

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

Tanggal Penilaian
31 Desember 2022

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

KJPP DESMAR, SUSANTO, SALMAN DAN REKAN

Jakarta, 12 Juni 2023

Kepada Yth.
Direksi

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

No. Laporan : 00058/2.0142-00/BS/02/0177/1/VI/2023
Hal : Pendapat Kewajaran

Dengan hormat,

LAPORAN PENDAPAT KEWAJARAN
PT ADARO ENERGY INDONESIA Tbk

Berdasarkan persetujuan atas surat penawaran No.0002/2.0142-00/PP-B/DSS-01/0177/V/2023 tertanggal 3 Mei 2023, KJPP Desmar, Susanto, Salman dan Rekan (selanjutnya disebut "KJPP DSSR" atau "Kami") mendapat penugasan dari PT Adaro Energy Indonesia Tbk (selanjutnya disebut "Perseroan") untuk memberikan pendapat kewajaran sehubungan dengan rencana transaksi pemberian jaminan antara PT Adaro Tirta Mandiri (selanjutnya disebut "ATM"), suatu perseroan terbatas yang 99,99% (sembilan puluh sembilan koma sembilan puluh sembilan persen) sahamnya dimiliki secara tidak langsung oleh Perseroan dengan PT Dumai Tirta Persada (selanjutnya disebut "DTP") suatu perseroan terbatas yang 48,99% (empat puluh delapan koma sembilan puluh sembilan persen) sahamnya dimiliki secara tidak langsung oleh Perseroan dan lembaga pembiayaan infrastruktur (selanjutnya disebut sebagai "Pemberi Fasilitas Pinjaman") dimana ATM memberikan jaminan kepada Pemberi Fasilitas Pinjaman berupa jaminan gadai atas saham DTP yang dimiliki oleh ATM sebanyak 12.250 lembar saham dan jaminan berupa Surat Kesanggupan (*Letter of Undertaking*) yang berisi dukungan keuangan dan pendanaan sesuai dengan proporsi kepemilikan saham DTP yang dimiliki oleh ATM dalam rangka memenuhi kewajiban DTP atas perjanjian fasilitas pinjaman sebesar Rp325.000.000.000 (tiga ratus dua puluh lima miliar rupiah) yang diterima oleh DTP dari Pemberi Fasilitas Pinjaman terkait dengan pembiayaan proyek pembangunan, pengoperasian dan pemeliharaan Sistem Penyediaan Air Minum ("SPAM") di Dumai (selanjutnya disebut "Rencana Transaksi").

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

Latar belakang dan alasan atas Rencana Transaksi ini adalah pada tahun 2019, ATM dan PT Adhi Karya (Persero) Tbk (“ADHI”) dengan kepemilikan saham masing-masing 49% dan 51%, mendirikan DTP untuk membangun, mengoperasikan, dan memelihara sistem penyediaan air di Dumai. Lebih lanjut, DTP dan PDAM Tirta Dumai Bersemai menandatangani perjanjian untuk membangun, mengoperasikan, memelihara, dan mendanai sistem penyediaan air di Dumai selama 25 tahun sejak tanggal operasi komersial. DTP memiliki kapasitas produksi sebesar 250 liter per detik (“lpd”) pada tahun 2022. Untuk pengembangan dan peningkatan kapasitas produksi lebih lanjut, DTP akan memperoleh fasilitas pinjaman yang akan digunakan untuk merancang, membangun, mengoperasikan dan memelihara fasilitas Sistem Penyediaan Air Minum (“SPAM”) di kota Dumai, antara lain untuk melayani kawasan industri kota dan rumah tangga di Kecamatan Dumai Kota dan Dumai Barat dengan kapasitas 50 lpd, untuk melayani kawasan industri lubuk gawung dan perumahan di sekitarnya dengan kapasitas 200 lpd, serta untuk melayani perumahan dan Kawasan industri lainnya di Kecamatan Dumai Kota, Dumai Barat, Dumai Selatan dan Dumai Timur dengan kapasitas 200 lpd. Perseroan melalui ATM akan memberikan jaminan atas fasilitas pinjaman sesuai porsi kepemilikan ATM pada DTP.

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

Analisis kewajaran dilaksanakan per tanggal 31 Desember 2022, parameter dan laporan keuangan yang digunakan dalam analisis menggunakan data per 31 Desember 2022.

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

Pendekatan dan metode penilaian yang kami gunakan dalam menilai kewajaran atas Rencana Transaksi Perseroan adalah dengan menggunakan metode analisis kualitatif dan analisis kuantitatif. Analisis kualitatif berupa analisis terhadap latar belakang, manfaat serta risiko atas Rencana Transaksi, analisis terhadap pihak-pihak yang melakukan transaksi dan hubungan keterkaitan antara pihak-pihak yang melakukan transaksi, serta analisis terhadap kondisi industri dan prospek industri atau bidang usaha yang dijalankan oleh Perseroan, ATM maupun DTP. Analisis kuantitatif berupa analisis kinerja keuangan Perseroan, ATM dan DTP, analisis terhadap laporan keuangan proforma Perseroan, analisis kewajaran nilai gadai saham serta analisis terhadap proyeksi arus kas proyek pembangunan, pengoperasian serta pemeliharaan SPAM di Dumai.

Rencana Transaksi ini merupakan transaksi yang mengandung unsur transaksi afiliasi sebagaimana diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (“OJK”) No. 42/POJK.04/2020 tentang Transaksi Afiliasi dan Transaksi Benturan Kepentingan, karena dari segi kepemilikan saham, Perseroan merupakan pemegang 99,99% saham ATM secara tidak langsung, sedangkan ATM merupakan pemegang 49,00% saham DTP. Direksi dan Dewan Komisaris Perseroan, baik secara sendiri-sendiri maupun bersama-sama menyatakan bahwa Rencana Transaksi tidak mengandung Transaksi Benturan Kepentingan. Rencana Transaksi ini bukan merupakan transaksi material bagi Perseroan karena nilai Rencana Transaksi adalah kurang dari 20% dari jumlah ekuitas Perseroan yang sebesar 6,53 miliar dolar AS berdasarkan laporan keuangan Perseroan pada tanggal 31 Desember 2022.

Secara kualitatif, dalam hal prospek bisnis kedepan, Perseroan meyakini bahwa volume perdagangan batubara termal maupun batubara metalurgi diperkirakan masih akan meningkat kembali pada tahun 2023 karena peningkatan permintaan Cina, India, dan Asia Tenggara untuk mendukung industrialisasi. Di jangka panjang pertumbuhan permintaan domestik yang kuat akan menopang permintaan batubara terutama penggunaan batubara metalurgi berkat peningkatan kapasitas kokas domestik dalam 5 (lima) tahun kedepan. Rencana Transaksi ini akan memberikan manfaat dan keuntungan bagi Perseroan karena dapat memberikan kepastian kelangsungan proyek pembangunan, pengoperasian, serta pemeliharaan SPAM yang dilaksanakan oleh DTP sehingga akan meningkatkan kapasitas pengolahan air bersih yang dimiliki oleh Perseroan dan mendukung tujuan dan visi Perseroan sehubungan dengan upaya peningkatan akses terhadap air bersih di beberapa wilayah di Indonesia. Rencana transaksi yang akan dilakukan juga memberikan dampak positif bagi Perseroan, yaitu dari peningkatan pendapatan dimasa yang akan datang yang berasal dari proyek DTP sehingga dapat menjadi *profit centre* atau pusat laba bagi Perseroan yang pada akhirnya menjadi nilai tambah bagi pemegang saham. Disamping manfaat yang akan diperoleh Perseroan atas Rencana Transaksi ini, terdapat pula risiko yang dihadapi oleh Perseroan, risiko tersebut berkaitan dengan risiko tidak tercapainya target pendapatan serta keuangan DTP terutama berkaitan dengan potensi pendapatan atas proyek SPAM dimana hal ini akan berdampak pada kemampuan DTP untuk membayar kembali fasilitas pinjaman yang telah diterima.

Secara kuantitatif, mengacu pada laporan keuangan Perseroan dan ATM selama 3 (tiga) tahun terakhir, dapat dilihat bahwa pendapatan bersih Perseroan dan ATM dalam 3 (tiga) tahun terakhir mengalami peningkatan, dimana berdasarkan hasil perhitungan, pertumbuhan pendapatan bersih Perseroan dan ATM secara CAGR (*Compound Annual Growth Rate*) masing-masing menunjukkan angka sebesar 78,8% dan 27,9%. Adapun rata-rata margin laba bersih yang dihasilkan oleh Perseroan dan ATM masing-masing adalah sebesar 22,3% dan 37,6%, hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan Perseroan maupun ATM dilihat dari sisi profitabilitas sangat baik, terbukti dengan kemampuan Perseroan dan ATM dalam menghasilkan keuntungan (laba bersih) dengan margin laba yang relatif cukup besar. Posisi likuiditas Perseroan dan ATM juga menunjukkan kinerja yang sangat baik dan mengalami tren peningkatan selama 3 (tiga) tahun terakhir. Dengan didukung oleh kinerja profitabilitas dan likuiditas yang baik dan disertai dengan tingkat solvabilitas yang rendah dapat memberikan gambaran bahwa baik Perseroan maupun ATM diperkirakan memiliki kesanggupan dalam memberikan dukungan pendanaan terhadap rencana proyek yang akan dikerjakan oleh DTP. Dalam hal kemampuan membayar pinjaman oleh DTP, mengacu kepada proyeksi arus kas dari proyek SPAM yang akan dijalankan oleh DTP, dapat dilihat bahwa arus kas yang dihasilkan pada tahun 2023 mencukupi untuk membayar angsuran beban bunga atas fasilitas pinjaman yang telah diterima, dan pada periode selanjutnya DTP sudah memiliki kemampuan dalam melunasi angsuran pokok pinjaman beserta beban bunga dimana terlihat angsuran pokok pinjaman dan beban bunga atas fasilitas pinjaman mulai dibayar pada tahun 2024 dan diasumsikan seluruh pokok pinjaman dan beban bunga atas pinjaman lunas pada tahun 2036. Kewajaran atas Rencana Transaksi juga kami lihat dengan melakukan analisis terhadap kewajaran nilai gadai saham DTP, dimana berdasarkan hasil penilaian saham DTP yang dilakukan oleh KJPP DSSR, nilai pasar 49% saham DTP per tanggal 31 Desember 2022 adalah sebesar Rp29.158.600.000, (dua puluh sembilan miliar seratus lima puluh delapan juta enam ratus ribu rupiah) atau Rp2.380.294 (dua juta tiga ratus delapan puluh ribu dua ratus Sembilan puluh empat rupiah) per lembar saham. Nilai tersebut lebih besar dari nilai gadai saham, maka dapat dikatakan bahwa nilai gadai saham tersebut adalah wajar. Adapun dampak keuangan secara konsolidasi dari Rencana Transaksi yang akan dilakukan oleh ATM dan DTP, mengacu pada hasil analisis terhadap proforma Laporan Keuangan Konsolidasi Perseroan per 31 Desember 2022, menunjukkan bahwa Rencana Transaksi yang akan dilakukan tidak mempunyai dampak terhadap laporan keuangan konsolidasi 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 adalah Wajar.

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

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

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


DSS&R
P A R T N E R S
A Valuation Firm
Kantor Jasa Penilai Publik
DESMAR, SUSANTO, SALMAN DAN REKAN
Desmar Dam Sitompul, MAPPI (Cert)
NIPP Bisnis: B-1.09.00177
MAPPI : 05-S-01864
STTD : PB-42/PM.2/2018

| | |
|---|----|
| DAFTAR ISI | |
| SURAT PENGANTAR | 1 |
| DAFTAR ISI | 5 |
| BAB I PENDAHULUAN | 6 |
| 1.1 Uraian Mengenai Penugasan..... | 6 |
| 1.2 Identitas Pemberi Tugas dan Pengguna Laporan | 6 |
| 1.3 Tanggal Penilaian (<i>cut off date</i>) dan Masa Berlaku Laporan | 6 |
| 1.4 Maksud dan Tujuan Pemberian Pendapat Kewajaran | 7 |
| 1.5 Objek Analisis Pendapat Kewajaran | 7 |
| 1.6 Pertimbangan Bisnis yang Digunakan oleh Manajemen Terkait Rencana Transaksi | 7 |
| 1.7 Ruang Lingkup Pendapat Kewajaran | 7 |
| 1.8 Keterkaitan Rencana Transaksi Dengan Peraturan Perundang-undangan | 8 |
| 1.9 Sumber Data dan Informasi..... | 8 |
| 1.10 Metodologi Analisis Kewajaran Transaksi | 9 |
| 1.11 Pernyataan independensi Penilai | 10 |
| BAB II TINJAUAN DAN ANALISIS TRANSAKSI | 11 |
| 2.1 Latar Belakang Rencana Transaksi | 11 |
| 2.2 Maksud dan Tujuan Rencana Transaksi | 11 |
| 2.3 Objek Rencana Transaksi..... | 11 |
| 2.4 Bentuk Transaksi | 12 |
| 2.5 Identifikasi Pihak-pihak yang Bertransaksi | 12 |
| 2.6 Perjanjian dan Persyaratan yang Disepakati dalam Transaksi | 18 |
| BAB III ANALISIS TENTANG KEWAJARAN TRANSAKSI | 19 |
| 3.1 Pendekatan dan Metode Analisis Yang Digunakan | 19 |
| 3.2 Analisis atas Rencana Transaksi. | 19 |
| 3.3 Analisis Kualitatif atas Rencana Transaksi..... | 21 |
| 3.4 Analisis Kuantitatif atas Rencana Transaksi | 28 |
| 3.5 Analisis Kewajaran atas Rencana Transaksi | 41 |
| 3.6 Kesimpulan | 43 |

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/V/2023 tertanggal 3 Mei 2023, KJPP Desmar, Susanto, Salman dan Rekan (selanjutnya disebut “KJPP DSSR” atau “Kami”) mendapat penugasan dari PT Adaro Energy Indonesia Tbk (selanjutnya disebut “Perseroan”) untuk memberikan pendapat kewajaran sehubungan dengan rencana transaksi pemberian jaminan antara PT Adaro Tirta Mandiri (selanjutnya disebut “ATM”), suatu perseroan terbatas yang 99,99% (sembilan puluh sembilan koma sembilan puluh sembilan persen) sahamnya dimiliki secara tidak langsung oleh Perseroan dengan PT Dumai Tirta Persada (selanjutnya disebut “DTP”) suatu perseroan terbatas yang 48,99% (empat puluh delapan koma sembilan puluh sembilan persen) sahamnya dimiliki secara tidak langsung oleh Perseroan dan lembaga pembiayaan infrastruktur (selanjutnya disebut sebagai “Pemberi Fasilitas Pinjaman”), dimana ATM memberikan jaminan kepada Pemberi Fasilitas Pinjaman berupa jaminan gadai atas saham DTP yang dimiliki oleh ATM sebanyak 12.250 lembar saham dan jaminan berupa Surat Kesanggupan (*Letter of Undertaking*) yang berisi dukungan keuangan dan pendanaan sesuai dengan proporsi kepemilikan saham DTP yang dimiliki oleh ATM dalam rangka memenuhi kewajiban DTP atas perjanjian fasilitas pinjaman sebesar Rp325.000.000.000 (tiga ratus dua puluh lima miliar rupiah) yang diterima oleh DTP dari Pemberi Fasilitas Pinjaman terkait dengan pembiayaan proyek pembangunan, pengoperasian dan pemeliharaan Sistem Penyediaan Air Minum (“SPAM”) di Dumai (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 : Aktivitas kantor pusat dan konsultasi manajemen (untuk kegiatan usaha anak-anak perusahaan Perseroan yang bergerak dalam bidang pertambangan, penggalian, jasa penunjang pertambangan, perdagangan besar, angkutan, pergudangan dan aktivitas penunjang angkutan, penanganan kargo (bongkar muat barang), aktivitas pelayanan kepelabuhanan laut, pertanian tanaman, konstruksi, reparasi dan pemasangan mesin, pengadaan listrik, pengelolaan air, kehutanan dan industri)
 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 2022, parameter dan laporan keuangan yang digunakan dalam analisis menggunakan data per 31 Desember 2022.

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 2023.

