

**LAPORAN PENDAPAT KEWAJARAN**  
***FAIRNESS OPINION REPORT***

**ATAS PEMBANGUNAN PABRIK KERTAS INDUSTRI  
DI KARAWANG, JAWA BARAT**

**MILIK**

**PT INDAH KIAT PULP & PAPER Tbk**

LOKASI KANTOR PUSAT:

Gedung Sinar Mas Land Plaza, Menara 2, Lantai 9  
Jl. M.H. Thamrin No. 51  
Kel. Gondangdia, Kec. Menteng, Jakarta Pusat 10350





KANTOR JASA PENILAI PUBLIK  
**SUGIANTO PRASODJO DAN REKAN**

Public Appraisers and Consultants  
Bidang Jasa Penilaian Properti dan Bisnis  
Wilayah Kerja Seluruh Indonesia  
No. KMK : 722/KM.1/2015 Izin Usaha : 2.15.0131

Jakarta, 11 Mei 2023

Yth.

**Direksi**

**PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk**

Gedung Sinar Mas Land Plaza, Menara 2, Lantai 9

Jl. M.H. Thamrin No. 51

Kel. Gondangdia, Kec. Menteng, Jakarta Pusat 10350

**File No. : 00457/2.0131-00/BS-FO/04/0375/1/V/2023**

**Hal : Revisi Laporan Pendapat Kewajaran PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk**

Dengan hormat,

Penilai Publik yang bertanggung jawab sekaligus yang bertanda tangan di dalam laporan pendapat kewajaran ini adalah **Ir. Budi Prasodjo, M.Ec.Dev, MAPPI (Cert.)**, merupakan **Penilai Publik Properti & Bisnis** dengan Nomor Izin Penilai Publik **No. PB-1.13.00375** berdasarkan Surat Keputusan Menteri Keuangan Nomor 511/KM.1/2013 Tanggal 23 Juli 2013. Penilai Publik juga telah terdaftar sebagai Profesi Penunjang Pasar Modal di Otoritas Jasa Keuangan/OJK (d/h Bapepam-LK) dengan Surat Tanda Terdaftar Profesi Penunjang Pasar Modal **No. STTD.PPB-09/PM.2/2018** Tanggal 6 Juni 2018.

Penilai Publik bertindak atas nama **Kantor Jasa Penilai Publik SUGIANTO PRASODJO DAN REKAN** (selanjutnya disebut "**KJPP SPR**" atau "**Kami**") yang beralamat di 18 Office Park Lantai 3 Unit A-3E, Jl. TB Simatupang, Kelurahan Kebagusan, Kecamatan Pasar Minggu, Kotamadya Jakarta Selatan, Provinsi DKI Jakarta. KJPP Sugianto Prasodjo dan Rekan memiliki Izin Usaha resmi dari Kementerian Keuangan Republik Indonesia No. 2.15.0131 berdasarkan Kepmenkeu No. 722/KM.1/2015 tanggal 9 September 2015 dari Menteri Keuangan Republik Indonesia. KJPP Sugianto Prasodjo dan Rekan adalah perusahaan penilai independen yang terdaftar di Masyarakat Profesi Penilai Indonesia (MAPPI) dan terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan/OJK (d/h Bapepam-LK) berdasarkan Surat Tanda Terdaftar Profesi Penunjang Pasar Modal No. S-859/PM.223/2015 tanggal 17 November 2015.

Berdasarkan persetujuan atas surat penawaran No. 02190/2.0131-00/INK/KJPPSPR/APP-BS/XII/2022 tanggal 15 Desember 2022, kami mendapat penugasan dari PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (selanjutnya disebut "**Perseroan**") untuk memberikan pendapat kewajaran atas pembangunan pabrik kertas industri dengan izin lokasi area seluas ±350 ha yang berlokasi di Karawang, Jawa Barat (selanjutnya disebut "**Rencana Transaksi**"). Perseroan didirikan dan beroperasi sebagai perusahaan yang bergerak dalam bidang industri kertas budaya, *pulp*, *tissue* dan kertas industri.

Sebelumnya kami telah menyusun dan menerbitkan laporan Pendapat Kewajaran secara terpisah dengan laporan No. 00324/2.0131-00/BS-FO/04/0375/1/III/2023 Tanggal 31 Maret 2023, namun sehubungan dengan adanya Surat Tanggapan dari Otoritas Jasa Keuangan No. S-1176/PM.02/2023, tanggal 8 Mei 2023, perihal "Perubahan dan/atau Tambahan Informasi atas Rencana Transaksi Material PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk", maka kami menyatakan laporan terdahulu dibatalkan/tidak berlaku lagi. Dengan demikian kami menerbitkan Laporan Pendapat Kewajaran atas Pembangunan Pabrik Kertas Industri di Karawang, Jawa Barat dengan nomor baru yaitu No. 00457/2.0131-00/BS-FO/04/0375/1/V/2023 tanggal 11 Mei 2023 yang berisi koreksi, penambahan penjelasan, dan pengungkapan terkait analisis yang dibuat dengan tidak merubah kesimpulan yang dihasilkan, sebagai berikut:

1. Penambahan poin pada pernyataan penilai dengan menambah pernyataan bahwa perhitungan dan analisis dalam rangka pemberian pendapat kewajaran telah dilakukan dengan benar.
2. Pengoreksian maksud dan tujuan pemberian pendapat kewajaran dengan bahasan yang disesuaikan yaitu untuk keterbukaan informasi kepada pemegang saham dalam rangka RUPSLB untuk memenuhi Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 17/POJK/04/2020.

Head Office : 18 Office Park 3rd floor Unit A-3E, Jl. TB Simatupang, No. 18 Jakarta 12520

Telp. (021) 22708555, 22708666, 22708777 Fax (021) 22708288

Website : [www.kjpp-spr.co.id](http://www.kjpp-spr.co.id)

E-mail : [admin.pusat@kjpp-spr.co.id](mailto:admin.pusat@kjpp-spr.co.id) ; [sugiantodanrekan@yahoo.co.id](mailto:sugiantodanrekan@yahoo.co.id)

Branch Office : Bandung (P), Bali (PS), Makassar (P), Pontianak (PS), Semarang (PS), Surabaya (PS),  
Cirebon (PS), Lampung (P), Palembang (P), Sukoharjo Solo (PS), Serang (P) dan Karawang (P)

4. Pengungkapan jumlah kontrak atau perjanjian yang disepakati dengan beberapa kontraktor pada analisis atas Rencana Transaksi.
5. Penambahan alasan dilakukannya transaksi serta keuntungan dan kerugian yang bersifat kualitatif atas transaksi.
6. Pengungkapan dasar asumsi penjualan dan beban pokok penjualan pada proyeksi sebelum transaksi.
7. Pengungkapan Kantor Akuntan Publik yang melakukan revidi atas proforma laporan keuangan.
8. Penambahan analisis kewajaran nilai transaksi dengan membandingkan nilai transaksi dengan RAB yang dibuat Perseroan dengan RAB yang berlaku umum/diterbitkan oleh instansi tertentu atau nilai kontrak dalam pembangunan dan pembelian mesin yang ada sebelumnya.
9. Pengoreksian analisa keuangan.

Latar belakang Rencana Transaksi adalah Perseroan memperkirakan permintaan produk Perseroan dapat terus meningkat seiring dengan pertumbuhan ekonomi global, terutama pertumbuhan ekonomi kawasan Asia yang cukup baik ditambah laju pertumbuhan populasi yang tinggi, Perseroan memperkirakan permintaan dan harga produk Perseroan dapat terus meningkat. Permintaan pasar di dunia berdasarkan data yang dikutip dari RISI diperkirakan masih akan menunjukkan pertumbuhan pada kategori bubuk kertas, kertas, *tissue* dan kertas kemasan selama periode 2021-2026 di mana pertumbuhan rata-rata permintaan *pulp* diperkirakan sebesar 2%, pertumbuhan *paper* diperkirakan turun sebesar 2%, pertumbuhan *tissue* diperkirakan sebesar 4% dan pertumbuhan kertas kemasan diperkirakan sebesar 3%.

Pandemi Covid-19 yang terjadi juga mengakibatkan pertumbuhan yang pesat pada *e-commerce* yang selanjutnya menjadi salah satu faktor yang menyebabkan peningkatan kebutuhan akan kemasan. Selain itu dengan gencarnya kampanye ramah lingkungan secara global, menyebabkan terjadinya perubahan pada pilihan konsumen untuk memilih produk kemasan yang lebih mudah terurai dan tidak mencemari bumi dalam waktu yang panjang (*go green*). Pergeseran gaya hidup konsumen juga mengakibatkan terjadinya peningkatan pilihan konsumen terhadap makanan beku dan makanan siap saji yang juga menjadi faktor meningkatnya permintaan atas produk kemasan. Hal tersebut membuat rencana pembangunan pabrik kertas industri di Karawang, Jawa Barat perlu dilakukan sebagai bentuk usaha dalam pengembangan/ekspansi industri Perseroan.

Objek analisis pendapat kewajaran dalam hal ini adalah memberikan pendapat kewajaran atas pembangunan pabrik kertas industri dengan izin lokasi area seluas ±350 ha yang berlokasi di Karawang, Jawa Barat.

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 yang kami gunakan dalam menilai kewajaran atas Rencana Transaksi menggunakan metodologi analisis kualitatif dan analisis kuantitatif. Analisis kualitatif dilakukan dengan melakukan 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 beserta perjanjian yang disepakati dalam Rencana Transaksi, serta analisis terhadap kondisi industri dan prospek industri atau bidang usaha yang dijalankan oleh Perseroan. Sedangkan analisis kuantitatif dilakukan dengan menganalisis kinerja keuangan Perseroan, analisis terhadap laporan keuangan proforma, analisis inkremental dengan mempertimbangkan kontribusi nilai tambah terhadap Perseroan sebagai akibat dari Rencana Transaksi yang akan dilakukan, serta analisis atas kewajaran nilai Rencana Transaksi.

Secara kualitatif, sampai dengan laporan ini diterbitkan dapat diketahui bahwa pihak-pihak yang terlibat pada tahap awal dalam Rencana Transaksi pembangunan pabrik kertas industri di Karawang, Jawa Barat adalah Perseroan dengan beberapa kontraktor di antaranya yaitu **PT Adhi Karya (Persero) Tbk**, **PT Gunung Patapaan Abadi**, **PT Lancarjaya Mandiri Abadi**, **PT Masterpancang Pondasi**, **PT Pakubumi**

**Semesta, PT Putra Bintang Sembada, PT TeamworX Indonesia, dan PT Top Pondasi Indonesia.** Rencana Transaksi tersebut bukan merupakan transaksi yang mengandung unsur transaksi afiliasi sebagaimana didefinisikan dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 42/POJK.04/2020, karena Perseroan dengan beberapa kontraktor tahap awal tidak memiliki hubungan dalam segi kepengurusan maupun dari segi kepemilikan saham. Rencana Transaksi yang akan dilakukan bukan merupakan transaksi benturan kepentingan karena memberikan solusi kelangsungan usaha bagi Perseroan dan diselenggarakan sesuai aturan perundang-undangan yang berlaku dan menguntungkan Perseroan. Nilai transaksi yang merupakan biaya investasi yang digunakan untuk Rencana Transaksi adalah sebesar **US\$3.632.608 ribu**, sedangkan nilai buku ekuitas Perseroan berdasarkan laporan keuangan *audited* per 31 Desember 2022 adalah sebesar **US\$5.605.204 ribu**, dengan demikian Rencana Transaksi tersebut merupakan transaksi material sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 17/POJK.04/2020, karena nilai atas Rencana Transaksi lebih besar dari 50% ekuitas Perseroan.

Secara kuantitatif, mengacu pada laporan keuangan Perseroan selama 6 (enam) tahun terakhir, dapat diketahui bahwa penjualan bersih Perseroan cenderung fluktuatif di mana berdasarkan perhitungan, peningkatan penjualan bersih rata-rata dari tahun 2017 hingga 2022 sebesar 5,50%.

Adapun dampak keuangan dari Rencana Transaksi yang dilakukan oleh Perseroan, mengacu pada analisis inkremental Perseroan dapat dilihat bahwa Rencana Transaksi yang akan dilakukan oleh Perseroan menciptakan nilai tambah. Berdasarkan laporan keuangan proforma dan analisa kelayakan investasi dapat dilihat bahwa Rencana Transaksi yang akan dilakukan oleh Perseroan mengakibatkan rasio keuangan Perseroan dan hasil analisa kelayakan berdasarkan kriteria investasi menjadi lebih baik, hal ini dapat dilihat berdasarkan tabel proforma rasio keuangan yang menyajikan perhitungan rasio keuangan jika Rencana Transaksi tidak dilakukan dan jika Rencana Transaksi dilakukan serta tabel analisa kelayakan investasi sebelum dan setelah Rencana Transaksi.

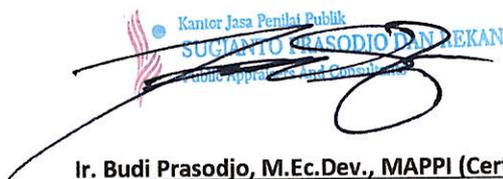
Berdasarkan hasil studi kelayakan yang telah dilakukan sebagaimana tertuang dalam laporan studi kelayakan No. 00456/2.0131-00/BS-FS/04/0375/1/V/2023 tanggal 11 Mei 2023, kami berpendapat bahwa rencana pembangunan pabrik kertas Industri yang berlokasi di Karawang, Jawa Barat adalah layak untuk dilaksanakan karena akan memberikan kontribusi yang positif terhadap Perseroan serta perekonomian.

Dengan demikian, berdasarkan hasil kajian dan analisis yang telah dilakukan terhadap seluruh aspek yang terkait meliputi analisis Rencana Transaksi, analisis dampak positif secara kualitatif maupun kuantitatif dari Rencana Transaksi yang akan dilakukan, maka kami berpendapat bahwa secara keseluruhan Rencana Transaksi 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 SUGIANTO PRASODJO & REKAN**  
*Public Appraisers and Consultants*

  
Kantor Jasa Penilai Publik  
**SUGIANTO PRASODJO DAN REKAN**  
*Public Appraisers and Consultants*

**Ir. Budi Prasodjo, M.Ec.Dev., MAPPI (Cert.)**

**Managing Partner**

Penilai Properti & Bisnis Izin Men. Keu. No. PB-1.13.00375

STTD.PPB-09/PM.2/2018

MAPPI No. 92-S-00208

RMK-2017.00333

## DAFTAR ISI

Surat Pengantar	
Daftar Isi .....	4
Ringkasan Eksekutif .....	5
Asumsi-asumsi dan Kondisi Pembatas .....	6
Pernyataan Penilai.....	8
<b>Bab I</b>	<b>PENDAHULUAN</b>
1.1. Uraian Mengenai Penugasan .....	10
1.2. Identitas Pemberi Tugas.....	10
1.3. Tanggal Penilaian ( <i>Cut Off Date</i> ) .....	10
1.4. Maksud dan Tujuan Pemberian Pendapat Kewajaran .....	10
1.5. Objek Analisis Pendapat Kewajaran .....	10
1.6. Pertimbangan Bisnis yang Digunakan oleh Manajemen Terkait Rencana Transaksi .....	10
1.7. Ruang Lingkup Pendapat Kewajaran.....	11
1.8. Keterkaitan Rencana Transaksi dengan Peraturan .....	11
1.9. Sumber Data dan Informasi .....	11
1.10. Metodologi Analisis Kewajaran Transaksi.....	12
1.11. Pernyataan Independensi Penilai .....	12
1.12. Kejadian Penting Setelah Tanggal Penilaian .....	13
<b>Bab II</b>	<b>TINJAUAN DAN ANALISIS TRANSAKSI</b>
2.1. Latar Belakang Transaksi .....	14
2.2. Maksud dan Tujuan Transaksi.....	15
2.3. Objek Analisis Kewajaran .....	15
2.4. Identifikasi Pihak-pihak yang Bertransaksi.....	15
<b>Bab III</b>	<b>ANALISIS TENTANG KEWAJARAN TRANSAKSI</b>
3.1 Pendekatan dan Metode Analisis yang Digunakan .....	23
3.2 Analisis atas Rencana Transaksi.....	23
3.3 Analisis Kualitatif atas Rencana Transaksi .....	25
3.4 Analisis Kuantitatif atas Rencana Transaksi.....	35
3.5 Analisis Kewajaran .....	46
3.6 Kesimpulan .....	49

## LAMPIRAN

## RINGKASAN EKSEKUTIF

---

<b>PEMBERI TUGAS</b>	: PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
<b>ALAMAT PEMBERI TUGAS</b>	: Gedung Sinar Mas Land Plaza, Menara 2, Lantai 9, Jl. M.H. Thamrin No. 51, Kel. Gondangdia, Kec. Menteng, Jakarta Pusat 10350
<b>BIDANG USAHA</b>	: Bidang industri kertas budaya, <i>pulp</i> , <i>tissue</i> dan kertas industri
<b>INSTRUKSI PENUGASAN</b>	: Berdasarkan <b>Surat Persetujuan Penawaran No. 02190/2.0131-00/INK/KJPPSPR/APP-BS/XII/2022</b> tanggal <b>15 Desember 2022</b> .
<b>OBJEK ANALISIS</b>	: Memberikan pendapat kewajaran atas pembangunan pabrik kertas industri dengan izin lokasi area seluas ±350 ha yang berlokasi di Karawang, Jawa Barat.
<b>MAKSUD &amp; TUJUAN PENUGASAN</b>	: Memenuhi ketentuan peraturan Otoritas Jasa Keuangan (“OJK”) dahulu Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM-LK) terkait dengan peraturan perusahaan publik (terbuka).
<b>JENIS PENILAIAN &amp; FORMAT LAPORAN</b>	: Laporan Penilaian Terinci ( <i>Comprehensive Style</i> )
<b>TANGGAL INSPEKSI &amp; WAWANCARA MANAJEMEN</b>	: 02 Februari 2023
<b>TANGGAL PENILAIAN</b>	: 31 Desember 2022
<b>TANGGAL LAPORAN</b>	: 11 Mei 2023
<b>METODOLOGI ANALISIS</b>	: <ul style="list-style-type: none"><li>• Analisis atas Rencana Transaksi</li><li>• Analisis kualitatif &amp; kuantitatif atas Rencana Transaksi</li><li>• Analisis atas kewajaran Rencana Transaksi</li></ul>
<b>PENDAPAT ATAS RENCANA TRANSAKSI</b>	: <b>Wajar</b>
<b>REVIEWER</b>	: <b>Muhammad Fajar Tarekat, S.H.</b>
<b>TENAGA PENILAI &amp; ASISTEN PENILAI</b>	: <b>Ruli Citrarini, S.E.</b> <b>Febri Riyan, S.T.</b> <b>Fitya Shabrina, S.E.</b> <b>Echa Tania Mulyani, S.M.</b>

## **ASUMSI – ASUMSI DAN KONDISI PEMBATAS**

Pendapat kewajaran ini berdasarkan dengan asumsi-asumsi dan syarat-syarat pembatasan sebagai berikut:

1. Bahwa kami tidak mempunyai kepentingan finansial terhadap objek yang dianalisis dan hasil dari pendapat kewajaran yang dilakukan;
2. Bahwa dengan dilandasi itikad baik, semua dokumen yang diberikan atau diperlihatkan oleh Pemberi Tugas dan pihak ketiga kepada kami dalam rangka pemberian pendapat kewajaran ini adalah sah, benar, lengkap dan sesuai dengan kenyataan sebenarnya dan bahwa dokumen-dokumen yang diberikan kepada kami dalam bentuk foto *copy*, turunan dan/atau salinan adalah sesuai dengan aslinya dan dokumen tersebut adalah sah, benar, lengkap serta sesuai dengan kenyataan sebenarnya;
3. Bahwa dokumen-dokumen, pernyataan-pernyataan dan keterangan-keterangan yang diberikan oleh Pemberi Tugas atau pihak ketiga kepada kami untuk tujuan pemberian pendapat kewajaran ini adalah benar, akurat, lengkap dan sesuai dengan keadaan sebenarnya, serta tidak mengalami perubahan sampai dengan tanggal diberikannya pendapat kewajaran ini;
4. Bahwa semua tanda tangan, materai, coretan dan tanda yang terdapat dalam setiap dokumen yang diberikan dan/atau diperlihatkan oleh Pemberi Tugas kepada kami adalah benar dan tanda yang terdapat dalam setiap dokumen foto *copy*, turunan dan/atau salinan yang diberikan oleh Pemberi Tugas kepada kami adalah sesuai dengan yang terdapat dalam dokumen aslinya dan tanda tangan, materai, coretan dan tanda yang terdapat pada dokumen adalah benar adanya;
5. Bahwa instansi Pemerintah dan/atau pihak yang mengeluarkan dan/atau menerbitkan izin, persetujuan, lisensi dan/atau bukti tanda pendaftaran kepada Pemberi Tugas adalah pejabat dan/atau pihak yang berwenang untuk melakukan tindakan-tindakan tersebut dan diwakili oleh orang-(orang) yang berhak dan mempunyai izin, persetujuan, lisensi, dan/atau bukti tanda pendaftaran yang bersangkutan;
6. Kecuali dinyatakan secara tegas dalam pendapat kewajaran ini, tidak dapat diasumsikan bahwa kami berkewajiban dan telah melakukan pemeriksaan legalitas atas objek yang dianalisis;
7. Bahwa semua sengketa dalam bentuk perkara pidana maupun perdata (baik di dalam maupun di luar Pengadilan) yang berkaitan dengan objek yang dinilai tidak menjadi tanggung jawab kami;
8. Bahwa dalam pendapat kewajaran ini didasarkan pada analisa dan perhitungan atas objek yang dianalisis sebagaimana ditunjukkan dalam laporan keuangan yang diberikan dan dokumen – dokumen pendukung lain yang terbatas;
9. Bahwa biaya penugasan ditentukan berdasarkan hari – orang (*man-day*) dan bukan ditentukan berdasarkan hasil yang diberikan dalam laporan pendapat kewajaran;
10. Bahwa laporan pendapat kewajaran ini dianggap sah apabila terdapat cap dan tanda tangan asli dari pihak kami;
11. Bahwa tanggung jawab kami terbatas kepada pemberi tugas dimaksud dan kami tidak bertanggung jawab terhadap pihak lain yang menggunakan laporan pendapat kewajaran ini;
12. 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 ini semata-mata dibuat berdasarkan kajian disiplin ilmu dan kemampuan yang kami miliki;

13. Bahwa telah terjadi kejadian luar biasa tentang pandemi Covid-19 yang sangat berpengaruh terhadap ekonomi makro Indonesia dan aspek bisnis seluruh sektor industri, termasuk perusahaan yang dianalisis, sehingga akan mempengaruhi hasil analisis.
14. Bahwa tanggung jawab material dalam pendapat kewajaran ini adalah sebatas *fee* yang sudah kami terima.
15. Pendapat Kewajaran merupakan laporan yang bersifat *non-disclaimer opinion*.
16. Kami telah melakukan penelaahan atas dokumen-dokumen yang digunakan dalam proses penyusunan laporan pendapat kewajaran.
17. Data dan informasi yang diperoleh berasal dari sumber yang dapat dipercaya keakuratannya.
18. Analisis dalam penyusunan laporan pendapat kewajaran dilakukan dengan menggunakan proyeksi keuangan yang telah disesuaikan yang mencerminkan kewajaran proyeksi keuangan yang dibuat oleh manajemen Perseroan dengan kemampuan pencapaiannya (*fiduciary duty*).
19. Kami bertanggung jawab atas pelaksanaan penyusunan laporan pendapat kewajaran dan kewajaran proyeksi keuangan.
20. Laporan pendapat kewajaran merupakan laporan yang terbuka untuk publik kecuali terdapat informasi yang bersifat rahasia, yang dapat mempengaruhi operasional Perseroan.
21. Kami bertanggung jawab atas laporan pendapat kewajaran dan kesimpulan Pendapat Kewajaran.
22. Kami telah memperoleh informasi atas syarat-syarat dan ketentuan-ketentuan dalam perjanjian-perjanjian yang terkait dengan Rencana Transaksi dari Perseroan.
23. Analisis kewajaran ini sangat bergantung pada hasil Studi Kelayakan dan kami berasumsi bahwa Rencana Transaksi adalah benar dan akurat.

