju.

Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

Perekonomian Indonesia tetap tumbuh baik didukung oleh permintaan domestik. Konsumsi rumah tangga dan investasi tetap tumbuh sejalan dengan keyakinan masyarakat dan berlanjutnya penyelesaian Proyek Strategis Nasional (PSN). Perkembangan ini dikonfirmasi oleh sejumlah indikator utama hingga bulan Desember 2023, seperti keyakinan konsumen, penjualan eceran, dan *Purchasing Managers' Index* (PMI) Manufaktur. Sementara itu, kinerja ekspor cenderung lebih baik, seiring dengan peningkatan permintaan beberapa mitra dagang utama, seperti AS dan India. Berdasarkan Lapangan Usaha (LU), kinerja perekonomian terutama didorong oleh Perdagangan Besar dan Eceran, Industri Pengolahan, serta Konstruksi. Bank Indonesia memprakirakan pertumbuhan ekonomi 2023 berada dalam kisaran 4,5-5,3%.

Tabel 6. Pertumbuhan PDB Sisi Pengeluaran

Komponen	2019	2020	2021	2022				2023			
				I	II	III	IV	I	II	III	
Konsumsi Rumah Tangga	5.04	-2.63	2.02	4.34	5.51	5.39	4.48	4.93	4.54	5.22	5.06
Konsumsi Pemerintah	3.27	2.12	4.24	-6.62	-4.63	-2.55	-4.77	-4.51	3.34	10.57	-3.76
Investasi (PMTDB)	4.45	-4.96	3.80	4.08	3.09	4.98	3.33	3.87	2.11	4.63	5.77
Investasi Bangunan	5.37	-3.78	2.32	2.58	0.92	0.07	0.11	0.91	0.08	3.32	6.31
Investasi Nonbangunan	1.83	-8.44	8.42	8.63	9.71	19.32	12.11	12.53	7.93	8.30	4.45
Ekspor	-0.48	-8.42	17.95	14.22	16.40	19.41	14.93	16.28	11.94	-2.97	-4.26
Impor	-7.13	-17.60	24.87	16.04	12.72	25.37	6.25	14.75	3.69	-3.06	-6.18
PDB	5.02	-2.07	3.70	5.02	5.46	5.73	5.01	5.31	5.04	5.17	4.94

Sumber: BPS

Pada 2024, kinerja konsumsi, baik swasta maupun Pemerintah, dan investasi diprakirakan terus meningkat sejalan dengan keyakinan konsumsi masyarakat yang tetap kuat, dampak positif pelaksanaan Pemilu, serta keberlanjutan pembangunan Proyek Strategis Nasional (PSN). Dengan perkembangan tersebut, pertumbuhan ekonomi 2024 diprakirakan meningkat dalam kisaran 4,7-5,5%. Ke depan, Bank Indonesia akan terus memperkuat sinergi stimulus fiskal Pemerintah dengan stimulus makroprudensial Bank Indonesia untuk mendorong pertumbuhan ekonomi, khususnya dari sisi permintaan.

Neraca Pembayaran Indonesia

Surplus neraca perdagangan berlanjut pada November 2023 sebesar 2,4 miliar dolar AS didukung oleh ekspor komoditas utama Indonesia, seperti batu bara, besi dan baja, serta minyak dan lemak nabati. Aliran masuk modal asing dalam bentuk investasi portofolio ke pasar keuangan domestik terus berlanjut, dimana *net inflows* pada triwulan IV (hingga 19 Desember 2023) tercatat sebesar 5,1 miliar dolar AS (Grafik 3). Posisi cadangan devisa Indonesia akhir November 2023 naik menjadi 138,1 miliar dolar AS, setara pembiayaan 6,3 bulan impor atau 6,1 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri Pemerintah, serta berada di atas standar kecukupan internasional sekitar 3 bulan impor (Grafik 4). NPI 2023 secara keseluruhan diprakirakan tetap sehat dengan transaksi berjalan dalam kisaran surplus 0,4% sampai dengan defisit 0,4% dari PDB. Kinerja positif NPI tersebut diprakirakan berlanjut pada 2024 didukung oleh berlanjutnya aliran masuk modal asing sejalan dengan prospek

perekonomian domestik yang meningkat, serta tetap rendahnya defisit transaksi berjalan dalam kisaran defisit 0,1% sampai dengan defisit 0,9% dari PDB.

Grafik 3. Aliran Modal Asing



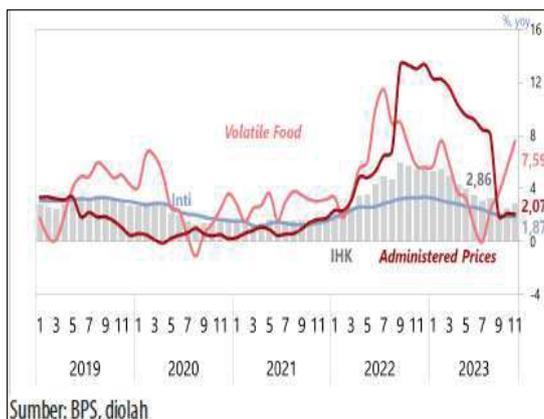
Grafik 4. Cadangan Devisa



Inflasi

Inflasi tetap terjaga dalam kisaran sasaran. Inflasi IHK November 2023 terkendali pada 2,86% (yoy) sehingga diperkirakan inflasi IHK tahun 2023 akan berada dalam kisaran 3,0±1%. Perkembangan ini dipengaruhi oleh inflasi inti yang tetap rendah sebesar 1,87% (yoy) sejalan dengan konsistensi kebijakan suku bunga dan stabilisasi nilai tukar Rupiah oleh Bank Indonesia. Inflasi *administered prices* juga rendah sebesar 2,07% (yoy). Sementara itu, inflasi kelompok *volatile food* naik menjadi 7,59% (yoy) dipengaruhi oleh faktor musiman yang memengaruhi produksi beberapa komoditas hortikultura. Bank Indonesia akan terus mencermati sejumlah risiko yang dapat mengganggu terkendalinya inflasi, terutama yang bersumber dari harga pangan. Untuk itu, Bank Indonesia tetap memperkuat bauran kebijakan moneter dan mempererat sinergi dengan Pemerintah (Pusat dan Daerah) dalam TPID dan TPID melalui penguatan GNPIP di berbagai daerah untuk memastikan inflasi terkendali dalam kisaran 2,5±1% pada 2024.

Grafik 5. Inflasi IHK dan Komponen



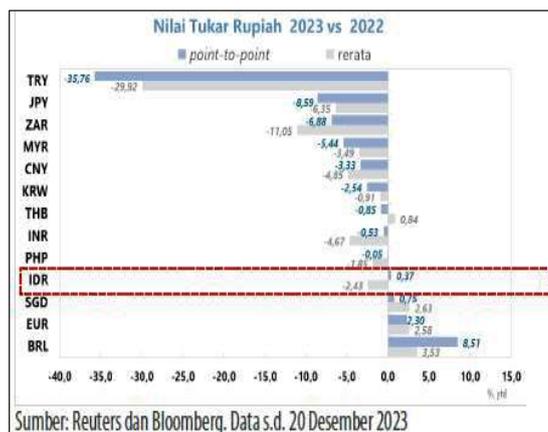
Grafik 6. Ekspektasi Inflasi



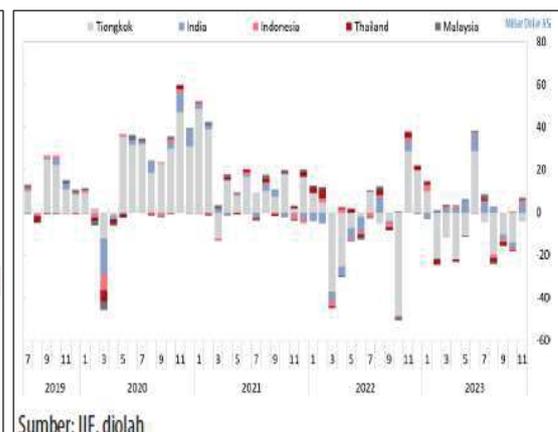
Nilai Tukar Rupiah

Penguatan nilai tukar Rupiah berlanjut sejalan dengan konsistensi kebijakan moneter Bank Indonesia dan mulai meredanya ketidakpastian pasar keuangan global. Nilai tukar Rupiah pada 20 Desember 2023 menguat secara rata-rata sebesar 0,44% dibandingkan dengan perkembangan pada November 2023. Dengan perkembangan tersebut, nilai tukar Rupiah menguat 0,37% dibandingkan dengan level akhir Desember 2022, lebih baik dibandingkan dengan Peso Filipina, Rupee India, dan Baht Thailand yang masing-masing tercatat melemah sebesar 0,05%, 0,53%, dan 0,85% (Grafik 7). Di samping kebijakan stabilisasi Bank Indonesia, berlanjutnya apresiasi nilai tukar Rupiah didorong oleh masuknya aliran portofolio asing, menariknya imbal hasil aset keuangan domestik, serta tetap positifnya prospek ekonomi. Ke depan, Bank Indonesia tetap akan mewaspadai sejumlah risiko yang mungkin muncul dan memastikan terjaganya stabilitas nilai tukar Rupiah. Strategi operasi moneter pro-market melalui instrumen SRBI, SVBI, dan SUVBI dioptimalkan guna meningkatkan manajemen likuiditas institusi keuangan domestik dan menarik masuknya aliran masuk modal asing dari luar negeri. Bank Indonesia terus memperkuat koordinasi dengan Pemerintah, perbankan, dan dunia usaha untuk mendukung implementasi instrumen penempatan valas Devisa Hasil Ekspor Sumber Daya Alam (DHE SDA) sejalan dengan PP Nomor 36 Tahun 2023.