1.4 Maksud dan Tujuan Pemberian Pendapat Kewajaran

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

1.5 Objek Analisis Pendapat Kewajaran

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

1.6 Pertimbangan Bisnis yang Digunakan oleh Manajemen Terkait dengan Rencana Transaksi

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

- Perseroan melalui ATM memberikan dukungan terhadap DTP sebagai bagian dari Adaro Energy segmen bisnis air (Adaro Water) untuk terus berkembang menjadi *profit centre* atau pusat laba bagi Perseroan. Hal ini tentunya memberikan manfaat yang lebih besar untuk Perseroan.
- ATM dan DTP merupakan anak perusahaan Perseroan dibawah Adaro Water yang berusaha dalam bisnis pengolahan air bersih. Dalam rangka meningkatkan skala bisnisnya, DTP bekerjasama dengan perusahaan daerah air minum (PDAM) dengan mendapatkan konsesi untuk pembangunan, pengoperasian, serta pemeliharaan instalasi SPAM dengan jangka waktu 25 tahun. Dengan rencana pembangunan tersebut akan meningkatkan pendapatan DTP dimasa yang akan datang dan secara otomatis akan meningkatkan pendapatan serta skala bisnis ATM sebagai salah satu pemegang saham DTP.
- Fasilitas pinjaman yang diterima oleh DTP dijamin oleh beberapa aset DTP diantaranya berupa mesin dan perlengkapan, serta tanah dan bangunan yang dibiayai oleh fasilitas pinjaman tersebut sehingga akan memperkecil risiko bagi ATM sebagai pihak yang memberikan jaminan.
- Seluruh pembayaran atas hutang pokok dan bunga dari seluruh fasilitas pinjaman tersebut dibebankan kepada DTP.

1.7 Ruang Lingkup Pendapat Kewajaran

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

pendekatan dan prosedur penilaian atas Rencana Transaksi yang mencakup hal hal sebagai berikut:

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

1.8 Keterkaitan Rencana Transaksi Dengan Peraturan Perundang-undangan

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

1.9 Sumber Data dan Informasi

- a. Laporan Keuangan Konsolidasian PT Adaro Energy Indonesia Tbk pada tanggal 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.
- b. Laporan Keuangan Konsolidasian PT Adaro Energy Indonesia Tbk pada tanggal 31 Desember 2021 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2021 dengan angka perbandingan 31 Desember 2020 yang telah diaudit oleh KAP Tanudiredja, Wibisana, Rintis, &Rekan dengan pendapat bahwa laporan keuangan tersebut menyajikan secara wajar dalam semua hal yang material.
- c. Laporan Keuangan Konsolidasian PT Adaro Energy Indonesia Tbk pada tanggal 31 Desember 2020 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2020 dengan angka perbandingan 31 Desember 2019 yang telah diaudit oleh KAP Tanudiredja, Wibisana, Rintis, &Rekan dengan pendapat bahwa laporan keuangan tersebut menyajikan secara wajar dalam semua hal yang material.
- d. Laporan Keuangan Konsolidasian PT Adaro Tirta Mandiri 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.
- e. Laporan Keuangan Konsolidasian PT Adaro Tirta Mandiri pada tanggal 31 Desember 2021 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2021 dengan angka perbandingan 31 Desember 2020 yang telah diaudit oleh KAP Tanudiredja, Wibisana, Rintis, & Rekan dengan pendapat bahwa laporan keuangan tersebut menyajikan secara wajar dalam semua hal yang material.

- f. Laporan Keuangan Konsolidasian PT Adaro Tirta Mandiri pada tanggal 31 Desember 2020 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2020 dengan angka perbandingan 31 Desember 2019 yang telah diaudit oleh KAP Tanudiredja, Wibisana, Rintis, & Rekan dengan pendapat bahwa laporan keuangan tersebut menyajikan secara wajar dalam semua hal yang material.
- g. Laporan Keuangan PT Dumai Tirta Persada 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 Amir Abadi Jusuf, Aryanto, Mawar & Rekan dengan pendapat bahwa laporan keuangan tersebut menyajikan secara wajar dalam semua hal yang material.
- h. Laporan Keuangan PT Dumai Tirta Persada 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 Amir Abadi Jusuf, Aryanto, Mawar & Rekan dengan pendapat bahwa laporan keuangan tersebut menyajikan secara wajar dalam semua hal yang material.
- i. Laporan Keuangan PT Dumai Tirta Persada pada tanggal 31 Desember 2020 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2020 dengan angka perbandingan 31 Desember 2019 yang telah diaudit oleh KAP Amir Abadi Jusuf, Aryanto, Mawar & Rekan dengan pendapat bahwa laporan keuangan tersebut menyajikan secara wajar dalam semua hal yang material.
- j. Laporan Penilaian Ekuitas PT Dumai Tirta Persada dengan nomor Laporan 00057/2.0142-00/BS/02/0177/1/VI/2023 yang diterbitkan oleh KJPP Desmar, Susanto, Salman & Rekan pada tanggal 7 Juni 2023.
- k. Proforma Laporan Posisi Keuangan Konsolidasian Perseroan dan entitas anak sebelum dan setelah pelaksanaan Rencana Transaksi.
- l. Draft Final Perjanjian Fasilitas Pinjaman antara PT Dumai Tirta Persada dengan Pemberi Fasilitas Pinjaman
- m. Draft Keterbukaan Informasi (KI) yang perlu diketahui Publik sehubungan dengan Rencana Transaksi Perseroan.
- n. 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.
- o. Data dan informasi pendukung lainnya dari pihak eksternal Perseroan baik dari media cetak maupun media elektronik mengenai kondisi pasar dan industri.

1.10 Metodologi Analisis Kewajaran Transaksi

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

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

1.11 Pernyataan Independensi Penilai

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

BAB II

TINJAUAN DAN ANALISIS RENCANA TRANSAKSI

2.1 Alasan dan Latar Belakang Rencana Transaksi

ATM merupakan Perusahaan Terkendali Perseroan yang berkecimpung dalam segmen bisnis pengolahan air, pengelolaan lumpur dan pengurangan kebocoran distribusi air bersih (*non-revenue water*). ATM merupakan Perusahaan Terkendali Perseroan yang berkecimpung dalam segmen bisnis ini.

Pada tahun 2019, ATM dan ADHI dengan kepemilikan saham masing-masing 49% dan 51%, mendirikan DTP untuk membangun, mengoperasikan, dan memelihara sistem penyediaan air di Dumai. Lebih lanjut, DTP dan PDAM Tirta Dumai Bersemai menandatangani perjanjian untuk membangun, mengoperasikan, memelihara, dan mendanai sistem penyediaan air di Dumai selama 25 tahun sejak tanggal operasi komersial. DTP memiliki kapasitas produksi sebesar 250 liter per detik ("lpd") pada tahun 2022.

Untuk pengembangan dan peningkatan kapasitas produksi lebih lanjut, DTP akan memperoleh fasilitas pinjaman yang akan digunakan untuk merancang, membangun, mengoperasikan dan memelihara fasilitas Sistem Penyediaan Air Minum ("SPAM") di kota Dumai, antara lain untuk melayani kawasan industri kota dan rumah tangga di Kecamatan Dumai Kota dan Dumai Barat dengan kapasitas 50 lpd, untuk melayani kawasan industri lubuk gawung dan perumahan di sekitarnya dengan kapasitas 200 lpd, serta untuk melayani perumahan dan Kawasan industri lainnya di Kecamatan Dumai Kota, Dumai Barat, Dumai Selatan dan Dumai Timur dengan kapasitas 200 lpd.

Perseroan melalui ATM memberikan jaminan yang disyaratkan dalam Perjanjian Fasilitas Pinjaman sesuai porsi kepemilikan ATM pada DTP.

2.2 Maksud dan Tujuan Rencana Transaksi

Rencana Transaksi ini bertujuan untuk memberikan jaminan kepada pihak Pemberi Fasilitas Pinjaman sebagai salah satu syarat dalam Perjanjian Fasilitas Pinjaman yang akan diterima oleh DTP dari lembaga pembiayaan infrastruktur yaitu PT Indonesia Infrastructure Finance ("IIF") dan PT Sarana Multi Infrastruktur (Persero) ("SMI"), yang keduanya bersama-sama disebut sebagai Pemberi Fasilitas Pinjaman, sehingga DTP sebagai bagian dari Adaro Water memiliki posisi yang cukup kuat dalam mendukung rencana Perseroan untuk berkembang dan melihat berbagai kesempatan pengembangan bisnis khususnya dalam rangka membangun akses yang baik terhadap air minum dan sanitasi.

2.3 Objek Rencana Transaksi

Objek Rencana Transaksi adalah pemberian jaminan kepada Pemberi Fasilitas Pinjaman dengan rincian transaksi pemberian jaminan adalah sebagai berikut :

- a. Surat Kesanggupan (*Letter of Undertaking*) yang berisi dukungan keuangan dari para pemegang saham secara masing-masing sesuai dengan proporsi kepemilikan sahamnya dan tidak secara tanggung renteng, berjanji untuk menyediakan dukungan pendanaan yang dibutuhkan agar DTP dapat melaksanakan kewajibannya.

b. Jaminan gadai atas saham DTP yang dimiliki oleh ATM sebanyak 12.250 lembar saham.

Transaksi pemberian jaminan timbul atas Perjanjian Fasilitas Pinjaman yang rencananya akan ditandatangani pada bulan Juni 2023 dengan rincian sebagai berikut:

- Nilai Pokok Pinjaman: sampai dengan sejumlah Rp325.000.000.000 (tiga ratus dua puluh lima miliar Rupiah).
- Tanggal Jatuh Tempo: 16 tahun sejak tanggal penandatanganan Perjanjian Fasilitas Pinjaman.
- Penggunaan Dana: untuk membiayai Total Biaya Proyek atau mengganti Total Biaya Proyek yang telah dikeluarkan termasuk pembiayaan kembali atas pinjaman Pemegang Saham yang telah ada, seperti yang diuraikan pada klausa 3.1 atas Perjanjian Fasilitas Pinjaman.

2.4 Bentuk Transaksi

a. Unsur Transaksi Material dalam Rencana Transaksi

Tabel 1. Unsur Transaksi Material

| Rencana Transaksi | Nilai Fasilitas Pinjaman (Rp. Juta) | Jumlah Ekuitas Perseroan (Rp. Juta) | (%) |
|------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|-------|
| Transaksi Pemberian Pinjaman | 325.000 | 102.681.554 | 0,32% |

Mengacu pada tabel diatas, jumlah fasilitas pinjaman yang akan dijamin oleh Perseroan melalui ATM apabila dibandingkan dengan Ekuitas Perseroan sebagaimana dicatat dalam Laporan Keuangan Perseroan yang telah di audit oleh KAP Tanudiredja, Wibisana, Rintis & Rekan tanggal 31 Desember 2022 adalah sebesar 6,53 miliar dolar AS atau setara dengan 102,7 triliun Rupiah (Asumsi Kurs : Rp 15.731/ USD), maka nilai pemberian fasilitas pinjaman DTP yang akan dijamin hanya sebesar 0,32% dari nilai Ekuitas Perseroan, dengan demikian rencana transaksi ini bukan termasuk transaksi material sebagaimana dimaksud dalam (butir 1 pasal 3) POJK 17 Tahun 2020.

b. Unsur Transaksi Afiliasi dan Unsur Benturan Kepentingan dalam Rencana Transaksi

Rencana Transaksi melibatkan beberapa pihak yang menunjukkan hubungan afiliasi dari segi kepemilikan saham, sedangkan secara kepentingan ekonomis dari masing-masing pihak maupun pihak afiliasi lain secara ekonomis tidak terdapat benturan kepentingan antara ATM dan DTP. Direksi dan Dewan Komisaris Perseroan, baik secara sendiri-sendiri maupun bersama-sama menyatakan bahwa Rencana Transaksi tidak mengandung Transaksi Benturan Kepentingan.

2.5 Identifikasi Pihak-Pihak yang Bertransaksi

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

Riwayat Singkat

Perseroan didirikan berdasarkan Akta Notaris Sukawaty Sumadi, S.H., Notaris di Jakarta No. 25 tertanggal 28 Juli 2004. Akta pendirian Perseroan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 59 tertanggal 25 Juli 2006, Tambahan Serita Negara No.8036 dan disetujui oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. C-21493

HT.01.01.TH.2004 tertanggal 26 Agustus 2004. Anggaran Dasar Perseroan telah diubah beberapa kali dengan perubahan terakhir berdasarkan Akta Notaris Mahendra Adinegara, S.H., M.Kn., No. 16 tertanggal 15 Februari 2022. Perubahan Anggaran Dasar ini telah mendapatkan persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia berdasarkan surat keputusan No. AHU.0011776.AH.01.02.TAHUN 2022 tertanggal 16 Februari 2022.

Domisili Perseroan

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

Struktur Permodalan dan Kepemilikan Saham

Seluruh saham Perseroan tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak 16 Juli 2008. Struktur pemegang saham Perseroan pada tanggal 31 Desember 2022 berdasarkan catatan yang dibuat oleh PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (“KSEI”), biro administrasi efek, adalah sebagai berikut:

Tabel 2. 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 | 12.982.607.395 | 139.194 | 40,59 |
| Jumlah Saham Beredar | 30.985.962.000 | 332.218 | 96,87 |
| Saham Treasury | 1.000.000.000 | 10.722 | 3,13 |
| Jumlah | 31.985.962.000 | 342.940 | 100,00 |

Sumber : Laporan Keuangan Perseroan 31 Desember 2022

Susunan Pengurus Perseroan

Berdasarkan Akta No. 15 tertanggal 15 Februari 2022 yang dibuat di hadapan Mahendra Adinegara, S.H., M.Kn., Notaris di Jakarta Selatan yang telah diberitahukan kepada Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia berdasarkan Surat Penerimaan Pemberitahuan Perubahan Data Perseroan No. AHU-AH.01.03- 0101648 tertanggal 15 Februari 2022, susunan anggota Direksi dan Dewan Komisaris Perseroan pada tanggal 31 Desember 2022 adalah sebagai berikut:

Dewan Komisaris:

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

Direksi:

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

Kegiatan Usaha

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

Produk dan Jasa yang Ditawarkan Perseroan

Pilar bisnis Perseroan diklasifikasikan menjadi:

1. Adaro Energy, yang menjadi pilar pertama mewakili rantai pasokan dari tambang sampai pembangkit listrik yang meliputi segmen pertambangan, jasa pertambangan, logistik, ketenagalistrikan, air, lahan dan investasi. Operasi batubara termal merupakan bagian dari pilar ini.
2. Adaro Minerals, pilar kedua Perseroan yang menaungi aset batubara metalurgi, aset mineral non batubara dan bisnis pengolahan mineral.
3. Adaro Green, pilar ketiga Perseroan yang dipersiapkan untuk berpartisipasi dalam berbagai bisnis energi terbarukan melalui proyek PLTA, PLTB an PLTS untuk menyediakan energi bersih.

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 2022, Perseroan mencatat kinerja tertinggi dalam sejarahnya berkat volume dan harga jual rata-rata (ASP) yang lebih tinggi daripada tahun 2021. Perseroan dapat mencapai target, dan volume produksi mencapai 62,88 juta ton, atau naik 19% secara *year-on-year* (y-o-

y) dari 52,70 juta ton di tahun 2021, melampaui panduan produksi tahun 2022 sebesar 58-60 juta ton. Volume penjualan di tahun 2022 juga naik 19% y-o-y menjadi 61,34 juta ton dari 51,58 juta ton di tahun 2021. Perseroan mencatat EBITDA operasional 5,0 miliar dolar AS di tahun 2022, atau naik 139% y-o-y dari 2,1 miliar dolar AS di tahun 2021. Keterbatasan investasi pada kapasitas baru dan faktor geopolitik menyebabkan suplai tidak mampu mengimbangi permintaan yang kuat, sehingga harga batubara mencapai level tertinggi dalam sejarah di tahun 2022. Hal ini berdampak positif pada ASP yang naik 74% y-o-y.

Produksi tahun 2022 yang mencapai 62,88 juta ton lebih tinggi 19% dari 52,70 juta ton di tahun 2021, dan melampaui target 2022 sebesar 58-60 juta ton. Volume penjualan tahun 2022 sebesar 61,34 juta ton juga lebih tinggi 19% dibandingkan 51,58 juta ton di tahun 2021. Volume pemindahan lapisan penutup di tahun 2022 mencapai 235,68 juta *bank cubic meter* (bcm), naik 8% dari 218,90 juta bcm di tahun 2021. Walaupun volume pemindahan lapisan penutup lebih tinggi, target nisbah kupas sebesar 4,1x tidak tercapai, dan Perseroan mencatatkan nisbah kupas sebesar 3,75x, turun 10% dari 4,15x di tahun 2022. Meskipun menurun secara y-o-y, nisbah kupas ini masih pada kisaran rata-rata umur tambang. Cuaca buruk dan ketersediaan alat berat serta tenaga kerja yang terbatas mempengaruhi pencapaian pemindahan lapisan penutup. Volume lapisan penutup dan harga bahan bakar yang lebih tinggi, serta jarak yang semakin jauh, mendorong kenaikan biaya kas batubara per ton (tidak termasuk royalti) sebesar 17% y-o-y.