## PERNYATAAN PENILAI

Dalam batas kemampuan dan keyakinan kami sebagai penilai, kami yang bertanda tangan di bawah ini pada tanggal penilaian menyatakan bahwa:

1. Pernyataan dalam laporan pendapat kewajaran ini, yang mana berdasarkan pada analisis, opini, dan kesimpulan yang digambarkan di dalamnya, adalah benar dan akurat.
2. Kami tidak mempunyai kepentingan baik sekarang atau di masa yang akan datang terhadap perusahaan dalam laporan ini, maupun kepentingan pribadi atau keberpihakan sehubungan dengan hal-hal dalam laporan ini atau pihak-pihak terkait.
3. Penilai bertanggung jawab atas laporan pendapat kewajaran.
4. Penugasan penilaian profesional telah dilakukan terhadap Objek Penilaian pada Tanggal Penilaian (*Cut Off Date*);
5. Penilai telah melakukan analisis untuk tujuan sebagaimana diungkapkan dalam laporan pendapat kewajaran.
6. Lingkup pekerjaan dan data yang dianalisis telah diungkapkan;
7. Kesimpulan Pendapat telah sesuai dengan asumsi-asumsi dan kondisi pembatas; dan
8. Data ekonomi dan industri dalam laporan pendapat kewajaran diperoleh dari berbagai sumber yang diyakini Penilai dapat dipertanggungjawabkan.
9. Biaya profesional tidak berhubungan dengan pendapat kewajaran yang terdapat dalam laporan ini.
10. Penilai telah menyelesaikan persyaratan pendidikan profesional yang ditetapkan/dilaksanakan oleh Masyarakat Profesi Penilai Indonesia (MAPPI).
11. Penilai memiliki pengetahuan yang memadai sehubungan dengan perusahaan dan/atau jenis industri yang dinilai.
12. Hasil penugasan ini tidak tergantung pada pengembangan atau indikasi nilai awal atau arahan analisa untuk menghasilkan nilai yang subjektif, besaran nilai, penentuan pencapaian nilai, atau peristiwa yang terjadi di kemudian hari yang berkaitan langsung yang ditujukan untuk penggunaan laporan ini.
13. Penilai telah melaksanakan ruang lingkup sebagai berikut:
  - Identifikasi masalah (identifikasi batasan, tujuan dan objek, definisi penilaian, dan tanggal penilaian)
  - Pengumpulan data dan wawancara
  - Analisis data
  - Penulisan laporan
14. Penilai telah melakukan analisis terhadap objek transaksi pada tanggal penilaian.
15. Penugasan ini telah dilaksanakan sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.
16. Tidak ada penilai lainnya selain yang bertandatangan di bawah ini, yang telah terlibat dalam pelaksanaan inspeksi, analisis, pembuatan kesimpulan, dan opini sebagaimana yang dinyatakan dalam laporan pendapat kewajaran ini.
17. Perhitungan dan analisis dalam rangka pemberian pendapat kewajaran telah dilakukan dengan benar.
18. Analisis, opini, dan kesimpulan yang dibuat oleh penilai, serta laporan penugasan telah dibuat dengan memenuhi ketentuan KEPI dan SPI Edisi VII-2018 tentang Kode Etik Penilai Indonesia dan Standar Penilaian Indonesia dan Edisi Revisi SPI 330 Tahun 2020 serta Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 35/POJK.04/2020 dengan mencantumkan nama, kualifikasi profesional dan tanda tangan penilai berikut tim pelaksananya (jika ada) dengan konfirmasi bahwa:
  - a. Penilai telah memenuhi persyaratan pendidikan profesional yang ditentukan dan/atau diselenggarakan oleh Asosiasi Penilai yang diakui pemerintah yakni MAPPI.
  - b. Penilai melakukan wawancara dengan pihak manajemen.
  - c. Tidak seorangpun, kecuali yang disebutkan dalam laporan pendapat kewajaran telah menyediakan bantuan profesional dalam menyiapkan laporan pendapat kewajaran.

Nama	Kualifikasi	Tanda Tangan
------	-------------	--------------

*Penanggung Jawab:*

**Ir. Budi Prasodjo, M.Ec.Dev., MAPPI (Cert.)**

Izin Penilai Publik No. PB-1.13.00375  
 STTD.PPB-09/PM.2/2018  
 MAPPI No. S-92-00208  
 RMK-2017.00333

Penilai Properti & Bisnis  
 Bersertifikat



*Reviewer:*

**Muhammad Fajar Tarekat, S.H.**

MAPPI No. 17-T-07691  
 RMK-2019.02644

Penilai Properti & Bisnis  
 Terakreditasi



*Penilai:*

**Ruli Citrarini, S.E.**

MAPPI No. 15-T-05474  
 RMK-2017.00792

Penilai Bisnis  
 Terakreditasi



**Febri Riyan, S.T.**

MAPPI No. 17-P-07926  
 RMK-2020.03576

Penilai Properti Peserta



*Asisten Penilai:*

**Fitya Shabrina, S.E.**

MAPPI No. 19-P-09465

Penilai Bisnis  
 Peserta



*Asisten Penilai:*

**Echa Tania Mulyani, S.M.**

MAPPI No. 22-A-11210

Penilai Bisnis  
 Afiliasi



## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Uraian Mengenai Penugasan**

Berdasarkan persetujuan atas surat penawaran No. 02190/2.0131-00/INK/KJPPSPR/APP-BS/XII/2022 tanggal 15 Desember 2022, Kantor Jasa Penilai Publik Sugianto Prasodjo dan Rekan (selanjutnya disebut “**KJPP SPR**” atau “**Kami**”) mendapat penugasan dari PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (selanjutnya disebut “**Perseroan**”) untuk memberikan pendapat kewajaran sehubungan dengan pembangunan pabrik kertas industri dengan izin lokasi area seluas ±350 ha yang berlokasi di Karawang, Jawa Barat (selanjutnya disebut “**Rencana Transaksi**”).

#### **1.2 Identitas Pemberi Tugas**

Pemberi tugas dalam hal ini adalah sebagai berikut:

Nama Perusahaan : PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk  
Bidang Usaha : Bidang industri kertas budaya, *pulp*, *tissue* dan kertas industri  
Alamat Kantor Pusat : Gedung Sinar Mas Land Plaza, Menara 2, Lantai 9, Jl. M.H. Thamrin No. 51, Kel. Gondangdia, Kec. Menteng, Jakarta Pusat 10350  
Nomor Telepon : +6221 2965 0800 Ext. 21497  
Nomor Fax : +6221 316 2575  
Website : [www.indahkiat.co.id](http://www.indahkiat.co.id)

#### **1.3 Tanggal Penilaian (*Cut Off Date*)**

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

#### **1.4 Maksud dan Tujuan Pemberian Pendapat Kewajaran**

Maksud dan tujuan penyusunan laporan pendapat kewajaran yaitu untuk keterbukaan informasi kepada pemegang saham dalam rangka Rapat umum pemegang saham luar biasa (RUPSLB) untuk memenuhi Peraturan Otoritas Jasa Keuangan atau POJK No.17/POJK/04/2020.

#### **1.5 Objek Analisis Pendapat Kewajaran**

Objek analisis pendapat kewajaran dalam hal ini adalah memberikan pendapat kewajaran atas pembangunan pabrik kertas industri dengan izin lokasi area seluas ±350 ha yang berlokasi di Karawang, Jawa Barat.

#### **1.6 Pertimbangan Bisnis yang Digunakan oleh Manajemen Terkait dengan Rencana Transaksi**

Pertimbangan bisnis yang digunakan oleh manajemen Perseroan terkait dengan Rencana Transaksi, dalam hal ini yaitu pembangunan pabrik kertas industri yang berlokasi di Karawang, Jawa Barat yaitu sebagai berikut:

1. Meningkatkan pangsa pasar Perseroan dengan keunggulan kompetitif yang dimiliki Perseroan, antara lain:
  - terintegrasi mulai dari bahan baku sampai produk akhir;
  - sumber bahan baku yang berkelanjutan;
  - biaya produksi yang kompetitif;
  - jaringan pemasaran yang luas;
2. Menggantikan pemakaian kemasan dari plastik dengan kemasan yang berbahan dasar kertas yang jauh lebih ramah lingkungan (*go green*);
3. Membuka lapangan kerja untuk rakyat Indonesia;
4. Meningkatkan pendapatan devisa negara;
5. Memperkuat eksistensi Indonesia sebagai produsen kemasan di tingkat global;
6. Menggunakan teknologi canggih yang mengedepankan *cost-effectiveness*;
7. Meningkatkan pendapatan serta laba Perseroan di masa yang akan datang;
8. Peningkatan nilai aset Perseroan secara keseluruhan;
9. Akan memberikan *Net Present Value* (NPV) positif untuk pemegang saham Perseroan.

#### **1.7 Ruang Lingkup Pendapat Kewajaran**

Sehubungan dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 42/POJK.04/2020 tentang transaksi afiliasi dan benturan kepentingan transaksi tertentu, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 17/POJK.04/2020 tentang transaksi material, serta Peraturan No. 35/POJK.04/2020 tertanggal 2 Juli 2020 tentang Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Bisnis di Pasar Modal, maka dalam penugasan laporan pendapat kewajaran atas Rencana Transaksi Perseroan ini, kami telah melakukan analisis melalui pendekatan dan prosedur penilaian atas Rencana Transaksi yang mencakup hal hal sebagai berikut:

- a. Melakukan analisis atas kewajaran dari Rencana Transaksi Perseroan;
- b. Melakukan analisis kualitatif dari Rencana Transaksi Perseroan;
- c. Melakukan analisis dampak keuangan dari Rencana Transaksi Perseroan yang dilaksanakan melalui analisis kuantitatif;
- d. Memberikan opini terhadap kewajaran Rencana Transaksi Perseroan.

#### **1.8 Keterkaitan Rencana Transaksi Dengan Peraturan Perundang-undangan**

- Undang-Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal
- Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 17/POJK.04/2020 tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 42/POJK.04/2020 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 35/POJK.04/2020 tentang Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Bisnis di Pasar Modal
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 31/POJK.04/2015 tentang Keterbukaan Atas Informasi Atau Fakta Material Oleh Emiten Atau Perusahaan Publik

#### **1.9 Sumber Data dan Informasi**

- a. Laporan Keuangan PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk dan Entitas Anak Tanggal 31 Desember 2017 dan 2016 yang telah diaudit oleh KAP Y. Santosa dan Rekan dengan pendapat bahwa

- laporan keuangan tersebut menyajikan secara wajar dalam semua hal yang material.
- b. Laporan Keuangan PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk dan Entitas Anak Tanggal 31 Desember 2018 dan 2017 yang telah diaudit oleh KAP Y. Santosa dan Rekan dengan pendapat bahwa laporan keuangan tersebut menyajikan secara wajar dalam semua hal yang material.
  - c. Laporan Keuangan PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk dan Entitas Anak Tanggal 31 Desember 2019 dan 2018, dan 1 Januari 2018/31 Desember 2017 yang telah diaudit oleh KAP Y. Santosa dan Rekan dengan pendapat bahwa laporan keuangan tersebut menyajikan secara wajar dalam semua hal yang material.
  - d. Laporan Keuangan PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk dan Entitas Anak Tanggal 31 Desember 2020 dan 2019 yang telah diaudit oleh KAP Y. Santosa dan Rekan dengan pendapat bahwa laporan keuangan tersebut menyajikan secara wajar dalam semua hal yang material.
  - e. Laporan Keuangan PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk dan Entitas Anak Tanggal 31 Desember 2021 dan 2020 yang telah diaudit oleh KAP Y. Santosa dan Rekan dengan pendapat bahwa laporan keuangan tersebut menyajikan secara wajar dalam semua hal yang material.
  - f. Laporan Keuangan PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk dan Entitas Anak Tanggal 31 Desember 2022 dan 2021, dan 1 Januari 2021/31 Desember 2020 yang telah diaudit oleh KAP Y. Santosa dan Rekan dengan pendapat bahwa laporan keuangan tersebut menyajikan secara wajar dalam semua hal yang material.
  - g. Laporan Keuangan Proforma PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk per tanggal 31 Desember 2022.
  - h. Proyeksi keuangan dengan dan tanpa Rencana Transaksi yang disusun oleh manajemen Perseroan.
  - i. 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.
  - j. 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 SPR bertindak secara independen tanpa adanya benturan kepentingan, dan tidak terafiliasi dengan Perseroan maupun pihak pihak lainnya yang terafiliasi dengan Perseroan maupun. KJPP SPR 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.

#### **1.12 Kejadian Penting Setelah Tanggal Penilaian**

Dalam pemahaman terbaik kami berdasarkan informasi publik yang tersedia, kami berpendapat tidak ada kejadian penting setelah tanggal penilaian yang dapat secara signifikan mempengaruhi hasil kewajaran.

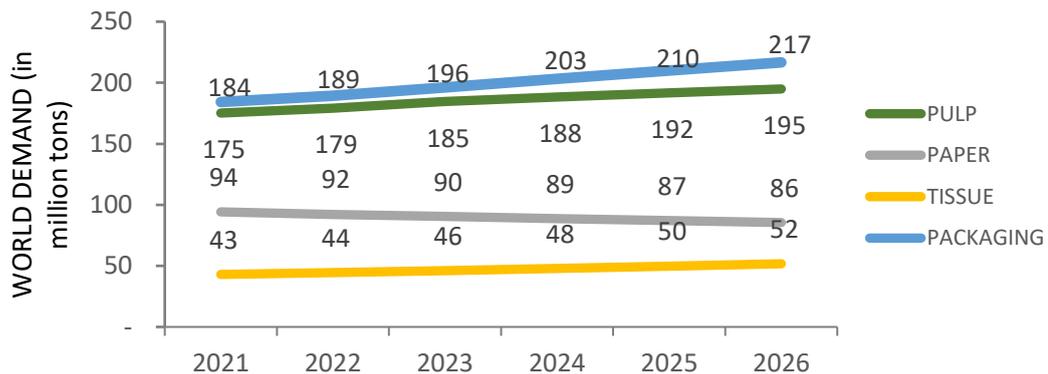
## BAB II

### TINJAUAN DAN ANALISIS TRANSAKSI

#### 2.1 Latar Belakang Transaksi

PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (“Perseroan”) merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang industri kertas budaya, *pulp*, *tissue* dan kertas industri. Perseroan memperkirakan permintaan dan harga produk Perseroan dapat terus meningkat seiring dengan pertumbuhan ekonomi global, terutama pertumbuhan ekonomi kawasan Asia yang cukup baik ditambah laju pertumbuhan populasi yang tinggi, Perseroan memperkirakan permintaan dan harga produk Perseroan dapat terus meningkat. Permintaan pasar di dunia berdasarkan data yang dikutip dari RISI diperkirakan masih akan menunjukkan pertumbuhan pada kategori bubuk kertas, kertas, *tissue* dan kertas kemasan selama periode 2021-2026 di mana pertumbuhan rata-rata permintaan *pulp* diperkirakan sebesar 2%, pertumbuhan paper diperkirakan turun sebesar 2%, pertumbuhan *tissue* diperkirakan sebesar 4% dan pertumbuhan kertas kemasan diperkirakan sebesar 3%.

**Gambar 2.1 Proyeksi Permintaan Bubur Kertas, Kertas dan *Tissue* di Dunia**



Product	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Average Growth
<i>Pulp</i>	175	179	185	188	192	195	2%
<i>Paper</i>	94	92	90	89	87	86	-2%
<i>Tissue</i>	43	44	46	48	50	52	4%
<i>Packaging</i>	184	189	196	203	210	217	3%
<b>Total</b>	<b>497</b>	<b>505</b>	<b>517</b>	<b>528</b>	<b>539</b>	<b>549</b>	<b>2%</b>

Sumber : RISI 2021 Vol 3

Pandemi Covid-19 yang terjadi juga mengakibatkan pertumbuhan yang pesat pada *e-commerce* yang selanjutnya menjadi salah satu faktor yang menyebabkan peningkatan kebutuhan akan kemasan. Selain itu dengan gencarnya kampanye ramah lingkungan secara global, menyebabkan terjadinya perubahan pada pilihan konsumen untuk memilih produk kemasan yang lebih mudah terurai dan tidak mencemari bumi dalam waktu yang panjang (*go green*). Pergeseran gaya hidup konsumen juga mengakibatkan terjadinya peningkatan pilihan konsumen terhadap makanan siap saji yang juga menjadi faktor meningkatnya permintaan atas produk kemasan.

Demikian latar belakang Rencana Transaksi Perseroan sebagai bentuk usaha dalam pengembangan/ekspansi industri untuk mengantisipasi meningkatnya permintaan yang akan datang terhadap produk-produk Perseroan, terutama produk kertas industri dan meningkatkan nilai tambah (*value added*) bagi Perseroan melalui pembangunan pabrik kertas industri yang berlokasi di Desa Mulyasari, Kecamatan Ciampel, Karawang, Jawa Barat tepatnya di sebelah Kawasan Industri Surya Cipta, Karawang.

## **2.2 Maksud dan Tujuan Transaksi**

Maksud dan tujuan atas Rencana Transaksi ini yaitu Perseroan berencana melakukan ekspansi pabrik kertas industri di wilayah Karawang, Jawa Barat.

## **2.3 Objek Analisis Kewajaran**

Objek analisis kewajaran dalam kaitannya dengan Rencana Transaksi yaitu pembangunan pabrik kertas industri oleh PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk dengan izin lokasi area seluas ±350 ha di wilayah Karawang, Jawa Barat di atas tanah yang dimiliki oleh PT Persada Kharisma Perdana (PT PKP) dan PT Paramacipta Intinusa (PT PCI) bersebelahan dengan Kawasan Industri Surya Cipta, Karawang. Pendapat kewajaran atas transaksi pembelian tanah milik PT PKP dan PT PCI tersebut disusun pada laporan yang terpisah dengan No Laporan 00034/2.0007-00/BS/04/0027/1/III/2023 tanggal 29 Maret 2023 yang diterbitkan oleh KJPP Stefanus Tonny Hardi & Rekan.

## **2.4 Identifikasi Pihak-Pihak yang Bertransaksi**

Pihak-pihak yang terlibat pada tahap awal dalam Rencana Transaksi pembangunan pabrik kertas industri di Karawang, Jawa Barat adalah Perseroan dengan beberapa kontraktor yang diuraikan sebagai berikut:

### **2.4.1 PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (“Perseroan”)**

#### **a. Riwayat Singkat**

PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (“Perseroan”) adalah perusahaan yang memproduksi kertas budaya, *pulp*, *tissue* dan kertas industri yang didirikan di Indonesia berdasarkan Akta Notaris No. 68 tanggal 7 Desember 1976 yang dibuat dihadapan Ridwan Suselo, Notaris di Jakarta. Akta Pendirian beberapa kali mengalami perubahan dan semuanya telah mendapat persetujuan Menteri Kehakiman Republik Indonesia melalui Surat Keputusan No. Y.A.5/50/2 tanggal 9 Februari 1978 serta telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 18 tanggal 3 Maret 1978, Tambahan No. 172/1978.