Grafik 7. Rupiah Vs Negara Kawasan



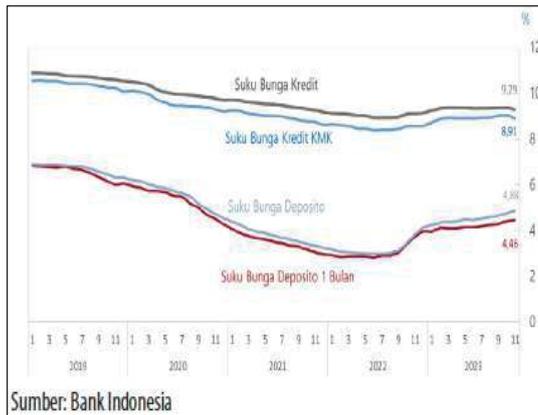
Grafik 8. Aliran Modal ke negara berkembang



Suku Bunga

Likuiditas perbankan memadai sehingga memperkuat *lending capacity* perbankan. Pada November 2023, rasio Alat Likuid terhadap Dana Pihak Ketiga (AL/DPK) tetap terjaga tinggi, yaitu 26,04%. Likuiditas perbankan yang tetap memadai tersebut didukung oleh kebijakan makprudensial akomodatif, antara lain implementasi Kebijakan Insentif Likuiditas Makprudensial (KLM). Total tambahan likuiditas dari insentif KLM mencapai Rp163,3 triliun per Desember 2023 atau meningkat sebesar Rp55 triliun sejak penerapan KLM pada 1 Oktober 2023. Perkembangan likuiditas tersebut berdampak positif terhadap suku bunga perbankan, dengan suku bunga deposito 1 bulan dan suku bunga kredit pada November 2023 tetap terjaga, masing-masing di 4,46% dan 9,29% (Grafik 9). Likuiditas yang memadai juga didukung oleh keberadaan SRBI yang diperdagangkan di pasar sekunder sehingga meningkatkan fleksibilitas perbankan dalam mengelola likuiditas dan turut mendukung terjaganya *lending capacity* perbankan. Bank Indonesia akan terus meningkatkan efektivitas implementasi KLM untuk mendorong penyaluran kredit/pembiayaan perbankan yang lebih tinggi pada sektor-sektor yang memiliki daya ungkit besar dalam rangka mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

Grafik 9. Suku bunga perbankan



Grafik 10. Perkembangan kredit dan DPK

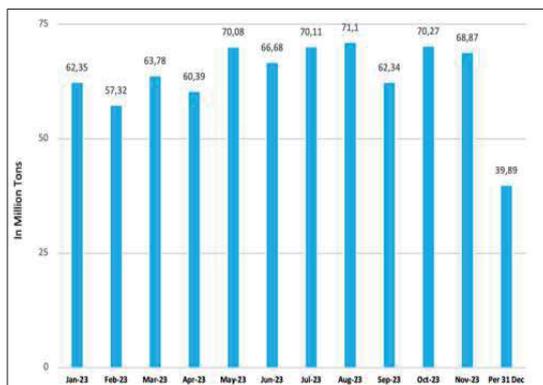


Pertumbuhan Dana Pihak Ketiga (DPK) tercatat sebesar 3,04% (yoy) pada November 2023, sedangkan kredit perbankan tumbuh 9,74% (yoy), lebih tinggi dibandingkan dengan pertumbuhan pada bulan sebelumnya yaitu 8,99% (yoy) (Grafik 10). Peningkatan kredit/pembiayaan didorong oleh peningkatan permintaan kredit sejalan dengan tetap terjaganya kinerja korporasi dan rumah tangga. Secara sektoral, pertumbuhan kredit terutama ditopang oleh sektor Perdagangan, Industri, dan Jasa Dunia Usaha. Pembiayaan syariah pada November 2023 juga tumbuh sebesar 14,12% (yoy), sementara pertumbuhan kredit UMKM mencapai 8,46% (yoy). Pertumbuhan kredit UMKM tersebut terutama didukung oleh sektor Perdagangan, Pertanian, dan Jasa Sosial. Ke depan, Bank Indonesia akan terus mendorong penyaluran kredit/pembiayaan perbankan dan memperkuat sinergi dengan Pemerintah, otoritas keuangan, Kementerian/Lembaga, perbankan, dan pelaku usaha.

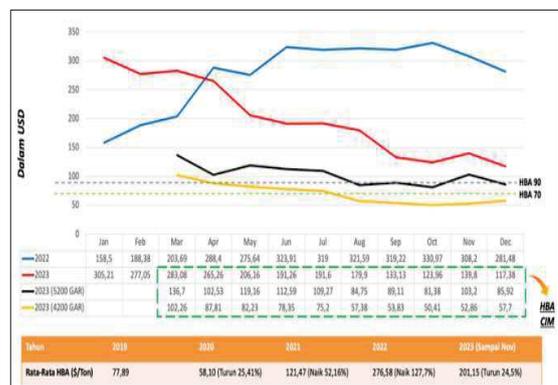
b. Tinjauan Industri

Kementerian ESDM mencatat realisasi produksi batubara di 31 Desember 2023 telah jauh melebihi target. Capaian di tahun 2023 ini telah melampaui rekor produksi, mencapai 109,88% dari target nasional sebesar 694 juta ton. Adapun jika menengok data produksi secara y-o-y, realisasi produksi batubara hingga Desember 2023 telah mencapai rekor tertinggi sepanjang sejarah. Capaian 2023 telah melampaui rekor produksi sebelumnya pada 2022 sebesar 685,75 juta ton. Berdasarkan data, sejak 2013, produksi batubara terus melampaui 400 juta ton per tahun. Namun pada 2020 karena pandemi Covid-19 melanda dunia, produksi pun menurun dan 2021 naik lagi menjadi 614 juta ton. Jumlah data produksi ini bahkan masih ada pembaruan dan bisa berpotensi semakin meningkat.

Grafik 11. Produksi batubara



Grafik 12. Harga batubara acuan



HBA mengalami penyesuaian baru dengan dikeluarkannya HBA CIM pada bulan Maret 2023 oleh Kementerian ESDM. Rata-rata Harga Batubara Acuan (HBA) tahun ini memang mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya. Meski demikian, HBA di tahun ini masih lebih tinggi dibanding tahun 2021 lalu. Meskipun mengalami penurunan, Kementerian ESDM melihat bahwa kondisi harga jual batubara saat ini dinilai masih tetap menguntungkan bagi badan usaha pertambangan batubara. Kementerian ESDM mencatat, PNBP dari sektor Minerba sampai pada November 2023 ini sudah melebihi target dalam APBN 2023. Sampai pada 31 Desember 2023 ini, setoran PNBP dari sector minerba mencapai Rp. 168,78 triliun atau 115,54% dari target PNBP Minerba. Hal ini didukung oleh tingkat produksi batubara yang mengalami lonjakan signifikan. Selain produksi, naiknya PNBP dari sektor minerba juga didorong atas terbitnya PP No. 26 tahun 2022 sehingga, ketika harga batubara sedang mengalami peningkatan, maka royalti yang dikenakan kepada perusahaan pun menjadi meningkat.