Penjualan batubara Perseroan di tahun 2022 meliputi lebih dari 50 pelanggan di 16 negara termasuk Indonesia, yang meliputi 25% penjualan. Selebihnya, pelanggan didominasi oleh negara-negara Asia dari Asia Tenggara hingga Asia Timur Laut. Upaya pemasaran ditopang oleh posisi yang unggul berkat kadar polutan batubara kami yang sangat rendah serta reputasi sebagai pemasok yang andal. Perseroan memiliki basis pelanggan yang solid – sebagian besar merupakan perusahaan listrik blue-chip pemerintah dengan volume kontrak jangka panjang. Kami terus menjaga kepuasan pelanggan dengan memastikan kualitas dan keandalan melalui koordinasi yang baik di sepanjang rantai pasokan batubara Adaro yang terintegrasi secara vertikal.

b. PT Adaro Tirta Mandiri (“ATM”)

Riwayat Singkat

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

Anggaran Dasar Perusahaan telah diubah beberapa kali dengan perubahan terakhir berdasarkan Akta Notaris No. 28 tertanggal 7 Desember 2022, dari Humberg Lie, S.H., S.E., M.Kn., sehubungan dengan penambahan modal dasar, ditempatkan dan disetor penuh. Akta ini telah disetujui oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. AHU-0089532.AH.01.02.TAHUN 2022, tertanggal 9 Desember 2022 dan

diterima oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Penerimaan Pemberitahuan No. AHU-AH.01.03-0323908, tertanggal 9 Desember 2022.

Domisili ATM

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

Struktur Permodalan dan Kepemilikan Saham

Struktur pemegang saham ATM pada tanggal 31 Desember 2022 adalah sebagai berikut:

Tabel 3. Struktur Kepemilikan Saham ATM

| Pemegang saham | Jumlah Lembar Saham | Jumlah Nominal (Ribuan Rupiah) | (%) |
|----------------------------------|---------------------|--------------------------------|---------------|
| PT Alam Tri Abadi ("ATA") | 6.070.001 | 607.000.100 | 89,56 |
| PT Adaro Persada Mandiri ("APM") | 707.629 | 70.762.900 | 10,44 |
| Jumlah | 6.777.630 | 677.763.000 | 100,00 |

Sumber : Laporan Keuangan Audited ATM 31 Desember 2022

Susunan Pengurus ATM

Susunan Dewan Komisaris dan Dewan Direksi Perusahaan pada tanggal 31 Desember 2022 adalah sebagai berikut:

Dewan Komisaris

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

Direksi

| | |
|----------------|------------------------------|
| Direktur Utama | : Ahmad Rosyid |
| Direktur | : Edward Ennediy Rorong |
| Direktur | : Sylvia Trianasari Tambunan |
| Direktur | : Sindu Galih Putra |

Kegiatan Usaha

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

Pasar Geografis

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

Kondisi operasional ATM serta hasil yang telah dicapai

ATM, induk perusahaan untuk pilar Adaro Water terus berfokus pada aktivitas bisnis yang membawa nilai tambah kepada Perseroan. Sampai akhir tahun 2022, total konsesi perusahaan anak Perseroan untuk pengoperasian dan pemeliharaan air bersih dengan beberapa perumda air minum di Indonesia meliputi total kapasitas produksi 2.370 liter per detik (lpd) dimana 1.470 lpd telah dioperasikan dan sisanya 900 lpd masih dalam tahap pembangunan.

c. PT Dumai Tirta Persada (“DTP”)

Riwayat Singkat

DTP didirikan berdasarkan Akta Notaris Mia R. Setianingsih, S.H., M.Kn. No. 2 tanggal 2 April 2019, dan telah mendapat pengesahan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusan Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia No. AHU- 0017953.AH.01.01.Tahun2019 tanggal 4 April 2019.

Domisili DTP

DTP berdomisili di Indonesia dengan kantor yang terletak di Jalan Raya Pasar Minggu Km 18, Pasar Minggu, Jakarta Selatan.

Struktur Permodalan dan Kepemilikan Saham

Susunan pemegang saham DTP per tanggal 31 Desember 2022, adalah sebagai berikut:

Tabel 4. Struktur Kepemilikan Saham DTP

| Pemegang saham | Jumlah Lembar Saham | Jumlah Nominal (Ribuan Rupiah) | (%) |
|--------------------------------|---------------------|--------------------------------|-------------|
| PT Adhi Karya (Persero) Tbk | 12.750 | 12.750.000.000 | 51% |
| PT Adaro Tirta Mandiri (“ATM”) | 12.250 | 12.250.000.000 | 49% |
| Jumlah | 25.000 | 25.000.000.000 | 100% |

Sumber : Laporan Keuangan Audited DTP 31 Desember 2022

Susunan Pengurus DTP

Berdasarkan Akta No. 1 tanggal 1 April 2020 dari Rosida Rajagukguk Siregar, S.H., M.Kn., Notaris di Jakarta, susunan Dewan Komisaris dan Direksi Perusahaan pada tanggal 31 Desember 2022 sebagai berikut:

Dewan Komisaris

Komisaris Utama : Ahmad Rosyid
 Komisaris : Vera Kirana

Dewan Direksi

Direktur Utama : Yunan Kurnianto
 Direktur : Sindu Galih Putra

Kegiatan Usaha

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

Pasar Geografis

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

Kondisi operasional DTP serta hasil yang telah dicapai

DTP merupakan badan usaha khusus yang didirikan untuk melakukan pembangunan, pengoperasian dan pemeliharaan sistem penyediaan air minum di Kota Dumai, Riau, Indonesia, menyalurkan air curah olahan kepada Perusahaan Daerah Air Minum (“PDAM”) Tirta Dumai Bersemai. Pada tanggal 1 Desember 2020, DTP memulai operasi komersialnya. Hingga akhir tahun 2022, jumlah pendapatan DTP mencapai 176,5 miliar Rupiah atau mengalami peningkatan sebesar 125,8% dibandingkan tahun sebelumnya dengan margin laba bersih sebesar 7,8%. Kedepan DTP berencana untuk meningkatkan kapasitas produksinya dari semula sebesar 250 lpd menjadi 450 lpd.

2.6 Uraian Perjanjian dan Persyaratan Yang Disepakati dalam Transaksi

Rencana Transaksi antara ATM dan DTP akan dilakukan berdasarkan Perjanjian Fasilitas Pinjaman antara DTP selaku penerima fasilitas pinjaman dengan lembaga pembiayaan infrastruktur (IIF dan SMI) selaku pemberi fasilitas pinjaman yang akan dilakukan pada bulan Juni 2023. Berdasarkan Surat Pernyataan yang diberikan oleh ATM kepada pemberi fasilitas pinjaman, ditetapkan bahwa saham DTP yang dimiliki oleh ATM akan diikat dengan gadai saham, dimana berdasarkan Surat Pernyataan tersebut memuat ketentuan bahwa ATM akan menggadaikan seluruh saham di DTP dengan nilai pengikatan sebesar 12.250 (dua belas ribu dua ratus lima puluh) lembar saham atau setara dengan Rp12.250.000.000 (dua belas miliar dua ratus lima puluh juta Rupiah). Selanjutnya, ATM juga akan memberikan Surat Kesanggupan yang berisi dukungan keuangan sesuai dengan proporsi kepemilikan sahamnya di DTP.

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:

- Analisis atas Rencana Transaksi.
- Analisis kualitatif dan kuantitatif atas Rencana Transaksi.
- Analisis kewajaran Rencana Transaksi.

3.2 Analisis atas Rencana Transaksi

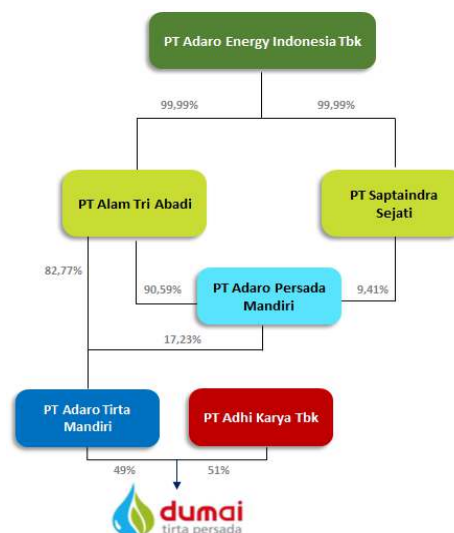
a. Pihak-pihak yang melakukan transaksi dan hubungan keterkaitan antar pihak.

Pihak-pihak yang melakukan transaksi

Sebagaimana disampaikan pada bab sebelumnya, bahwa pihak-pihak yang melakukan transaksi dalam rencana transaksi pemberian jaminan ini adalah ATM selaku pemberi jaminan, DTP selaku penerima pinjaman dan Pemberi Fasilitas Pinjaman selaku pemberi pinjaman dan penerima jaminan.

Hubungan keterkaitan antara pihak-pihak yang melakukan transaksi

Hubungan dari segi kepemilikan saham



Grafik 1. Struktur kepemilikan saham ATM dan DTP

Berdasarkan diagram komposisi kepemilikan saham Perseroan, ATM dan DTP tersebut di atas, dapat diketahui bahwa Perseroan merupakan induk dari ATM dan DTP, dimana Perseroan secara tidak langsung memiliki 99,99% saham pada ATM dan secara tidak langsung memiliki 48,99% saham DTP melalui ATM, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan afiliasi antara Perseroan, ATM dan DTP dari segi kepemilikan saham.

Hubungan dari segi kepengurusan

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

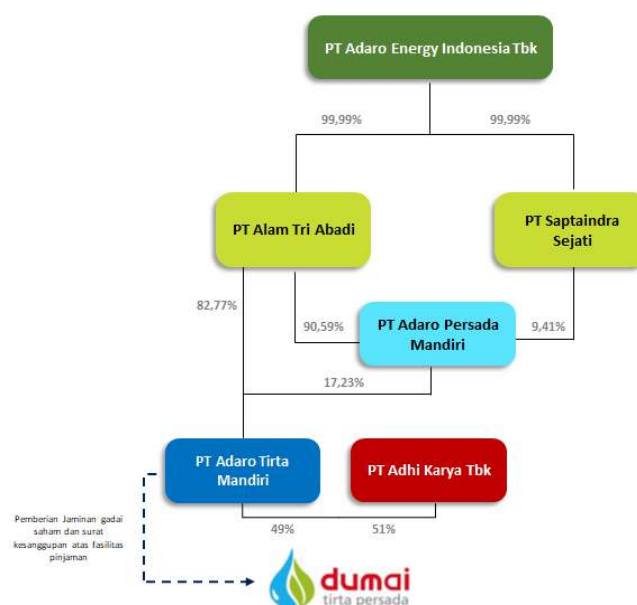
Tabel 5. Hubungan kepengurusan antara Perseroan, ATM dan DTP

| No. | Nama Pengurus | Jabatan | | |
|-----|--------------------------|-------------------------|-----------------|-----------------|
| | | Perseroan | ATM | DTP |
| 1. | Garibaldi Thohir | Presiden Direktur | Komisaris Utama | - |
| 2. | Christian Ariano Rachmat | Wakil Presiden Direktur | Komisaris | - |
| 3. | M. Syah Indra Aman | Direktur | Komisaris | - |
| 4. | Ahmad Rosyid | - | Direktur Utama | Komisaris Utama |
| 5. | Sindu Galih Putra | - | Direktur | Direktur |

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

b. Skema Rencana Transaksi Pemberian Jaminan

Perseroan melalui ATM akan memberikan jaminan kepada Pemberi Fasilitas Pinjaman berupa jaminan gadai atas saham DTP yang dimiliki oleh ATM sebanyak 12.250 lembar saham dan jaminan berupa Surat Kesanggupan (*Letter of Undertaking*) yang berisi dukungan keuangan dan pendanaan sesuai dengan proporsi kepemilikan saham DTP yang dimiliki oleh ATM.



Grafik 2. Skema Rencana Transaksi

c. Analisis Manfaat Rencana Transaksi bagi Perseroan

Beberapa manfaat atas rencana transaksi afiliasi yang akan dilakukan adalah sebagai berikut:

- Pemberian jaminan berupa jaminan gadai atas 12.250 lembar saham DTP yang dimiliki ATM dan jaminan surat kesanggupan (*Letter of Undertaking*) yang berisi komitmen untuk memenuhi persyaratan dalam Perjanjian Fasilitas Pinjaman akan memberikan kepastian pendanaan untuk kelangsungan proyek yang dilaksanakan oleh DTP.
- Pengembangan proyek DTP sesuai dengan visi perseroan dan mendukung tujuan Perseroan sehubungan dengan upaya peningkatan akses terhadap air bersih di beberapa wilayah di Indonesia.
- Rencana Transaksi akan meningkatkan kapasitas pengolahan air bersih yang dimiliki oleh Perseroan.
- Rencana transaksi yang akan dilakukan akan memberikan dampak positif bagi Perseroan, yaitu dari peningkatan pendapatan dimasa yang akan datang yang berasal dari proyek DTP sehingga dapat menjadi *profit centre* atau pusat laba bagi Perseroan yang pada akhirnya menjadi nilai tambah bagi pemegang saham.

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 yang tidak tetap sehingga Perseroan melalui ATM harus menyediakan dana apabila terjadi kenaikan atau pembengkakan biaya terkait proyek DTP di kemudian hari. Kondisi perekonomian yang tidak stabil cenderung ke arah merosotnya kondisi perekonomian nasional akan berdampak pada kemunduran dalam dunia usaha.

- Risiko tidak tercapainya target pendapatan serta keuangan DTP

Risiko ini berkaitan dengan potensi pendapatan atas proyek dan kerjasama terkait Sistem Penyediaan Air Minum di Dumai dimana hal ini akan berdampak pada kemampuan DTP untuk membayar kembali fasilitas pinjaman yang diterima.

- Risiko kegagalan pembayaran

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

3.3 Analisis Kualitatif atas Rencana Transaksi

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

a. Tinjauan Ekonomi Makro Indonesia

Pertumbuhan Ekonomi Global

Pertumbuhan ekonomi global semakin melambat dari prakiraan sebelumnya. Hal ini disebabkan oleh fragmentasi politik dan ekonomi yang belum usai serta pengetatan kebijakan moneter yang agresif di negara maju. Koreksi proyeksi pertumbuhan ekonomi yang cukup besar dan disertai dengan meningkatnya risiko potensi resesi terjadi di Amerika Serikat (AS) dan Eropa. Penghapusan Kebijakan Nol-Covid (*Zero Covid Policy*) di Cina diperkirakan akan menahan perlambatan pertumbuhan ekonomi global. Secara keseluruhan, Bank Indonesia menurunkan proyeksi pertumbuhan ekonomi dunia tahun 2023 menjadi 2,3% dari prakiraan sebelumnya sebesar 2,6%. Tekanan inflasi global terindikasi mulai berkurang sejalan dengan melambatnya pertumbuhan ekonomi global, meskipun tetap di level tinggi seiring dengan masih tingginya harga energi dan pangan, berlanjutnya gangguan rantai pasokan, dan masih ketatnya pasar tenaga kerja terutama di AS dan Eropa. Sejalan dengan tekanan inflasi yang melandai, pengetatan kebijakan moneter di negara maju mendekati titik puncaknya dengan suku bunga diperkirakan masih akan tetap tinggi di sepanjang 2023.

Tabel 6. Pertumbuhan PDB Dunia

| Negara | 2019 | 2020 | 2021 | 2022* | 2023* |
|----------------------------|------|------|------|-------|-------|
| Dunia | 2.8 | -3.0 | 6.0 | 3.0 | 2.3 |
| Negara Maju | 1.7 | -4.4 | 5.2 | 2.5 | 0.8 |
| Amerika Serikat | 2.3 | -3.4 | 5.7 | 2.0 | 0.7 |
| Kawasan Eropa | 1.5 | -6.1 | 5.2 | 3.2 | 0.3 |
| Jepang | 0.0 | -4.6 | 1.7 | 1.5 | 1.3 |
| Negara Berkembang | 3.7 | -1.9 | 6.6 | 3.4 | 3.4 |
| Tiongkok | 6.0 | 2.2 | 8.1 | 3.0 | 4.6 |
| India | 4.8 | -6.6 | 8.3 | 6.8 | 5.8 |
| ASEAN-5 | 4.9 | -3.4 | 3.4 | 5.0 | 4.9 |
| Amerika Latin | 0.1 | -7.0 | 6.9 | 3.0 | 1.0 |
| Negara Berkembang Eropa | 2.5 | -1.7 | 6.8 | -0.2 | 0.4 |
| Timur Tengah & Asia Tengah | 1.5 | -2.7 | 4.5 | 4.4 | 3.0 |

Sumber: IMF WEO. *Proyeksi Bank Indonesia

Ketidakpastian pasar keuangan global juga mulai mereda sehingga berdampak pada meningkatnya aliran modal global ke negara berkembang. Tekanan pelemahan nilai tukar negara berkembang juga berkurang.

Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

Perbaikan pertumbuhan ekonomi Indonesia berlanjut didorong oleh permintaan domestik yang semakin kuat. Pertumbuhan ekonomi 2022 diperkirakan bias ke atas dalam kisaran 4,5-5,3% didorong oleh kuatnya kinerja ekspor serta membaiknya konsumsi rumah tangga dan investasi non-bangunan. Pada 2023, pertumbuhan ekonomi diperkirakan berlanjut, meskipun sedikit melambat ke titik tengah kisaran 4,5-5,3%, sejalan dengan menurunnya prospek pertumbuhan ekonomi global. Konsumsi rumah tangga diperkirakan akan tumbuh lebih tinggi sejalan dengan meningkatnya mobilitas masyarakat pasca penghapusan kebijakan Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM). Investasi juga diperkirakan akan membaik didorong oleh membaiknya prospek bisnis, meningkatnya aliran masuk Penanaman Modal Asing (PMA), serta berlanjutnya penyelesaian Program Strategis Nasional (PSN). Ekspor diperkirakan tumbuh lebih rendah akibat melambatnya ekonomi global, meskipun akan termoderasi dengan permintaan dari Cina.