Anggaran Dasar Perseroan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir berdasarkan Akta Pernyataan Keputusan Rapat Perubahan Anggaran Dasar No. 46 tanggal 10 Juni 2022 yang dibuat di hadapan Aulia Taufani, S.H., Notaris di Kota Administrasi Jakarta Selatan. Perubahan tersebut telah mendapat persetujuan perubahan anggaran dasar melalui Surat Keputusan dari Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia No. AHU-0047207.AH.01.02.TAHUN 2022, serta perubahan mana telah diterima dan dicatat dalam *database* Sistem Administrasi Badan Hukum Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia No. AHU-AH.01.03-0262369 dan No. AHU-AH.01.09-0030851 tanggal 08

Juli 2022 serta telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 57 tanggal 19 Juli 2022, Tambahan No. 23742/2022.

Sesuai dengan Pasal 3 Anggaran Dasar, ruang lingkup kegiatan Perseroan ada di bidang industri, perdagangan, pertambangan dan kehutanan. Kegiatan usaha Perseroan dimulai dari pengolahan kayu menjadi *pulp* dan kertas serta pengolahan kertas bekas menjadi kertas industri. *Pulp* digunakan sebagai bahan baku kertas dan *tissue* serta kertas industri. Saat ini, Perseroan memiliki fasilitas produksi di Perawang–Provinsi Riau, Serang, dan Tangerang–Banten serta berencana melakukan pembangunan pabrik kertas industri di Karawang, Jawa Barat di atas tanah seluas ±350 ha.

Data perizinan yang dimiliki oleh Perseroan adalah sebagai berikut:

- Perizinan Berusaha Berbasis Risiko dengan Nomor Induk Berusaha: 8120100772073 yang diterbitkan tanggal 27 Juli 2018 di Jakarta dengan perubahan ke-10 tanggal 16 November 2022 serta ditandatangani secara elektronik oleh Menteri Investasi/Kepala Badan Koordinasi Penanaman Modal melalui sistem OSS (*Online Single Submission*).
- Persetujuan Kesesuaian Kegiatan Pemanfaatan Ruang untuk Kegiatan Berusaha Nomor: 13052210213215009 yang diterbitkan tanggal 13 Mei 2022 serta ditandatangani secara elektronik oleh Menteri Agraria dan Tata Ruang/Kepala Badan Pertanahan Nasional Menteri Investasi/Kepala Badan Koordinasi Penanaman Modal melalui sistem OSS (*Online Single Submission*).

#### **b. Kantor Pusat Perseroan**

Perseroan berkantor pusat di Gedung Sinar Mas Land Plaza, Menara 2, Lantai 9 Jl. M.H. Thamrin No. 51, Kel. Gondangdia, Kec. Menteng, Jakarta Pusat 10350

#### **c. Struktur Permodalan dan Kepemilikan Saham**

Hingga 31 Desember 2022, berdasarkan Akta Perubahan Anggaran Dasar Perseroan No. 46 tanggal 10 Juni 2022 yang dibuat di hadapan Notaris Aulia Taufani, S.H., struktur permodalan Perseroan dan komposisi kepemilikan saham Perseroan adalah sebagai berikut:

- a. Modal Dasar Perseroan sebesar Rp20.000.000.000.000,- (dua puluh triliun rupiah), yang terbagi atas 20.000.000.000 (dua puluh miliar) lembar saham, masing-masing saham dengan nilai nominal Rp1.000,- (seribu rupiah).
- b. Dari modal dasar tersebut telah ditempatkan dan disetor sebesar 27,35% (dua puluh tujuh koma tiga lima persen) atau sejumlah 5.470.982.941 (lima miliar empat ratus tujuh puluh juta sembilan ratus delapan puluh dua ribu sembilan ratus empat puluh satu rupiah) lembar saham dengan nilai nominal seluruhnya sebesar Rp5.470.982.941.000,- (lima triliun empat ratus tujuh puluh miliar sembilan ratus delapan puluh dua juta sembilan ratus empat puluh satu ribu rupiah) dan telah diambil bagian oleh para pemegang saham.

**Tabel 2.1 Struktur Kepemilikan Saham Perseroan**

Pemegang Saham	Jumlah Saham (Lembar)	Persentase Kepemilikan	Jumlah (Rp)
PT Purinusa Ekapersada	2.913.477.898	53,25%	2.913.477.898.000
Masyarakat	2.557.505.043	46,75%	2.557.505.043.000
<b>Jumlah</b>	<b>5.470.982.941</b>	<b>100%</b>	<b>5.470.982.941.000</b>

Sumber: Akta Perubahan Anggaran Perseroan No. 46 tanggal 10 Juni 2022

**d. Susunan Pengurus Perseroan**

Berdasarkan Laporan Keuangan Konsolidasian PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk dan Entitas Anak Tanggal 31 Desember 2022 dan 2021, dan 1 Januari 2021/31 Desember 2020 serta berdasarkan Akta Pernyataan Keputusan Rapat No. 45 tanggal 10 Juni 2022 yang dibuat di hadapan Aulia Taufani, S.H., Notaris di Kota Administrasi Jakarta Selatan, susunan Dewan Komisaris dan Direksi Perseroan adalah sebagai berikut:

**Dewan Komisaris:**

Presiden Komisaris	: Tuan Saleh Husin, S.E., M.Si.
Komisaris	: Tuan Kosim Sutiono
Komisaris	: Tuan Andrie Setiawan Yapsir
Komisaris	: Tuan Sukirta Mangku Djaja
Komisaris Independen	: Tuan DR. Ramelan, S.H., M.H.
Komisaris Independen	: Tuan DR. Ir. Rizal Affandi Lukman, M.A.
Komisaris Independen	: Tuan Drs. Pande Putu Raka, M.A.

**Direksi:**

Presiden Direktur	: Tuan Hendra Jaya Kosasih
Wakil Presiden Direktur	: Tuan Suhendra Wiriadinata
Direktur	: Tuan Didi Harsa Tanaja
Direktur	: Tuan Kurniawan Yuwono
Direktur	: Tuan Lioe Djohan
Direktur	: Tuan Agustian Rachmansjah Partawidjaja
Direktur/Sekretaris Perusahaan	: Tuan Heri Santoso, Liem

**e. Kegiatan Usaha**

Berdasarkan Akta Pernyataan Keputusan Rapat Perubahan Anggaran Dasar PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk No. 46 tanggal 10 Juni 2022 yang dibuat di hadapan Aulia Taufani, S.H., Notaris di Kota Administrasi Jakarta Selatan, yang telah mendapat persetujuan oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Nomor AHU-0047207.AH.01.02.TAHUN 2022 tanggal 08 Juli 2022, sebagaimana disebutkan dalam pasal 3, bidang usaha Perseroan adalah sebagai berikut:

**A. Kegiatan usaha utama Perseroan:**

**a. Industri**

- Industri kimia dasar anorganik lainnya; Industri wadah dari kayu (16230);
- Industri bubur kertas (*pulp*) (17011);
- Industri kertas budaya (17012);

- Industri kertas dan papan kertas bergelombang (17021);
  - Industri kemasan dan kotak dari kertas dan karton (17022);
  - Industri kertas *tissue* (17091);
  - Industri barang dari kertas dan papan kertas lainnya YTDL (17099);
  - Industri barang dari kapur (23952);
  - Industri kimia dasar anorganik khlor dan alkali (20111);
  - Industri kimia dasar anorganik lainnya (20114);
  - Industri kimia dasar anorganik gas Industri (20112);
  - Industri mesin pabrik Kertas (28292);
- b. Perdagangan (termasuk aktivitas profesional, imiah dan teknis):
- Perdagangan besar atas dasar balas jasa (*fee*) atau kontrak (46100);
  - Perdagangan besar barang percetakan dan penerbitan dalam berbagai bentuk (46422);
  - Aktivitas konsultasi manajemen lainnya (70209);
- B. Kegiatan usaha penunjang Perseroan, yaitu:
- a. Perdagangan:
- Perdagangan besar atas dasar balas jasa (*fee*) atau kontrak (46100);
- b. Pertambangan:
- Penggalian batu kapur/Gamping (08102);
- c. Kehutanan:
- Pemanfaatan kayu hutan tanaman pada hutan produksi (02111);
- d. Menjalankan usaha pengelolaan pelabuhan khusus.

**f. Pasar Geografis**

Perseroan menjual produknya baik ke pasar lokal maupun ekspor. Pasar utama penjualan ekspor adalah Asia, sedangkan pasar ekspor lainnya adalah Amerika, Eropa, Timur Tengah, Afrika dan Australia.

**g. Segmen Pasar Perseroan Serta Hasil yang Telah Dicapai**

Perseroan beroperasi dalam 2 (dua) segmen usaha yaitu produk kertas budaya dan *pulp* serta produk kertas industri dan *tissue*. Segmen produk kertas budaya dan *pulp* terutama terdiri dari kertas budaya dan produk lain yang berasal dari kertas budaya dan *pulp*. Segmen produk kertas industri terutama terdiri dari *linerboard*, *corrugating medium*, *corrugated shipping containers* dan *boxboard*. Informasi mengenai segmen usaha Perseroan adalah sebagai berikut:

**Tabel 2.2 Kinerja Keuangan Berdasarkan Segmen Usaha**

Uraian	31 Dec 2022
<b>Informasi menurut Daerah Geografis</b>	
<b>Penjualan Neto</b>	
<b>Ekspor</b>	<b>2.216.569</b>
Asia	1.451.092
Amerika	253.945
Eropa	241.050
Timur Tengah	155.415
Afrika	99.769
Australia	15.298
<b>Lokal</b>	<b>1.786.063</b>
<b>Penjualan Neto Konsolidasian</b>	<b>4.002.632</b>
<b>Informasi menurut Jenis Produk</b>	
<b>Penjualan Neto</b>	
Kertas budaya dan <i>pulp</i>	2.555.160
Kertas industri, <i>tissue</i> , dll	1.447.472
<b>Penjualan Neto Konsolidasian</b>	<b>4.002.632</b>
<b>Beban Pokok Penjualan</b>	
Kertas budaya dan <i>pulp</i>	1.321.008
Kertas industri, <i>tissue</i> , dll	1.091.685
<b>Beban Pokok Penjualan Konsolidasian</b>	<b>2.412.693</b>
<b>Laba Usaha</b>	
Kertas budaya dan <i>pulp</i>	883.402
Kertas industri, <i>tissue</i> , dll	254.681
<b>Laba Usaha Konsolidasian</b>	<b>1.138.083</b>
<b>Persentase dari total aset &amp; liabilitas konsolidasian</b>	
Kertas budaya dan <i>pulp</i>	69
Kertas industri, <i>tissue</i> , dll	31
<b>Total</b>	<b>100</b>

Sumber: Laporan Keuangan Audited Tanggal 31 Desember 2022

#### 2.4.2 PT Adhi Karya (Persero) Tbk

##### a. Profil Singkat

PT Adhi Karya (Persero) Tbk (“ADHI”) adalah sebuah perusahaan yang didirikan berdasarkan hukum Negara Republik Indonesia pada tanggal 1 Juni 1974 dan memulai usaha secara komersial pada tahun 1960. Kantor pusat ADHI berkedudukan di Jl. Raya Pasar Minggu Km. 18, Kelurahan Pejaten Timur, Kec. Pasar Minggu, Kota Adm. Jakarta Selatan 12510.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, Ruang lingkup bidang usaha ADHI meliputi: Konstruksi; Konsultasi manajemen dan rekayasa industri (*Engineering Procurement and Construction/EPC*); Penyelenggaraan prasarana dan sarana perkeretaapian; Investasi, perdagangan umum, jasa pengadaan barang, industri pabrikasi beton pracetak (*precast*), jasa dalam bidang teknologi informasi, dan agro industri; dan Properti, hotel, dan real estat.

Saat ini kegiatan utama ADHI dan Entitas Anak (Grup) adalah bergerak dalam bidang konstruksi, EPC, properti, real estat, investasi infrastruktur, penyelenggaraan prasarana dan sarana perkeretaapian, jasa pengadaan barang dan hotel.

**b. Perjanjian yang Disepakati dalam Transaksi**

Perjanjian yang telah disepakati terkait dengan Rencana Transaksi yaitu Kontrak Pekerjaan Pembangunan Jalan dan Drainase Tahap I IKPP Karawang antara PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk dengan PT Adhi Karya (Persero) Tbk yang ditandatangani dan diberlakukan pada tanggal 25 November 2022.

**2.4.3 PT Gunung Patapaan Abadi**

**a. Profil Singkat**

PT Gunung Patapaan Abadi (PT GPA), merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang *Cut & Fill*, pengadaan bahan pokok bangunan, rental alat berat dan kontraktor yang didirikan berdasarkan hukum Negara Republik Indonesia. PT GPA berawal dari CV Sugih Mukti yang sejak 1991 bergerak di bidang Leveransir Pasir dan Batu. Seiring dengan meningkatnya permintaan pasar dan pesatnya pembangunan maka pada tahun 2003 dikukuhkan PT GPA di Purwakarta berdasarkan Akta Pendirian Notaris Deddy Ahmad Chaidir Nomor: 5 Tanggal 22 Desember 2003. GPA berlokasi di Jl. Ir. H. Juanda No. 6, Desa/Kel. Mekargalih, Kec. Jatiluhur, Kab. Purwakarta, Jawa Barat 41113.

**b. Perjanjian yang Disepakati dalam Transaksi**

Perjanjian yang telah disepakati terkait dengan Rencana Transaksi yaitu Perjanjian Pekerjaan Akses Jalan Sementara di IKPP Karawang antara PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk dengan PT Gunung Patapaan Abadi Nomor: 030/IKPP KRW/TEMPORARY ROAD/GPA/07-22 yang dibuat dan ditandatangani pada tanggal 05 Juli 2022.

**2.4.4 PT Lancarjaya Mandiri Abadi**

**a. Profil Singkat**

PT Lancarjaya Mandiri Abadi (LMA) didirikan berdasarkan hukum Negara Republik Indonesia yang merupakan Perusahaan *General Contractor* yang bergerak di bidang Konstruksi Jalan, Pematangan Tanah, Pengadaan Tanah serta Rental Alat-alat Berat. Sejak didirikan, PT LMA telah melaksanakan pekerjaan-pekerjaan seperti: Pematangan Tanah, *Cut & Fill*, Infrastruktur, Penggalan Tanah Merah, Saluran Air, Jalan Perumahan dan lain-lain di wilayah Pulau Jawa, Pulau Kalimantan dan Pulau Sumatera. PT LMA beralamat kantor di Jl. Raya Narogong KM. 12,5 No. 18, Kel. Cikiwul, Bantargebang, Bekasi, Jawa Barat 17152.

**b. Perjanjian yang Disepakati dalam Transaksi**

Perjanjian yang telah disepakati terkait dengan Rencana Transaksi yaitu Kontrak Pekerjaan Penyiapan Lahan Tahap 2 (Dua) untuk area IKPP Karawang antara PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk dengan PT Lancarjaya Mandiri Abadi Nomor: 028/IKPP

KRW/CIVIL/CUTFILL/LMA/06-22 yang ditandatangani dan diberlakukan pada tanggal 03 Juni 2022.

#### **2.4.5 PT Masterpancang Pondasi**

##### **a. Profil Singkat**

PT Masterpancang Pondasi (MPP) merupakan sebuah perusahaan yang didirikan berdasarkan hukum Negara Republik Indonesia dan beralamat di Ruko Graha Handaya Unit P No. 12A, Jl. Raya Perjuangan, Kebon Jeruk, Kec. Kebon Jeruk, Jakarta Barat 11530.

MPP mulai beroperasi pada bulan Mei 2005 dan bergerak di bidang pekerjaan pemancangan, meliputi pemancangan tiang mini dan pemancangan tiang *maxi*. MPP memiliki berbagai macam alat berat seperti *Drop Hammer*, *Diesel Hammer*, *Hydraulic Hammer*, *Hydraulic Jacking* dan *Bored Pile*.

##### **b. Perjanjian yang Disepakati dalam Transaksi**

Perjanjian yang telah disepakati terkait dengan Rencana Transaksi yaitu Kontrak Pekerjaan Pondasi Tiang Pancang untuk area di IKPP Karawang Paket 4 dan 5 antara PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk dengan PT Masterpancang Pondasi Nomor: 036/IKKP KRW/DRIVEN PILE-PACK 4&5/MPP/10-22 yang ditandatangani dan diberlakukan pada tanggal 03 Oktober 2022.

#### **2.4.6 PT Pakubumi Semesta**

##### **a. Profil Singkat**

PT Pakubumi Semesta adalah sebuah perusahaan swasta nasional di bidang konstruksi yang didirikan pada tahun 1973 berdasarkan hukum Negara Republik Indonesia yang beralamat di Kawasan Industri Pulo Gadung, Jl. Pulo Kambing Raya No. 34-36 Kav.II/13-14, Jatinegara, Cakung, Kota Jakarta Timur 13930.

##### **b. Perjanjian yang Disepakati dalam Transaksi**

Perjanjian yang telah disepakati terkait dengan Rencana Transaksi yaitu Kontrak Pekerjaan Pondasi Tiang Pancang untuk area di IKPP Karawang Paket 1 dan 3 antara PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk dengan PT Pakubumi Semesta Nomor: 034/IKKP KRW/DRIVEN PILE-PACK 1&3/PS/10-22 yang ditandatangani dan diberlakukan pada tanggal 03 Oktober 2022.

#### **2.4.7 PT Putra Bintang Sembada**

##### **a. Profil Singkat**

PT Putra Bintang Sembada adalah sebuah perusahaan pelaksanaan konstruksi yang beralamat di Jl. Cendrawasih I Blok B.26 Perum Jatimulya RT. 006/RW. 015 Kel. Jatimulya, Kec. Tambun Selatan, Kab. Bekasi.

**b. Perjanjian yang Disepakati dalam Transaksi**

Perjanjian yang telah disepakati terkait dengan Rencana Transaksi yaitu Kontrak Pekerjaan Persiapan Lokasi Tahap 1 IKPP Karawang antara PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk dengan PT Putra Bintang Sembada Nomor: 026/IKPP KRW/CIVIL/WP1/PBS/01-22 yang ditandatangani dan diberlakukan pada tanggal 20 Januari 2022.

**2.4.7 PT TeamworX Indonesia**

**a. Profil Singkat**

PT TeamworX Indonesia adalah perusahaan investasi asing terdaftar di Indonesia yang dimiliki dan dikelola oleh tim multinasional yang mewakili berbagai bidang keahlian dalam industri konstruksi. PT TeamworX Indonesia didirikan berdasarkan Hukum Negara Republik Indonesia yang beralamat di Jl. TB. Simatupang No. 41, Ragunan, Pasar Minggu, Jakarta Selatan 12550.

**b. Perjanjian yang Disepakati dalam Transaksi**

Perjanjian yang telah disepakati terkait dengan Rencana Transaksi yaitu sebagai berikut:

- Perjanjian Jasa Supervisi Pekerjaan Persiapan Lahan Tahap 1 (Satu) di IKPP Karawang antara PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk dengan PT TeamworX Indonesia Nomor: 005/IKPP KRW/CONSULTANT-SUPERVISION/TEAMWORX/01-22 yang dibuat dan diberlakukan efektif sejak tanggal 13 Januari 2022.
- Perjanjian Jasa Supervisi Pekerjaan Persiapan Lahan Tahap 2 (Dua) di IKPP Karawang antara PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk dengan PT TeamworX Indonesia Nomor: 006/IKPP KRW/CONSULTANT-SUPERVISION/TEAMWORX/07-22 yang dibuat dan diberlakukan efektif sejak tanggal 11 Juli 2022.

**2.4.8 PT Top Pondasi Indonesia**

**a. Profil Singkat**

PT Top Pondasi Indonesia adalah perusahaan jasa kontraktor, konstruksi, dan pengadaan pondasi pancang berikut jasa aplikator yang melayani seluruh wilayah Indonesia sejak 1999. PT Top Pondasi Indonesia berlokasi di Kosambi Barat, Kec. Kosambi, Tangerang, Banten 15213.

**b. Perjanjian yang Disepakati dalam Transaksi**

Perjanjian yang telah disepakati terkait dengan Rencana Transaksi yaitu Kontrak Pekerjaan Pondasi Tiang Pancang untuk area di IKPP Karawang Paket 2 dan 6 antara PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk dengan PT Top Pondasi Indonesia Nomor: 035/IKPP-KRW/DRIVEN PILE-PACK 2&6/TPI/10-22 yang ditandatangani dan diberlakukan pada tanggal 03 Oktober 2022.