Terkait dengan ekspor batubara termal Indonesia, untuk tahun 2023 secara keseluruhan, ekspor batubara termal Indonesia telah mencapai angka tertinggi baru sebesar 504,6 juta ton. Jika laju ekspor yang tinggi - yang terlihat sepanjang tahun ini - dapat dipertahankan, maka tahun 2024 akan menjadi titik tertinggi baru ekspor batubara termal Indonesia. Cina, India, Korea Selatan, dan Filipina merupakan pasar utama untuk batubara Indonesia sepanjang tahun ini, masing-masing sebesar 33%, 15%, 5,8%, dan 5,1% dari total pengapalan. Bersama dengan Jepang, pasar-pasar tersebut merupakan lima negara tujuan utama batubara Indonesia pada tahun 2023. Kendati demikian, secara volume, 29,4 juta ton yang dikirim ke Cina hingga Februari, hampir 9% lebih rendah dari pengiriman selama dua bulan pertama tahun 2023. Tapi sejauh ini, data pelacakan kapal Kpler mencatat, masih ada lebih dari 21 juta ton kargo batubara Indonesia yang telah dimuat atau sedang dimuat, tetapi belum mengonfirmasi tujuan akhirnya pada manifes kapal. Reuters memperkirakan, banyak dari kargo tersebut kemungkinan besar menuju ke Cina, konsumen batubara terbesar di dunia. Konfirmasi pengiriman tersebut kemungkinan baru akan didapat setelah suasana libur panjang Tahun Baru Imlek di Cina berakhir. Pengiriman ke India mencapai 13,5 juta ton hingga Februari, yang merupakan angka tertinggi untuk periode tersebut sejak tahun 2020. India mengimpor 100,85 juta ton batu bara Indonesia secara total pada tahun 2023, dan sejauh 2024 ini pengiriman Indonesia berjalan sekitar 3,5% lebih cepat daripada tahun 2023. Ekspor ke Korea Selatan, Filipina, Jepang, dan Malaysia semuanya sedikit turun dari periode yang sama di tahun 2023, tetapi kemungkinan besar akan mengalami revisi kenaikan volume menjelang akhir bulan setelah manifes kapal diperbarui. Pendorong utama dari tingginya permintaan batubara di negara-negara tersebut di sepanjang 2024, menurut Reuters, adalah seberapa baik ekonomi Cina akan pulih dari kemerosotan yang terlihat sejak tahun 2022.

c. Prospek Usaha Perseroan

Sebagai importir batu bara terbesar di dunia, peran Cina tetap signifikan dalam mempengaruhi harga komoditas. Krisis utang yang berkepanjangan di seluruh arena properti penting di Cina telah menghambat aktivitas di sektor konstruksi dan industri berat Cina. Namun, Beijing diperkirakan akan mengumumkan langkah-langkah stimulus baru dalam rapat parlemen bulan depan yang bertujuan untuk menghidupkan kembali pertumbuhan. Jika berhasil, aktivitas industri dan penggunaan energi juga akan meningkat di tempat lain di Asia karena pemasok bahan dan produk ke Cina juga akan meningkat. Aktivitas industri dan penggunaan batubara juga diperkirakan akan meningkat di Vietnam jika pertumbuhan ekonomi Cina membaik.

Pengiriman batu bara Indonesia yang menuju Vietnam sudah berada di jalur kenaikan hampir 600.000 ton dari periode Januari-Februari tahun lalu, ke rekor 2,15 juta ton di dua bulan pertama 2024. Vietnam mengimpor 17,6 juta ton pada tahun 2023 secara keseluruhan, sehingga sudah berada di atas kecepatan yang dibutuhkan untuk mencapai rekor tertinggi pada tahun 2024. Jika industri konstruksi Cina mengalami pemulihan pada tahun 2024, hal itu akan memacu peningkatan permintaan di seluruh rantai pasokan bahan bangunan dan suku cadang. Peningkatan ini akan meluas ke Vietnam terutama pada aktivitas pabrik semen dan baja. Pada gilirannya, hal tersebut dapat mendorong tingkat konsumsi batubara total Vietnam dengan lebih tinggi lagi. Penggunaan energi secara keseluruhan meningkat seiring dengan produksi industri, dan membantu eksportir batubara Indonesia merealisasikan rekor penjualan baru pada akhir tahun pada akhir tahun nanti.

Terkait dengan prospek batu bara metalurgi, permintaan batu bara metalurgi *seaborne* akan tetap tinggi dalam lima tahun ke depan untuk mendukung perkiraan pertumbuhan produksi baja global. Pada periode tahun 2021 sampai 2025, India diperkirakan akan memimpin pertumbuhan permintaan dengan total kenaikan sekitar 25%-30%, yang didorong oleh pengeluaran pemerintah untuk infrastruktur dan perumahan untuk menunjang industrialisasi, pertumbuhan populasi dan urbanisasi. Di saat yang sama, negara ini diperkirakan akan tetap mengandalkan impor karena alasan kualitas. Wilayah lainnya yang diramalkan akan mengalami peningkatan permintaan adalah Eropa, Amerika Selatan dan Asia Tenggara. Produksi logam panas di wilayah-wilayah ini akan menciptakan lebih banyak peluang untuk ekspor batu bara metalurgi karena keterbatasan suplai domestik. Kenaikan permintaan batu bara impor kemungkinan akan terjadi pada campuran batu bara HCC dan PCI. Permintaan Cina diramalkan akan tetap stabil di dekade selanjutnya, dengan impor batu bara metalurgi terus memenuhi kebutuhannya untuk produksi dan konsumsi baja. Permintaan jangka panjang tetap tak terpengaruh dan dengan demikian memberikan peluang untuk peningkatan ekspor batu bara metalurgi.

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 AI.

PT ADARO ENERGY INDONESIA Tbk (“PERSEROAN”)

a. Analisis Kinerja Keuangan Perseroan

Tabel 7. Kinerja Keuangan Perseroan (Ribuan USD)

Laporan Posisi Keuangan	2021	2022	2023
Aset Lancar	2.838.132	5.319.309	4.302.033
Aset Tidak Lancar	4.748.804	5.462.998	6.170.678
Total Aset	7.586.936	10.782.307	10.472.711
Liabilitas Jangka Pendek	1.361.558	2.447.512	2.135.234
Liabilitas Jangka Panjang	1.767.063	1.807.457	928.727
Total Liabilitas	3.128.621	4.254.969	3.063.961
Ekuitas	4.458.315	6.527.338	7.408.750

Sumber : Laporan Keuangan Perseroan 31 Desember 2021 – 31 Desember 2023

Total Aset

Jumlah aset Perseroan per 31 Desember 2023 mencapai 10,5 miliar US Dollar, turun 2,9% dari 10,8 miliar US Dollar pada tahun 2022. Penurunan jumlah aset terutama disebabkan penurunan aset lancar sebesar 19,1% atau setara 1,02 miliar US Dollar. Pada tanggal 31 Desember 2023 proporsi antara aset lancar dan aset tidak lancar Perseroan adalah sebesar 41% : 59%.

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 2023, jumlah aset lancar Perseroan mencapai 4,3 miliar US Dollar, turun 19,1% dibandingkan 5,3 miliar US Dollar pada tahun 2022. Secara nominal, penurunan terbesar terjadi pada akun kas dan setara kas yang menurun sebesar 18,6% dari sebelumnya sebesar 4,1 miliar US Dollar turun menjadi sebesar 3,3 miliar US Dollar.

Aset Tidak Lancar

Berbanding terbalik dengan aset lancar, sepanjang tahun 2023 jumlah aset tidak lancar Perseroan mengalami peningkatan sebesar 13,0% dibandingkan tahun sebelumnya, dimana pada tahun 2023 jumlah aset tidak lancar Perseroan tercatat sebesar 6,2 miliar US Dollar naik dari tahun sebelumnya yang tercatat sebesar 5,5 miliar US Dollar. Peningkatan ini terutama disebabkan dari meningkatnya pinjaman untuk pihak ketiga, biaya dibayar dimuka, serta aset tetap Perseroan.

Total Liabilitas

Liabilitas terdiri dari liabilitas jangka pendek dan liabilitas jangka panjang. Jumlah liabilitas pada tahun 2023 mencapai 3,1 miliar US Dollar, turun 28,0% dari 4,3 miliar US Dollar pada tahun 2022. Secara komposisi, liabilitas Perseroan pada tahun 2023 didominasi oleh liabilitas jangka pendek sebesar 2,1 miliar US Dollar atau 69,7% dari jumlah liabilitas. Sedangkan liabilitas jangka panjang sebesar 0,9 miliar US Dollar atau 30,3% dari jumlah liabilitas.

Liabilitas Jangka Pendek

Liabilitas jangka pendek turun 12,8% dari 2,4 miliar US Dollar pada akhir tahun 2022 menjadi 2,1 miliar US Dollar pada tahun 2023. Penurunan liabilitas jangka pendek terutama disebabkan oleh penurunan utang pajak sebesar 90,3% dari 1,2 miliar US Dollar pada akhir 2022 menjadi 114,2 juta US Dollar pada akhir tahun 2023. Sebagian besar liabilitas jangka pendek Perseroan berupa utang usaha, utang dividen, surat utang, serta bagian lancar dari pinjaman jangka panjang.

Liabilitas jangka Panjang

Liabilitas jangka panjang Perseroan turun 48,6% dari 1,8 miliar US Dollar pada akhir tahun 2022 menjadi 0,9 miliar US Dollar di tahun 2023. Penurunan liabilitas jangka panjang antara lain disebabkan oleh penurunan pinjaman jangka panjang dan karena direklasifikasinya surat utang atau *Senior Notes* menjadi liabilitas jangka pendek masing-masing sebesar 263,5 juta US Dollar dan 700,9 juta US Dollar.