Tabel 7. Pertumbuhan PDB Sisi Pengeluaran

| Komponen | 2020 | | | | 2021 | | | | 2022 | | | | |
|--|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | I | II | III | IV | I | II | III | IV | I | II | III | | |
| Konsumsi Rumah Tangga | 2.83 | -5.52 | -4.05 | -3.61 | -2.63 | -2.21 | 5.96 | 1.02 | 3.55 | 2.02 | 4.34 | 5.51 | 5.39 |
| Konsumsi Lembaga Nonprofit Melayani Rumah Tangga | -4.99 | -7.78 | -1.92 | -2.09 | -4.25 | -3.69 | 3.99 | 2.79 | 3.29 | 1.59 | 5.85 | 5.05 | 6.09 |
| Konsumsi Pemerintah | 3.80 | -6.92 | 9.79 | 1.79 | 1.96 | 2.55 | 8.06 | 0.62 | 5.25 | 4.17 | -6.94 | -4.86 | -2.88 |
| Investasi (PMTDB) | 1.70 | -8.61 | -6.52 | -6.17 | -4.96 | -0.21 | 7.52 | 3.76 | 4.49 | 3.80 | 4.09 | 3.07 | 4.96 |
| Investasi Bangunan | 2.76 | -5.26 | -5.60 | -6.63 | -3.78 | -0.74 | 4.36 | 3.36 | 2.48 | 2.32 | 2.58 | 0.92 | 0.07 |
| Investasi Nonbangunan | -1.46 | -18.62 | -9.16 | -4.76 | -8.44 | 1.44 | 18.50 | 4.96 | 10.40 | 8.42 | 8.66 | 9.65 | 19.24 |
| Ekspor | 0.17 | -12.43 | -13.04 | -6.89 | -8.14 | 6.94 | 31.50 | 29.16 | 29.83 | 24.04 | 16.70 | 20.02 | 21.64 |
| Impor | -5.44 | -20.74 | -24.49 | -15.83 | -16.72 | 4.41 | 31.84 | 29.95 | 29.60 | 23.31 | 15.88 | 12.37 | 22.98 |
| PDB | 2.97 | -5.32 | -3.49 | -2.17 | -2.07 | -0.70 | 7.07 | 3.51 | 5.02 | 3.69 | 5.02 | 5.45 | 5.72 |

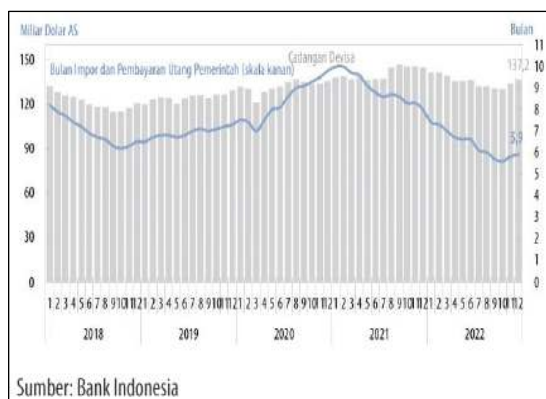
Sumber: BPS

Berdasarkan Lapangan Usaha, prospek sektor Industri Pengolahan, Perdagangan Besar dan Eceran, Informasi dan Komunikasi, serta Konstruksi diperkirakan tumbuh cukup kuat didorong kenaikan permintaan domestik tersebut. Sementara secara spasial, pertumbuhan ekonomi yang kuat diperkirakan terjadi di seluruh wilayah seiring dengan perbaikan permintaan domestik.

Neraca Pembayaran Indonesia

Neraca Pembayaran Indonesia (NPI) diperkirakan mencatat surplus dan mendukung ketahanan eksternal ekonomi Indonesia. Pada tahun 2022, surplus transaksi berjalan diperkirakan dalam kisaran 0,4%-1,2% dari PDB dan melebihi defisit transaksi modal dan finansial akibat ketidakpastian pasar keuangan global. Posisi cadangan devisa Indonesia akhir Desember 2022 tetap tinggi, yakni 137,2 miliar dolar AS, setara pembiayaan 6,0 bulan impor atau 5,9 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri Pemerintah, serta berada di atas standar kecukupan internasional sekitar 3 bulan impor (Grafik 3). Pada tahun 2023, NPI diperkirakan tetap baik dengan transaksi berjalan yang terjaga dalam kisaran surplus 0,4% sampai dengan defisit 0,4% dari PDB. Sementara itu, neraca transaksi modal dan finansial diperkirakan mencatat surplus didukung oleh aliran masuk modal asing dalam bentuk Penanaman Modal Asing (PMA) dan investasi portofolio (Grafik 4), sejalan dengan persepsi positif investor terhadap prospek ekonomi nasional. Hal ini terindikasi dari aliran modal asing yang masuk kembali ke pasar keuangan domestik memasuki awal tahun 2023. Hingga 17 Januari 2023, investasi portofolio mencatat net inflows sebesar 4,6 miliar dolar AS.

Grafik 3. Cadangan Devisa



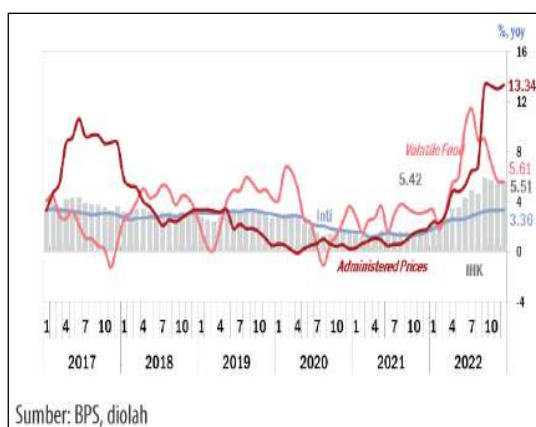
Grafik 4. Aliran Modal Asing



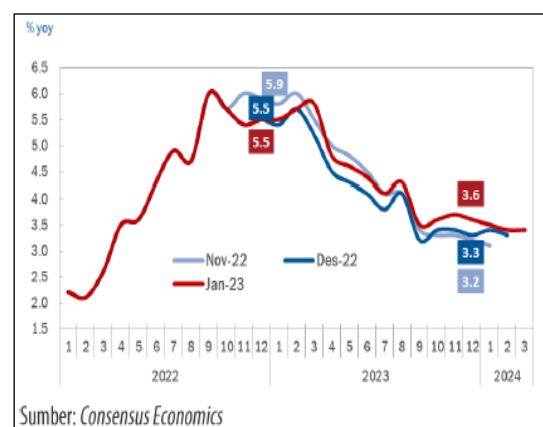
Inflasi

Inflasi menurun lebih cepat dari yang diperkirakan. Inflasi Indeks Harga Konsumen (IHK) pada akhir 2022 tercatat sebesar 5,51% (yoy) (Grafik 5), jauh lebih rendah dari prakiraan sesuai dengan *Consensus Forecast* 6,5% (yoy) pasca penyesuaian harga Bahan Bakar Minyak (BBM) bersubsidi pada September 2022. Demikian pula inflasi inti tercatat rendah pada akhir 2022 yaitu sebesar 3,36% (yoy) jauh lebih rendah dari prakiraan Bank Indonesia sebesar 4,61% (yoy). Penurunan inflasi IHK dan inti tersebut sebagai hasil koordinasi yang sangat erat antara Pemerintah dan Bank Indonesia melalui respons kebijakan moneter Bank Indonesia yang *front loaded, pre-emptive, dan forward looking*, didukung dengan pengendalian inflasi bahan pangan bergejolak (*volatile food*) melalui Gerakan Nasional Pengendalian Inflasi Pangan (GNPIP).

Grafik 5. Inflasi IHK dan Komponen



Grafik 6. Ekspektasi Inflasi



Ke depan, Bank Indonesia meyakini inflasi inti tetap berada dalam kisaran $3,0\pm 1\%$ pada semester I 2023 dan inflasi Indeks Harga Konsumen (IHK) kembali ke dalam sasaran $3,0\pm 1\%$ pada semester II 2023. Bank Indonesia akan terus memperkuat respons kebijakan moneter, serta terus berkoordinasi dengan Pemerintah guna memastikan penurunan dan terkendalinya inflasi tersebut

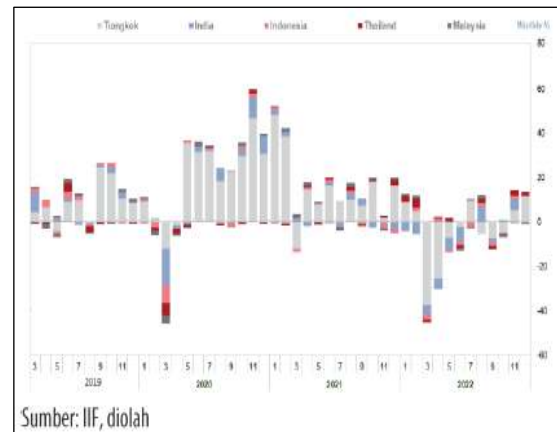
Nilai Tukar Rupiah

Nilai tukar Rupiah menguat sehingga mendukung stabilitas perekonomian. Rupiah pada awal 2023 mengalami apresiasi, dimana sampai 18 Januari 2023 menguat 3,18% secara *point to point* dan 1,20% secara rerata dibandingkan dengan level Desember 2022. Penguatan Rupiah tersebut relatif lebih baik dibandingkan dengan apresiasi mata uang sejumlah negara berkembang lainnya, seperti Filipina (2,08% ytd), Malaysia (2,04% ytd), dan India (1,83% ytd) (Grafik 7). Penguatan tersebut didorong oleh aliran masuk modal asing ke pasar keuangan domestik sejalan dengan persepsi positif investor terhadap prospek ekonomi domestik yang tetap baik dengan stabilitas yang terjaga, imbal hasil aset keuangan domestik yang tetap menarik, dan ketidakpastian pasar keuangan global yang sedikit mereda (Grafik 8). Ke depan, Bank Indonesia memprakirakan Rupiah terus menguat sejalan prospek ekonomi yang semakin baik dan karenanya akan mendorong penurunan inflasi lebih lanjut. Kebijakan stabilisasi nilai tukar Rupiah untuk mengendalikan inflasi barang impor (*imported inflation*) diperkuat dengan operasi moneter valas, termasuk implementasi instrumen berupa *term deposit* (TD) valas dari Devisa Hasil Ekspor (DHE) sesuai mekanisme pasar.

Grafik 7. Rupiah Vs Negara Kawasan



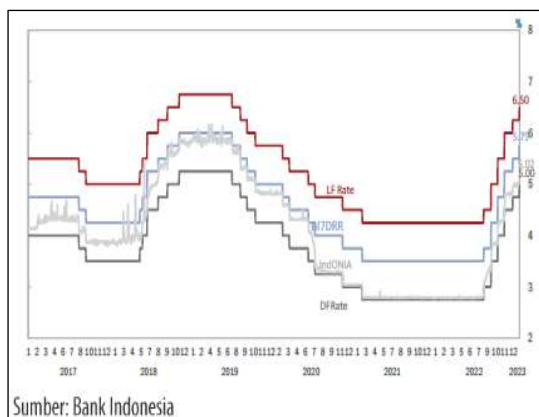
Grafik 8. Aliran Modal ke negara berkembang



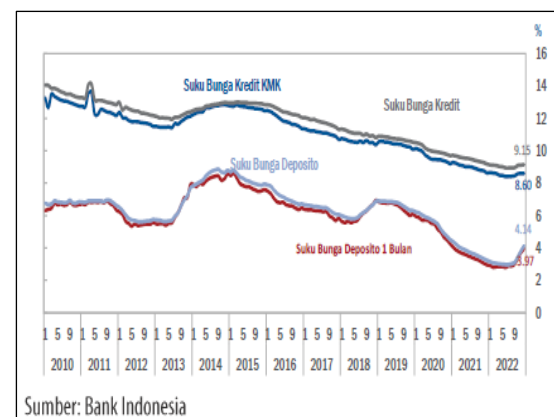
Suku Bunga

Suku bunga perbankan mengalami kenaikan, namun masih kondusif untuk mendukung pemulihan ekonomi. Di pasar uang, suku bunga IndONIA pada 18 Januari 2023 naik 222 bps dibandingkan dengan level akhir sebelum kenaikan BI7DRR di bulan Juli 2022 menjadi sebesar 5,02%, sejalan dengan kenaikan BI7DRR dan penguatan strategi operasi moneter Bank Indonesia. Imbal hasil SBN tenor jangka pendek meningkat 55 bps, sedangkan imbal hasil SBN tenor jangka panjang tetap terkendali. Suku bunga deposito 1 bulan pada Desember 2022 tercatat 3,97% atau meningkat 108 bps dibandingkan dengan level Juli 2022, sementara suku bunga kredit Desember 2022 tercatat 9,15% atau meningkat 21 bps dibandingkan dengan level Juli 2022. Kenaikan suku bunga perbankan yang terbatas tersebut dipengaruhi oleh masih longgarnya likuiditas perbankan, termasuk karena dukungan kebijakan Bank Indonesia yang memberikan insentif Makroprudensial berupa pengurangan GWM bagi bank yang menyalurkan kredit kepada sektor prioritas dan inklusif (Grafik 10). Bank Indonesia akan terus mendorong perbankan untuk membentuk suku bunga kredit yang efisien, akomodatif, dan kompetitif yang dapat mendukung pemulihan ekonomi.

Grafik 9. Suku Bunga Kebijakan BI dan indONIA



Grafik 10. Suku bunga perbankan



b. Tinjauan Industri

Pasar batubara termal sekali lagi mencatatkan harga yang tinggi di berbagai tipe batubara. Harga batubara 6000 NAR naik lebih dari 160% dan harga batubara *sub bituminus* 5000 GAR dan 4200 GAR masing-masing mengalami kenaikan lebih dari 30% dari tahun sebelumnya. Suplai terdampak oleh kondisi cuaca buruk, perang Ukraina dan Rusia, hambatan logistik, dan larangan ekspor. Permintaan di pasar *seaborne* juga melemah terutama disebabkan pelemahan kegiatan ekonomi Cina akibat kebijakan *zero COVID* dan suplai domestik yang kuat. Namun suplai turun lebih dalam dibanding permintaan. Selain itu ancaman krisis energi akibat krisis Ukraina dan Rusia mendorong aktivitas restocking di Eropa. Selain itu konflik Ukraina dan Rusia juga mendorong banyak negara untuk mencari alternatif batubara Rusia.

Tren permintaan berbeda di tiap pasar. Impor di pasar Atlantik meningkat akibat kuatnya permintaan dari Eropa, namun permintaan di pasar Pasifik melemah akibat lemahnya pertumbuhan ekonomi terutama karena ketatnya inisiatif COVID di Cina. Tahun 2022 diawali oleh keterbatasan suplai pada pembangkit listrik di Indonesia yang mendorong pemerintah untuk melarang ekspor selama hampir satu bulan. Larangan tersebut bertepatan dengan musim dingin di *northern hemisphere* dan memperburuk keterbatasan suplai. Selain itu kuatnya permintaan India di kuartal kedua akibat gelombang panas menyebabkan penyusutan stok di pembangkit listrik. Pembeli asal India memesan kargo secara besar-besaran dan menjadi pendorong harga batubara *sub bituminus* untuk sementara waktu di kuartal kedua. Permintaan dari India turun setelah memasuki musim hujan dan suplai domestiknya meningkat. Saat permintaan dari India stabil, permintaan dari Cina meningkat karena gelombang panas ekstrim dari bulan Juni hingga Agustus 2022. Walaupun mengalami peningkatan di 2H22, total impor Cina turun signifikan sekitar 15% y-o-y di tahun 2022.

Impor batubara Eropa naik dan mengimbangi penurunan di Cina. Batubara terbukti menjadi bahan bakar yang dapat diandalkan di tengah panasnya geopolitik Rusia dan Ukraina yang berdampak pada suplai gas melalui pipa. Setelah perang Rusia-Ukraina, Eropa memutuskan untuk melarang impor batubara Rusia efektif 10 Agustus 2022. Sebagai pembalasan, Rusia menghentikan suplai gas melalui pipa *Nord Stream 1* ke Eropa. Ancaman krisis energi di Eropa diperparah oleh lemahnya kinerja pembangkit energi terbarukan, sehingga harga listrik melonjak ke level tertinggi dalam sejarah. Eropa melakukan panic buying dan membeli banyak batubara Rusia sebelum tanggal penghentian serta membeli kargo dari negara lain untuk mengamankan stok sebelum musim dingin. Sebelum dan setelah larangan, penjualan batubara CV tinggi terkonsentrasi di Eropa, membatasi suplai batubara CV tinggi ke pasar lain. Hal ini mendorong lonjakan harga batubara CV tinggi melebihi \$400/ton. Permintaan dari Eropa mulai berkurang di akhir tahun 2022 karena penjatahan listrik dan musim dingin yang moderat.