## **BAB III**

### **ANALISIS TENTANG KEWAJARAN RENCANA TRANSAKSI**

#### **3.1 Pendekatan dan Metode Analisis yang Digunakan**

Dalam menilai kewajaran Rencana Transaksi, kami menggunakan metodologi analisis sebagai berikut:

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

#### **3.2 Analisis atas Rencana Transaksi**

##### **3.2.1 Pihak - pihak yang melakukan transaksi dan hubungan keterkaitan antar pihak**

###### **a. Pihak - pihak yang melakukan transaksi**

Sampai dengan laporan ini diterbitkan, dapat diketahui bahwa pihak-pihak yang terlibat pada tahap awal dalam Rencana Transaksi pembangunan pabrik kertas industri di Karawang, Jawa Barat adalah Perseroan dengan beberapa kontraktor di antaranya yaitu **PT Adhi Karya (Persero) Tbk**, **PT Gunung Patapaan Abadi**, **PT Lancarjaya Mandiri Abadi**, **PT Masterpancang Pondasi**, **PT Pakubumi Semesta**, **PT Putra Bintang Sembada**, **PT TeamworX Indonesia**, dan **PT Top Pondasi Indonesia**. Terdapat 9 (sembilan) kontrak atau perjanjian yang disepakati oleh beberapa kontraktor di mana sudah dijelaskan pada bab sebelumnya.

###### **b. Hubungan keterkaitan antara pihak - pihak yang melakukan Rencana Transaksi**

Berdasarkan POJK 42 Tahun 2020 tentang Transaksi Afiliasi dan Transaksi Benturan Kepentingan Pasal 1, disebutkan bahwa afiliasi adalah:

- Hubungan keluarga karena perkawinan dan keturunan sampai derajat kedua, baik secara horizontal maupun vertikal;
- Hubungan antara pihak dengan pegawai, direktur, atau komisaris dari pihak tersebut;
- Hubungan antara 2 (dua) perusahaan dimana terdapat 1 (satu) atau lebih anggota direksi atau dewan komisaris yang sama;
- Hubungan antara perusahaan dan pihak, baik langsung maupun tidak langsung, mengendalikan atau dikendalikan oleh perusahaan tersebut;
- Hubungan antara 2 (dua) perusahaan yang dikendalikan, baik langsung maupun tidak langsung, oleh pihak yang sama; atau
- Hubungan antara perusahaan dan pemegang saham utama.

Sesuai Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 42/POJK.04/2020 tentang Transaksi Afiliasi dan Transaksi Benturan Kepentingan, Pasal 1 butir 4 yang dimaksud Benturan Kepentingan adalah perbedaan antara kepentingan ekonomis perusahaan terbuka dengan kepentingan ekonomis pribadi anggota direksi, anggota dewan komisaris, pemegang saham utama, atau Pengendali yang dapat merugikan perusahaan terbuka dimaksud.

Perseroan tidak memiliki hubungan dari segi kepengurusan maupun kepemilikan saham dengan pihak-pihak yang melakukan transaksi (kontraktor pada tahap awal pembangunan) sampai dengan laporan ini diterbitkan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Rencana Transaksi yang akan dilakukan antara Perseroan dengan beberapa kontraktor di antaranya yaitu **PT Adhi Karya (Persero) Tbk, PT Gunung Patapaan Abadi, PT Lancarjaya Mandiri Abadi, PT Masterpancang Pondasi, PT Pakubumi Semesta, PT Putra Bintang Sembada, PT TeamworX Indonesia, dan PT Top Pondasi Indonesia** bukan merupakan transaksi terafiliasi dan tidak mengandung benturan kepentingan sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 42/POJK.04/2020 tentang Transaksi Afiliasi dan Transaksi Benturan Kepentingan.

Memperhatikan definisi benturan kepentingan di atas dan alasan yang telah dikemukakan serta pembangunan yang akan dilaksanakan, maka Rencana Transaksi pembangunan pabrik kertas industri seluas ±350 ha di Karawang, Jawa Barat bukan merupakan transaksi benturan kepentingan, karena memberikan solusi pengembangan usaha bagi Perseroan dan diselenggarakan sesuai aturan perundang-undangan yang berlaku dan menguntungkan Perseroan.

### **3.2.2 Skema transaksi**

Perseroan akan melakukan Rencana Transaksi berupa pembangunan pabrik kertas industri yang berlokasi di Karawang, Jawa Barat dengan kapasitas produksi sebesar 3.900.000 MT/ton di mana sebelumnya Perseroan memberikan penugasan studi kelayakan kepada KJPP SPR untuk memberikan analisa kelayakan atas Rencana Transaksi, kemudian dibuat analisa pendapat kewajaran atas Rencana Transaksi berdasarkan hasil laporan studi kelayakan tersebut.

### **3.2.3 Analisis manfaat transaksi**

Berdasarkan informasi dari manajemen Perseroan, Rencana Transaksi ini memiliki manfaat sebagai berikut:

1. Meningkatkan pangsa pasar Perseroan dengan keunggulan kompetitif yang dimiliki Perseroan, antara lain:
  - terintegrasi mulai dari bahan baku sampai produk akhir;
  - sumber bahan baku yang berkelanjutan;
  - biaya produksi yang kompetitif;
  - jaringan pemasaran yang luas;
2. Menggantikan pemakaian kemasan dari plastik dengan kemasan yang berbahan dasar kertas yang jauh lebih ramah lingkungan (*go green*);
3. Membuka lapangan kerja untuk rakyat Indonesia;
4. Meningkatkan pendapatan devisa negara;
5. Memperkuat eksistensi Indonesia sebagai produsen kemasan di tingkat global;
6. Menggunakan teknologi canggih yang mengedepankan *cost-effectiveness*;
7. Meningkatkan pendapatan serta laba Perseroan di masa yang akan datang;
8. Peningkatan nilai aset Perseroan secara keseluruhan;
9. Akan memberikan *Net Present Value* (NPV) positif untuk pemegang saham Perseroan.

### 3.2.4 Analisis risiko Rencana Transaksi bagi Perseroan

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

- Adanya kemungkinan tertundanya *project* dikarenakan skala dan nilai *project* yang signifikan dimana pembelian mesin dilakukan dari beberapa negara yang pengiriman dapat tertunda dikarenakan oleh *global supply chain bottleneck* dan pembangunan *civil work* (pekerjaan sipil) yang melibatkan banyak pihak.
- Dibutuhkan waktu yang cukup lama untuk mendapatkan pendanaan dikarenakan nilai *project* yang signifikan dimana melibatkan beberapa bank dan lembaga keuangan.

### 3.3 Analisis Kualitatif atas Rencana Transaksi

Analisis kualitatif atas skema transaksi dilakukan dengan melihat kondisi perekonomian dan tinjauan terhadap kinerja industri bidang usaha yang dijalankan Perseroan serta melihat potensi atau prospek usaha Perseroan ke depannya.

#### 3.3.1 Tinjauan Ekonomi Makro Indonesia

##### a. Kondisi Perekonomian Indonesia

Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS) menunjukkan pertumbuhan ekonomi Indonesia tetap kuat. Pada triwulan IV 2022, pertumbuhan ekonomi Indonesia tercatat tetap tinggi yakni 5,01% (yoy), di tengah pertumbuhan ekonomi global yang dalam tren melambat. Dengan perkembangan tersebut, pertumbuhan Indonesia secara keseluruhan tahun 2022 tercatat 5,31% (yoy), tertinggi sejak 2014 dan jauh meningkat dari capaian tahun sebelumnya sebesar 3,70% (yoy). Ke depan, pertumbuhan ekonomi 2023 diperkirakan tetap kuat pada kisaran 4,5-5,3%, didorong oleh peningkatan permintaan domestik, baik konsumsi rumah tangga maupun investasi. Prakiraan tersebut sejalan dengan naiknya mobilitas masyarakat pasca penghapusan kebijakan Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM), membaiknya prospek bisnis, meningkatnya aliran masuk Penanaman Modal Asing (PMA), serta berlanjutnya penyelesaian Proyek Strategis Nasional (PSN).

**Tabel 3.1 Laju Pertumbuhan dan Sumber Pertumbuhan PDB Menurut Pengeluaran**

dalam persen (%)

Komponen	Triw III-2022 terhadap Triw II 2022 (q-to-q)	Triw IV-2022 terhadap Triw III 2022 (q-to-q)	Triw III-2022 terhadap Triw III 2021 (y-on-y)	Triw IV-2022 terhadap Triw IV 2021 (y-on-y)	Laju Pertumbuhan 2022	Sumber Pertumbuhan 2022
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
1. Pengeluaran Konsumsi Rumah Tangga	-0,30	2,12	5,39	4,48	4,93	2,61
2. Pengeluaran Konsumsi LNPRT	0,55	0,46	5,97	5,70	5,64	0,07
3. Pengeluaran Konsumsi Pemerintah	10,71	30,13	-2,55	-4,77	-4,51	-0,37
4. Pembentukan Modal Tetap Bruto	6,53	3,31	4,98	3,33	3,87	1,24
5. Perubahan Inventori	-	-	-	-	-	-
6. Ekspor Barang dan Jasa	8,51	-0,25	19,41	14,93	16,28	3,60
7. Dikurangi Impor Barang dan Jasa	9,40	-2,53	25,37	6,25	14,75	2,79
<b>PRODUK DOMESTIK BRUTO (PDB)</b>	<b>1,83</b>	<b>0,36</b>	<b>5,73</b>	<b>5,01</b>	<b>5,31</b>	<b>5,31</b>

Catatan: q-to-q: PDB atas dasar harga konstan pada suatu triwulan dibandingkan dengan triwulan sebelumnya  
 y-on-y: PDB atas dasar harga konstan pada suatu triwulan dibandingkan dengan triwulan yang sama tahun sebelumnya

Sumber: Badan Pusat Statistik (BPS)

Pertumbuhan ekonomi yang kuat didukung oleh hampir seluruh komponen PDB dari sisi pengeluaran. Konsumsi rumah tangga tumbuh sebesar 4,48% (yoy) sejalan meningkatnya mobilitas masyarakat, termasuk aktivitas perayaan Hari Besar Keagamaan Nasional (HBKN) Natal dan Tahun Baru, serta berlanjutnya penyaluran bantuan sosial. Ekspor tetap tumbuh tinggi sebesar 14,93% (yoy), didorong oleh permintaan mitra dagang utama yang masih kuat. Pertumbuhan investasi nonbangunan juga tetap tinggi sejalan dengan kinerja ekspor, meskipun pertumbuhan investasi secara keseluruhan sedikit tertahan pada 3,33% (yoy) akibat investasi bangunan yang masih rendah. Sementara itu, konsumsi Pemerintah berkontraksi 4,77% (yoy), namun lebih dipengaruhi oleh penurunan belanja barang untuk Penanganan Covid-19 dan Pemulihan Ekonomi Nasional (PC-PEN) seiring dengan kondisi pandemi yang terus membaik.

**Tabel 3.2 Laju Pertumbuhan dan Sumber Pertumbuhan PDB Menurut Lapangan Usaha**

dalam persen (%)

Lapangan Usaha	Triw III-2022 terhadap Triw II 2022 (q-to-q)	Triw IV-2022 terhadap Triw III 2022 (q-to-q)	Triw III-2022 terhadap Triw III 2021 (y-on-y)	Triw IV-2022 terhadap Triw IV 2021 (y-on-y)	Laju Pertumbuhan 2022	Sumber Pertumbuhan 2022
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
A. Pertanian, Kehutanan, dan Perikanan	2,18	-17,40	1,95	4,51	2,25	0,29
B. Pertambangan dan Penggalian	3,40	2,28	3,22	6,46	4,38	0,32
C. Industri Pengolahan	3,16	1,60	4,83	5,64	4,89	1,01
D. Pengadaan Listrik dan Gas	1,89	-0,78	8,05	2,31	6,61	0,07
E. Pengadaan Air, Pengelolaan Sampah, Limbah, dan Daur Ulang	0,13	1,30	4,26	2,84	3,23	0,00
F. Konstruksi	4,72	4,57	0,63	1,61	2,01	0,20
G. Perdagangan Besar dan Eceran; Reparasi Mobil dan Sepeda Motor	2,35	0,69	5,37	6,55	5,52	0,72
H. Transportasi dan Pergudangan	2,31	6,24	25,80	16,99	19,87	0,73
I. Penyediaan Akomodasi dan Makan Minum	1,19	7,50	17,83	13,81	11,97	0,33
J. Informasi dan Komunikasi	0,86	3,44	6,95	8,75	7,74	0,48
K. Jasa Keuangan dan Asuransi	-1,85	1,47	0,87	3,76	1,93	0,08
L. Real Estat	0,02	0,32	0,63	0,39	1,72	0,05
M,N. Jasa Perusahaan	0,18	3,84	10,79	10,42	8,77	0,16
O. Administrasi Pemerintahan, Pertahanan, & Jaminan Sosial Wajib	-5,12	10,56	12,48	1,78	2,52	0,08
P. Jasa Pendidikan	0,65	9,22	4,46	0,42	0,59	0,02
Q. Jasa Kesehatan dan Kegiatan Sosial	7,13	8,48	-1,71	2,47	2,74	0,04
R,S,T,U. Jasa Lainnya	-1,34	7,99	9,13	11,14	9,47	0,17
Nilai Tambah Bruto Atas Dasar Harga Dasar	2,05	0,42	5,22	5,73	4,95	4,75
Pajak Dikurang Subsidi Atas Produk	-2,72	-0,95	18,03	-8,43	13,83	0,56
Produk Domestik Bruto (PDB)	1,83	0,36	5,73	5,01	5,31	5,31

Catatan: q-to-q: PDB atas dasar harga konstan pada suatu triwulan dibandingkan dengan triwulan sebelumnya  
 y-on-y: PDB atas dasar harga konstan pada suatu triwulan dibandingkan dengan triwulan yang sama tahun sebelumnya

Sumber: Badan Pusat Statistik (BPS)

Pertumbuhan ekonomi yang tetap kuat juga tecermin secara Lapangan Usaha dan spasial. Secara Lapangan Usaha (LU), seluruh LU pada triwulan IV 2022 juga menunjukkan kinerja positif, terutama ditopang oleh Industri Pengolahan, Perdagangan Besar dan Eceran, serta Informasi dan Komunikasi. LU Transportasi dan Pergudangan serta Penyediaan Akomodasi dan Makan Minum juga mencatat pertumbuhan yang tinggi didorong oleh berlanjutnya peningkatan mobilitas masyarakat dan naiknya kunjungan wisatawan mancanegara dan wisatawan nusantara. Secara spasial, pertumbuhan ekonomi triwulan IV 2022 tercatat tetap kuat di seluruh wilayah Indonesia, meskipun ada sebagian daerah yang melambat. Pertumbuhan ekonomi tertinggi tercatat di wilayah Sulawesi-Maluku-Papua (Sulampua), diikuti Bali-Nusa Tenggara (Balinusra), Kalimantan, Sumatera, dan Jawa.

**Gambar 3.1 Pertumbuhan dan Kontribusi PDRB Menurut Pulau Triwulan IV-2022**



Sumber: Badan Pusat Statistik (BPS)

Kelompok provinsi di Pulau Jawa masih mewarnai struktur perekonomian Indonesia secara spasial selama tahun 2022 dengan kontribusi sebesar 56,48 persen, diikuti Pulau Sumatera sebesar 22,04 persen, Pulau Kalimantan sebesar 9,23 persen, Pulau Sulawesi sebesar 7,03 persen, Pulau Bali dan Nusa Tenggara sebesar 2,72 persen, serta Pulau Maluku dan Papua sebesar 2,50 persen.

Pada tahun 2022 pertumbuhan ekonomi semua kelompok pulau tercatat kondusif walaupun dibayangi tekanan global geopolitik karena peningkatan aktivitas masyarakat pada masa COVID-19. Secara kumulatif pertumbuhan tertinggi (c-to-c) tercatat di kelompok Pulau Maluku dan Papua yang tumbuh sebesar 8,65 persen, diikuti Pulau Sulawesi sebesar 7,05 persen, Pulau Jawa sebesar 5,31 persen, Pulau Bali dan Nusa Tenggara sebesar 5,08 persen, dan Pulau Kalimantan sebesar 4,94 persen. Selanjutnya, kelompok provinsi di Pulau Sumatera tumbuh sebesar 4,69 persen.

#### **b. Neraca Pembayaran Indonesia (NPI)**

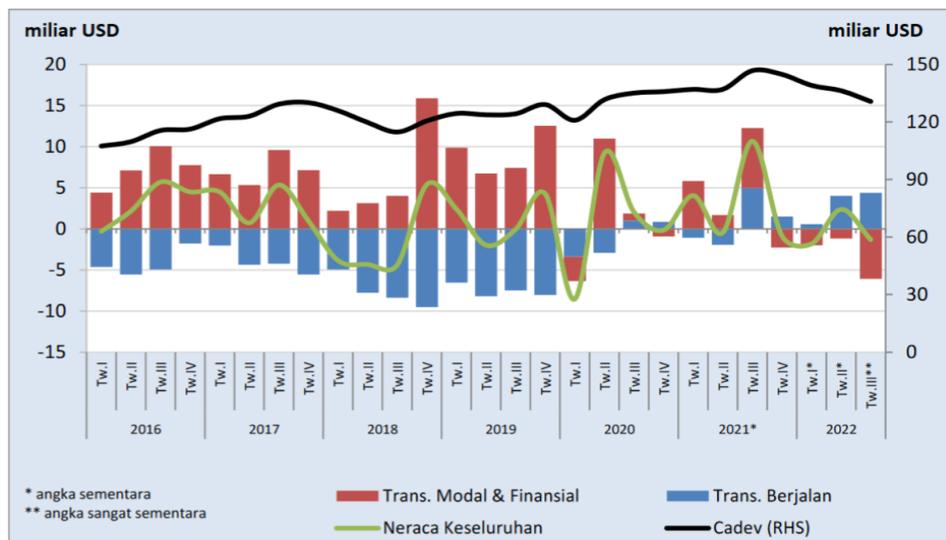
Kinerja Neraca Pembayaran Indonesia (NPI) pada triwulan III 2022 tetap kuat menopang ketahanan eksternal. Transaksi berjalan pada triwulan III 2022 terus menunjukkan kinerja yang solid ditandai dengan peningkatan surplus sehingga dapat menahan tekanan terhadap

NPI akibat tekanan pada transaksi modal dan finansial sejalan dengan meningkatnya ketidakpastian pasar keuangan global. Dengan perkembangan tersebut, NPI pada triwulan III 2022 mencatat defisit USD1,3 miliar, dan posisi cadangan devisa pada akhir September 2022 tercatat sebesar USD130,8 miliar atau setara dengan pembiayaan 5,7 bulan impor dan utang luar negeri pemerintah, serta berada di atas standar kecukupan internasional.

Kinerja transaksi berjalan pada triwulan III 2022 semakin solid dengan melanjutkan tren peningkatan surplus, didukung oleh kinerja ekspor nonmigas yang semakin kuat. Transaksi berjalan mencatat surplus sebesar USD4,4 miliar (1,396 dari PDB), lebih tinggi dari capaian triwulan sebelumnya sebesar USD4,0 miliar (1,296 dari PDB). Membaiknya kinerja transaksi berjalan tersebut bersumber dari peningkatan surplus neraca perdagangan nonmigas seiring dengan tetap kuatnya permintaan ekspor dari negara mitra dagang dan harga komoditas global yang masih tinggi, serta berkurangnya defisit neraca perdagangan migas sejalan dengan penurunan harga minyak dunia. Defisit neraca pendapatan primer juga sedikit lebih rendah seiring dengan penurunan pembayaran imbal hasil investasi langsung. Di sisi lain, defisit neraca jasa tercatat lebih tinggi sejalan dengan peningkatan mobilitas masyarakat dan berlanjutnya pemulihan ekonomi domestik. Surplus neraca pendapatan sekunder juga sedikit turun sehingga menahan peningkatan surplus transaksi berjalan lebih lanjut.

Kinerja transaksi modal dan finansial pada triwulan III 2022 ditopang oleh investasi langsung di tengah meningkatnya ketidakpastian pasar keuangan global. Transaksi modal dan finansial mencatat defisit sebesar USD6,1 miliar (1,896 dari PDB), lebih tinggi dibandingkan dengan defisit USD 1,2 miliar (0,396 dari PDB) pada triwulan II 2022. Investasi asing langsung membukukan surplus yang tetap tinggi sejalan dengan optimisme investor terhadap prospek perbaikan ekonomi dan iklim investasi domestik yang terjaga. Sementara itu, aliran keluar neto investasi portofolio meningkat akibat ketidakpastian di pasar keuangan global yang semakin tinggi dan kebutuhan pembayaran surat utang swasta yang jatuh tempo. Transaksi investasi lainnya juga mencatat kenaikan defisit disebabkan oleh peningkatan aset swasta, terutama yang terkait dengan operasional kegiatan usaha.

**Gambar 3.2 Perkembangan Neraca Pembayaran Indonesia**



Sumber: Bank Indonesia (Laporan Neraca Pembayaran Indonesia, Realisasi Triwulan III 2022)

Ke depan, Bank Indonesia senantiasa mencermati dinamika perekonomian global yang dapat memengaruhi prospek NPI dan terus memperkuat bauran kebijakan guna menjaga stabilitas perekonomian, serta melanjutkan koordinasi kebijakan dengan Pemerintah dan otoritas terkait guna memperkuat ketahanan sektor eksternal.