Ekuitas

Jumlah ekuitas Perseroan pada akhir tahun 2023 tercatat sebesar 7,4 miliar US Dollar, mengalami peningkatan sebesar 13,5% dari 6,5 miliar US Dollar pada tahun 2022. Peningkatan ekuitas terutama disebabkan oleh adanya penambahan saldo laba Perseroan sebesar 738,7 juta US Dollar dibanding tahun sebelumnya.

Tabel 8. Laporan Laba Rugi Perseroan (Ribuan USD)

Laporan Laba/Rugi	2021	2022	2023
Pendapatan usaha	3.992.718	8.102.399	6.517.556
Beban Pokok Pendapatan	2.222.972	3.449.427	3.980.272
Laba bruto	1.769.746	4.652.972	2.537.284
Laba usaha	1.528.279	4.308.347	2.155.498
Laba bersih	1.028.593	2.831.123	1.854.878

Sumber : Laporan Keuangan Perseroan 31 Desember 2021 – 31 Desember 2023

Pendapatan Usaha

Perseroan membukukan pendapatan usaha sebesar 6,5 miliar US Dollar, mengalami penurunan sebesar 19,6% dari 8,1 miliar US Dollar pada tahun 2022. Penurunan tersebut akibat menurunnya harga jual rata-rata seiring dengan terus normalisasi harga batubara.

Beban Pokok Pendapatan

Hingga akhir tahun 2023, jumlah beban pokok pendapatan Perseroan mencapai 3,98 miliar US Dollar, mengalami peningkatan sebesar 15,4% dari 3,5 miliar US Dollar pada tahun 2022. Peningkatan ini terutama disebabkan oleh peningkatan beban royalti dibandingkan tahun lalu. Biaya penambangan dan biaya pemrosesan juga meningkat karena meningkatnya volume penjualan batubara.

Laba Bruto

Seiring dengan menurunnya pendapatan operasional Perseroan pada tahun 2023 yang diikuti dengan meningkatnya beban pokok pendapatan menyebabkan laba bruto Perseroan mengalami penurunan sebesar 45,5% yoy, menjadi 2,5 miliar US Dollar dari tahun 2022 yang tercatat sebesar 4,7 miliar US Dollar.

Laba Usaha

Laba usaha diperoleh dari selisih laba bruto terhadap beban usaha dan beban/penghasilan neto lain-lain. Pada tahun 2023, Perseroan mencatatkan laba usaha sebesar 2,2 miliar US Dollar, turun sebesar 50,0% dibanding tahun 2022 yang tercatat sebesar 4,3 miliar US Dollar.

Laba Bersih

Perseroan mencatatkan laba bersih pada tahun 2023 sebesar 1,9 miliar US Dollar yang menurun 34,5%, dari 2,8 miliar US Dollar di tahun 2022. Penurunan laba bersih ini sejalan dengan penurunan pendapatan operasional.

Tabel 9. Laporan Arus Kas Perseroan

(Ribuan USD)

Laporan Arus Kas	2021	2022	2023
Arus Kas Dari Aktivitas Operasi	1.436.332	3.864.254	1.152.758
Arus Kas Dari Aktivitas Investasi	(644.612)	(767.196)	(582.426)
Arus Kas Dari Aktivitas Pendanaan	(153.422)	(798.315)	(1.333.690)
Kenaikan (Penurunan) Kas Bersih	638.298	2.298.743	(763.358)
Kas dan Setara Kas Awal Tahun	1.173.703	1.811.141	4.067.358
Dampak Selisih Kurs	(860)	(42.526)	7.232
Kas dan Setara Kas Akhir Tahun	1.811.141	4.067.358	3.311.232

Sumber : Laporan Keuangan Perseroan 31 Desember 2021 – 31 Desember 2023

Arus Kas dari Aktivitas Operasi

Arus kas bersih yang diperoleh Perseroan dari aktivitas operasi pada tahun 2023 adalah sebesar 1,2 miliar US Dollar, atau mengalami penurunan sebesar 70,2% dibandingkan tahun sebelumnya dimana Perseroan membukukan arus kas dari aktivitas operasi sebesar 3,9 miliar US Dollar. Penurunan kas bersih yang dihasilkan dari aktivitas operasi karena menurunnya penerimaan dari pelanggan namun terdapat peningkatan pembayaran royalti dan pajak penghasilan serta pembayaran kepada pemasok.

Arus Kas untuk Aktivitas Investasi

Perseroan mencatat arus kas bersih yang digunakan untuk aktivitas investasi pada tahun 2023 sebesar 582,4 juta US Dollar, 24,1% lebih rendah dibandingkan tahun sebelumnya yang tercatat sebesar 767,2 juta US Dollar. Arus kas keluar bersih untuk investasi pada tahun 2023 terutama karena peningkatan pembelian aset tetap sebesar 47% menjadi 560,3 juta US Dollar.

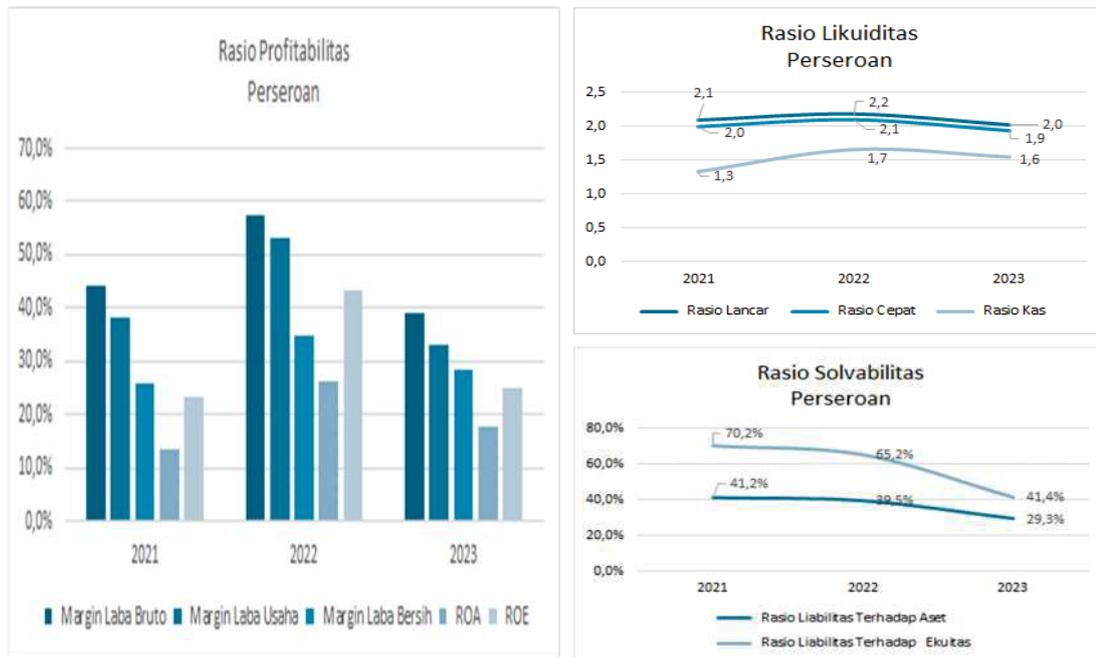
Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan

Arus kas bersih yang digunakan untuk aktivitas pendanaan pada tahun 2023 meningkat sebesar 67,1% menjadi 1,3 miliar US Dollar, terutama karena pembayaran dividen yang lebih tinggi dan pembayaran utang bank. Pada tahun 2023, Perseroan membayarkan dividen atas hasil kinerja tahun 2022 sebesar 1 miliar US Dollar.

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 relatif stabil selama 2021 hingga 2023 dengan rata-rata rasio selama tiga tahun terakhir sebesar 2,1 kali. Rasio cepat Perseroan juga menunjukkan tren yang sama dengan rasio lancar dengan pencapaian rata-rata sebesar 2,0 kali. Adapun rasio kas Perseroan secara rata-rata selama 2021 hingga 2023 mencapai 1,5 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 2021 hingga 2023, 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 Profitabilitas

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio profitabilitas Perseroan cenderung fluktuatif selama 2021 hingga 2023. Margin laba kotor, laba usaha, serta laba bersih Perseroan pada tahun 2023 tercatat masing -masing sebesar 38,9%, 33,1%, dan 28,5%. Untuk rasio laba atas aset (ROA) dan rasio laba atas ekuitas (ROE) pada tahun 2023 masing-masing tercatat sebesar 17,7% dan 25,0%.