Di sisi suplai, Indonesia mencapai rekor produksi tertinggi walau ada pelarangan ekspor di bulan Januari. Volume ekspor bulanan pada tahun 2022 sebagian besar melebihi 40 juta ton. Di saat yang sama permintaan domestik kuat karena pemulihan ekonomi. Untuk menghindari berulangnya krisis stok batubara, pemerintah Indonesia bekerja sama dengan produsen batubara untuk memprioritaskan suplai ke pasar domestik. Konflik Rusia – Ukraina menyebabkan volatilitas di pasar komoditas. Selain peralihan dari gas ke batubara serta masalah logistik kereta api, kesulitan dalam mendapatkan kapal curah serta pendanaan dan asuransi untuk penjualan batubara Rusia berakibat pada penurunan suplai batubara dari Rusia. Selain itu ekspor Australia turun akibat La Nina yang berkepanjangan. Pada kuartal ketiga, hujan deras di Australia menyebabkan penutupan jalur rel penting selama hampir dua

minggu akibat banjir. Suplai dari negara lain juga terkendala masalah logistik, pemogokan, dan cuaca buruk, yang mengakibatkan kekurangan suplai di tahun 2022.

Walaupun produksi baja mentah global dan permintaan batubara metalurgi tahun 2022 turun secara y-o-y, harga batubara metalurgi tetap mencatat rekor tertinggi. Keterbatasan suplai mendorong harga *Premium Low Vol Australian Premium Hard Coking Coal* berbasis FOB (PLV FOB Australia) ke rekor tertinggi \$600 per ton pada Maret 2022. Selain itu, harga CIF *Premium Hard Coking Coal* Cina (PLV CFR Cina) juga mencapai rekor tertinggi melampaui \$500 per ton pada April 2022 di tengah tantangan ekonomi sulit akibat kebijakan nihil COVID. PLV FOB Australia dan PLV CFR Cina meningkat 64% dan 8% y-o-y, dengan harga rata-rata \$364/ton dan \$369/ton.

Anjloknya produksi baja mentah karena kondisi ekonomi yang tidak pasti akibat tingginya inflasi, masalah geopolitik, tingginya biaya listrik, kebijakan nihil COVID di Cina dan keterbatasan suplai mendorong penurunan volume impor batubara metalurgi *seaborne* secara y-o-y. Kontraksi PMI manufaktur dunia dalam empat bulan terakhir tahun 2022 didorong oleh lemahnya aktivitas ekonomi di beberapa negara, terutama di Eropa, Cina, Jepang, dan Korea Selatan. Penguatan dolar AS juga melemahkan daya beli terutama pada triwulan terakhir. Di saat yang sama, hambatan rantai pasokan mempengaruhi suplai suku cadang dan produksi sektor otomotif. Lemahnya sektor properti Cina memerlukan kebijakan pemerintah untuk mendukung pengembang dan lembaga keuangan agar mendorong pemulihan industri. Impor batubara metalurgi *seaborne* Cina yang lemah diperparah oleh peningkatan suplai yang signifikan dari Mongolia. Di sisi lain, permintaan dari India dan Indonesia menguat seiring pertumbuhan ekonomi yang tinggi, namun rendahnya suplai dan tingginya harga menyebabkan penurunan volume impor. Walaupun permintaan melemah, harga tetap tinggi karena skala penurunan suplai melebihi penurunan impor. La Nina yang berkepanjangan, kurangnya tenaga kerja di Australia, dan masalah logistik melemahkan volume ekspor lebih dari perkiraan pada tahun 2022. Meskipun harga sangat bagus, pasokan Australia ke pasar *seaborne* turun sekitar 5%. Tiga periode La-Nina di luar kondisi normal berdampak pada operasi pemuatan dan logistik, sementara kekurangan tenaga kerja sejak pandemi COVID-19 membuat kapasitas Australia masih terbatas. Negara lainnya seperti Indonesia, Amerika Serikat, Kanada, dan Mozambik meningkatkan volume ekspor, namun peningkatannya tidak dapat mengimbangi penurunan pasokan Australia dan Rusia.

c. Prospek Usaha Perseroan

IMF memperkirakan perlambatan pertumbuhan ekonomi dunia pada FY23 karena tekanan inflasi dan gejolak pasar akibat ketegangan geopolitik. Namun, permintaan Cina setelah pembukaan kembali akan mendorong kegiatan ekonomi dan memberikan harapan akan pemulihan yang lebih cepat. Perkiraan tingginya pertumbuhan ekonomi India dan Indonesia akan mengimbangi perkiraan perlambatan ekonomi di FY23. Meskipun pertumbuhan melambat, volume perdagangan batubara termal diperkirakan akan meningkat tahun ini karena peningkatan permintaan Cina, India, dan Asia Tenggara. El Nino diperkirakan akan terjadi di FY23 sehingga membatasi produksi listrik PLTA, sementara pertumbuhan ekonomi yang kuat di negara dan wilayah tersebut akan meningkatkan kebutuhan listrik. Meskipun di awal tahun permintaan Eropa diperkirakan terbatas karena memadainya persediaan gas dan batubara setelah musim dingin yang moderat, masih ada ancaman kekurangan bahan bakar. Suplai diperkirakan akan pulih bersama permintaan, namun gangguan cuaca tetap menjadi tantangan. Di jangka panjang, pertumbuhan permintaan domestik yang kuat akan terus menopang permintaan batubara. Peristiwa tahun 2022 membuktikan bahwa batubara

merupakan sumber energi yang andal untuk menghindari krisis energi di tengah ketidakpastian. Apalagi, pembangkit listrik baru tengah direncanakan untuk dibangun di Asia pada dekade ini demi ketahanan energi. Faktor-faktor tersebut akan menopang kebutuhan batubara termal di jangka panjang dan harga karena suplai diperkirakan akan stabil akibat kurangnya investasi, hambatan infrastruktur, serta peraturan pemerintah di berbagai negara.

Disisi lain, volume perdagangan batubara metalurgi seaborne diperkirakan akan meningkat kembali pada tahun 2023, terutama karena Eropa, Cina, India dan Asia Tenggara. Sejak turunnya harga energi, Eropa kembali menggunakan tanur tiup yang sebelumnya diabaikan. Permintaan India juga akan mendorong impor batubara seaborne untuk mendukung kegiatan konstruksi. Pembukaan kembali Cina akan meningkatkan aktivitas ekonomi dan mendorong aktivitas konstruksi. Permintaan Indonesia juga akan tinggi berkat peningkatan kapasitas kokas. Di jangka panjang, permintaan batubara metalurgi diperkirakan tetap terjaga. Ekspansi tanur tiup dan pabrik kokas India akan menjadikannya pendorong utama pertumbuhan permintaan dalam 10 tahun ke depan. Selain itu, pertumbuhan kapasitas kokas domestik Indonesia dalam lima tahun ke depan akan meningkatkan penggunaan batubara metalurgi domestik. Negara-negara lain di Asia Tenggara juga diperkirakan akan mengkonsumsi lebih banyak batubara impor untuk mendukung industrialisasi. Selain itu, pertumbuhan tanur busur listrik (EAF) akan bergantung pada pasokan listrik dan ketersediaan baja bekas yang diperkirakan terbatas dan mahal. Suplai akan terbatas karena sedikitnya proyek *greenfield*, kurangnya investasi dan adanya intervensi pemerintah yang akan menyebabkan kekurangan suplai di pasar.

3.4 Analisis Kuantitatif atas Rencana Transaksi

Analisis kuantitatif atas rencana transaksi merupakan analisis penilaian yang dilakukan terhadap kinerja keuangan perusahaan secara historis yang meliputi analisis terhadap kinerja keuangan serta analisis rasio keuangan Perseroan, ATM dan DTP, analisis kemampuan pembayaran pinjaman, serta analisis terhadap proforma laporan keuangan konsolidasian Perseroan.

PT ADARO ENERGY INDONESIA Tbk (“PERSEROAN”)

a. Analisis Kinerja Keuangan Perseroan

Tabel 8. Kinerja Keuangan Perseroan (Ribuan dolar AS)

| Laporan Posisi Keuangan | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------|------------------|------------------|-------------------|
| Aset Lancar | 1.731.867 | 2.838.132 | 5.319.309 |
| Aset Tidak Lancar | 4.649.699 | 4.748.804 | 5.462.998 |
| Total Aset | 6.381.566 | 7.586.936 | 10.782.307 |
| Liabilitas Jangka Pendek | 1.144.923 | 1.361.558 | 2.447.512 |
| Liabilitas Jangka Panjang | 1.284.929 | 1.767.063 | 1.807.457 |
| Total Liabilitas | 2.429.852 | 3.128.621 | 4.254.969 |
| Ekuitas | 3.951.714 | 4.458.315 | 6.527.338 |

Sumber : Laporan Keuangan Perseroan 31 Desember 2020 – 31 Desember 2022

Total Aset

Total aset Perseroan per akhir tahun 2022 naik 42% menjadi 10,8 miliar dolar AS dari 7,6 miliar dolar AS di akhir tahun 2021. Kenaikan ini terutama disebabkan oleh kenaikan kas dan setara kas sebesar 125% dari tahun sebelumnya karena kenaikan penerimaan dari pelanggan sebagai akibat dari kenaikan pendapatan, kenaikan piutang usaha sebesar 43% dari tahun sebelumnya karena kenaikan pendapatan akibat penjualan batubara Perseroan, serta kenaikan investasi pada ventura bersama sebesar 54% menjadi 1,3 miliar dolar AS pada tahun 2022 dari 832 juta dolar AS pada tahun 2021 karena kenaikan penyerapan bagian atas laba dan penghasilan komprehensif ventura bersama serta penambahan investasi pada ventura bersama.

Aset lancar

Aset lancar Perseroan naik 87% menjadi 5,3 miliar dolar AS di tahun 2022 dari 2,8 miliar dolar AS di tahun sebelumnya terutama disebabkan kenaikan saldo kas sebesar 125% menjadi 4,1 miliar dolar AS di akhir tahun 2022 dari 1,8 miliar dolar AS di akhir tahun 2021. Kenaikan aset lancar Perseroan juga sebagai akibat meningkatnya piutang usaha Perseroan dimana per akhir tahun 2022, piutang usaha mencapai 647 juta dolar AS, naik 43% dari 452 juta dolar AS pada tahun 2021.

Aset Tidak Lancar

Aset tidak lancar Perseroan naik 15% menjadi 5,5 miliar dolar AS per akhir tahun 2022 dari 4,7 miliar dolar AS per akhir tahun 2021. Kenaikan aset tidak lancar Perseroan terutama disebabkan oleh meningkatnya investasi lain-lain serta kenaikan investasi pada ventura bersama.

Total Liabilitas

Total liabilitas Perseroan naik 36% menjadi 4,3 miliar dolar AS di akhir tahun 2022 dari 3,1 miliar dolar AS di akhir tahun 2021. Kenaikan total liabilitas sebagai akibat meningkatnya liabilitas jangka pendek sebesar 80% dari tahun 2021 serta kenaikan pada liabilitas jangka panjang sebesar 2% dari tahun 2021.

Liabilitas Jangka Pendek

Liabilitas jangka pendek naik 80% menjadi 2,45 miliar dolar AS dari 1,36 miliar dolar AS. Total liabilitas jangka pendek naik terutama disebabkan oleh kenaikan utang pajak penghasilan badan sebesar 240% menjadi 1,2 miliar dolar AS di tahun 2022 dari 345,4 juta dolar AS di tahun 2021, serta kenaikan utang dividen sebesar 41% menjadi 532,5 juta dolar AS di tahun 2022 dari 378,5 juta dolar AS di tahun 2021.

Liabilitas jangka Panjang

Liabilitas jangka panjang naik 2% menjadi 1,81 miliar dolar AS dari 1,77 miliar dolar AS. Peningkatan liabilitas jangka panjang antara lain disebabkan oleh peningkatan pada utang bank jangka panjang sebesar 117,3 juta dolar AS dari sebelumnya pada tahun 2021 tercatat sebesar 550,6 juta dolar AS menjadi sebesar 667,9 juta dolar AS pada akhir tahun 2022.

Ekuitas

Pada tahun 2022, total ekuitas Perseroan mencapai 6,5 miliar dolar AS, atau naik 46% dari 4,5 miliar dolar AS di akhir tahun 2021. Kenaikan total ekuitas disebabkan oleh kenaikan laba ditahan sebesar 61% menjadi 4,5 miliar dolar AS dari 2,8 miliar dolar AS yang ditopang oleh kenaikan profitabilitas.

Tabel 9. Laporan Laba Rugi Perseroan (Ribuan dolar AS)

| Laporan Laba/Rugi | 2020 | 2021 | 2022 |
|------------------------|-----------|-----------|-----------|
| Pendapatan usaha | 2.534.842 | 3.992.718 | 8.102.399 |
| Beban Pokok Pendapatan | 1.958.113 | 2.222.972 | 3.449.427 |
| Laba bruto | 576.729 | 1.769.746 | 4.652.972 |
| Laba usaha | 284.897 | 1.528.279 | 4.308.347 |
| Laba bersih | 158.505 | 1.028.593 | 2.831.123 |

Sumber : Laporan Keuangan Perseroan 31 Desember 2020 – 31 Desember 2022

Pendapatan Usaha

Pendapatan Perseroan di tahun 2022 tumbuh lebih dari dua kali lipat menjadi 8,1 miliar dolar AS dari 4,0 miliar dolar AS di tahun 2021. Pertumbuhan pendapatan yang signifikan karena kenaikan harga dan volume penjualan batubara. Cuaca buruk, hambatan pasokan, dan peristiwa geopolitik menopang harga di level tertinggi dalam sejarah dan mendorong kenaikan penjualan batubara perusahaan dibandingkan tahun sebelumnya. Segmen pertambangan dan penjualan batubara meliputi 98% dari pendapatan Perseroan pada tahun 2022.

Beban Pokok Pendapatan

Beban pokok pendapatan Perseroan di tahun 2022 naik 55% menjadi 3,4 miliar dolar AS dari 2,2 miliar dolar AS di tahun sebelumnya, terutama karena meningkatnya beban royalti akibat kenaikan penjualan batubara. Biaya penambangan naik 57% menjadi 3,3 miliar dolar dari 2,1 miliar dolar tahun lalu karena meningkatnya volume penjualan batubara dan biaya bahan bakar. Perseroan senantiasa menjaga efisiensi di sepanjang rantai pasoknya yang terintegrasi secara vertikal. Konsumsi bahan bakar di tahun 2022 hanya naik 1% walaupun volume produksi naik 19%, karena inisiatif efisiensi energi Perseroan, sementara harga bahan bakar per liter naik 78% y-o-y.

Laba Bruto

Seiring dengan meningkatnya pendapatan operasional Perseroan sepanjang tahun 2022, laba bruto Perseroan juga tercatat mengalami peningkatan sebesar 163% dibandingkan tahun sebelumnya, menjadi 4,7 miliar dolar AS dari tahun 2021 yang tercatat sebesar 1,8 miliar dolar AS.

Laba Usaha

Laba usaha diperoleh dari selisih laba bruto terhadap beban usaha dan beban/penghasilan neto lain-lain. Pada tahun 2022, Perseroan mencatatkan laba usaha sebesar 4,3 miliar dolar AS, naik sebesar 182% dibanding tahun 2021 yang tercatat sebesar 1,5 miliar dolar AS.

Laba Bersih

Perseroan membukukan laba bersih tahun berjalan sebesar 2,8 miliar dolar AS, naik 175% dari 1,0 miliar dolar AS pada tahun 2021. Peningkatan laba bersih ini sejalan dengan peningkatan pendapatan operasional Perseroan pada tahun 2022.

Tabel 10. Laporan Arus Kas Perseroan (Ribuan dolar AS)

| Laporan Arus Kas | 2020 | 2021 | 2022 |
|--|------------------|------------------|------------------|
| Arus Kas Dari Aktivitas Operasi | 738.753 | 1.436.332 | 3.864.254 |
| Arus Kas Dari Aktivitas Investasi | (361.657) | (644.612) | (767.196) |
| Arus Kas Dari Aktivitas Pendanaan | (777.967) | (153.422) | (798.315) |
| Kenaikan (Penurunan) Kas Bersih | (400.871) | 638.298 | 2.298.743 |
| Kas dan Setara Kas Awal Tahun | 1.576.191 | 1.173.703 | 1.811.141 |
| Dampak Selisih Kurs | (1.617) | (860) | (42.526) |
| Kas dan Setara Kas Akhir Tahun | 1.173.703 | 1.811.141 | 4.067.358 |

Sumber : Laporan Keuangan Perseroan 31 Desember 2020 – 31 Desember 2022

Arus Kas dari Aktivitas Operasi

Pada tahun 2022, arus kas yang diperoleh dari aktivitas operasi naik 169% menjadi 3,9 miliar dolar AS dari 1,4 miliar dolar AS karena meningkatnya jumlah penerimaan pelanggan sebesar 110% menjadi 7,9 miliar dolar AS dari 3,8 miliar dolar AS akibat peningkatan penjualan batubara.