### c. Inflasi

Perkembangan pada Desember 2022 menunjukkan inflasi Indeks Harga Konsumen (IHK) terkendali. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS), Inflasi IHK pada Desember 2022 tercatat menjadi 0,66% (mtm) sehingga inflasi IHK 2022 menjadi 5,51% (yoy), meningkat dibandingkan dengan inflasi IHK 2021 sebesar 1,87% (yoy) dan lebih tinggi dari sasaran 3,0±1%, terutama dipengaruhi oleh dampak penyesuaian harga bahan bakar minyak (BBM) bersubsidi pada September 2022. Berbagai perkembangan bulanan menunjukkan inflasi pasca kenaikan harga BBM kembali terkendali tercermin pada ekspektasi inflasi dan tekanan inflasi yang terus menurun dan lebih rendah dari prakiraan awal. Perkembangan inflasi IHK yang terkendali tidak terlepas dari pengaruh positif dari sinergi kebijakan yang makin erat antara Pemerintah Pusat dan Daerah, Bank Indonesia, serta berbagai mitra strategis dalam menurunkan laju inflasi, termasuk mengendalikan dampak lanjutan penyesuaian harga BBM. Ke depan, Bank Indonesia akan terus memperkuat respon kebijakan guna memastikan terus berlanjutnya penurunan ekspektasi inflasi dan inflasi sehingga inflasi inti tetap terjaga dalam kisaran 3,0±1%. Koordinasi kebijakan juga terus diperkuat. Dalam kaitan ini, koordinasi dalam Tim Pengendalian Inflasi Pusat dan Daerah (TPIP dan TPID) terus dilanjutkan melalui penguatan program Gerakan Nasional Pengendalian Inflasi Pangan (GNPIP) di berbagai daerah.

Inflasi IHK pada Desember 2022 terutama dipengaruhi oleh pola musimannya di akhir tahun. Inflasi inti tercatat sebesar 0,22% (mtm), meningkat dibandingkan dengan inflasi bulan sebelumnya sebesar 0,15% (mtm) terutama disumbang oleh komoditas kontrak rumah. Kelompok *volatile food* mengalami inflasi sebesar 2,24% (mtm), lebih tinggi dari bulan sebelumnya yang tercatat deflasi 0,22% (mtm), sejalan dengan pola musiman akhir tahun. Kelompok *administered prices* mencatat inflasi sebesar 0,73% (mtm), meningkat dari inflasi bulan sebelumnya sebesar 0,14% (mtm) seiring dengan kenaikan tarif perusahaan air minum, dan seiring dengan pola musiman peningkatan permintaan angkutan udara pada Natal dan Tahun Baru, serta inflasi rokok kretek filter.

Tekanan inflasi 2022 yang lebih rendah dari prakiraan awal berdampak positif pada prospek inflasi 2023 yang diperkirakan kembali ke sasaran 3,0±1%. Inflasi inti 2022 tetap terjaga rendah sebesar 3,36% (yoy), sejalan dengan lebih rendahnya dampak rambatan dari penyesuaian harga BBM dan belum kuatnya tekanan inflasi dari sisi permintaan. Inflasi *volatile food* 2022 juga terkendali 5,61% (yoy) sebagai hasil sinergi dan koordinasi kebijakan pengendalian inflasi melalui TPIP-TPID dan GNPIP dalam mendorong ketersediaan pasokan, kelancaran distribusi, kestabilan harga, dan komunikasi efektif. Sementara itu, kenaikan inflasi *administered prices* juga tidak setinggi yang diperkirakan, menjadi 13,34% (yoy) sejalan dengan penyesuaian harga BBM dan tarif angkutan yang lebih rendah.

**Gambar 3.3 Inflasi IHK dan Komponen**



Sumber: Badan Pusat Statistik (BPS), Perkembangan Indeks Harga Konsumen Desember 2022

#### d. Nilai Tukar Rupiah

Sepanjang 2022, nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat melemah 9,31 persen. Pelemahan ini didorong oleh menurunnya pasokan dollar AS di dalam negeri karena adanya arus modal keluar yang dipicu kenaikan suku bunga acuan bank sentral AS, The Federal Reserve atau The Fed. Dengan kenaikan suku bunga The Fed, investor menilai, menyimpan uangnya di AS lebih menjanjikan imbal hasil lebih besar dan berisiko lebih rendah ketimbang di negara berkembang, termasuk Indonesia.

Mengutip kurs Jakarta Interbank Spot Dollar Rate (Jisdor), nilai tukar rupiah pada perdagangan terakhir di 2022, yakni Jumat (30/12/2022), ditutup pada level Rp15.592 per dollar AS. Nilai ini menurun 9,31 persen dibandingkan perdagangan terakhir di 2021, yakni 31 Desember 2021, yang pada level Rp14.263 per dollar AS.

Kendati demikian, rupiah tak sendirian melemah terhadap dollar AS. Selain itu, pelemahan nilai tukar rupiah ini lebih rendah dibandingkan mata uang negara lainnya. Sampai dengan 21 Desember 2022, rupiah terdepresiasi 8,56 persen, lebih rendah dibandingkan dengan mata uang lainnya seperti China yang terdepresiasi 8,96 persen dan India sebesar 10,24 persen.

Pelemahan nilai tukar rupiah sepanjang 2022 sejalan dengan lebih besarnya dana asing yang keluar dari Indonesia ketimbang yang masuk ke dalam negeri. Data BI menyebutkan, sejak awal tahun hingga 29 Desember 2022, dana asing atau nonresiden menjual neto Rp 128,98 triliun di pasar Surat Berharga Negara (SBN). Sementara nonresiden beli neto sebesar Rp 61,02 triliun di pasar saham.

Ketahanan cadangan devisa Indonesia masih dalam posisi cukup untuk menjaga stabilitas. Sampai dengan akhir November 2022, cadangan devisa Indonesia berada pada posisi 133,99 miliar dollar AS. Nilai ini setara dengan pembiayaan 5,9 bulan impor atau 5,8 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri pemerintah, serta berada di atas standar kecukupan internasional sekitar tiga bulan impor.

**Gambar 3.4 Tren Kurs Bank Indonesia**

	Kenaikan bp (basis poin)	Kurs IDR (Rupiah)
21 Jan 2021		14.039
18 Feb 2021	-25	14.059
21 Juli 2022	0	14.554
23 Agu 2022	25	14.893
22 Sep 2022	50	15.033
20 Okt 2022	50	15.579

Sumber: Bank Indonesia, diolah Litbang Kompas

Adapun pada tahun 2023, nilai tukar rupiah diproyeksikan akan berkisar pada Rp15.000 sampai Rp15.200 per dollar AS. Dengan perbaikan sentimen secara global, investor asing berpotensi lebih banyak masuk ke obligasi Indonesia yang memengaruhi nilai tukar rupiah. Untuk pengusaha yang menggunakan bahan baku impor, pelemahan rupiah ini bisa ikut mengerek ongkos usaha karena inflasi impor. Dengan harga yang sama, barang jadi lebih mahal karena nilai tukar rupiah melemah. Namun, bagi pengusaha berorientasi ekspor dan menggunakan bahan baku dalam negeri, kenaikan nilai tukar dollar AS ini justru menguntungkan. Sebab, dengan volume ekspor yang sama, mereka bisa mendapatkan keuntungan lebih karena kursnya dollar AS sedang tinggi.

Ke depan, kinerja nilai tukar Rupiah masih akan tetap diwarnai dengan tingginya ketidakpastian global terutama berasal dari dinamika langkah pengetatan moneter global, khususnya Amerika Serikat. Meski demikian, Pemerintah beserta Bank Indonesia serta lembaga keuangan lainnya akan berkoordinasi secara intens dalam mengantisipasi risiko global tersebut agar dapat meminimalisir dampaknya terhadap stabilitas perekonomian domestik. Bank Indonesia terus memperkuat kebijakan stabilisasi nilai tukar Rupiah sesuai dengan nilai fundamentalnya untuk mendukung upaya pengendalian inflasi dan stabilitas makroekonomi.

#### e. Suku Bunga

Rapat Dewan Gubernur (RDG) Bank Indonesia pada 21-22 Desember 2022 memutuskan untuk menaikkan BI *7-Day Reverse Repo Rate* (BI7DRR) sebesar 25 bps menjadi 5,50%, suku bunga *Deposit Facility* sebesar 25 bps menjadi 4,75%, dan suku bunga *Lending Facility* sebesar 25 bps menjadi 6,25%. Keputusan kenaikan suku bunga yang lebih terukur tersebut sebagai langkah lanjutan untuk secara *front loaded*, *pre-emptive*, dan *forward looking* memastikan terus berlanjutnya penurunan ekspektasi inflasi dan inflasi sehingga inflasi inti tetap terjaga dalam kisaran 3,0±1%.

Di pasar uang, suku bunga Indonesia pada 21 Desember 2022 naik 200 basis poin dibandingkan akhir Juli 2022 menjadi sebesar 4,80%, sejalan dengan kenaikan BI7DRR dan penguatan strategi operasi moneter Bank Indonesia. Imbal hasil SBN tenor jangka pendek meningkat 59 bps, sementara imbal hasil SBN tenor jangka panjang tetap terkendali. Sementara itu, kenaikan suku bunga perbankan, baik suku bunga dana maupun suku bunga kredit, lebih terbatas. Suku bunga deposito 1 bulan pada November 2022 tercatat 3,72% atau meningkat 83 bps dibandingkan dengan level Juli 2022, sementara suku bunga kredit November 2022 tercatat 9,11% atau meningkat 17 bps dibandingkan dengan level Juli 2022. Kenaikan suku bunga perbankan yang terbatas tersebut dipengaruhi likuiditas yang masih

longgar. Ke depan, Bank Indonesia akan terus mendorong perbankan untuk membentuk suku bunga kredit yang efisien, akomodatif, dan kompetitif yang dapat mendukung pemulihan ekonomi.

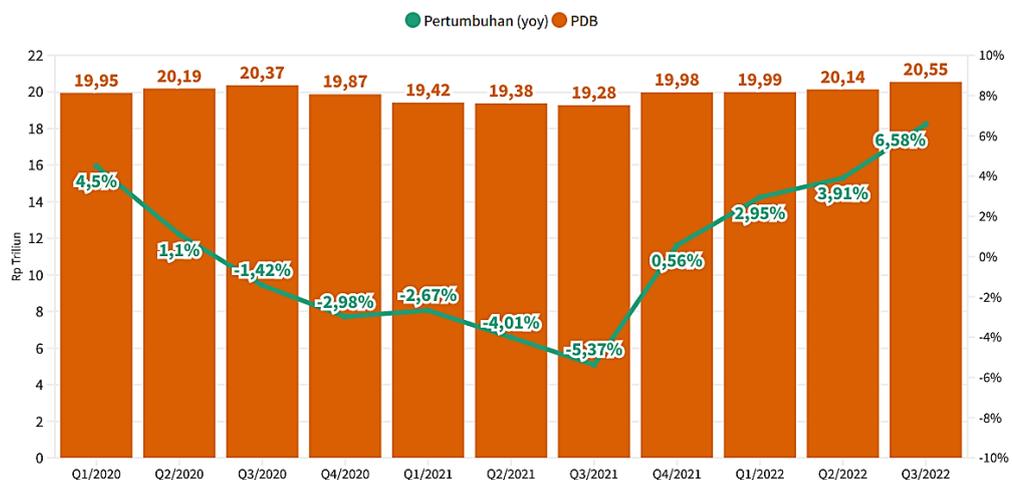
**Gambar 3.5 Tren Suku Bunga Bank Indonesia**



### 3.3.2 Prospek Industri *Pulp* dan Kertas di Indonesia

Indonesia merupakan salah satu negara yang mengembangkan industri *pulp* dan kertas. Produk *pulp* dan kertas merupakan salah satu industri nasional yang memiliki daya saing kuat di pasar global sebab tersedianya bahan baku yang memadai, tenaga kerja yang melimpah, iklim tropis, biaya energi murah serta ketersediaan air menjadi faktor-faktor pendukung pengembangan industri *pulp* dan kertas di Indonesia.

**Gambar 3.6 PDB Industri Kertas dan Barang dari Kertas, Percetakan dan Reproduksi Media Rekaman (Q3/2020 - Q3/2022)**



Sumber: Badan Pusat Statistik (BPS)

Pada kuartal III/2022, Industri kertas dan barang dari kertas, percetakan, dan reproduksi media rekaman mengalami pertumbuhan. Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat, produk domestik bruto (PDB) atas dasar harga konstan (ADHK) industri kertas dan barang dari kertas, percetakan, dan reproduksi media rekaman adalah sebesar Rp20,55 triliun. Angka tersebut telah meningkat 6,58 persen jika dibandingkan pada periode yang sama tahun sebelumnya (*year on year/yoy*) sebesar Rp19,28 triliun. Peningkatan kinerja ini, didukung oleh permintaan yang masih cukup tinggi. Meskipun sebelumnya, kinerja industri kertas

sempat tertekan sejak kuartal III/2020 hingga kuartal III/2021. Hingga kemudian berbalik arah dan konsisten menguat sejak kuartal IV/2021 hingga kuartal III/2022.

Adapun, industri kertas merupakan salah satu subsektor dari industri pengolahan. Pada kuartal III/2022, industri kertas berkontribusi 3,39% terhadap PDB industri pengolahan. Berdasarkan subsektor industri pengolahan, peningkatan terjadi pada mayoritas subsektor, dipimpin oleh subsektor Kertas dan Barang Cetak yang mencapai 56,36 persen. Sebelumnya, sepanjang tahun 2021 lalu, kinerja ekspor industri *pulp* dan kertas mencatatkan nilai sebesar US\$7,5 miliar atau berkontribusi 6,22 persen terhadap ekspor nonmigas, yang juga setara menyumbang 3,84 persen terhadap PDB industri pengolahan nonmigas.

Pertumbuhan industri kertas dan *pulp* di Indonesia juga tak bisa dicapai tanpa adanya inovasi mengikuti perubahan beberapa tahun ini. Pergeseran kebiasaan masyarakat ke era digitalisasi dan meningkatnya kesadaran lingkungan membuka peluang baru bagi pelaku industri kertas. Lembaga penelitian *Precedence* asal Kanada, menyebutkan bahwa pangsa pasar global untuk industri kertas dan *pulp* diprediksi menyentuh angka US\$380,12 miliar di tahun 2030 atau setara dengan Rp5.892 triliun (asumsi kurs Rp15.500/US\$).

Meningkatnya kepedulian lingkungan juga menjadi faktor tambahan, karena mendorong produsen dan pelanggan memilih kemasan ramah lingkungan yang terbuat dari kertas dan karton ketimbang plastik yang kurang berkelanjutan dan sulit terurai secara alami.

Selain kertas kemasan, segmen kertas *tissue* juga menjadi katalis pertumbuhan industri kertas dan *pulp*. Pandemi mengajari masyarakat untuk semakin sadar akan pentingnya kebersihan dan sanitasi, yang akhirnya mendongkrak pembelian kertas *tissue*. Pada 2021, pangsa pasar global untuk kertas *tissue* menyentuh US\$76,52 miliar dan diprediksi naik menjadi US\$80,99 miliar (setara Rp1.255 triliun) pada 2029, sebagaimana diulas *Fortune Business Insights* dalam laporan "*Tissue Paper Market 2022-2029*".

### **3.3.3 Kinerja Bisnis dan Prospek Usaha Perseroan**

PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk merupakan salah satu perusahaan terkemuka di industri *pulp* dan kertas di Indonesia. Perseroan telah menjalankan berbagai langkah strategis agar operasional Perseroan menjadi lebih efisien dengan mengoptimalkan sumber daya yang tersedia. Strategi pemasaran yang dilakukan Perseroan dengan lebih fokus pada pasar Asia dan domestik yang relatif tidak terpengaruh secara signifikan oleh krisis ekonomi, serta penetrasi terhadap pasar-pasar baru yang prospektif. Dengan dukungan perekonomian domestik dan fokus ke pasar Asia yang tingkat permintaannya terhadap produk Perseroan masih tinggi, dan didukung pasar ekspor lainnya seperti Timur Tengah, Eropa, Amerika, Afrika dan Australia, Perseroan diharapkan mampu meningkatkan penjualan dan kinerja keuangannya sehingga target pertumbuhan Perseroan dapat tercapai. Perseroan menjual hasil produksinya ke pasar domestik dan internasional. Pada tahun 2022, Perseroan mengekspor sekitar 55,00% produknya, terutama ke negara-negara di Amerika, Eropa, Timur Tengah, Afrika dan Australia dan sisanya sebesar 45,00% untuk memenuhi permintaan pasar domestik.

Perseroan kian berusaha untuk terus bertumbuh dengan mempertahankan sikap berhati-hati dan terus berusaha yang terbaik dalam menjalankan bisnis dengan fokus pada keberlanjutan bisnis jangka panjang dan tentunya memiliki komitmen untuk menerapkan prinsip usaha berkelanjutan (*sustainability*) di setiap kegiatan operasionalnya. Dengan dukungan perekonomian domestik dan fokus ke pasar Asia dan Timur Tengah yang tingkat permintaannya terhadap produk Perseroan masih tinggi, Perseroan diharapkan mampu meningkatkan penjualan dan kinerja keuangannya sehingga target pertumbuhan Perseroan dapat tercapai. Perseroan telah melakukan langkah-langkah antisipatif, antara lain, dengan tetap fokus terhadap pasar yang memberikan keuntungan kompetitif secara signifikan melalui kombinasi produk (*product mix strategy*) yang memberikan kontribusi *margin* lebih baik, strategi kombinasi negara tujuan (*country mix strategy*) dan melakukan pengembangan pasar dan memperkuat basis pelanggan baru yang prospektif, meningkatkan kualitas produk secara konsisten dan berkesinambungan agar dapat memenuhi harapan dan kebutuhan pelanggan, meningkatkan produktivitas dan efisiensi operasional melalui penerapan anggaran secara ketat, menjaga kesinambungan pasokan bahan baku serta melanjutkan upaya penerapan tata kelola perusahaan yang baik.

### 3.3.4 Keuntungan dan Kerugian Rencana Transaksi

Rencana Transaksi bagi Perseroan menjadi alasan sebagai bentuk usaha dalam melakukan ekspansi atau mengembangkan industri untukantisipasi pada peningkatan permintaan yang akan datang terhadap produk-produk Perseroan, terutama produk kertas industri serta meningkatkan nilai tambah (*value added*) bagi Perseroan melalui pembangunan pabrik kertas industri. Terdapat beberapa keuntungan yang akan diperoleh Perseroan jika Rencana Transaksi dilakukan, yaitu:

1. Meningkatkan pangsa pasar Perseroan dengan keunggulan kompetitif yang dimiliki Perseroan, antara lain:
  - terintegrasi mulai dari bahan baku sampai produk akhir;
  - sumber bahan baku yang berkelanjutan;
  - biaya produksi yang kompetitif;
  - jaringan pemasaran yang luas;
2. Menggantikan pemakaian kemasan dari plastik dengan kemasan yang berbahan dasar kertas yang jauh lebih ramah lingkungan (*go green*);
3. Membuka lapangan kerja untuk rakyat Indonesia;
4. Meningkatkan pendapatan devisa negara;
5. Memperkuat eksistensi Indonesia sebagai produsen kemasan di tingkat global;
6. Menggunakan teknologi canggih yang mengedepankan *cost-effectiveness*;
7. Meningkatkan pendapatan serta laba Perseroan di masa yang akan datang;
8. Peningkatan nilai aset Perseroan secara keseluruhan;
9. Akan memberikan *Net Present Value* (NPV) positif untuk pemegang saham Perseroan.

Sementara untuk kerugian dari Rencana Transaksi yaitu adanya kemungkinan tertundanya *project* dikarenakan skala dan nilai *project* yang signifikan dimana pembelian mesin dilakukan dari beberapa negara yang pengiriman dapat tertunda dikarenakan oleh *global supply chain bottleneck* dan pembangunan *civil work* (pekerjaan sipil) yang melibatkan banyak pihak.

### 3.4 Analisis Kuantitatif atas Rencana Transaksi

Analisis kuantitatif atas Rencana Transaksi merupakan analisis penilaian yang dilakukan terhadap kinerja keuangan Perseroan secara historis yang meliputi analisis terhadap kinerja keuangan dan analisis rasio keuangan Perseroan, serta analisis terhadap proforma laporan keuangan Perseroan.

#### 3.4.1 Analisis Kinerja Keuangan Perseroan

##### 3.4.1.1 Laporan Posisi Keuangan

Berikut adalah laporan posisi keuangan Perseroan untuk periode yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Desember 2017, 31 Desember 2018, 31 Desember 2019, 31 Desember 2020, 31 Desember 2021 dan 31 Desember 2022.

**Tabel 3.3 Ikhtisar Laporan Posisi Keuangan Perseroan**

(dalam ribuan dolar Amerika)

KETERANGAN	ACTUAL					
	2017 Jan-Des	2018 Jan-Des	2019 Jan-Des	2020 Jan-Des	2021 Jan-Des	2022 Jan-Des
<b>ASET</b>						
Aset Lancar	3.145.349	4.190.614	4.214.777	4.341.593	4.702.128	5.476.557
Aset Tidak Lancar	4.488.887	4.560.399	4.287.273	4.154.684	4.276.317	4.164.164
<b>TOTAL ASET</b>	<b>7.634.236</b>	<b>8.751.013</b>	<b>8.502.050</b>	<b>8.496.277</b>	<b>8.978.445</b>	<b>9.640.721</b>
<b>LIABILITAS</b>						
Liabilitas Jangka Pendek	1.502.930	1.741.730	1.832.973	1.922.866	2.265.121	2.239.843
Liabilitas Jangka Panjang	2.913.659	3.237.751	2.663.400	2.316.744	1.948.379	1.795.674
<b>TOTAL LIABILITAS</b>	<b>4.416.589</b>	<b>4.979.481</b>	<b>4.496.373</b>	<b>4.239.610</b>	<b>4.213.500</b>	<b>4.035.517</b>
Ekuitas	3.217.647	3.771.532	4.005.677	4.256.667	4.764.945	5.605.204
<b>TOTAL LIABILITAS &amp; EKUITAS</b>	<b>7.634.236</b>	<b>8.751.013</b>	<b>8.502.050</b>	<b>8.496.277</b>	<b>8.978.445</b>	<b>9.640.721</b>

Sumber: Laporan Keuangan Audit Perseroan tahun 2017-2022

##### a. Total Aset

Total aset Perseroan pada tanggal 31 Desember 2022 sebesar US\$9.640,72 juta, naik sebesar 7,38% secara *year on year* (YoY) jika dibandingkan dengan 31 Desember 2021 yang mencapai US\$8.978,45 juta. Kenaikan aset terutama dikontribusi oleh meningkatnya aset lancar Perseroan.