PT ALAM TRI ABADI (“ATA”)

a. Analisis Kinerja Keuangan ATA

Tabel 10. Kinerja Keuangan ATA (Ribuan USD)

Laporan Posisi Keuangan	2021	2022	2023
Aset Lancar	2.429.181	4.108.692	3.069.793
Aset Tidak Lancar	3.761.629	3.623.376	3.670.755
Total Aset	6.190.810	7.732.068	6.740.548
Liabilitas Jangka Pendek	1.095.851	2.117.407	1.783.506
Liabilitas Jangka Panjang	1.472.909	1.340.264	424.781
Total Liabilitas	2.568.760	3.457.671	2.208.287
Ekuitas	3.622.050	4.274.397	4.532.261

Sumber : Laporan Keuangan ATA 31 Desember 2021 – 31 Desember 2023

Aset

Per 31 Desember 2023, total aset ATA mencapai 6,7 miliar US Dollar, menurun 12,8% dari 7,7 miliar US Dollar pada tahun 2022. Adapun komposisi aset pada tahun 2023 terdiri dari 45,5% aset lancar dan 54,5% aset tidak lancar.

Aset Lancar

Pada tahun 2023, aset lancar ATA menurun 25,3% dari 4,1 miliar US Dollar menjadi 3,1 miliar US Dollar. Hal ini terutama disebabkan oleh penurunan kas dan setara kas sebesar 828,4 juta US Dollar atau 26,2% dikarenakan adanya penurunan pada arus kas yang dihasilkan dari aktivitas operasional Perseroan terutama adanya penurunan pada pendapatan pelanggan dan meningkatnya beban pembayaran pada pemasok, royalti, serta pajak penghasilan.

Aset Tidak Lancar

Aset tidak lancar pada akhir tahun 2023 tercatat sebesar 3,7 miliar US Dollar, meningkat 1,3% dari 3,6 miliar US Dollar pada tahun 2022. Peningkatan terjadi pada investasi lain-lain dan investasi pada asosiasi dan ventura bersama, namun di sisi lain terdapat penurunan pada pinjaman untuk pihak berelasi dan properti pertambangan.

Liabilitas

Pada akhir tahun 2023, total liabilitas ATA menurun sebesar 36,1% menjadi 2,2 miliar US Dollar dari tahun sebelumnya sebesar 3,5 miliar US Dollar karena penurunan liabilitas jangka pendek dan liabilitas jangka panjang masing-masing sebesar 15,8% dan 68,3%.

Liabilitas Jangka Pendek

Pada tahun 2023, total liabilitas jangka pendek ATA mencapai 1,8 miliar US Dollar, mengalami penurunan sebesar 333,9 juta US Dollar dibandingkan tahun sebelumnya yang tercatat

sebesar 2,1 miliar US Dollar. Penurunan ini terjadi karena adanya penurunan pada utang pajak penghasilan sebesar 1,0 miliar US Dollar atau sebesar 96,5% dari tahun sebelumnya.

Liabilitas Jangka Panjang

Jumlah Liabilitas jangka panjang per 31 Desember 2023 mengalami penurunan sebesar 68,3%, atau setara dengan 915,5 juta US Dollar dari 1,3 miliar US Dollar di tahun 2022 menjadi sebesar 424,8 miliar di tahun 2023. Hal ini terutama karena direklasifikasinya surat utang *senior notes* sebesar 700,9 juta US Dollar menjadi liabilitas jangka pendek. Penurunan juga terjadi pada akun utang bank jangka panjang sebesar 233,8 juta US Dollar.

Ekuitas

Jumlah ekuitas ATA pada tahun 2023 mencapai 4,5 miliar US Dollar, mengalami peningkatan sebesar 6,0% atau 257,9 juta US Dollar dibandingkan tahun 2022 yang tercatat sebesar 4,3 miliar US Dollar. Peningkatan tersebut karena penambahan saldo laba ATA sebesar 224,9 juta US Dollar pada tahun 2023.

Tabel 11. Laporan Laba Rugi ATA

(Ribuan USD)

Laporan Laba/Rugi	2021	2022	2023
Pendapatan usaha	3.862.139	7.725.933	5.915.408
Beban Pokok Pendapatan	2.369.331	3.776.856	4.186.532
Laba bruto	1.492.808	3.949.077	1.728.876
Laba usaha	1.269.732	3.626.495	1.391.390
Laba bersih	829.277	2.349.449	1.277.767

Sumber : Laporan Keuangan ATA 31 Desember 2021 – 31 Desember 2023

Pendapatan usaha

Pada tahun 2023, ATA berhasil membukukan pendapatan usaha sebesar 5,9 miliar US Dollar, turun 23,4% dari tahun sebelumnya yang mencapai 7,7 miliar US Dollar. Penurunan pendapatan ini terutama disebabkan oleh menurunnya pendapatan dari lini penjualan batu bara baik untuk pasar ekspor maupun pasar domestik.

Beban Pokok Pendapatan

Beban pokok pendapatan mengalami peningkatan sebesar 10,8% yoy dari 3,8 miliar US Dollar tahun 2022 menjadi 4,2 miliar US Dollar di tahun 2023. Beban pokok pendapatan yang meningkat pada tahun 2023 terutama disebabkan oleh meningkatnya beban pertambangan, beban royalti pemerintah, serta beban pemrosesan batu bara.

Laba Bruto

Menurunnya pendapatan usaha yang diiringi dengan meningkatnya beban pokok pendapatan berdampak pada penurunan laba bruto ATA. Pada tahun 2023, ATA mencatat laba bruto sebesar 1,7 miliar US Dollar, mengalami penurunan sebesar 2,2 miliar US Dollar dibandingkan laba bruto sebesar 3,9 miliar US Dollar pada tahun 2022.

Laba Usaha

Laba usaha diperoleh dari selisih laba bruto dengan beban usaha dan beban /penghasilan lain-lain. Pada tahun 2023 laba usaha ATA mengalami penurunan 61,6% dari 3,6 miliar US Dollar di tahun 2022.

Laba Bersih

Laba bersih tahun 2023 sebesar 1,3 miliar US Dollar, mengalami penurunan sebesar 45,6% dari 2,3 miliar US Dollar pada tahun 2022. Hal ini disebabkan karena menurunnya pendapatan operasional perusahaan.

Tabel 12. Laporan Arus Kas ATA (Ribuan USD)

Laporan Arus Kas	2021	2022	2023
Arus Kas Dari Aktivitas Operasi	1.065.404	3.134.950	591.973
Arus Kas Dari Aktivitas Investasi	122.501	266.853	(989)
Arus Kas Dari Aktivitas Pendanaan	(379.701)	(1.720.266)	(1.423.190)
Kenaikan (Penurunan) Kas Bersih	808.204	1.681.537	(832.206)
Kas dan Setara Kas Awal Tahun	1.100.076	1.503.070	3.162.546
Dampak Selisih Kurs	(816)	(22.061)	3.821
Dampak kehilangan pengendalian	(404.394)	-	-
Kas dan Setara Kas Akhir Tahun	1.503.070	3.162.546	2.334.161

Sumber : Laporan Keuangan ATA 31 Desember 2021 – 31 Desember 2023

Arus Kas dari Aktivitas Operasi

Di tahun 2023, kas bersih yang diperoleh dari aktivitas operasi menurun 81,1% menjadi 592 juta US Dollar dibandingkan 3,1 miliar US Dollar di tahun sebelumnya. Penurunan ini terutama disebabkan oleh menurunnya penerimaan kas dari pelanggan serta adanya peningkatan pembayaran royalti dan pajak penghasilan serta pembayaran kepada pemasok.

Arus Kas untuk Aktivitas Investasi

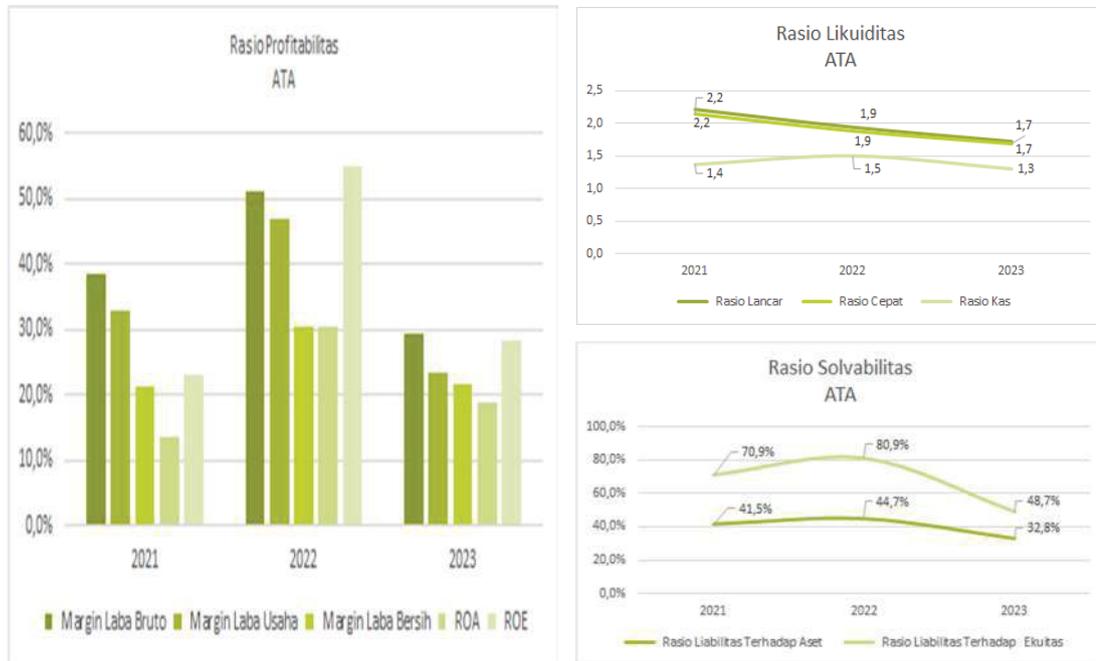
Pada tahun 2023, kas bersih yang digunakan untuk aktivitas investasi sebesar 989 ribu US Dollar dibandingkan dengan arus kas bersih yang diperoleh di tahun 2022 sebesar 266,9 juta US Dollar. Pada tahun 2023, terdapat peningkatan pembelian aset tetap menjadi sebesar 170 US Dollar, sedangkan pada tahun 2022 terdapat penerimaan atas pembayaran pinjaman kepada pihak berelasi sebesar 761 juta US Dollar.

Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan

Kas bersih yang digunakan untuk aktivitas pendanaan pada tahun 2023 sebesar 1,4 miliar US Dollar dimana sebagian besar digunakan untuk pembayaran utang bank jangka panjang dan untuk pembayaran dividen kepada para pemegang saham.

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 mengalami penurunan selama 2021 hingga 2023 dengan rata-rata rasio selama tiga tahun terakhir sebesar 2,0 kali. Rasio cepat (*quick ratio*) ATA juga menunjukkan tren yang sama dengan rasio lancar dengan pencapaian rata-rata sebesar 1,9 kali. Adapun rasio kas (*cash ratio*) ATA secara rata-rata selama 2021 hingga 2023 mencapai 1,4 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 fluktuatif selama 3 (tiga) tahun terakhir. Margin laba kotor, laba usaha, serta laba bersih ATA pada tahun 2023 tercatat masing -masing sebesar 29,2%, 23,5%, dan 21,6%. Untuk rasio laba atas aset (ROA) dan rasio laba atas ekuitas (ROE) masing-masing tercatat sebesar 19,0% dan 28,2%. Adapun rata-rata margin laba kotor, laba usaha, laba bersih, ROA, serta ROE ATA selama 3 (tiga) tahun terakhir (2021-2023) menunjukkan performa yang positif dengan rata-rata rasio masing-masing sebesar 39,7%, 34,4%, 24,5%, 20,9%, serta 35,4%.

PT ADARO INDONESIA (“AI”)

a. Analisis Kinerja Keuangan AI

Tabel 13. Kinerja Keuangan AI (Ribuan USD)

Laporan Posisi Keuangan	2021	2022	2023
Aset Lancar	1.478.659	3.215.986	2.278.393
Aset Tidak Lancar	1.666.884	1.010.496	864.121
Total Aset	3.145.543	4.226.482	3.142.514
Liabilitas Jangka Pendek	964.953	1.941.198	1.662.442
Liabilitas Jangka Panjang	1.270.004	1.206.059	275.752
Total Liabilitas	2.234.957	3.147.257	1.938.194
Ekuitas	910.586	1.079.225	1.204.320

Sumber : Laporan Keuangan AI 31 Desember 2021 – 31 Desember 2023

Aset

Pada tahun 2023, total aset AI mencapai 3,1 miliar US Dollar, menurun 25,6% atau 1,1 miliar US Dollar dari 4,2 miliar US Dollar pada tahun 2022. Komposisi aset pada tahun 2023 terdiri dari 72,5% aset lancar dan 27,5% aset tidak lancar.

Aset Lancar

Pada tahun 2023, aset lancar AI menurun 29,2% dari 3,2 miliar US Dollar menjadi 2,3 miliar US Dollar. Hal ini terutama disebabkan dari penurunan kas dan setara kas sebesar 649,7 juta US Dollar dan penurunan pada piutang usaha sebesar 241,4 juta US Dollar dibandingkan tahun sebelumnya.

Aset Tidak Lancar

Aset tidak lancar pada tahun 2023 tercatat sebesar 864,1 juta US Dollar, mengalami penurunan sebesar 146,4 juta US Dollar atau setara 14,5% dari 1,0 miliar US Dollar pada tahun 2022. Penurunan terbesar terjadi pada bagian tidak lancar atas pinjaman kepada pihak berelasi yang mengalami penurunan sebesar 154,6 juta US Dollar.

Liabilitas

Pada akhir tahun 2023, total liabilitas AI menurun sebesar 38,4% menjadi 1,9 miliar US Dollar dari tahun sebelumnya sebesar 3,1 miliar US Dollar. Penurunan ini disebabkan oleh liabilitas jangka panjang yang mengalami penurunan sebesar 77,1%. Komposisi liabilitas pada tahun 2023 terdiri dari 85,8% liabilitas lancar dan 14,2% liabilitas tidak lancar.

Liabilitas Jangka Pendek

Pada tahun 2023, total liabilitas jangka pendek AI mencapai 1,7 miliar US Dollar, mengalami penurunan sebesar 278,8 juta US Dollar dibandingkan tahun sebelumnya yang tercatat sebesar 1,9 miliar US Dollar. Terdapat penurunan pada utang pajak penghasilan sebesar 1,0

miliar US Dollar namun di sisi lain terdapat reklasifikasi *senior notes* menjadi liabilitas jangka pendek.

Liabilitas Jangka Panjang

Jumlah liabilitas jangka panjang mengalami penurunan sebesar 77,1%, atau setara dengan 930,3 juta US Dollar dari 1,2 miliar US Dollar di tahun 2022 menjadi sebesar 275,7 juta US Dollar di tahun 2023. Hal ini terutama disebabkan oleh adanya penurunan utang bank jangka panjang dan reklasifikasi atas *senior notes* menjadi liabilitas jangka pendek.

Ekuitas

Jumlah ekuitas AI pada tahun 2023 mencapai 1,2 miliar US Dollar, mengalami peningkatan sebesar 11,6% atau 125 juta US Dollar dibandingkan tahun 2022 yang tercatat sebesar 1,1 miliar US Dollar. Peningkatan tersebut karena penambahan agio saham dan saldo laba ditahan.

Tabel 14. Laporan Laba Rugi AI (Ribuan USD)

Laporan Laba/Rugi	2021	2022	2023
Pendapatan usaha	3.236.390	6.746.412	4.925.620
Beban Pokok Pendapatan	2.268.908	3.540.201	3.758.782
Laba bruto	967.482	3.206.212	1.166.838
Laba usaha	851.145	3.002.915	873.940
Laba bersih	450.069	1.610.770	722.763

Sumber : Laporan Keuangan AI 31 Desember 2021 – 31 Desember 2023

Pendapatan usaha

Pada tahun 2023, AI membukukan pendapatan usaha sebesar 4,9 miliar US Dollar, turun 27,0% dari tahun sebelumnya yang mencapai 6,7 miliar US Dollar. Penurunan pendapatan ini terutama disebabkan oleh menurunnya pendapatan dari penjualan batu bara.

Beban Pokok Pendapatan

Beban pokok pendapatan mengalami peningkatan sebesar 6,2% yoy dari 3,5 miliar US Dollar tahun 2022 menjadi 3,8 miliar US Dollar di tahun 2023. Peningkatan tersebut terutama disebabkan oleh meningkatnya beban royalti kepada pemerintah.

Laba Bruto

Menurunnya pendapatan usaha yang disertai dengan peningkatan pada beban pokok pendapatan berdampak pada penurunan laba bruto AI. Pada tahun 2023, AI mencatat laba bruto sebesar 1,2 miliar US Dollar, mengalami penurunan sebesar 2,0 miliar US Dollar dibandingkan tahun 2022 sebesar 3,2 miliar US Dollar.

Laba Usaha

Pos laba usaha diperoleh dari selisih laba bruto dengan beban usaha dan beban lain-lain. Pada tahun 2023 laba usaha AI tercatat sebesar 873,9 juta US Dollar, menurun 70,9% dari 3,0 miliar US Dollar di tahun 2022.

Laba Bersih

Laba bersih tahun berjalan AI mengalami penurunan sebesar 55,1% dari 1,6 miliar US Dollar pada tahun 2022 menjadi 722,8 juta US Dollar pada tahun 2023. Hal ini disebabkan karena menurunnya penjualan batu bara.