Arus Kas untuk Aktivitas Investasi

Pada tahun 2022, Perseroan mencatatkan 767 juta dolar AS arus kas bersih yang digunakan untuk aktivitas investasi, naik 19% dari 645 juta dolar AS di 2021 karena kenaikan investasi lainnya, pembelian aset tetap, pinjaman ke pihak ketiga, dan tambahan investasi pada ventura bersama, yang ter-offset dengan penerimaan dari penjualan investasi lainnya dan penerimaan dari piutang lainnya.

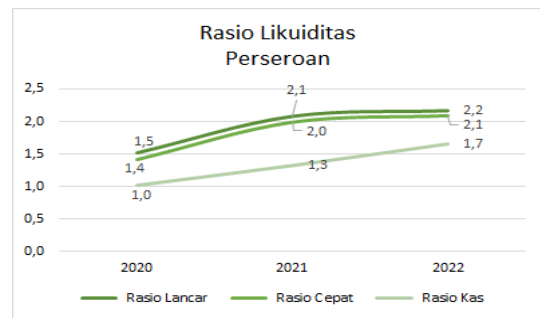
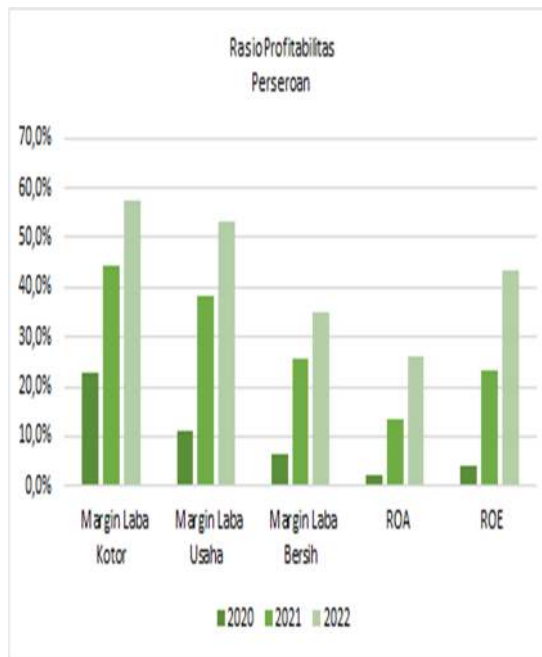
Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan

Arus kas bersih yang digunakan untuk aktivitas pembiayaan pada tahun 2022 mencapai 798 juta dolar AS terutama digunakan untuk pembayaran dividen. Perseroan menarik dana 419 juta dolar AS dari pinjaman bank dan membayar pinjaman bank sebesar 372 juta dolar AS.

b. Analisis Rasio Keuangan Perseroan

Rasio-Rasio

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



Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan suatu rasio keuangan yang bertujuan untuk mengetahui sejauh mana kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Rasio lancar Perseroan cenderung mengalami peningkatan selama 3 (tiga) tahun terakhir dengan rata-rata rasio selama 3 (tiga) tahun terakhir sebesar 1,9 kali. Rasio cepat Perseroan juga menunjukkan tren yang sama dengan rasio lancar dengan pencapaian rata-rata sebesar 1,8 kali. Adapun rasio kas Perseroan secara rata-rata selama 2020 hingga 2022 mencapai 1,3 kali.

Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas (*solvency ratio*) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang-hutangnya. Rasio solvabilitas dapat dilihat dengan menggunakan rasio total liabilitas terhadap total aset (*liabilities to total asset ratio*) maupun dengan rasio total liabilitas terhadap total ekuitas (*liabilities to equity ratio*). Rasio satu menunjukkan jumlah liabilitas sama dengan jumlah aset maupun ekuitas. Berdasarkan grafik rasio keuangan Perseroan diatas dapat dilihat bahwa selama 3 (tiga) tahun terakhir, secara rata-rata rasio liabilitas terhadap total aset Perseroan maupun ekuitas Perseroan berada dibawah 100%, dimana hal ini mengindikasikan bahwa total liabilitas Perseroan lebih kecil dibandingkan dengan total aset maupun total ekuitas yang dimiliki Perseroan. Rasio Liabilitas terhadap total aset dan rasio liabilitas terhadap ekuitas Perseroan per 31 Desember 2022 masing-masing sebesar 39,5% dan 65,2%.

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio profitabilitas Perseroan cenderung mengalami peningkatan selama 3 (tiga) tahun terakhir. Margin laba bruto, laba usaha, serta laba bersih Perseroan hingga akhir Desember 2022 tercatat masing -masing sebesar 57,4%, 53,2%, dan 34,9%. Untuk rasio laba atas aset (ROA) dan rasio laba atas ekuitas (ROE) hingga akhir Desember 2022 masing-masing tercatat sebesar 26,3% dan 43,4%.

PT ADARO TIRTA MANDIRI (“ATM”)

a. Analisis Kinerja Keuangan ATM

Tabel 11. Kinerja Keuangan ATM (Ribuan Rupiah)

| Laporan Posisi Keuangan | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------|--------------------|--------------------|----------------------|
| Aset Lancar | 179.921.614 | 322.488.659 | 593.544.509 |
| Aset Tidak Lancar | 327.059.686 | 418.998.640 | 546.023.326 |
| Total Aset | 506.981.300 | 741.487.299 | 1.139.567.835 |
| Liabilitas Jangka Pendek | 50.215.684 | 61.861.877 | 85.627.656 |
| Liabilitas Jangka Panjang | 110.725.628 | 115.134.470 | 134.831.382 |
| Total Liabilitas | 160.941.312 | 176.996.347 | 220.459.038 |
| Ekuitas | 346.039.988 | 564.490.952 | 919.108.797 |

Sumber : Laporan Keuangan ATM 31 Desember 2020 – 31 Desember 2022

Aset

Per 31 Desember 2022, total aset ATM mencapai 1,14 miliar Rupiah, meningkat 53,7% atau 398,1 miliar Rupiah dari 741,5 miliar Rupiah pada tahun 2021. Komposisi aset pada tanggal 31 Desember 2022 terdiri dari 52,1% aset lancar dan 47,9% aset tidak lancar.

Aset Lancar

Pada tahun 2022, aset lancar ATM mengalami peningkatan sebesar 84,1% dari 322,5 miliar Rupiah pada tahun 2021 menjadi 593,5 miliar Rupiah pada akhir tahun 2022. Hal ini terutama disebabkan oleh adanya peningkatan pada kas dan setara kas sebesar 224,1 miliar Rupiah atau 119,1%. Hal lainnya yang menyumbang peningkatan aset lancar Perseroan adalah adanya peningkatan pada piutang usaha pada tahun 2022, dimana total piutang usaha Perseroan mengalami peningkatan sebesar 34,6 miliar Rupiah dibandingkan periode yang sama pada tahun sebelumnya.

Aset Tidak Lancar

Aset tidak lancar ATM pada akhir tahun 2022 tercatat sebesar 546 miliar Rupiah, mengalami peningkatan sebesar 127 miliar Rupiah atau setara 30,3% dari 419 miliar Rupiah pada tahun 2021. Peningkatan terbesar aset tidak lancar ATM terjadi pada aset tetap dan bagian lancar dari piutang konsesi jasa dimana masing-masing mengalami peningkatan sebesar 102,1 miliar Rupiah dan 19,8 miliar Rupiah sepanjang tahun 2021.

Liabilitas

Pada akhir tahun 2022, total liabilitas ATM juga mengalami peningkatan sebesar 24,6% menjadi 220,5 miliar Rupiah dari tahun sebelumnya sebesar 176,9 miliar Rupiah. Peningkatan ini disebabkan oleh liabilitas jangka pendek dan liabilitas jangka panjang yang naik masing-masing sebesar 38,4% dan 17,1%.

Liabilitas Jangka Pendek

Pada tahun 2022, total liabilitas jangka pendek ATM mencapai 85,6 miliar Rupiah, mengalami peningkatan sebesar 23,7 miliar Rupiah dibandingkan tahun sebelumnya yang tercatat sebesar 61,9 miliar Rupiah. Peningkatan ini sebagian besar akibat adanya peningkatan beban yang masih harus dibayar sebesar 27,4 miliar Rupiah. Peningkatan liabilitas jangka pendek juga disebabkan oleh meningkatnya bagian jangka pendek atas liabilitas sewa yang mengalami peningkatan sebesar 5,2 miliar Rupiah dari tahun sebelumnya.

Liabilitas Jangka Panjang

Total Liabilitas jangka panjang per 31 Desember 2022 mengalami peningkatan sebesar 17,1%, atau setara dengan 19,7 miliar Rupiah dari 115,1 miliar Rupiah di tahun 2021 menjadi sebesar 134,8 miliar Rupiah di tahun 2022. Hal ini terutama disebabkan oleh adanya peningkatan pada bagian jangka panjang atas liabilitas sewa yang mengalami peningkatan sebesar 7,5 miliar Rupiah atau sebesar 248,4% dari tahun sebelumnya.

Ekuitas

Total ekuitas ATM pada tahun 2022 mencapai 919,1 miliar Rupiah, mengalami peningkatan sebesar 62,8% atau 354,6 miliar Rupiah dibandingkan tahun 2021 yang tercatat sebesar 564,5 miliar Rupiah. Peningkatan tersebut sebagai akibat kenaikan saldo laba ATM seiring dengan cemerlangnya kinerja operasional ATM sepanjang tahun 2022 serta adanya peningkatan modal saham sebesar 267 miliar Rupiah pada tahun 2022.

Tabel 12. Laporan Laba Rugi ATM (Ribuan Rupiah)

| Laporan Laba/Rugi | 2020 | 2021 | 2022 |
|------------------------|-------------|-------------|-------------|
| Pendapatan usaha | 148.852.589 | 175.572.610 | 243.396.267 |
| Beban Pokok Pendapatan | 80.533.762 | 69.085.250 | 119.991.236 |
| Laba bruto | 68.318.827 | 106.487.360 | 123.405.031 |
| Laba usaha | 64.730.279 | 99.192.947 | 102.556.692 |
| Laba bersih | 48.897.737 | 77.007.210 | 87.614.668 |

Sumber : Laporan Keuangan ATM 31 Desember 2020 – 31 Desember 2022

Pendapatan usaha

Pada tahun 2022, ATM berhasil membukukan pendapatan usaha sebesar 243,4 miliar Rupiah, mengalami peningkatan sebesar 38,6% dari total pendapatan yang berhasil dibukukan pada tahun sebelumnya yang tercatat sebesar 175,6 miliar Rupiah. Peningkatan pendapatan ini terutama disebabkan oleh adanya peningkatan pendapatan dari jasa pemompaan lumpur, pendapatan operasional dan pemeliharaan, pendapatan penjualan barang serta pendapatan bunga dari piutang sewa pembiayaan, pendapatan kontruksi dan lain-lain.

Beban Pokok Pendapatan

Sejalan dengan meningkatnya pendapatan ATM, Beban pokok pendapatan ATM juga mengalami peningkatan sebesar 73,7% dari 69,1 miliar Rupiah tahun 2021 menjadi 119,9 miliar

Rupiah di tahun 2022. Beban pokok pendapatan yang mengalami peningkatan pada tahun 2022 terutama disebabkan oleh adanya peningkatan pada beban biaya pemakaian bahan, beban penyusutan dan sewa peralatan operasional.

Laba Bruto

Meningkatnya pendapatan usaha perusahaan yang diikuti dengan peningkatan beban pokok pendapatan berdampak pada meningkatnya laba bruto ATM. Pada tahun 2022, ATM mencatat laba bruto sebesar 123,4 miliar Rupiah, mengalami peningkatan sebesar 15,9% atau sebesar 16,9 miliar Rupiah dibandingkan tahun 2021 yang membukukan laba bruto sebesar 106,5 miliar Rupiah.

Laba Usaha

Pos laba usaha diperoleh dari selisih laba kotor dengan beban usaha dan beban lain-lain. Pada tahun 2022 laba usaha ATM tercatat mengalami peningkatan sebesar 3,39% dari 99,2 miliar Rupiah di tahun 2021 menjadi 102,6 miliar Rupiah di tahun 2022.

Laba Bersih

Laba bersih tahun berjalan ATM mengalami peningkatan sebesar 13,8% dari 77 miliar Rupiah pada tahun 2021, naik menjadi 87,6 miliar pada tahun 2022 sebagai akibat adanya peningkatan pendapatan usaha sepanjang tahun 2022.

Tabel 13. Laporan Arus Kas ATM

(Ribuan Rupiah)

| Laporan Arus Kas | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Arus Kas Dari Aktivitas Operasi | 12.831.281 | 29.138.296 | 39.260.117 |
| Arus Kas Dari Aktivitas Investasi | (6.516.448) | (111.255.673) | (78.355.407) |
| Arus Kas Dari Aktivitas Pendanaan | 68.932.089 | 128.995.519 | 263.192.147 |
| Kenaikan Kas Bersih | 75.246.922 | 46.878.142 | 224.096.857 |
| Kas dan Setara Kas Awal Tahun | 65.964.101 | 141.211.023 | 188.089.165 |
| Kas dan Setara Kas Akhir Tahun | 141.211.023 | 188.089.165 | 412.186.022 |

Sumber : Laporan Keuangan ATM 31 Desember 2020 – 31 Desember 2022

Arus Kas dari Aktivitas Operasi

Di tahun 2022, kas bersih yang diperoleh dari aktivitas operasi naik 34,7% menjadi 39,3 miliar Rupiah dibandingkan 29,1 miliar Rupiah di tahun sebelumnya. kenaikan ini terutama disebabkan oleh meningkatnya penerimaan kas dari pelanggan sebesar 76,3% dari periode sebelumnya.

Arus Kas untuk Aktivitas Investasi

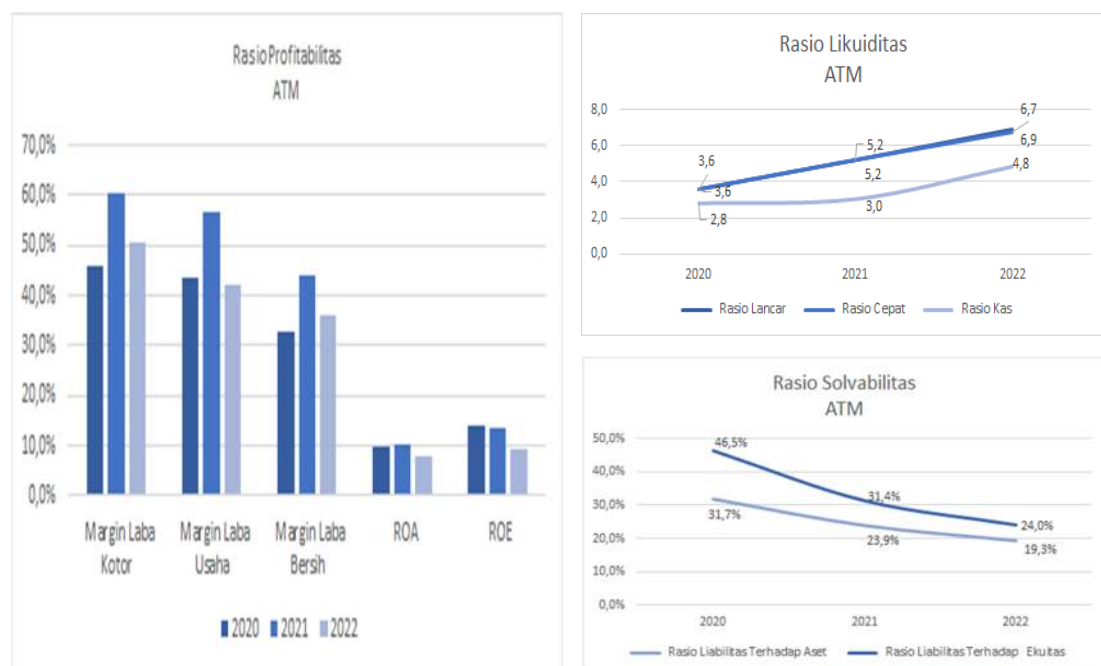
Kas bersih yang digunakan untuk aktivitas investasi mengalami penurunan dari 111,3 miliar Rupiah menjadi 78,4 miliar Rupiah di tahun 2021. Penurunan ini terutama disebabkan oleh menurunnya pemberian pinjaman untuk pihak berelasi dan pihak ketiga sepanjang tahun 2022.

Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan

Kas bersih yang diperoleh dari aktivitas pendanaan sepanjang tahun 2022 tercatat sebesar 263,2 miliar Rupiah, mengalami kenaikan sebesar 104% dibandingkan tahun 2021, dimana kenaikan tersebut sebagai akibat adanya kenaikan penerimaan setoran modal dari pemegang saham sebesar 267 miliar di tahun 2022 dan pembayaran liabilitas sewa sebesar 3,8 miliar Rupiah.

b. Analisis Rasio Keuangan ATM

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



Rasio Likuiditas

Rasio lancar (*current ratio*) ATM cenderung mengalami peningkatan selama 2020 hingga 2022 dengan rata-rata rasio selama 3 (tiga) tahun terakhir sebesar 5,2 kali. Rasio cepat (*quick ratio*) ATM juga menunjukkan tren yang sama dengan rasio lancar dengan pencapaian rata-rata sebesar 5,2 kali. Adapun rasio kas (*cash ratio*) ATM secara rata-rata selama 2020 hingga 2022 mencapai 3,6 kali. Rasio lancar, rasio cepat dan rasio kas ATM pada tanggal 31 Desember 2022 masing-masing adalah sebesar 6,9 kali, 6,7 kali dan 4,8 kali.

Rasio Solvabilitas

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

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas ATM cenderung mengalami fluktuatif selama 3 (tiga) tahun terakhir. Margin laba kotor, laba usaha, serta laba bersih ATM hingga 31 Desember 2022 tercatat masing-masing sebesar 50,7%, 42,1%, dan 36,0%. Untuk rasio laba atas aset (ROA) dan rasio laba atas ekuitas (ROE) hingga 31 Desember 2022 masing-masing tercatat sebesar 7,7% dan 9,5%. Adapun rata-rata margin laba kotor, laba usaha, laba bersih, ROA, serta ROE ATM selama 3 (tiga) tahun terakhir (2020-2022) menunjukkan performa yang positif dengan rata-rata rasio masing-masing sebesar 52,4%, 47,4%, 37,6%, 9,2%, serta 12,4%.

PT DUMAI TIRTA PERSADA (“DTP”)

c. Analisis Kinerja Keuangan DTP

Tabel 14. Kinerja Keuangan DTP (Ribuan Rupiah)

| Laporan Posisi Keuangan | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Aset Lancar | 23.725.181 | 30.892.104 | 34.679.715 |
| Aset Tidak Lancar | 92.249.244 | 154.583.837 | 312.180.876 |
| Total Aset | 115.974.425 | 185.475.941 | 346.860.591 |
| Liabilitas Jangka Pendek | 89.304.224 | 156.193.604 | 303.794.556 |
| Liabilitas Jangka Panjang | 1.363.140 | - | - |
| Total Liabilitas | 90.667.364 | 156.193.604 | 303.794.556 |
| Ekuitas | 25.307.062 | 29.282.337 | 43.066.036 |

Sumber : Laporan Keuangan DTP 31 Desember 2020 – 31 Desember 2022

Aset

Per 31 Desember 2022, total aset DTP mencapai 346,9 miliar Rupiah, naik sebesar 87% atau sebesar 161,4 miliar Rupiah dari 185,5 miliar Rupiah pada tahun 2021. Komposisi aset pada tanggal 31 Desember 2022 terdiri dari 10% aset lancar dan 90% aset tidak lancar.

Aset Lancar

Pada tahun 2022, aset lancar DTP mengalami peningkatan sebesar 3,8 miliar Rupiah dibandingkan tahun sebelumnya yang tercatat sebesar 30,9 miliar Rupiah di tahun 2021. Hal ini terutama disebabkan oleh adanya peningkatan bagian lancar dari aset keuangan dari proyek konsesi sebesar 9,3 miliar Rupiah dan peningkatan pada piutang bruto bersih sebesar 2,3 miliar Rupiah yang diiringi dengan penurunan kas dan setara kas sebesar 8,3 miliar Rupiah.

Aset Tidak Lancar

Peningkatan aset tidak lancar DTP sebesar 157,6 miliar Rupiah dari 154,6 miliar Rupiah di 2021 menjadi 312,2 miliar Rupiah di tahun 2022 terutama disebabkan oleh adanya peningkatan pada aset keuangan dari proyek konsesi.

Liabilitas

Pada akhir tahun 2022, total liabilitas DTP mengalami peningkatan sebesar 147,6 miliar Rupiah dari tahun sebelumnya. Sebagian besar liabilitas DTP pada akhir tahun 2022 adalah liabilitas jangka pendek dalam bentuk utang usaha.

Liabilitas Jangka Pendek

Liabilitas jangka pendek DTP per 31 Desember 2022 tercatat sebesar 303,8 miliar Rupiah yang sebagian besar terdiri dari utang usaha sebesar 191,3 miliar Rupiah.

Liabilitas Jangka Panjang

Hingga akhir tahun 2022, DTP belum membukukan liabilitas jangka panjang.

Ekuitas

Jumlah ekuitas DTP pada tahun 2022 mencapai 43,1 miliar Rupiah, mengalami peningkatan sebesar 13,8 miliar Rupiah dibandingkan tahun 2021 yang tercatat sebesar 29,3 miliar Rupiah. Peningkatan tersebut sebagai akibat adanya peningkatan pada saldo laba.

Tabel 15. Laporan Laba Rugi DTP (Ribuan Rupiah)

| Laporan Laba/Rugi | 2020 | 2021 | 2022 |
|------------------------|------------|------------|-------------|
| Pendapatan usaha | 91.436.935 | 78.184.299 | 176.536.067 |
| Beban pokok pendapatan | 91.466.404 | 66.629.040 | 153.129.219 |
| Laba/(Rugi) bruto | (29.469) | 11.555.259 | 23.406.848 |
| Laba/(Rugi) usaha | (866.716) | 10.531.464 | 13.510.007 |
| Laba/(Rugi) bersih | (57.516) | 3.975.276 | 13.783.698 |

Sumber : Laporan Keuangan DTP 31 Desember 2020 – 31 Desember 2022

Pendapatan usaha

Hingga akhir periode 31 Desember 2022, DTP membukukan pendapatan sebesar 176,5 miliar Rupiah, mengalami peningkatan sebesar 125,8 % atau sebesar 98,3 miliar Rupiah. Adapun sumber pendapatan dari DTP adalah berasal dari pendapatan konstruksi dari proyek konsesi, pendapatan keuangan dan pendapatan dari jasa pengelolaan air minum.

Beban pokok pendapatan

Beban pokok pendapatan DTP pada 31 Desember 2022 tercatat sebesar 153,1 miliar Rupiah mengalami peningkatan sebesar 129,8% atau sebesar 86,5 miliar Rupiah dibanding tahun sebelumnya. Porsi terbesar dari beban pokok pendapatan adalah biaya konstruksi yang merupakan 93,5% dari jumlah keseluruhan beban pokok pendapatan yang tercatat sepanjang tahun 2022.

Laba/ (rugi) bruto

Pada tahun 2022, DTP mencatat laba bruto sebesar 23,4 miliar Rupiah, mengalami peningkatan sebesar 102,6% atau sebesar 11,8 miliar Rupiah dibandingkan tahun 2021 yang membukukan laba bruto sebesar 11,6 miliar Rupiah.

Laba/ (rugi) usaha

DTP membukukan laba usaha pada tahun 2022 sebesar 13,5 miliar Rupiah, mengalami peningkatan sebesar 28,3% atau 3 miliar Rupiah dibandingkan perolehan laba usaha tahun sebelumnya yang tercatat sebesar 10,5 miliar Rupiah.

Laba /(rugi) bersih

Laba bersih tahun berjalan DTP mengalami peningkatan sebesar 246,7% dari 3,9 miliar Rupiah pada tahun 2021, naik menjadi 13,8 miliar Rupiah pada tahun 2022 sebagai akibat adanya peningkatan pendapatan usaha sepanjang tahun 2022.

Tabel 16. Laporan Arus Kas DTP (Ribuan Rupiah)

| Laporan Arus Kas | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Arus Kas Dari Aktivitas Operasi | (1.058.232) | (26.868.916) | (6.839.267) |
| Arus Kas Dari Aktivitas Investasi | (1.551.000) | (61.392.059) | (1.498.463) |
| Arus Kas Dari Aktivitas Pendanaan | - | 83.393.548 | - |
| Penurunan Kas Bersih | (2.609.232) | (4.867.428) | (8.337.730) |
| Kas dan Setara Kas Awal Tahun | 25.159.193 | 22.549.961 | 17.682.533 |
| Kas dan Setara Kas Akhir Tahun | 22.549.961 | 17.682.533 | 9.344.803 |

Sumber : Laporan Keuangan DTP 31 Desember 2020 – 31 Desember 2022

Arus Kas dari Aktivitas Operasi

Di tahun 2022, kas bersih yang digunakan untuk aktivitas operasi tercatat sebesar 6,8 miliar Rupiah yang digunakan sebagian besar untuk pembayaran kepada pemasok dan pihak ketiga.

Arus Kas untuk Aktivitas Investasi

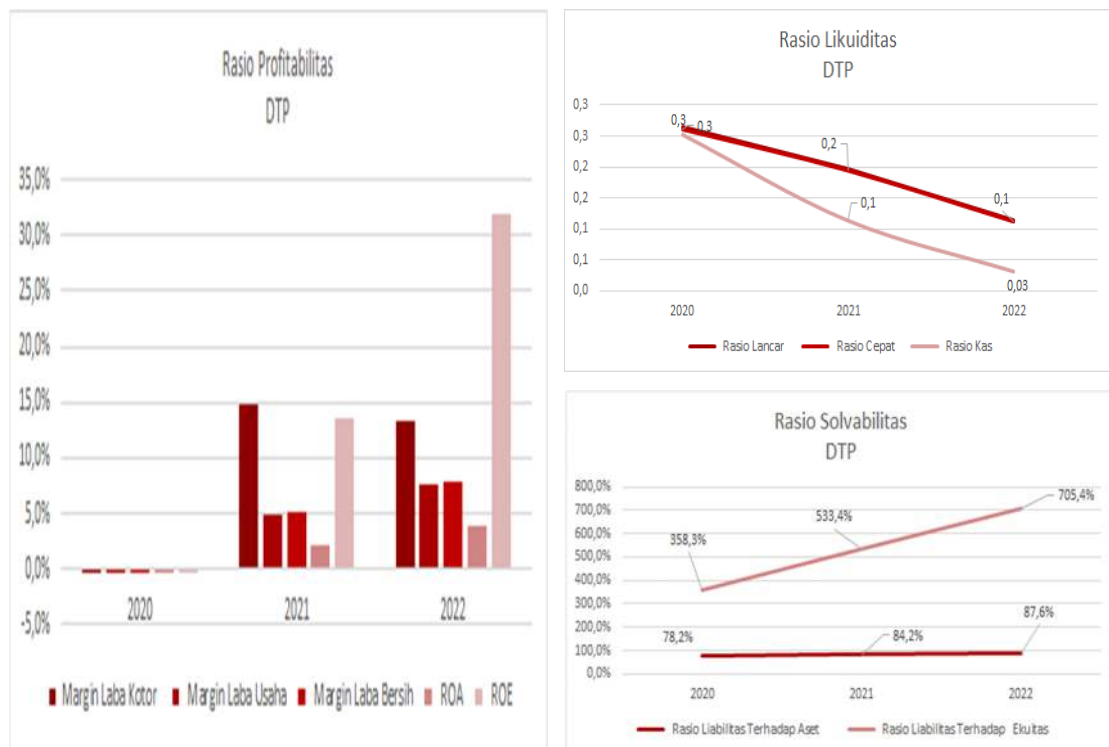
Kas bersih yang digunakan untuk aktivitas investasi pada tahun 2022 mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya. Selama tahun 2022 kas bersih yang digunakan untuk aktivitas investasi tercatat sebesar 1,5 miliar Rupiah, dimana digunakan untuk pembelian aset tetap dan penambahan aset konsesi.

Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan

Hingga akhir tahun 2022, tidak ada arus kas keluar maupun arus kas masuk yang bersumber dari aktivitas pendanaan DTP.

d. Analisis Rasio Keuangan DTP

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



Rasio Likuiditas

Rasio lancar, rasio cepat dan rasio kas DTP mengalami tren penurunan selama 2020 hingga 2022, dimana besaran rasio lancar, rasio cepat dan rasio kas pada tanggal 31 Desember 2022 tercatat masing-masing sebesar 0,1 kali, 0,1 kali dan 0,03 kali.

Rasio Solvabilitas

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

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio profitabilitas DTP cenderung mengalami peningkatan selama 3 (tiga) tahun terakhir. Margin laba kotor, laba usaha, serta laba bersih DTP hingga 31 Desember 2022 tercatat masing -masing sebesar 13,3%, 7,7%, dan 7,8%. Untuk rasio laba atas aset (ROA) dan rasio laba atas ekuitas (ROE) hingga 31 Desember 2022 masing-masing tercatat sebesar 4,0% dan 32,0%. Adapun rata-rata margin laba kotor, laba usaha, laba bersih, ROA, serta ROE DTP selama 3 (tiga) tahun terakhir (2020-2022) menunjukkan performa yang positif dengan rata-rata rasio masing-masing sebesar 9,3%, 4,2%, 4,3%, 2,0%, serta 15,1%.

Analisis terhadap Proforma Laporan Keuangan setelah Rencana Transaksi Dilakukan

Berikut adalah laporan keuangan Proforma Perseroan sebelum dan sesudah Rencana Transaksi per 31 Desember 2022:

Tabel 17. Proforma Laporan Posisi keuangan Perseroan (Ribuan dolar AS)

| Laporan Posisi Keuangan | Audited 31 Desember 2022 | Penyesuaian | Proforma 31 Desember 2022 |
|---------------------------|-----------------------------|-------------|------------------------------|
| Aset Lancar | 5.319.309 | - | 5.319.309 |
| Aset Tidak Lancar | 5.462.998 | - | 5.462.998 |
| Total Aset | 10.782.307 | - | 10.782.307 |
| Liabilitas Jangka Pendek | 2.447.512 | - | 2.447.512 |
| Liabilitas Jangka Panjang | 1.807.457 | - | 1.807.457 |
| Total Liabilitas | 4.254.969 | - | 4.254.969 |
| Ekuitas | 6.527.338 | - | 6.527.338 |

Tabel 18. Proforma Laporan Laba Rugi Perseroan (Ribuan dolar AS)

| Laporan Laba/Rugi | Audited 31 Desember 2022 | Penyesuaian | Proforma 31 Desember 2022 |
|------------------------|-----------------------------|-------------|------------------------------|
| Pendapatan usaha | 8.102.399 | - | 8.102.399 |
| Beban pokok pendapatan | 3.449.427 | - | 3.449.427 |
| Laba bruto | 4.652.972 | - | 4.652.972 |
| Laba usaha | 4.308.347 | - | 4.308.347 |
| Laba Bersih | 2.831.123 | - | 2.831.123 |

Analisis terhadap proforma Laporan keuangan konsolidasi Perseroan per 31 Desember 2022, menunjukkan bahwa Rencana Transaksi yang akan dilakukan oleh Perseroan tidak mempunyai dampak terhadap laporan posisi keuangan konsolidasi Perseroan maupun laporan proforma laba rugi Perseroan.

3.5 Analisis Kewajaran Atas Rencana Transaksi

Analisis Kewajaran atas Rencana Transaksi dilakukan melalui analisis kewajaran pemberian jaminan berupa Surat Kesanggupan, analisis kewajaran Nilai Gadai Saham, analisis terhadap proyeksi arus kas terkait kemampuan pelunasan fasilitas pinjaman yang diterima DTP.

a. Analisis Kewajaran pemberian jaminan berupa Surat Kesanggupan

Salah satu penggunaan dana pinjaman yang nanti akan diperoleh oleh DTP adalah untuk melunasi pinjaman pemegang saham ke ATM. Jadi dengan memberikan jaminan, ATM memperoleh dana kas sebagai pelunasan yang dapat dialokasikan untuk rencana proyek barunya. Posisi likuiditas Perseroan dan ATM juga menunjukkan kinerja yang sangat baik dan mengalami tren peningkatan selama 3 (tiga) tahun terakhir. Dengan didukung oleh kinerja profitabilitas dan likuiditas yang baik dan disertai dengan tingkat solvabilitas yang rendah dapat memberikan gambaran bahwa baik Perseroan maupun ATM diperkirakan memiliki

kesanggupan dalam memberikan dukungan pendanaan terhadap rencana proyek yang akan dilakukan oleh DTP.

b. Analisis Kewajaran Nilai Gadai Saham

Berdasarkan Surat Pernyataan dari ATM kepada Pemberi Fasilitas Pinjaman, ditetapkan bahwa saham DTP yang dimiliki oleh ATM akan diikat dengan gadai saham dengan nilai pengikatan sebesar 12.250 (dua belas ribu dua ratus lima puluh) lembar saham atau setara dengan Rp12.250.000.000 (dua belas miliar dua ratus lima puluh juta Rupiah). Sesuai draft Perjanjian Kredit, dalam hal terjadi cidera janji oleh DTP, maka Bank memiliki hak untuk menjual saham-saham DTP milik ATM yang digadaikan jika jumlah jaminan atau agunan lainnya yang dimiliki oleh DTP belum mencukupi untuk menutup pembayaran pinjaman dan bunga sehubungan dengan fasilitas pinjaman yang diterima oleh DTP.