##### b. Aset Lancar

Berdasarkan Laporan Keuangan Perseroan, yang masuk ke dalam klasifikasi aset lancar adalah jika dapat diselesaikan dalam waktu kurang atau sama dengan dua belas bulan. Total aset lancar perseroan pada tanggal 31 Desember 2022 mencapai sebesar US\$5.476,56 juta atau meningkat sebesar 16,47% dari tahun 2021 yang tercatat sebesar US\$4.702,13 juta.

##### c. Aset Tidak Lancar

Aset tidak lancar Perseroan mengalami penurunan jika dibandingkan dengan tahun 2021. Perseroan membukukan aset tidak lancar sebesar US\$4.164,16 juta pada tahun 2022 atau menurun sebesar 2,62% dibandingkan tahun 2021 yang tercatat sebesar US\$4.276,32 juta.

##### d. Total Liabilitas

Liabilitas terdiri dari liabilitas jangka pendek dan liabilitas jangka panjang. Hingga tahun 2022, jumlah liabilitas mencapai US\$4.035,52 juta, menurun sebesar 4,22%

dibandingkan tahun 2021 sebesar US\$4.213,50 juta.

**e. Liabilitas Jangka Pendek**

Pada tahun 2022, liabilitas jangka pendek turun sebesar 1,12% dari US\$2.265,12 juta menjadi US\$2.239,84 juta.

**f. Liabilitas Jangka Panjang**

Pada tahun 2022, Liabilitas jangka panjang Perseroan mengalami penurunan sebesar 7,84% dari US\$1.948,38 juta menjadi US\$1.795,67 juta.

**g. Ekuitas**

Total ekuitas Perseroan pada tahun 2022 mencapai US\$5.605,20 juta, mengalami peningkatan sebesar 17,63% dari tahun 2021 yang tercatat sebesar US\$4.764,95 juta.

**3.4.1.2 Laporan Laba (Rugi)**

Berikut adalah laporan posisi keuangan Perseroan untuk periode yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Desember 2017, 31 Desember 2018, 31 Desember 2019, 31 Desember 2020, 31 Desember 2021 dan 31 Desember 2022.

**Tabel 3.4 Ikhtisar Laporan Laba/(Rugi) Perseroan**

(dalam ribuan dolar Amerika)

KETERANGAN	ACTUAL					
	2017 Jan-Des	2018 Jan-Des	2019 Jan-Des	2020 Jan-Des	2021 Jan-Des	2022 Jan-Des
<b>PENJUALAN BERSIH</b>	<b>3.127.928</b>	<b>3.335.441</b>	<b>3.223.153</b>	<b>2.986.033</b>	<b>3.516.586</b>	<b>4.002.632</b>
<i>Pulp</i>	992.864	974.298	868.205	950.498	1.031.288	1.215.589
Kertas Budaya	1.042.192	1.251.316	1.221.469	897.748	1.020.532	1.339.571
Kertas Industri, <i>Tissue</i> dan Lain-lain	1.092.872	1.109.827	1.133.479	1.137.787	1.464.766	1.447.472
<b>BEBAN POKOK PENJUALAN</b>	<b>(2.224.399)</b>	<b>(2.131.711)</b>	<b>(2.346.850)</b>	<b>(2.123.326)</b>	<b>(2.288.190)</b>	<b>(2.412.693)</b>
<b>LABA KOTOR</b>	<b>903.529</b>	<b>1.203.730</b>	<b>876.303</b>	<b>862.707</b>	<b>1.228.396</b>	<b>1.589.939</b>
<b>BEBAN USAHA</b>	<b>(300.842)</b>	<b>(309.683)</b>	<b>(315.935)</b>	<b>(331.381)</b>	<b>(370.152)</b>	<b>(451.856)</b>
Penjualan	(169.926)	(153.051)	(173.275)	(183.023)	(252.173)	(311.125)
Umum dan Administrasi	(130.916)	(156.632)	(142.660)	(148.358)	(117.979)	(140.731)
<b>LABA USAHA</b>	<b>602.687</b>	<b>894.047</b>	<b>560.368</b>	<b>531.326</b>	<b>858.244</b>	<b>1.138.083</b>
Penghasilan (Beban) Lain-lain	(145.600)	(158.292)	(162.471)	(147.889)	(197.497)	(90.584)
<b>LABA SEBELUM PAJAK PENGHASILAN</b>	<b>457.087</b>	<b>735.755</b>	<b>397.897</b>	<b>383.437</b>	<b>660.747</b>	<b>1.047.499</b>
Beban Pajak Penghasilan	(43.805)	(147.549)	(123.507)	(89.396)	(134.388)	(190.037)
<b>LABA NETO</b>	<b>413.282</b>	<b>588.206</b>	<b>274.390</b>	<b>294.041</b>	<b>526.359</b>	<b>857.462</b>

Sumber: Laporan Keuangan Audit Perseroan tahun 2017-2022

**a. Penjualan**

Penjualan bersih Perseroan selama tahun 2017 sampai dengan tahun 2022 mengalami peningkatan dan penurunan yang fluktuatif. Peningkatan terbesar terjadi pada tahun 2021 yaitu sebesar 17,77% sedangkan penurunan terbesar terjadi pada tahun 2020 yaitu sebesar 7,36%, dengan rata-rata pertumbuhan hingga tahun 2022 adalah sebesar 5,50%. Berdasarkan Laporan Keuangan per 31 Desember 2022 tercatat penjualan bersih perseroan sebesar US\$4.002,63 juta dimana pendapatan tersebut meningkat sebesar 13,82% dibandingkan tahun sebelumnya yang memiliki penjualan bersih sebesar US\$3.516,59 juta.

**b. Beban Pokok Penjualan**

Rata-Rata beban pokok penjualan Perseroan terhadap pendapatan di tahun yang sama selama tahun 2017 sampai dengan tahun 2022 adalah sebesar 67,38%. Berdasarkan Laporan Keuangan per 31 Desember 2022 tercatat beban pokok penjualan perseroan sebesar US\$2.412,69 juta dimana beban pokok penjualan tersebut meningkat sebesar 5,44% dibandingkan tahun sebelumnya yang memiliki beban pokok penjualan sebesar US\$2.288,19 juta.

**c. Laba Kotor**

Rata-rata laba kotor Perseroan terhadap penjualan bersih adalah sebesar 32,62%. Berdasarkan Laporan Keuangan per 31 Desember 2022 tercatat laba kotor Perseroan adalah sebesar US\$1.589,94 juta dimana laba kotor mengalami peningkatan sebesar 29,43% dibanding tahun 2021 yang memiliki laba kotor sebesar US\$1.228,40 juta.

**d. Laba Usaha**

Diperoleh dari selisih laba kotor terhadap beban usaha. Pada tahun 2022, Perseroan mencatatkan laba usaha sebesar US\$1.138,08 juta, meningkat sebesar 32,61% dibanding tahun 2021 yang tercatat sebesar US\$858,24 juta.

**e. Laba Bersih Tahun Berjalan**

Perseroan berhasil mencatatkan peningkatan laba bersih yang signifikan pada tahun 2022 sebesar 62,90% dari US\$526,36 juta menjadi US\$857,46 juta.

**3.4.2 Analisis Arus Kas**

**Tabel 3.5 Ikhtisar Laporan Arus Kas Perseroan**

(dalam ribuan dolar Amerika)

LAPORAN ARUS KAS	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ARUS KAS DARI AKTIVITAS OPERASI	665.746	544.527	524.706	543.884	678.665	405.914
ARUS KAS DARI AKTIVITAS INVESTASI	(367.033)	(750.682)	54.729	(160.697)	(400.286)	(145.719)
ARUS KAS DARI AKTIVITAS PENDANAAN	110.016	347.911	(561.516)	(269.865)	(91.541)	(65.170)
PENGARUH PERUBAHAN KURS MATA UANG	439	(5.603)	(410)	(16.296)	1.828	10.952
KENAIKAN NETO KAS & SETARA KAS	409.168	136.153	17.509	97.026	188.666	205.977
KAS DAN SETARA KAS AWAL TAHUN	210.935	620.103	756.256	773.765	870.791	1.059.457
KAS DAN SETARA KAS AKHIR TAHUN	620.103	756.256	773.765	870.791	1.059.457	1.265.434

Berikut adalah hal-hal penting dalam arus kas Perseroan berdasarkan data laporan arus keuangan Perseroan sebagaimana disajikan pada tabel di atas:

**a. Arus Kas dari Aktivitas Operasi**

Arus kas bersih yang diperoleh Perseroan dari aktivitas operasi per 31 Desember 2022 adalah sebesar US\$405,91 juta, dimana pada tahun sebelumnya Perseroan membukukan arus kas dari aktivitas operasi sebesar US\$678,67 juta.

**b. Arus Kas dari Aktivitas Investasi**

Arus kas bersih yang digunakan Perseroan untuk aktivitas investasi per 31 Desember 2022 adalah sebesar US\$145,72 juta, dimana pada tahun sebelumnya arus kas yang digunakan Perseroan untuk aktivitas investasi sebesar US\$400,29 juta.

**c. Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan**

Arus kas bersih yang digunakan Perseroan untuk aktivitas pendanaan per 31 Desember 2022 adalah sebesar US\$65,17 juta, dimana pada tahun sebelumnya arus kas yang digunakan Perseroan untuk aktivitas pendanaan sebesar US\$91,54 juta.

**3.4.3 Analisis Proyeksi Keuangan Perseroan**

**3.4.3.1 Proyeksi Keuangan Sebelum Rencana Transaksi**

**Tabel 3.6 Proyeksi Ikhtisar Laporan Laba Rugi Sebelum Rencana Transaksi**

(dalam ribuan dolar Amerika)

KETERANGAN	PROJECTION - BEFORE TRANSACTION							
	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
<b>PENJUALAN NETO</b>								
<i>Pulp</i>	1.186.147	1.214.277	1.298.667	1.467.445	1.489.949	1.546.209	1.564.962	1.570.588
<i>Paper</i>	1.319.504	1.332.034	1.377.768	1.452.946	1.462.970	1.488.030	1.496.383	1.498.889
<i>Industrial Paper</i>	1.320.883	1.333.778	1.384.025	1.479.704	1.492.290	1.524.580	1.534.958	1.538.071
<i>Tissue</i>	56.247	79.427	81.468	84.870	85.324	86.458	86.836	86.949
<i>Lain-lain</i>	71.842	71.842	71.842	71.842	371.842	371.842	371.842	371.842
Total Penjualan	3.954.623	4.031.357	4.213.768	4.556.807	4.902.375	5.017.118	5.054.980	5.066.339
<b>BEBAN POKOK PENJUALAN</b>	(2.812.296)	(2.866.865)	(2.996.585)	(3.240.534)	(3.486.282)	(3.567.880)	(3.594.806)	(3.602.883)
<b>LABA KOTOR</b>	<b>1.142.327</b>	<b>1.164.492</b>	<b>1.217.183</b>	<b>1.316.273</b>	<b>1.416.093</b>	<b>1.449.238</b>	<b>1.460.175</b>	<b>1.463.456</b>
<b>BEBAN USAHA</b>								
Penjualan	(268.642)	(272.093)	(280.764)	(291.180)	(301.812)	(334.723)	(334.723)	(334.723)
Umum & Administrasi	(141.750)	(145.713)	(149.795)	(153.999)	(158.329)	(158.329)	(158.329)	(158.329)
Total Beban Usaha	(410.392)	(417.806)	(430.558)	(445.178)	(460.141)	(493.052)	(493.052)	(493.052)
<b>LABA USAHA</b>	<b>731.935</b>	<b>746.686</b>	<b>786.625</b>	<b>871.095</b>	<b>955.952</b>	<b>956.186</b>	<b>967.122</b>	<b>970.403</b>
<b>PENGHASILAN (BEBAN) LAIN-LAIN</b>	(160.485)	(175.637)	(110.058)	(64.614)	13.976	38.302	58.529	64.900
<b>LABA SEBELUM PAJAK</b>	<b>571.450</b>	<b>571.050</b>	<b>676.567</b>	<b>806.481</b>	<b>969.929</b>	<b>994.488</b>	<b>1.025.652</b>	<b>1.035.304</b>
Pajak	(108.576)	(108.499)	(128.548)	(153.231)	(184.286)	(188.953)	(194.874)	(196.708)
<b>LABA PERIODE BERJALAN</b>	<b>462.875</b>	<b>462.550</b>	<b>548.019</b>	<b>653.249</b>	<b>785.642</b>	<b>805.535</b>	<b>830.778</b>	<b>838.596</b>

**a. Penjualan**

Proyeksi penjualan Perseroan selama tahun 2023 sampai dengan tahun 2030 mengalami peningkatan. Rata-rata pertumbuhan dari tahun 2023 hingga tahun 2030 adalah sebesar 3,64%. Proyeksi Penjualan berdasarkan pada *business plan* Perseroan.

**b. Beban Pokok Penjualan**

Proyeksi rata-rata beban pokok penjualan Perseroan terhadap pendapatan di tahun yang sama selama tahun 2023 sampai dengan tahun 2030 adalah sebesar 71,11%. Persentase yang digunakan berasal dari kondisi keuangan historikal.

**c. Laba Kotor**

Proyeksi rata-rata laba kotor Perseroan terhadap penjualan di tahun yang sama selama tahun 2023 sampai dengan tahun 2030 adalah sebesar 28,89%.

**d. Laba Usaha**

Diperoleh dari selisih laba kotor terhadap beban usaha. Proyeksi rata-rata laba usaha Perseroan terhadap penjualan di tahun yang sama selama tahun 2023 sampai dengan tahun 2030 adalah sebesar 18,96%.

**e. Laba (Rugi) Tahun Berjalan**

Proyeksi Laporan Keuangan Perseroan mencatatkan peningkatan laba bersih dengan rata-rata pertumbuhan sebesar 9,21%.

**Tabel 3.7 Proyeksi Ikhtisar Laporan Posisi Keuangan Perseroan Sebelum Rencana Transaksi**

(dalam ribuan dolar Amerika)

KETERANGAN	PROJECTION - BEFORE TRANSACTION							
	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
<b>ASET</b>								
Aset Lancar	6.331.440	7.153.936	8.058.459	9.077.733	10.229.550	11.370.506	12.516.346	13.668.433
Aset Tidak Lancar	3.795.263	3.439.866	3.094.175	2.748.484	2.402.792	2.074.174	1.761.356	1.448.539
<b>TOTAL ASET</b>	<b>10.126.704</b>	<b>10.593.802</b>	<b>11.152.634</b>	<b>11.826.217</b>	<b>12.632.343</b>	<b>13.444.680</b>	<b>14.277.702</b>	<b>15.116.971</b>
<b>LIABILITAS</b>								
Liabilitas Jangka Pendek	2.262.951	2.267.500	2.278.312	2.298.646	2.319.130	2.325.931	2.328.175	2.328.849
Liabilitas Jangka Panjang	1.795.674	1.795.674	1.795.674	1.795.674	1.795.674	1.795.674	1.795.674	1.795.674
<b>TOTAL LIABILITAS</b>	<b>4.058.625</b>	<b>4.063.174</b>	<b>4.073.986</b>	<b>4.094.320</b>	<b>4.114.804</b>	<b>4.121.605</b>	<b>4.123.849</b>	<b>4.124.523</b>
Ekuitas	6.068.079	6.530.629	7.078.648	7.731.897	8.517.539	9.323.075	10.153.853	10.992.449
<b>TOTAL LIABILITAS &amp; EKUITAS</b>	<b>10.126.704</b>	<b>10.593.802</b>	<b>11.152.634</b>	<b>11.826.217</b>	<b>12.632.343</b>	<b>13.444.680</b>	<b>14.277.702</b>	<b>15.116.971</b>

**f. Total Aset**

Proyeksi rata-rata total aset Tahun 2023 sampai dengan Tahun 2030 adalah sebesar 5,89%.

**g. Aset Lancar**

Proyeksi rata-rata aset lancar Tahun 2023 sampai dengan Tahun 2030 adalah sebesar 11,63%.

**h. Aset Tidak Lancar**

Proyeksi rata-rata aset tidak lancar Tahun 2023 sampai dengan Tahun 2030 adalah sebesar -12,81% karena adanya penyusutan aset tetap.

**i. Total Liabilitas**

Liabilitas terdiri dari liabilitas jangka pendek dan liabilitas jangka panjang. Proyeksi rata-rata total liabilitas Tahun 2023 sampai dengan Tahun 2030 adalah sebesar 0,23%.

**j. Liabilitas Jangka Pendek**

Proyeksi rata-rata liabilitas jangka pendek Tahun 2023 sampai dengan Tahun 2030 adalah sebesar 0,41%.

**k. Liabilitas Jangka Panjang**

Proyeksi rata-rata liabilitas jangka panjang Tahun 2023 sampai dengan Tahun 2030 adalah sebesar 0,00% karena diasumsikan tidak ada pertumbuhan.

**l. Ekuitas**

Proyeksi rata-rata ekuitas Tahun 2023 sampai dengan Tahun 2030 adalah sebesar 8,86%.

### 3.4.3.2 Proyeksi Keuangan Setelah Rencana Transaksi

**Tabel 3.8 Proyeksi Ikhtisar Laporan Laba Rugi Setelah Rencana Transaksi**

(dalam ribuan dolar Amerika)

KETERANGAN	PROJECTION - AFTER TRANSACTION							
	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
<b>PENJUALAN NETO</b>								
<i>Pulp</i>	1.186.147	1.214.277	1.298.667	1.467.445	1.489.949	1.546.209	1.564.962	1.570.588
<i>Paper</i>	1.319.504	1.332.034	1.377.768	1.452.946	1.462.970	1.488.030	1.496.383	1.498.889
<i>Industrial Paper</i>	1.320.883	2.663.230	4.069.518	5.538.298	5.578.379	5.670.274	5.698.026	5.706.351
<i>Tissue</i>	56.247	79.427	81.468	84.870	85.324	86.458	86.836	86.949
<i>Lain-lain</i>	71.842	71.842	71.842	71.842	371.842	371.842	371.842	371.842
<b>Total Penjualan</b>	<b>3.954.623</b>	<b>5.360.809</b>	<b>6.899.262</b>	<b>8.615.402</b>	<b>8.988.464</b>	<b>9.162.812</b>	<b>9.218.048</b>	<b>9.234.619</b>
<b>BEBAN POKOK PENJUALAN</b>	<b>(2.720.894)</b>	<b>(3.688.391)</b>	<b>(4.746.891)</b>	<b>(5.927.645)</b>	<b>(6.184.322)</b>	<b>(6.304.279)</b>	<b>(6.342.283)</b>	<b>(6.353.684)</b>
<b>LABA KOTOR</b>	<b>1.233.728</b>	<b>1.672.418</b>	<b>2.152.371</b>	<b>2.687.757</b>	<b>2.804.142</b>	<b>2.858.534</b>	<b>2.875.766</b>	<b>2.880.935</b>
<b>BEBAN USAHA</b>								
Penjualan	(214.837)	(291.228)	(374.805)	(468.035)	(488.302)	(497.774)	(500.774)	(501.675)
Umum & Administrasi	(157.214)	(213.117)	(274.277)	(342.501)	(357.332)	(364.263)	(366.459)	(367.118)
<b>Total Beban Usaha</b>	<b>(372.051)</b>	<b>(504.345)</b>	<b>(649.082)</b>	<b>(810.537)</b>	<b>(845.634)</b>	<b>(862.037)</b>	<b>(867.234)</b>	<b>(868.793)</b>
<b>LABA USAHA</b>	<b>861.678</b>	<b>1.168.073</b>	<b>1.503.289</b>	<b>1.877.221</b>	<b>1.958.508</b>	<b>1.996.497</b>	<b>2.008.532</b>	<b>2.012.143</b>
<b>PENGHASILAN (BEBAN) LAIN-LAIN</b>	<b>(283.585)</b>	<b>(415.439)</b>	<b>(464.999)</b>	<b>(398.343)</b>	<b>(268.551)</b>	<b>(193.117)</b>	<b>(121.879)</b>	<b>(74.361)</b>
<b>LABA SEBELUM PAJAK</b>	<b>578.093</b>	<b>752.634</b>	<b>1.038.289</b>	<b>1.478.877</b>	<b>1.689.957</b>	<b>1.803.379</b>	<b>1.886.653</b>	<b>1.937.781</b>
Pajak	(109.838)	(143.001)	(197.275)	(280.987)	(321.092)	(342.642)	(358.464)	(368.178)
<b>LABA PERIODE BERJALAN</b>	<b>468.255</b>	<b>609.634</b>	<b>841.014</b>	<b>1.197.891</b>	<b>1.368.865</b>	<b>1.460.737</b>	<b>1.528.189</b>	<b>1.569.603</b>

**a. Penjualan**

Proyeksi penjualan Perseroan selama tahun 2023 sampai dengan tahun 2030 mengalami peningkatan. Rata-rata pertumbuhan dari tahun 2023 hingga tahun 2030 adalah sebesar 13,74%.