Tabel 15. Laporan Arus Kas AI (Ribuan USD)

Laporan Arus Kas	2021	2022	2023
Arus Kas Dari Aktivitas Operasi	532.379	2.512.914	(5.084)
Arus Kas Dari Aktivitas Investasi	(54.278)	321.551	208.956
Arus Kas Dari Aktivitas Pendanaan	(47.236)	(1.563.563)	(855.953)
Kenaikan (Penurunan) Kas Bersih	430.865	1.270.902	(652.081)
Kas dan Setara Kas Awal Tahun	509.684	940.549	2.220.666
Dampak Selisih Kurs	-	9.215	2.341
Kas dan Setara Kas Akhir Tahun	940.549	2.220.666	1.570.926

Sumber : Laporan Keuangan AI 31 Desember 21 – 31 Desember 2023

Arus Kas dari Aktivitas Operasi

Pada tahun 2023, kas bersih yang digunakan untuk aktivitas operasi sebesar 5 juta US Dollar, terutama karena pembayaran royalti dan pajak penghasilan serta pembayaran kepada pemasok melebihi jumlah penerimaan dari pelanggan. Berbanding terbalik dengan kas bersih yang diperoleh pada tahun 2022 sebesar 2,5 miliar US Dollar karena penerimaan dari pelanggan jauh melebihi pembayaran operasi.

Arus Kas untuk Aktivitas Investasi

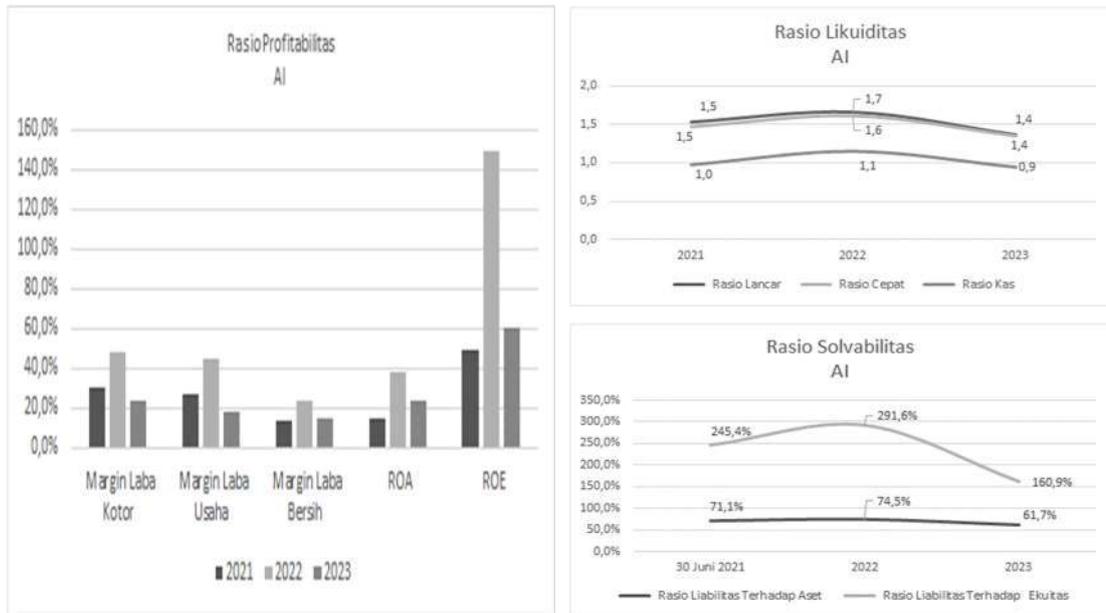
Kas bersih yang diperoleh dari aktivitas investasi mengalami penurunan sebesar 35,0% dari 321,5 juta US Dollar menjadi 208,9 juta US Dollar di tahun 2023, karena penurunan penerimaan atas pembayaran utang pihak berelasi.

Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan

Kas bersih yang digunakan untuk aktivitas pendanaan sepanjang tahun 2023 tercatat sebesar 855,9 juta US Dollar dimana sebagian besar digunakan untuk pembayaran pinjaman bank serta pembayaran dividen kepada para pemegang saham.

b. Analisis Rasio Keuangan AI

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



Rasio Likuiditas

Rasio lancar (*current ratio*) AI cenderung mengalami fluktuatif selama 2021 hingga 2023 dengan rata-rata rasio selama tiga tahun terakhir sebesar 1,5 kali. Rasio cepat (*quick ratio*) AI juga menunjukkan tren yang sama dengan rasio lancar dengan pencapaian rata-rata sebesar 1,5 kali. Adapun rasio kas (*cash ratio*) AI secara rata-rata selama 2021 hingga 2023 mencapai 1,0 kali.

Rasio Solvabilitas

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

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas AI cenderung fluktuatif selama 3 (tiga) tahun terakhir. Margin laba bruto, laba usaha, serta laba bersih AI pada tahun 2023 tercatat masing -masing sebesar 23,7%, 17,7%, dan 14,7%. Untuk rasio laba atas aset (ROA) dan rasio laba atas ekuitas (ROE) pada tahun 2023 masing-masing tercatat sebesar 23,0% dan 60,0%. Adapun rata-rata margin laba bruto, laba usaha, laba bersih, ROA, serta ROE AI selama 3 (tiga) tahun terakhir (2021-2023) menunjukkan performa yang positif dengan rata-rata rasio masing-masing sebesar 33,7%, 29,5%, 17,5%, 25,1%, serta 86,2%.

Analisis terhadap Proforma Laporan Keuangan setelah Rencana Transaksi Dilakukan

Berikut adalah laporan keuangan Proforma Perseroan sebelum dan sesudah rencana transaksi per 31 Desember 2023:

Tabel 16. Proforma Laporan Posisi keuangan Perseroan (Ribuan USD)

Laporan Posisi Keuangan	Audit 31 Desember 2023	Transaksi	Proforma 31 Desember 2023
Aset Lancar	4.302.033	-	4.302.033
Aset Tidak Lancar	6.170.678	-	6.170.678
Total Aset	10.472.711	-	10.472.711
Liabilitas Jangka Pendek	2.135.234	-	2.135.234
Liabilitas Jangka Panjang	928.727	-	928.727
Total Liabilitas	3.063.961	-	3.063.961
Ekuitas	7.408.750	-	7.408.750

Tabel 17. Proforma Laporan Laba Rugi Perseroan (Ribuan USD)

Laporan Laba/Rugi	Audit 31 Desember 2023	Transaksi	Proforma 31 Desember 2023
Pendapatan usaha	6.517.556	-	6.517.556
Beban pokok pendapatan	3.980.272	-	3.980.272
Laba bruto	2.537.284	-	2.537.284
Laba usaha	2.155.498	-	2.155.498
Laba Bersih	1.854.878	-	1.854.878

Analisis terhadap proforma Laporan keuangan konsolidasi Perseroan per 31 Desember 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 tarif suku bunga pinjaman yang diberikan oleh AI dengan tarif suku bunga pinjaman untuk investasi yang berlaku di pasar khususnya pada Bank Persero. Berikut adalah tabel perbandingan tarif suku bunga pinjaman yang diberikan oleh AI dengan rata-rata tarif suku bunga pinjaman investasi pada Bank per 31 Desember 2023 :

Tabel 18. Perbandingan Tarif Suku Bunga

Jangka Waktu	Tingkat Suku Bunga (%/tahun)			
	Deposito USD	Kredit Investasi USD	SOFR	Rencana Transaksi
1 bulan	3,60%			
3 bulan	4,91%			
6 bulan	4,48%			
12 bulan	1,72%			
24 bulan	1,27%			
Rata-rata	3,20%	7,05%	5,38%	6,78%

Sumber : Bank Indonesia

Berdasarkan tabel tersebut diatas, maka dapat diketahui bahwa tarif suku bunga atas pinjaman yang diberikan oleh AI kepada ATA yakni SOFR + 1,40% atau ekuivalen dengan 6,78% lebih rendah bila dibandingkan dengan rata-rata tarif suku bunga pinjaman investasi yang tersedia di pasar yakni 7,05%, sehingga hal ini dapat memberikan keuntungan bagi ATA. Selain itu dari sisi hasil investasi AI, dapat dilihat bahwa tarif suku bunga atas pinjaman yang diberikan oleh AI kepada ATA lebih tinggi bila dibandingkan dengan rata-rata tarif suku bunga deposito USD jika AI menempatkan dananya ke pihak ketiga dalam hal ini perbankan yaitu sebesar 3,20%, sehingga hal ini dapat meningkatkan pendapatan keuangan AI yang pada akhirnya juga dapat memberikan keuntungan bagi Perseroan selaku induk perusahaan.

b. Analisis Inkremental

Analisis Nilai Tambah (*Incremental Analysis*) dilakukan dengan melihat potensi beban keuangan yang akan dibayarkan bilamana ATA menerima pinjaman dari AI dengan potensi beban keuangan yang dibayarkan ATA bilamana mengajukan pinjaman investasi pada perbankan dengan tarif suku bunga kredit investasi yang berlaku di pasar. Berikut adalah hasil analisis inkremental atas Rencana Transaksi:

Tabel 19. *Incremental Analysis*

(Jutaan USD)

Rencana Transaksi			Kredit Investasi Bank USD		
Periode	Suku Bunga	Bunga	Periode	Suku Bunga	Bunga
30-Jun-24	6,78%	9,3	30-Jun-24	7,05%	9,7
30-Sep-24	6,78%	9,3	30-Sep-24	7,05%	9,7
31-Dec-24	6,78%	9,3	31-Dec-24	7,05%	9,7
31-Mar-25	6,78%	9,3	31-Mar-25	7,05%	9,7
30-Jun-25	6,78%	9,3	30-Jun-25	7,05%	9,7
30-Sep-25	6,78%	9,3	30-Sep-25	7,05%	9,7
31-Dec-25	6,78%	9,3	31-Dec-25	7,05%	9,7
31-Mar-26	6,78%	9,3	31-Mar-26	7,05%	9,7
30-Jun-26	6,78%	9,3	30-Jun-26	7,05%	9,7

30-Sep-26	6,78%	9,3	30-Sep-26	7,05%	9,7
31-Dec-26	6,78%	9,3	31-Dec-26	7,05%	9,7
31-Mar-27	6,78%	9,3	31-Mar-27	7,05%	9,7
30-Jun-27	6,78%	9,3	30-Jun-27	7,05%	9,7
30-Sep-27	6,78%	9,3	30-Sep-27	7,05%	9,7
31-Dec-27	6,78%	9,3	31-Dec-27	7,05%	9,7
31-Mar-28	6,78%	9,3	31-Mar-28	7,05%	9,7
30-Jun-28	6,78%	9,3	30-Jun-28	7,05%	9,7
30-Sep-28	6,78%	9,3	30-Sep-28	7,05%	9,7
31-Dec-28	6,78%	9,3	31-Dec-28	7,05%	9,7
31-Mar-29	6,78%	9,3	31-Mar-29	7,05%	9,7
30-Jun-29	6,78%	9,3	30-Jun-29	7,05%	9,7
30-Sep-29	6,78%	9,3	30-Sep-29	7,05%	9,7
31-Dec-29	6,78%	9,3	31-Dec-29	7,05%	9,7
Nominal Beban Bunga		214,4	Nominal Beban Bunga		223,0
Persentase Beban Bunga		39,0%	Persentase Beban Bunga		40,5%

Berdasarkan hasil perhitungan diatas, dapat memberikan gambaran bahwa terdapat *incremental* atau nilai tambah berupa penghematan beban bunga ATA sebesar 8,5 juta US Dollar bilamana ATA melakukan Rencana Transaksi dibandingkan dengan ATA mengajukan pinjaman investasi pada perbankan sesuai dengan jatuh tempo pelunasan pinjaman.

3.6 Kesimpulan

Secara kualitatif, dalam hal prospek bisnis Perseroan kedepan, dapat dilihat bahwa sebagai sebuah perusahaan yang menjalankan bisnis utamanya dalam bidang pertambangan batu bara, prospek bisnis Perseroan dalam jangka panjang diperkirakan tetap kuat. Pembangkit listrik baru dan peningkatan penggunaan PLTU untuk mendukung pertumbuhan ekonomi memicu permintaan batu bara sektor ketenagalistrikan untuk tumbuh lebih dari 30% dalam lima tahun ke depan. Sektor industri umum juga akan menjadi pemicu utama pertumbuhan ekonomi dan peningkatan permintaan batu bara. Menurut Kementerian ESDM, total konsumsi batu bara domestik Indonesia akan meningkat 42% sampai tahun 2025. Permintaan batu bara metalurgi *seaborne* juga diperkirakan akan tetap tinggi dalam lima tahun ke depan untuk mendukung perkiraan pertumbuhan produksi baja global. Pada periode tahun 2021 sampai 2025, India diperkirakan akan memimpin pertumbuhan permintaan dengan total kenaikan sekitar 25%-30%, yang didorong oleh pengeluaran pemerintah untuk infrastruktur dan perumahan untuk menunjang industrialisasi, pertumbuhan populasi dan urbanisasi. Rencana Transaksi ini akan memberikan manfaat dan keuntungan bagi Perseroan dikarenakan rencana Pinjaman ATA kepada AI dengan tingkat suku bunga sebesar *Term SOFR + 1,40%* per tahun, lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata tingkat suku bunga pinjaman kredit investasi pada bank dengan mata uang yang sama yang tersedia di pasar yakni sebesar 7,05% per tahun. Perjanjian Pinjaman ini juga akan memberikan nilai positif bagi ke dua pihak dan juga makin mendukung tujuan Perseroan sehubungan dengan pengembangan bisnis dan juga memaksimalkan tingkat pengembalian bagi AI. Disamping manfaat yang akan diperoleh Perseroan atas Rencana Transaksi ini, terdapat pula

risiko yang dihadapi oleh Perseroan, risiko tersebut berkaitan dengan risiko ATA dalam menjalankan kegiatan usahanya khususnya risiko eksternal yang dapat mempengaruhi pencapaian target pendapatan dan keuangannya sehingga berdampak pada kemampuan ATA untuk membayar kembali pinjaman yang telah diberikan oleh AI.

Secara kuantitatif, mengacu pada laporan keuangan Perseroan selama 3 (tiga) tahun terakhir, dapat dilihat bahwa pendapatan bersih Perseroan dalam 3 (tiga) tahun cukup fluktuatif namun tetap tumbuh, dimana berdasarkan hasil perhitungan, pertumbuhan pendapatan bersih Perseroan secara CAGR (*Compound Annual Growth Rate*) selama 3 (tiga) tahun terakhir menunjukkan angka sebesar 27,8%. Adapun rata-rata margin laba bersih yang dihasilkan oleh Perseroan selama 3 (tiga) tahun terakhir adalah sebesar 29,7%, hal ini menunjukkan bahwa walaupun pendapatan bersih Perseroan cenderung fluktuatif, namun secara financial kinerja keuangan Perseroan cukup baik, terbukti dengan kemampuan Perseroan dalam menghasilkan keuntungan (laba bersih) selama 3 (tiga) tahun terakhir dengan margin laba yang relatif cukup besar. Rencana Transaksi akan memberikan nilai tambah atau manfaat berupa potensi penghematan beban keuangan ATA khususnya untuk beban bunga, hal ini terlihat dalam *incremental analysis* yang telah kami lakukan, dimana beban bunga yang harus dibayarkan oleh ATA atas Rencana Transaksi tersebut adalah senilai 214,4 juta US Dollar, dimana hal ini lebih kecil bila dibandingkan dengan beban bunga yang harus dibayarkan bilamana ATA mengajukan pinjaman kredit investasi dengan tarif suku bunga yang tersedia di pasar, yang mana beban bunga yang harus dibayarkan adalah senilai 223 juta US Dollar. Sehingga berdasarkan perbandingan tersebut terdapat efisiensi biaya berupa penghematan beban bunga senilai 8,5 juta US Dollar. Dalam hal kemampuan membayar pinjaman oleh ATA dapat dilihat melalui analisis rasio keuangan ATA khususnya rasio likuiditas dan rasio solvabilitas. Secara historis rasio likuiditas ATA khususnya rasio lancar secara rata-rata selama 3 (tiga) tahun terakhir (2021 – 2023) sebesar 2,0 kali, hal ini mengindikasikan bahwa ATA memiliki kemampuan yang cukup baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sedangkan berdasarkan analisis terhadap rasio solvabilitas ATA dapat diketahui bahwa secara rata-rata rasio liabilitas terhadap total aset 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.

Adapun dampak keuangan secara konsolidasi dari Rencana Transaksi yang akan dilakukan oleh ATA dan AI, mengacu pada hasil analisis terhadap proforma Laporan keuangan konsolidasi Perseroan per 31 Desember 2023, menunjukkan bahwa Rencana Transaksi yang akan dilakukan oleh ATA dan AI 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 AS\$550.000.000 (lima ratus lima puluh juta Dollar Amerika Serikat) oleh AI kepada ATA dengan tingkat suku bunga sebesar Term SOFR + 1,40% per tahun dan tanggal jatuh tempo 5 tahun dari sejak tanggal perjanjian 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><u>Penanggung Jawab:</u> 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><u>Pemeriksa:</u> Abdun Nasir, S.E. MAPPI No. : 16-T-06676 RMK : RMK-2017.01532</p>	
<p><u>Penilai:</u> Yulius Suprianto, M.Ec.Dev MAPPI No. : 18-T-08684 RMK : RMK-2019.02917</p>	
<p><u>Penilai:</u> Rola Saut Parulian, S.E. MAPPI No. : 20-P-10551 RMK : RMK-2022.04278</p>	