Hasil penilaian saham DTP yang dilakukan oleh KJPP DSSR, dimana Nilai Pasar 49% saham DTP per tanggal 31 Desember 2022 adalah sebesar Rp29.158.600.000, (dua puluh sembilan miliar seratus lima puluh delapan juta enam ratus ribu rupiah) atau Rp2.380.294 (dua juta tiga ratus delapan puluh ribu dua ratus Sembilan puluh empat rupiah) per lembar saham. Nilai tersebut lebih besar dari nilai gadai saham, maka dapat dikatakan bahwa nilai gadai saham tersebut wajar.

c. Analisis Proyeksi Arus Kas dan Kemampuan Pelunasan Pinjaman

Dalam melakukan analisis terhadap kemampuan membayar pinjaman oleh DTP, kami telah disediakan informasi mengenai model proyeksi keuangan proyek Sistem Penyediaan Air Minum (SPAM) DTP di Kota Dumai. Model menetapkan beberapa asumsi keuangan dan operasional perusahaan untuk memperoleh gambaran atas keuangan dan arus kas dari proyek SPAM DTP. Kami memahami bahwa asumsi operasional terkait proyeksi pendapatan, beban pokok pendapatan, beban operasional, dan belanja modal yang dibutuhkan telah disetujui oleh Perseroan. Berikut adalah proyeksi arus kas terkait dengan proyek SPAM DTP:

Tabel 19. Proyeksi Arus Kas Proyek SPAM DTP (Jutaan Rupiah)

| | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 |
|--|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|
| Pendapatan | 39.919 | 71.272 | 88.080 | 92.597 | 105.238 | 115.024 | 125.034 | 125.034 | 136.287 | 148.959 |
| Biaya Operasi | (22.778) | (33.954) | (38.226) | (41.459) | (44.262) | (47.450) | (54.432) | (58.853) | (62.177) | (64.218) |
| Beban Keuangan | (5.900) | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Perubahan Modal Kerja | (2.034) | (2.357) | (1.303) | (311) | 414 | 1.094 | 334 | (454) | 1.657 | 2.613 |
| Arus Kas Operasi | 9.206 | 34.961 | 48.550 | 50.827 | 61.390 | 68.668 | 70.936 | 65.727 | 75.767 | 87.354 |
| Capex | | | | | | | | | | |
| Konstruksi | 198.184 | 125.643 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Financing Fees | 4.259 | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Total Capex | 202.443 | 125.643 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Funding | | | | | | | | | | |
| Modal | 116.957 | 3.829 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| SHL | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Pinjaman Senior debt | 203.186 | 121.814 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Total Pendanaan | 320.143 | 125.643 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Arus Kas Setelah Pendanaan | 126.906 | 34.961 | 48.550 | 50.827 | 61.390 | 68.668 | 70.936 | 65.727 | 75.767 | 87.354 |
| Pajak | - | - | - | - | (1.392) | (3.229) | (4.375) | (3.883) | (6.424) | (10.002) |
| Arus Kas Setelah Pendanaan | 126.906 | 34.961 | 48.550 | 50.827 | 59.998 | 65.439 | 66.561 | 61.845 | 69.343 | 77.352 |
| Pembayaran bunga senior debt | (15.721) | (26.384) | (32.348) | (31.962) | (31.223) | (29.469) | (27.287) | (25.106) | (22.895) | (20.102) |
| Pembayaran Pokok Pinjaman senior de | - | (1.016) | (3.250) | (4.468) | (16.154) | (21.686) | (22.202) | (20.670) | (26.404) | (32.500) |
| Pembayaran bunga pinjaman SHL | (19.635) | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Pembayaran pokok pinjaman SHL | (83.500) | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Total Pelunasan Pinjaman | (118.855) | (27.400) | (35.598) | (36.430) | (47.377) | (51.155) | (49.490) | (45.776) | (49.300) | (52.602) |
| Arus Kas Tersedia untuk DSRA | 8.051 | 7.561 | 12.953 | 14.397 | 12.621 | 14.283 | 17.071 | 16.069 | 20.044 | 24.750 |
| DSRA | - | 13.799 | 416 | 5.474 | 1.889 | (833) | (1.857) | 1.762 | 1.651 | 1.544 |
| Arus Kas tersedia untuk Ekuitas | 9.317 | 3.079 | 15.615 | 24.539 | 35.271 | 50.387 | 69.315 | 83.622 | 102.014 | 125.220 |
| Kelebihan Kas | 9.317 | 3.079 | 15.615 | 24.539 | 35.271 | 50.387 | 69.315 | 83.622 | 102.014 | 125.220 |
| Saldo Akhir Kas | 15.817 | 23.377 | 36.330 | 50.727 | 63.348 | 77.632 | 94.703 | 110.772 | 130.816 | 155.565 |

| | 2033 | 2034 | 2035 | 2036 | 2037 | 2038 | 2039 | 2040 | 2041 | 2042 | 2043 | 2044 | 2045 |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|------------------|------------------|------------------|
| Pendapatan | 161.922 | 161.922 | 176.495 | 176.979 | 192.380 | 192.380 | 209.694 | 210.268 | 228.566 | 228.566 | 249.137 | 249.820 | 248.496 |
| Biaya Operasi | (58.705) | (64.287) | (66.040) | (68.671) | (71.757) | (75.920) | (84.698) | (97.851) | (99.042) | (98.245) | (99.910) | (106.387) | (96.392) |
| Beban Keuangan | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Perubahan Modal Kerja | 3.762 | (173) | 2.610 | 662 | 2.252 | (859) | 515 | (2.704) | 3.173 | 2.112 | 2.542 | 109 | 145 |
| Arus Kas Operasi | 106.979 | 97.462 | 113.065 | 108.970 | 122.875 | 115.601 | 125.512 | 109.713 | 132.697 | 132.434 | 151.769 | 143.542 | 152.248 |
| Capex | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Konstruksi | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Financing Fees | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Total Capex | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Funding Modal | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| SHL | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Pinjaman Senior debt | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Total Pendanaan | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Arus Kas Setelah Pendanaan | 106.979 | 97.462 | 113.065 | 108.970 | 122.875 | 115.601 | 125.512 | 109.713 | 132.697 | 132.434 | 151.769 | 143.542 | 152.248 |
| Pajak | (14.818) | (14.598) | (18.356) | (18.965) | (22.469) | (21.553) | (23.431) | (20.664) | (25.321) | (27.364) | (31.523) | (31.555) | (33.463) |
| Arus Kas Setelah Pendanaan | 92.161 | 82.865 | 94.709 | 90.005 | 100.407 | 94.048 | 102.081 | 89.050 | 107.376 | 105.070 | 120.246 | 111.987 | 118.786 |
| Pembayaran bunga senior debt | (16.690) | (12.790) | (8.529) | (3.610) | 0 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Pembayaran Pokok Pinjaman senior di | (39.000) | (39.000) | (48.750) | (49.898) | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Pembayaran bunga pinjaman SHL | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Pembayaran pokok pinjaman SHL | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Total Pelunasan Pinjaman | (55.690) | (51.790) | (57.279) | (53.508) | 0 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Arus Kas Tersedia untuk DSRA | 36.471 | 31.075 | 37.431 | 36.497 | 100.407 | 94.048 | 102.081 | 89.050 | 107.376 | 105.070 | 120.246 | 111.987 | 118.786 |
| DSRA | (1.950) | 2.745 | (1.885) | (26.754) | 0 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Arus Kas tersedia untuk Ekuitas | 163.642 | 191.972 | 231.288 | 294.539 | 394.945 | 488.993 | 591.074 | 680.124 | 787.500 | 892.570 | 1.012.816 | 1.124.803 | 1.243.588 |
| Kelebihan Kas | 163.642 | 191.972 | 231.288 | 294.539 | 394.945 | 488.993 | 591.074 | 680.124 | 787.500 | 892.570 | 1.012.816 | 1.124.803 | 1.243.588 |
| Saldo Akhir Kas | 192.037 | 223.112 | 260.542 | 297.039 | 397.445 | 491.493 | 593.574 | 682.624 | 790.000 | 895.070 | 1.015.316 | 1.127.303 | 1.246.088 |

Sumber : manajemen

Berdasarkan proyeksi arus kas proyek SPAM tersebut diatas dapat dilihat bahwa DTP selaku penerima pinjaman memiliki kemampuan dalam membayar bunga pinjaman beserta pokok pinjamannya. Arus kas yang dihasilkan pada tahun 2023 mencukupi untuk membayar angsuran beban bunga atas fasilitas pinjaman yang telah diterima, dan pada periode selanjutnya DTP sudah memiliki kemampuan dalam melunasi angsuran pokok pinjaman beserta beban bunga dimana terlihat angsuran pokok pinjaman dan beban bunga atas fasilitas pinjaman mulai dibayar pada tahun 2024 dan diasumsikan seluruh pokok pinjaman dan beban bunga atas pinjaman lunas pada tahun 2036.

3.6 Kesimpulan

Secara kualitatif, dalam hal prospek bisnis kedepan, Perseroan meyakini bahwa volume perdagangan batubara termal maupun batubara metalurgi diperkirakan masih akan meningkat kembali pada tahun 2023 karena peningkatan permintaan Cina, India, dan Asia Tenggara untuk mendukung industrialisasi. Di jangka panjang pertumbuhan permintaan domestik yang kuat akan menopang permintaan batubara terutama penggunaan batubara metalurgi berkat peningkatan kapasitas kokas domestik dalam 5 (lima) tahun kedepan. Rencana Transaksi ini akan memberikan manfaat dan keuntungan bagi Perseroan karena dapat memberikan kepastian kelangsungan proyek pembangunan, pengoperasian, serta pemeliharaan SPAM yang dilaksanakan oleh DTP sehingga akan meningkatkan kapasitas pengolahan air bersih yang dimiliki oleh Perseroan dan mendukung tujuan dan visi Perseroan sehubungan dengan upaya peningkatan akses terhadap air bersih di beberapa wilayah di Indonesia. Rencana transaksi yang akan dilakukan juga memberikan dampak positif bagi Perseroan, yaitu dari peningkatan pendapatan dimasa yang akan datang yang berasal dari proyek DTP sehingga dapat menjadi *profit centre* atau pusat laba bagi Perseroan yang pada akhirnya menjadi nilai tambah bagi pemegang saham. Disamping manfaat yang akan diperoleh Perseroan atas Rencana Transaksi ini, terdapat pula risiko yang dihadapi oleh Perseroan, risiko tersebut berkaitan dengan risiko tidak tercapainya target pendapatan serta keuangan DTP terutama berkaitan dengan potensi pendapatan atas proyek SPAM dimana hal ini akan berdampak pada kemampuan DTP untuk membayar kembali fasilitas pinjaman yang telah diterima.

Secara kuantitatif, mengacu pada laporan keuangan Perseroan dan ATM selama 3 (tiga) tahun terakhir, dapat dilihat bahwa pendapatan bersih Perseroan dan ATM dalam 3 (tiga) tahun terakhir mengalami peningkatan, dimana berdasarkan hasil perhitungan, pertumbuhan pendapatan bersih Perseroan dan ATM secara CAGR (*Compound Annual Growth Rate*) masing-masing menunjukkan angka sebesar 78,8% dan 27,9%. Adapun rata-rata margin laba bersih yang dihasilkan oleh Perseroan dan ATM masing-masing adalah sebesar 22,3% dan 37,6%, hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan Perseroan maupun ATM dilihat dari sisi profitabilitas sangat baik, terbukti dengan kemampuan Perseroan dan ATM dalam menghasilkan keuntungan (laba bersih) dengan margin laba yang relatif cukup besar. Posisi likuiditas Perseroan dan ATM juga menunjukkan kinerja yang sangat baik dan mengalami tren peningkatan selama 3 (tiga) tahun terakhir. Dengan didukung oleh kinerja profitabilitas dan likuiditas yang baik dan disertai dengan tingkat solvabilitas yang rendah dapat memberikan gambaran bahwa baik Perseroan maupun ATM diperkirakan memiliki kesanggupan dalam memberikan dukungan pendanaan terhadap rencana proyek yang akan dikerjakan oleh DTP. Dalam hal kemampuan membayar pinjaman oleh DTP, mengacu kepada proyeksi arus kas dari proyek SPAM yang akan dijalankan oleh DTP, dapat dilihat bahwa arus kas yang dihasilkan pada tahun 2023 mencukupi untuk membayar angsuran beban bunga atas fasilitas pinjaman yang telah diterima, dan pada periode selanjutnya DTP sudah memiliki kemampuan dalam melunasi angsuran pokok pinjaman beserta beban bunga dimana terlihat angsuran pokok pinjaman dan beban bunga atas fasilitas pinjaman mulai dibayar pada tahun 2024 dan diasumsikan seluruh pokok pinjaman dan beban bunga atas pinjaman lunas pada tahun 2036. Kewajaran atas Rencana Transaksi juga kami lihat dengan melakukan analisis terhadap kewajaran nilai gadai saham DTP, dimana berdasarkan hasil penilaian saham DTP yang dilakukan oleh KJPP DSSR, nilai pasar 49% saham DTP per tanggal 31 Desember 2022 adalah sebesar Rp29.158.600.000, (dua puluh sembilan miliar seratus lima puluh delapan juta enam ratus ribu rupiah) atau Rp2.380.294 (dua juta tiga ratus delapan puluh ribu dua ratus Sembilan puluh empat rupiah) per lembar saham. Nilai tersebut lebih besar dari nilai gadai saham, maka dapat dikatakan bahwa nilai gadai saham tersebut adalah wajar. Adapun dampak keuangan secara konsolidasi dari Rencana Transaksi yang akan dilakukan oleh ATM dan DTP, mengacu pada hasil analisis terhadap proforma Laporan Keuangan Konsolidasi Perseroan per 31 Desember 2022, menunjukkan bahwa Rencana Transaksi yang akan dilakukan tidak mempunyai dampak terhadap laporan keuangan konsolidasi 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 adalah Wajar.

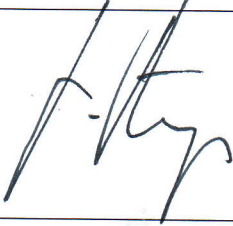



ASUMSI – ASUMSI DAN KONDISI PEMBATAS

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 objek penilaian tidak menjadi tanggung jawab kami.
8. Perubahan-perubahan yang dilakukan oleh pihak Pemerintah maupun swasta yang berkaitan dengan kondisi objek penilaian, dalam hal ini kondisi pasar dan sebagainya bukan menjadi tanggung jawab kami.
9. Laporan Pendapat Kewajaran ini sebagai salah satu informasi untuk dijadikan dasar pemikiran dalam mengambil keputusan, akan tetapi tidak mengikat dan tidak dapat dijadikan sebagai dasar penentu suatu keputusan yang berakibat hukum, karena laporan pendapat kewajaran ini semata-mata dibuat berdasarkan kajian disiplin ilmu dan kemampuan yang kami miliki.
10. Nilai dicantumkan dalam satuan mata uang Rupiah dan/atau ekuivalennya atas permintaan pemberi tugas.
11. Laporan Pendapat Kewajaran ini tidak berlaku dan tidak sah apabila tidak terdapat tanda tangan penilai berijin beserta stempel perusahaan (*corporate seal*) yang resmi dari KJPP Desmar, Susanto, Salman dan Rekan.
12. Laporan Pendapat Kewajaran ini dibuat dan ditujukan hanya kepada pemberi tugas, sesuai dengan maksud dan tujuan yang diungkapkan dalam laporan penilaian. Semua materi yang terdapat dalam laporan hasil penilaian ini baik secara keseluruhan atau sebagian termasuk didalamnya menyangkut referensi, opini nilai, nama dan afiliasi profesional dari penilai dilarang untuk dipublikasikan tanpa persetujuan tertulis dari Penilai.

PERNYATAAN PENILAI

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

1. Pernyataan faktual yang dipresentasikan dalam laporan penilaian adalah benar sesuai dengan pemahaman terbaik dari Penilai.
2. Analisis telah dilakukan untuk tujuan sebagaimana diungkapkan dalam Laporan Penilaian.
3. Perkiraan nilai yang dihasilkan dalam penugasan penilaian profesional telah disajikan sebagai kesimpulan nilai.
4. Analisis dan kesimpulan hanya dibatasi oleh asumsi dan kondisi yang dilaporkan.
5. Penilai telah memenuhi persyaratan pendidikan profesional yang ditentukan dan/atau diselenggarakan oleh Asosiasi Penilai yang diakui Pemerintah.
6. Penilai memiliki pemahaman mengenai jenis usaha atau industri yang menjadi objek penilaian.
7. Penilai tidak mempunyai kepentingan baik sekarang atau di masa yang akan datang terhadap objek 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> Septian Eka Saputra, S.E. MAPPI No. : 17-P-07905 RMK : RMK-2021.03805</p> |  |
| <p><u>Penilai:</u> Rola Saut Parulian, S.E. MAPPI No. : 20-P-10551 RMK : RMK-2022.04278</p> |  |