**b. Beban Pokok Penjualan**

Proyeksi rata-rata beban pokok penjualan Perseroan terhadap pendapatan di tahun yang sama selama tahun 2023 sampai dengan tahun 2030 adalah sebesar 68,80%.

**c. Laba Kotor**

Proyeksi rata-rata laba kotor Perseroan terhadap penjualan di tahun yang sama selama tahun 2023 sampai dengan tahun 2030 adalah sebesar 31,20%.

**d. Laba Usaha**

Diperoleh dari selisih laba kotor terhadap beban usaha. Proyeksi rata-rata laba usaha Perseroan terhadap penjualan di tahun yang sama selama tahun 2023 sampai dengan tahun 2030 adalah sebesar 21,79%.

**e. Laba (Rugi) Tahun Berjalan**

Proyeksi Laporan Keuangan Perseroan mencatatkan peningkatan laba bersih yang dimulai dari awal tahun proyeksi dengan rata-rata pertumbuhan laba bersih sebesar 19,84%.

**Tabel 3.9 Proyeksi Ikhtisar Laporan Posisi Keuangan Perseroan Setelah Rencana Transaksi**

(dalam ribuan dolar Amerika)

KETERANGAN	PROJECTION - AFTER TRANSACTION							
	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
<b>ASET</b>								
Aset Lancar	4.934.935	6.164.575	6.971.680	8.330.421	9.783.112	11.299.207	12.860.121	14.894.158
Aset Tidak Lancar	5.623.458	6.819.803	6.508.014	6.011.656	5.515.297	5.036.012	4.572.527	4.109.043
<b>TOTAL ASET</b>	<b>10.558.393</b>	<b>12.984.378</b>	<b>13.479.694</b>	<b>14.342.077</b>	<b>15.298.409</b>	<b>16.335.218</b>	<b>17.432.648</b>	<b>19.003.201</b>
<b>LIABILITAS</b>								
Liabilitas Jangka Pendek	2.255.333	2.335.976	2.424.205	2.522.624	2.544.018	2.554.017	2.557.185	2.558.135
Liabilitas Jangka Panjang	2.229.601	3.965.309	3.531.382	3.097.455	2.663.528	2.229.601	1.795.674	1.795.674
<b>TOTAL LIABILITAS</b>	<b>4.484.934</b>	<b>6.301.285</b>	<b>5.955.587</b>	<b>5.620.079</b>	<b>5.207.546</b>	<b>4.783.618</b>	<b>4.352.859</b>	<b>4.353.809</b>
Ekuitas	6.073.459	6.683.093	7.524.107	8.721.998	10.090.863	11.551.601	13.079.789	14.649.392
<b>TOTAL LIABILITAS &amp; EKUITAS</b>	<b>10.558.393</b>	<b>12.984.378</b>	<b>13.479.694</b>	<b>14.342.077</b>	<b>15.298.409</b>	<b>16.335.218</b>	<b>17.432.648</b>	<b>19.003.201</b>

**f. Total Aset**

Proyeksi rata-rata total aset Tahun 2023 sampai dengan Tahun 2030 adalah sebesar 8,91%.

**g. Aset Lancar**

Proyeksi rata-rata aset lancar Tahun 2023 sampai dengan Tahun 2030 adalah sebesar 17,15%.

**h. Aset Tidak Lancar**

Proyeksi rata-rata aset tidak lancar Tahun 2023 sampai dengan Tahun 2030 adalah sebesar 3,89%.

**i. Total Liabilitas**

Liabilitas terdiri dari liabilitas jangka pendek dan liabilitas jangka panjang. Proyeksi rata-rata total liabilitas Tahun 2023 sampai dengan Tahun 2030 adalah sebesar 0,70%.

**j. Liabilitas Jangka Pendek**

Proyeksi rata-rata liabilitas jangka pendek Tahun 2023 sampai dengan Tahun 2030 adalah sebesar 1,83%.

**k. Liabilitas Jangka Panjang**

Proyeksi rata-rata liabilitas jangka panjang Tahun 2023 sampai dengan Tahun 2030 adalah sebesar 0,69%.

**l. Ekuitas**

Proyeksi rata-rata ekuitas Tahun 2023 sampai dengan Tahun 2030 adalah sebesar 13,42%.

### 3.4.4 Analisis Rasio Keuangan Perseroan

*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 tabel berbagai macam rasio keuangan yang kami gunakan dalam analisis rasio keuangan Perseroan:

**Tabel 3.10 Rasio Keuangan Perseroan**

KETERANGAN	ACTUAL					
	2017 Jan-Des	2018 Jan-Des	2019 Jan-Des	2020 Jan-Des	2021 Jan-Des	2022 Jan-Des
<b>LIKUIDITAS</b>						
<i>Current Ratio</i>	2,09	2,41	2,30	2,26	2,08	2,45
<i>Quick Ratio</i>	1,85	2,11	2,08	2,07	1,88	2,23
<i>Cash Ratio</i>	0,41	0,43	0,42	0,45	0,47	0,56
<b>SOLVABILITAS</b>						
Total Liabilitas terhadap Total Aset	57,85%	56,90%	52,89%	49,90%	46,93%	41,86%
Total Liabilitas terhadap Total Ekuitas	137,26%	132,03%	112,25%	99,60%	88,43%	72,00%
<b>PROFITABILITAS</b>						
<i>Gross Profit Margin</i>	28,89%	36,09%	27,19%	28,89%	34,93%	39,72%
<i>Operating Profit Margin</i>	19,27%	26,80%	17,39%	17,79%	24,41%	28,43%
<i>Profit Margin</i>	13,21%	17,64%	8,51%	9,85%	14,97%	21,42%
<i>Return On Assets</i>	5,41%	6,72%	3,23%	3,46%	5,86%	8,89%
<i>Return On Equity</i>	12,84%	15,60%	6,85%	6,91%	11,05%	15,30%

#### a. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan suatu rasio keuangan yang bertujuan untuk mengetahui sejauh mana kemampuan perseroan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Beberapa rasio keuangan yang masuk dalam kategori ini antara lain adalah:

##### - Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio ini merupakan perbandingan antara aset lancar dengan utang lancar. Rasio ini bertujuan untuk mengetahui sampai seberapa jauh jumlah aset lancar perseroan dapat menjamin utang jangka pendek dari kreditur. Secara umum semakin tinggi rasio lancar maka semakin aman perseroan. Rasio lancar Perseroan untuk tahun 2017 hingga tahun 2022 relatif mengalami fluktuasi dimana tahun 2022 tercatat sebesar 2,45 kali.

##### - Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Rasio cepat pada dasarnya mempunyai tujuan yang sama dengan rasio lancar, namun sebagian orang merasa bahwa hasil perhitungan rasio lancar yang menghitung seluruh aset lancar kurang tajam, oleh karena itu beberapa pos seperti persediaan yang dianggap kurang lancar, dikeluarkan dalam perhitungan rasio cepat. Rasio cepat Perseroan untuk tahun 2017 hingga tahun 2022 cenderung fluktuatif dimana tahun 2022 tercatat sebesar 2,23 kali.

##### - Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Rasio ini untuk mengukur jumlah kas tersedia dibanding dengan utang lancar. Rasio kas Perseroan untuk tahun 2017 hingga tahun 2022 cenderung meningkat setiap tahunnya dan hanya mengalami sedikit penurunan pada tahun 2019. Pada

tahun 2022 rasio kas tercatat sebesar 0,56 kali.

**b. Rasio Solvabilitas (*Leverage*)**

Rasio solvabilitas (*Leverage*) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi utang-utangnya. Adapun rasio yang termasuk dalam kategori ini adalah Rasio total utang terhadap total ekuitas (*Liabilities to total equity*) dan rasio total utang terhadap total aset (*Liabilities to total assets*). Rasio total utang terhadap total ekuitas merupakan perbandingan antara total liabilitas terhadap total ekuitas atau modal perusahaan. Rasio satu menunjukkan jumlah utang sama dengan jumlah ekuitas. Rasio *liabilities to total equity* Perseroan untuk periode 31 Desember 2022 sebesar 72,00%, dimana hal ini mengindikasikan bahwa total utang Perseroan pada periode tersebut lebih kecil bila dibandingkan dengan modal atau ekuitas yang dimiliki. Adapun rasio total utang terhadap total aset Perusahaan per 31 Desember 2022 mencapai 41,86%.

**c. Rasio Profitabilitas**

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Beberapa rasio yang termasuk dalam kategori ini antara lain adalah:

- **Rasio laba kotor (*gross profit margin ratio*)**

Rasio ini mengukur tingkat profitabilitas suatu produk atau jasa sebelum dikurangi oleh beban-beban yang lainnya. Rasio laba kotor Perseroan secara rata-rata selama 6 (enam) tahun terakhir dari tahun 2017 hingga tahun 2022 adalah sebesar 32,62%.

- **Rasio laba operasi (*operating profit margin ratio*).**

Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat laba yang dihasilkan dari aktivitas operasional perusahaan. Adapun Rata-rata rasio laba operasi Perseroan selama 6 (enam) tahun terakhir adalah sebesar 22,35%. Hingga akhir Desember 2022 rasio laba operasi Perseroan mencapai 28,43%.

- **Rasio laba bersih (*net profit margin ratio*)**

Rasio ini mengukur hasil akhir dari seluruh aktivitas perusahaan. Rasio ini juga menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. Rasio laba bersih Perseroan untuk periode 31 Desember 2022 adalah sebesar 21,42% mengalami peningkatan bila dibandingkan tahun sebelumnya yang tercatat sebesar 14,97%.

- **Rasio laba atas aset (*return on assets*)**

Rasio ini digunakan untuk mengetahui sampai seberapa jauh aset yang digunakan dapat menghasilkan laba. Rasio laba atas aset Perseroan untuk periode 31 Desember 2022 mengalami peningkatan dibandingkan tahun sebelumnya dengan pencapaian rasio sebesar 8,89%.

- **Rasio laba atas ekuitas (*return on equity*)**

Rasio ini digunakan untuk mengetahui sampai seberapa jauh hasil atau keuntungan yang diperoleh dari setiap modal yang ditanamkan. Sama seperti halnya rasio profitabilitas lainnya, untuk periode 31 Desember 2022 rasio laba atas ekuitas Perseroan juga mengalami peningkatan dibandingkan tahun sebelumnya yang tercatat sebesar 15,30%.

### 3.4.5 Analisis terhadap Proforma Laporan Keuangan Perseroan

Berikut adalah laporan keuangan Proforma Perseroan per 31 Desember 2022 sebelum transaksi dilakukan dan sesudah transaksi dilakukan yang telah dilakukan revidi oleh Kantor Akuntan Publik yaitu KAP Y. Santosa dan Rekan:

**Tabel 3.11 Proforma Laporan Posisi Keuangan Perseroan per 31 Desember 2022**

(dalam ribuan dolar Amerika)

URAIAN	Historical Before Transaction	Adjustment	Proforma After Transaction
<b>ASET</b>			
<b>ASET LANCAR</b>			
Kas & Setara Kas			
Pihak Ketiga	1.262.386	(726.521)	535.865
Pihak Berelasi	3.048		3.048
Piutang Usaha			
Pihak Ketiga	606.066		606.066
Pihak Berelasi	1.213.861		1.213.861
Piutang Lain-lain - Pihak Ketiga	5.803		5.803
Persediaan	486.538		486.538
Uang Muka	741.322		741.322
Beban Dibayar Dimuka	69.505		69.505
Pajak Dibayar Dimuka	21.628		21.628
Aset Lancar Lainnya			
Pihak Ketiga	1.060.375	(726.522)	333.853
Pihak Berelasi	6.025		6.025
<b>JUMLAH ASET LANCAR</b>	<b>5.476.557</b>	<b>(1.453.043)</b>	<b>4.023.514</b>
<b>ASET TIDAK LANCAR</b>			
Piutang Pihak Berelasi	64.818		64.818
Uang Muka Pihak Berelasi	282.039		282.039
Investasi Pada Entitas Asosiasi	12.263		12.263
Aset Hak Guna	30.584		30.584
Aset Tetap	3.262.573	3.632.608	6.895.181
Uang Muka Pembelian Aset Tetap	499.458		499.458
Aset Tidak Lancar Lainnya	12.429		12.429
<b>JUMLAH ASET TIDAK LANCAR</b>	<b>4.164.164</b>	<b>3.632.608</b>	<b>7.796.772</b>
<b>JUMLAH ASET</b>	<b>9.640.721</b>	<b>2.179.565</b>	<b>11.820.286</b>
<b>LIABILITAS DAN EKUITAS</b>			
<b>LIABILITAS JANGKA PENDEK</b>			
Pinjaman Bank Jangka Pendek	1.028.167		1.028.167
Pembiayaan Musyarakah Jangka Pendek	27.335		27.335
Utang Usaha			
Pihak Ketiga	185.702		185.702
Pihak Berelasi	25.602		25.602
Utang Lain-lain - Pihak Ketiga	42.288		42.288
Beban Masih Harus Dibayar	70.539		70.539
Utang Pajak	82.765		82.765
Liabilitas Jangka Panjang (jatuh tempo 1 tahun)	777.445		777.445
<b>JUMLAH LIABILITAS JANGKA PENDEK</b>	<b>2.239.843</b>	<b>-</b>	<b>2.239.843</b>
<b>LIABILITAS JANGKA PANJANG</b>			
Utang Pihak Berelasi	21.445		21.445
Liabilitas Pajak Tangguhan	200.020		200.020
Liabilitas Imbalan Kerja	50.737		50.737
Liabilitas Jangka Panjang (setelah dikurangi jatuh tempo 1 th)	1.523.472		3.703.037
Liabilitas Sewa	40.763		40.763
Pinjaman Bank Jangka Panjang - Pihak Ketiga	381.376	2.179.565	2.560.941
Utang Murabahah & Pembiayaan Musyarakah Jk Panjang	13.984		13.984
Medium-term Notes	-		-
Wesel Bayar	712		712
Pinjaman Jangka Panjang	104.063		104.063
Utang Obligasi	798.715		798.715
Sukuk Mudharabah	183.859		183.859
<b>JUMLAH LIABILITAS JANGKA PANJANG</b>	<b>1.795.674</b>	<b>2.179.565</b>	<b>3.975.239</b>
<b>JUMLAH LIABILITAS</b>	<b>4.035.517</b>	<b>2.179.565</b>	<b>6.215.082</b>
<b>EKUITAS</b>			
Modal Saham	2.189.016		2.189.016
Tambah Modal Disetor	5.883		5.883
Akumulasi Pengukuran Kembali Liabilitas Imbalan Kerja	12.346		12.346
Saldo Laba			
Telah Ditentukan Penggunaannya	27.000		27.000
Belum Ditentukan Penggunaannya	3.370.456		3.370.456
Ekuitas yang dapat diatribusikan Kepada Pemilik Entitas Induk	5.604.701	-	5.604.701
Kepentingan Nonpengendali	503		503
<b>JUMLAH EKUITAS</b>	<b>5.605.204</b>	<b>-</b>	<b>5.605.204</b>
<b>JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS</b>	<b>9.640.721</b>	<b>2.179.565</b>	<b>11.820.286</b>

Sumber: Manajemen

Mengacu pada laporan keuangan proforma, dapat dilihat bahwa Rencana Transaksi yang akan dilakukan oleh Perseroan memiliki dampak terhadap laporan posisi keuangan. Adapun dampak yang muncul akibat Rencana Transaksi tersebut sebagai berikut:

- Rencana Transaksi adalah sebesar **US\$3.632.608 ribu** yang merupakan total biaya investasi pembelian aset tetap berupa tanah, bangunan, serta mesin dan peralatan atas rencana pembangunan pabrik kertas industri di Karawang, Jawa Barat. Rencana Transaksi ini mengakibatkan meningkatnya jumlah liabilitas jangka Panjang yang disebabkan oleh pembelian aset tetap yang dibiayai dari pinjaman bank jangka panjang - pihak ketiga sebesar 60% atau **US\$2.179.565 ribu** dan sisanya berasal dari pengeluaran aset lancar sebesar **US\$1.453.043 ribu** yang mana Rencana Transaksi ini akan mengakibatkan kas dan setara kas berkurang sebesar **US\$726.521 ribu** menjadi **US\$535.865 ribu** dan aset lancar lainnya berkurang sebesar **US\$726.522 ribu** menjadi **US\$333.853 ribu**.

Berikut adalah perbandingan rasio keuangan Perseroan bila Rencana Transaksi tidak dilakukan dan bila Rencana Transaksi dilakukan:

**Tabel 3.12 Perbandingan Rasio Keuangan Sebelum dan Setelah Rencana Transaksi dilakukan**

RASIO	Eksisting <i>Before Transaction</i>	Selisih	Proforma <i>After Transaction</i>
<b>LIKUIDITAS</b>			
<i>Current Ratio</i>	2,45	-64,87%	1,80
<i>Quick Ratio</i>	2,23	-64,87%	1,58
<i>Cash Ratio</i>	0,56	-32,44%	0,24
<b>SOLVABILITAS</b>			
Total Liabilitas terhadap Total Aset	41,86%	37,85%	79,71%
Total Liabilitas terhadap Total Ekuitas	72,00%	38,88%	110,88%
<b>PROFITABILITAS</b>			
<i>Gross Profit Margin</i>	39,72%	0,00%	39,72%
<i>Operating Profit Margin</i>	28,43%	0,00%	28,43%
<i>Profit Margin</i>	21,42%	0,00%	21,42%
<i>Return On Assets</i>	8,89%	-1,64%	7,25%
<i>Return On Equity</i>	15,30%	0,00%	15,30%

Berdasarkan proforma setelah transaksi, dapat dilihat bahwa rasio solvabilitas Perseroan meningkat dikarenakan Perseroan melakukan transaksi yang sebagian besar berasal dari dana pinjaman bank jangka Panjang di mana memiliki persentase yang lebih tinggi dibandingkan modal sendiri. Jika rasio solvabilitas tinggi, aset sebuah perusahaan diartikan lebih besar dibiayai oleh utang. Sementara untuk rasio profitabilitas, *return on assets* mengalami sedikit penurunan karena adanya penambahan total aset akibat investasi pembelian aset tetap. Dilihat dari rasio likuiditas, transaksi ini menyebabkan rasio likuiditas menurun karena adanya pengeluaran kas dan setara kas dan pengeluaran aset lancar lainnya yang digunakan untuk transaksi. Kondisi ini diprediksi oleh manajemen akan membaik sebagaimana yang tergambar dalam analisis inkremental.

### 3.5 Analisis Kewajaran

Analisis kewajaran atas Rencana Transaksi Perseroan dilakukan melalui analisis kewajaran rencana investasi, analisis perbandingan antara laporan keuangan sebelum Rencana Transaksi (eksisting) dengan laporan keuangan setelah Rencana Transaksi (dengan penambahan proyek pembangunan pabrik) dan analisa perbandingan kelayakan berdasarkan 4 (empat) kriteria investasi yaitu *Net Present Value* (NPV), *Internal rate of return* (IRR), *Profitability Index* (PI) dan *Payback Period*, serta dengan melihat adanya *incremental* atau nilai tambah yang dapat dihasilkan oleh Perseroan sehubungan dengan adanya Rencana Transaksi tersebut.

#### 3.5.1 Analisis Kewajaran Rencana Investasi

Dalam melakukan analisa kewajaran investasi, kami mendapatkan data dari manajemen berupa realisasi pembelian mesin pabrik kertas industri milik PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk yang berlokasi di Kabupaten Serang, Jawa Barat dengan rincian sebagai berikut:

**Tabel 3.13 Analisa Investasi Mesin IKK Serang**

Mesin Kertas	Nilai Perolehan (NP)	Tahun	Index Perolehan	Fred Index	Index Use	NP Setelah Index	Kapasitas Produksi	Investasi USD/Ton
Mesin A	411.357.351	1991	100	185	184,9%	760.511.987	675.000	1.126,68
Mesin B	486.223.024	1992	100	185	184,9%	898.922.643	1.065.000	844,06
Mesin C	50.752.633	2005	109	185	168,9%	85.735.894	36.000	2.381,55
Mesin D	251.426.668	2008	129	185	143,3%	360.336.645	480.000	750,70
<b>Total Investasi</b>	<b>1.199.759.676</b>					<b>2.105.507.168</b>	<b>2.256.000</b>	<b>5.103</b>

Sumber: Realisasi Investasi Pabrik Kertas Industri IKK Serang, [https://fred.stlouisfed.org\(PCU32213221\)](https://fred.stlouisfed.org(PCU32213221))

Adapun perbandingan realisasi investasi antara pabrik IKK Serang dengan rencana investasi pabrik IKK Karawang adalah sebagai berikut:

**Tabel 3.14 Perbandingan Analisa Investasi Mesin IKK Serang dan Karawang**

No.	Lokasi	Investasi Mesin (USD)	Kapasitas/Ton/Tahun	Investasi USD/Ton/Tahun
1	IKK Serang	1.792.361.346	2.256.000	794,49
2	IKK Karawang	3.013.593.000	3.900.000	772,72
<b>Deviasi</b>				<b>2,82%</b>

Berdasarkan perbandingan realisasi investasi pabrik IKK Serang dengan rencana investasi pabrik IKK Karawang yang memiliki deviasi sebesar **2,82%**; maka rencana investasi pabrik IKK Karawang adalah **wajar**.

#### 3.5.2 Analisis Incremental

Analisis Nilai Tambah atau *Incremental Analysis* juga dilakukan dengan membandingkan antara proyeksi keuangan Perseroan dengan adanya Rencana Transaksi dengan proyeksi

### 3.5.2 Analisis Incremental

Analisis Nilai Tambah atau *Incremental Analysis* juga dilakukan dengan membandingkan antara proyeksi keuangan Perseroan dengan adanya Rencana Transaksi dengan proyeksi keuangan Perseroan tanpa adanya Rencana Transaksi serta hasil dari analisa kelayakan investasi sebelum dan sesudah transaksi. Proyeksi keuangan baik dengan adanya Rencana Transaksi maupun tanpa adanya Rencana Transaksi yang digunakan dalam pendapat kewajaran ini mengacu pada laporan studi kelayakan No. 00456/2.0131-00/BS-FS/04/0375/1/V/2023 tanggal 11 Mei 2023. Berikut adalah proyeksi keuangan Perseroan yang meliputi proyeksi pendapatan, laba/(rugi) usaha, dan laba/(rugi) bersih untuk periode 8 (delapan) tahun ke depan dengan adanya Rencana Transaksi dan tanpa adanya Rencana Transaksi:

**Tabel 3.15 Proyeksi Pendapatan & Laba/(Rugi) Perseroan Sebelum Rencana Transaksi**

(dalam ribuan dolar Amerika)

Proyeksi Perseroan Sebelum Transaksi	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
PENJUALAN NETO	3.954.623	4.031.357	4.213.768	4.556.807	4.902.375	5.017.118	5.054.980	5.066.339
LABA USAHA	731.935	746.686	786.625	871.095	955.952	956.186	967.122	970.403
LABA PERIODE BERJALAN	462.875	462.550	548.019	653.249	785.642	805.535	830.778	838.596

**Tabel 3.16 Proyeksi Pendapatan & Laba/(Rugi) Perseroan Setelah Rencana Transaksi**

(dalam ribuan dolar Amerika)

Proyeksi Perseroan Setelah Transaksi	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
PENJUALAN NETO	3.954.623	5.360.809	6.899.262	8.615.402	8.988.464	9.162.812	9.218.048	9.234.619
LABA USAHA	861.678	1.168.073	1.503.289	1.877.221	1.958.508	1.996.497	2.008.532	2.012.143
LABA PERIODE BERJALAN	468.255	609.634	841.014	1.197.891	1.368.865	1.460.737	1.528.189	1.569.603

Berdasarkan tabel proyeksi tersebut di atas dapat dilihat bahwa proyeksi penjualan, laba usaha, serta laba bersih periode berjalan dari tahun 2023 hingga 2030 mengindikasikan kemampuan Perseroan dalam memperoleh laba mengalami peningkatan dalam kondisi melakukan Rencana Transaksi maupun kondisi tidak melakukan Rencana Transaksi.

Selain itu, nilai tambah yang dihasilkan setelah Rencana Transaksi adalah adanya perbaikan beberapa rasio keuangan Perseroan yang dapat dilihat dalam tabel di bawah ini:

**Tabel 3.17 Proyeksi Rasio Perseroan Sebelum Rencana Transaksi**

KETERANGAN	Proyeksi Sebelum Transaksi								
	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	Rata-rata
<b>LIKUIDITAS</b>									
<i>Current Ratio</i>	2,80	3,15	3,54	3,95	4,41	4,89	5,38	5,87	<b>4,25</b>
<i>Quick Ratio</i>	2,56	2,91	3,29	3,68	4,12	4,60	5,08	5,57	<b>3,98</b>
<i>Cash Ratio</i>	1,06	1,41	1,76	2,11	2,51	2,97	3,45	3,94	<b>2,40</b>
<b>SOLVABILITAS</b>									
Total Liabilitas terhadap Total Aset	40,08%	38,35%	36,53%	34,62%	32,57%	30,66%	28,88%	27,28%	<b>33,62%</b>
Total Liabilitas terhadap Total Ekuitas	66,88%	62,22%	57,55%	52,95%	48,31%	44,21%	40,61%	37,52%	<b>51,28%</b>
<b>PROFITABILITAS</b>									
<i>Gross Profit Margin</i>	28,89%	28,89%	28,89%	28,89%	28,89%	28,89%	28,89%	28,89%	<b>28,89%</b>
<i>Operating Profit Margin</i>	18,51%	18,52%	18,67%	19,12%	19,50%	19,06%	19,13%	19,15%	<b>18,96%</b>
<i>Profit Margin</i>	11,70%	11,47%	13,01%	14,34%	16,03%	16,06%	16,43%	16,55%	<b>14,45%</b>
<i>Return On Assets</i>	4,57%	4,37%	4,91%	5,52%	6,22%	5,99%	5,82%	5,55%	<b>5,37%</b>
<i>Return On Equity</i>	7,63%	7,08%	7,74%	8,45%	9,22%	8,64%	8,18%	7,63%	<b>8,07%</b>

Sumber: Laporan Studi Kelayakan, diolah

**Tabel 3.18 Proyeksi Rasio Keuangan Perseroan Setelah Rencana Transaksi**

KETERANGAN	Proyeksi Setelah Transaksi								
	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	Rata-rata
<b>LIKUIDITAS</b>									
<i>Current Ratio</i>	2,19	2,64	2,88	3,30	3,85	4,42	5,03	5,82	<b>3,77</b>
<i>Quick Ratio</i>	1,96	2,34	2,50	2,85	3,38	3,95	4,56	5,35	<b>3,36</b>
<i>Cash Ratio</i>	0,46	0,66	0,65	0,82	1,31	1,86	2,46	3,25	<b>1,43</b>
<b>SOLVABILITAS</b>									
Total Liabilitas terhadap Total Aset	42,48%	48,53%	44,18%	39,19%	34,04%	29,28%	24,97%	22,91%	<b>35,70%</b>
Total Liabilitas terhadap Total Ekuitas	73,84%	94,29%	79,15%	64,44%	51,61%	41,41%	33,28%	29,72%	<b>58,47%</b>
<b>PROFITABILITAS</b>									
<i>Gross Profit Margin</i>	31,20%	31,20%	31,20%	31,20%	31,20%	31,20%	31,20%	31,20%	<b>31,20%</b>
<i>Operating Profit Margin</i>	21,79%	21,79%	21,79%	21,79%	21,79%	21,79%	21,79%	21,79%	<b>21,79%</b>
<i>Profit Margin</i>	11,84%	11,37%	12,19%	13,90%	15,23%	15,94%	16,58%	17,00%	<b>14,26%</b>
<i>Return On Assets</i>	4,43%	4,70%	6,24%	8,35%	8,95%	8,94%	8,77%	8,26%	<b>7,33%</b>
<i>Return On Equity</i>	7,71%	9,12%	11,18%	13,73%	13,57%	12,65%	11,68%	10,71%	<b>11,29%</b>

Sumber: Laporan Studi Kelayakan, diolah

Jika rasio likuiditas lebih dari 1, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kesehatan keuangan yang baik. Berdasarkan tabel proyeksi tersebut di atas dapat dilihat bahwa sebelum Rencana Transaksi dilakukan rata-rata *current ratio*, *quick ratio* dan *cash ratio* secara berturut-turut adalah 4,25 kali; 3,98 kali; dan 2,40 kali. Adapun setelah Rencana Transaksi dilakukan terdapat peningkatan rata-rata *current ratio*, *quick ratio* dan *cash ratio* yang secara berturut-turut menjadi 3,77 kali; 3,36 kali; dan 1,43 kali.

Pada rasio solvabilitas terjadi penurunan pada proyeksi setelah Rencana Transaksi, sebelum Rencana Transaksi dilakukan rata-rata *total liabilities to total assets* dan *total liabilities to equity ratio* secara berturut-turut adalah 33,62% dan 51,28%. Adapun setelah Rencana Transaksi dilakukan rata-rata *liabilities to total assets* dan *total liabilities to equity ratio* secara berturut-turut adalah 35,70% dan 58,47%.

Pada rasio profitabilitas, terjadi peningkatan pada *gross profit margin*, *operating profit margin*, *profit margin*, *return on assets*, dan *return on equity*. Sebelum transaksi, rata-rata untuk rasio *gross profit margin*, *operating profit margin*, *profit margin*, *return on assets*, dan *return on equity* secara berturut-turut adalah 28,89%; 18,96%; 14,45%; 5,37%; dan 8,07%. Adapun setelah transaksi rata-rata untuk rasio *gross profit margin*, *operating profit margin*, *profit margin*, *return on assets*, dan *return on equity* secara berturut-turut adalah 31,20%; 21,79%; 14,26%; 7,33%; dan 11,29%.

**Tabel 3.19 Analisa Kelayakan Investasi Sebelum dan Setelah Rencana Transaksi**

No.	Kriteria Investasi	Sebelum Rencana Transaksi Tanpa Pembangunan (Eksisting)	Setelah Rencana Transaksi Dengan Pembangunan (Konsolidasi)	Evaluasi Proyek
1	<i>Net Present Value</i> (NPV)	\$9.581.303.000 Rp150.723.477.493.000	\$11.836.494.000 Rp186.199.887.114.000	Layak
2	<i>Internal rate of return</i> (IRR) (Discount Rate = 8,33%)	39,79%	28,10%	Layak (IRR > DR)
3	<i>Profitability Index</i> (PI)	3,94	2,19	Layak (PI > 1)
4	<i>Payback Period</i>	2 Tahun 11 Bulan	5 Tahun 11 Bulan	Layak

Sumber: Laporan Studi Kelayakan Atas Pembangunan Pabrik Kertas Industri IKPP

Berdasarkan tabel analisa kelayakan atas studi kelayakan yang telah dilakukan sebagaimana tertuang dalam laporan studi kelayakan No. 00456/2.0131-00/BS-FS/04/0375/1/V/2023 tanggal 11 Mei 2023, dapat disimpulkan bahwa Analisa Kelayakan berdasarkan empat (empat) kriteria investasi yaitu *Net Present Value* (NPV), *Internal rate of return* (IRR), *Profitability Index* (PI), dan *Payback Period* baik sebelum Rencana Transaksi maupun setelah Rencana Transaksi adalah layak. Sehingga kami berpendapat bahwa rencana pembangunan pabrik kertas Industri yang berlokasi di Karawang, Jawa Barat adalah layak untuk dilaksanakan karena akan memberikan kontribusi yang positif terhadap Perseroan serta perekonomian.

### 3.5 Kesimpulan

Metode yang digunakan dalam melakukan analisis penyusunan pendapat kewajaran atas Rencana Transaksi adalah dengan melakukan analisis atas Rencana Transaksi, analisis kualitatif, analisis kuantitatif, serta analisis kewajaran Rencana Transaksi.

Hasil analisis yang kami lakukan terhadap Rencana Transaksi adalah sebagai berikut:

- a) Secara kualitatif, sampai dengan laporan ini diterbitkan dapat diketahui bahwa pihak-pihak yang terlibat pada tahap awal dalam Rencana Transaksi pembangunan pabrik kertas industri di Karawang, Jawa Barat adalah Perseroan dengan beberapa kontraktor di antaranya yaitu **PT Adhi Karya (Persero) Tbk**, **PT Gunung Patapaan Abadi**, **PT Lancarjaya Mandiri Abadi**, **PT Masterpancang Pondasi**, **PT Pakubumi Semesta**, **PT Putra Bintang Sembada**, **PT TeamworX Indonesia**, dan **PT Top Pondasi Indonesia**. Rencana Transaksi tersebut bukan merupakan transaksi yang mengandung unsur transaksi afiliasi sebagaimana didefinisikan dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 42/POJK.04/2020, karena Perseroan dengan beberapa kontraktor tahap awal tidak memiliki hubungan dalam segi kepengurusan maupun dari segi kepemilikan saham. Rencana Transaksi yang akan dilakukan bukan merupakan

transaksi benturan kepentingan karena memberikan solusi kelangsungan usaha bagi Perseroan dan diselenggarakan sesuai aturan perundang-undangan yang berlaku dan menguntungkan Perseroan. Nilai transaksi yang merupakan biaya investasi yang digunakan untuk Rencana Transaksi adalah sebesar **US\$3.632.608 ribu**, sedangkan nilai buku ekuitas Perseroan berdasarkan laporan keuangan *audited* per 31 Desember 2022 adalah sebesar **US\$5.605.204 ribu**, dengan demikian Rencana Transaksi tersebut merupakan transaksi material sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 17/POJK.04/2020, karena nilai transaksi lebih besar dari 50% ekuitas Perseroan.

- b) Secara kuantitatif, mengacu pada laporan keuangan Perseroan selama 6 (enam) tahun terakhir, dapat diketahui bahwa penjualan bersih Perseroan cenderung fluktuatif di mana berdasarkan perhitungan, peningkatan penjualan bersih rata-rata dari tahun 2017 hingga 2022 sebesar 5,50%. Adapun dampak keuangan dari Rencana Transaksi yang dilakukan oleh Perseroan, mengacu pada analisis inkremental Perseroan dapat dilihat bahwa Rencana Transaksi yang akan dilakukan oleh Perseroan menciptakan nilai tambah. Berdasarkan laporan keuangan proforma dan analisa kelayakan investasi dapat dilihat bahwa Rencana Transaksi yang akan dilakukan oleh Perseroan mengakibatkan rasio keuangan Perseroan dan hasil analisa kelayakan berdasarkan kriteria investasi menjadi lebih baik, hal ini dapat dilihat berdasarkan tabel proforma rasio keuangan yang menyajikan perhitungan rasio keuangan jika Rencana Transaksi tidak dilakukan dan jika Rencana Transaksi dilakukan serta tabel analisa kelayakan investasi sebelum dan setelah Rencana Transaksi.
- c) Berdasarkan hasil studi kelayakan yang telah dilakukan sebagaimana tertuang dalam laporan studi kelayakan No. 00320/2.0131-00/BS-FS/04/0375/1/III/2023 tanggal 30 Maret 2023, kami berpendapat bahwa rencana pembangunan pabrik kertas Industri yang berlokasi di Karawang, Jawa Barat adalah layak untuk dilaksanakan karena akan memberikan kontribusi yang positif terhadap Perseroan serta perekonomian.

Dengan demikian, berdasarkan hasil kajian dan analisis yang telah dilakukan terhadap seluruh aspek yang terkait meliputi analisis Rencana Transaksi, analisis dampak positif secara kualitatif maupun kuantitatif dari Rencana Transaksi yang akan dilakukan, maka kami berpendapat bahwa secara keseluruhan Rencana Transaksi adalah **Wajar**.

# LAMPIRAN

LAMPIRAN-1  
PT INDAH KIAT PULP & PAPER Tbk  
Fairness Opinion atas Pembangunan Pabrik Kertas Industri di Karawang, Jawa Barat  
Laporan Posisi Keuangan  
(Dalam Ribuan Dolar Amerika)

KETERANGAN	ACTUAL					
	2017 Jan-Des	2018 Jan-Des	2019 Jan-Des	2020 Jan-Des	2021 Jan-Des	2022 Jan-Des
<b>ASET</b>						
<b>ASET LANCAR</b>						
Kas & Setara Kas						
Pihak Ketiga	617.670	745.473	770.644	862.934	1.055.503	1.262.386
Pihak Berelasi	2.433	10.783	3.121	7.857	3.954	3.048
Piutang Usaha						
Pihak Ketiga	265.879	163.680	216.169	415.301	488.031	606.066
Pihak Berelasi	603.290	929.445	952.384	879.062	918.307	1.213.861
Piutang Lain-lain - Pihak Ketiga	2.855	3.688	5.369	3.419	4.023	5.803
Persediaan	367.509	512.111	407.626	364.896	441.572	486.538
Uang Muka	748.385	883.302	866.968	744.621	743.531	741.322
Beban Dibayar Dimuka	-	-	79.185	96.755	35.489	69.505
Pajak Dibayar Dimuka	14.128	528	10.529	9.234	7.278	21.628
Aset Lancar Lainnya						
Pihak Ketiga	518.240	936.688	897.290	951.058	998.194	1.060.375
Pihak Berelasi	4.960	4.916	5.492	6.456	6.246	6.025
<b>JUMLAH ASET LANCAR</b>	<b>3.145.349</b>	<b>4.190.614</b>	<b>4.214.777</b>	<b>4.341.593</b>	<b>4.702.128</b>	<b>5.476.557</b>
<b>ASET TIDAK LANCAR</b>						
Piutang Pihak Berelasi	132.442	132.121	132.718	110.704	92.895	64.818
Uang Muka Pihak Berelasi	300.639	300.639	300.639	283.927	283.008	282.039
Investasi Pada Entitas Asosiasi	5.062	9.436	10.045	10.677	11.848	12.263
Aset Hak Guna	-	-	-	125.182	35.369	30.584
Aset Tetap	3.835.657	3.933.605	3.654.414	3.376.119	3.430.271	3.262.573
Uang Muka Pembelian Aset Tetap	171.399	156.058	174.952	237.751	410.756	499.458
Aset Tidak Lancar Lainnya	43.688	28.540	14.505	10.324	12.170	12.429
<b>JUMLAH ASET TIDAK LANCAR</b>	<b>4.488.887</b>	<b>4.560.399</b>	<b>4.287.273</b>	<b>4.154.684</b>	<b>4.276.317</b>	<b>4.164.164</b>
<b>JUMLAH ASET</b>	<b>7.634.236</b>	<b>8.751.013</b>	<b>8.502.050</b>	<b>8.496.277</b>	<b>8.978.445</b>	<b>9.640.721</b>
<b>LIABILITAS DAN EKUITAS</b>						
<b>LIABILITAS JANGKA PENDEK</b>						
Pinjaman Bank Jangka Pendek	888.546	950.785	903.107	981.604	1.141.769	1.028.167
Pembiayaan Musyarakah Jangka Pendek	16.977	15.883	20.143	30.487	30.135	27.335
Utang Usaha	137.481	174.127	177.311	195.748	231.801	211.304
Utang Lain-lain - Pihak Ketiga	15.720	16.430	22.098	23.884	29.441	42.288
Beban Masih Harus Dibayar	31.829	94.842	47.271	43.580	42.542	70.539
Utang Pajak	9.367	62.863	10.925	29.814	62.173	82.765
Liabilitas Jangka Panjang (jatuh tempo 1 tahun) :	403.010	426.800	652.118	617.749	727.260	777.445
<b>JUMLAH LIABILITAS JANGKA PENDEK</b>	<b>1.502.930</b>	<b>1.741.730</b>	<b>1.832.973</b>	<b>1.922.866</b>	<b>2.265.121</b>	<b>2.239.843</b>
<b>LIABILITAS JANGKA PANJANG</b>						
Utang Pihak Berelasi	15.065	31.246	30.030	11.453	11.722	21.445
Liabilitas Pajak Tangguhan - neto	118.321	161.820	191.165	204.684	212.326	200.020
Liabilitas Imbalan Kerja	74.227	67.439	75.453	70.067	54.770	50.737
Liabilitas Jangka Panjang (setelah dikurangi jatuh tempo 1 th)						
Liabilitas Sewa	136.969	78.318	31.051	43.410	49.902	40.763
Pinjaman Bank Jangka Panjang - Pihak Ketiga	572.927	638.025	500.117	376.929	575.374	381.376
Utang Murabahah & Pembiayaan Musyarakah Jk Panjang	53.344	57.740	79.337	69.563	42.740	13.984
Medium-term Notes	107.027	524.359	213.544	153.740	-	-
Wesel Bayar	1.391.185	1.288.294	981.764	2.035	1.278	712
Pinjaman Jangka Panjang	444.594	390.510	560.939	1.043.059	181.213	104.063
Utang Obligasi	-	-	-	341.804	745.354	798.715
Sukuk Mudharabah	-	-	-	-	73.700	183.859
<b>JUMLAH LIABILITAS JANGKA PANJANG</b>	<b>2.913.659</b>	<b>3.237.751</b>	<b>2.663.400</b>	<b>2.316.744</b>	<b>1.948.379</b>	<b>1.795.674</b>
<b>JUMLAH LIABILITAS</b>	<b>4.416.589</b>	<b>4.979.481</b>	<b>4.496.373</b>	<b>4.239.610</b>	<b>4.213.500</b>	<b>4.035.517</b>
<b>EKUITAS</b>						
Modal Saham	2.189.016	2.189.016	2.189.016	2.189.016	2.189.016	2.189.016
Tambah Modal Disetor	5.883	5.883	5.883	5.883	5.883	5.883
Akumulasi Pengukuran Kembali Liabilitas Imbalan Kerja	7.644	12.536	10.325	9.945	10.741	12.346
Saldo Laba	1.014.642	1.563.553	1.799.890	2.051.266	2.558.751	3.397.456
Telah Ditentukan Penggunaannya	4.000	5.000	6.000	7.000	17.000	27.000
Belum Ditentukan Penggunaannya	1.010.642	1.558.553	1.793.890	2.044.266	2.541.751	3.370.456
Ekuitas yang dapat diatribusikan Kepada Pemilik Entitas Induk	<b>3.217.185</b>	<b>3.770.988</b>	<b>4.005.114</b>	<b>4.256.110</b>	<b>4.764.391</b>	<b>5.604.701</b>
Kepentingan Nonpengendali	462	544	563	557	554	503
<b>JUMLAH EKUITAS</b>	<b>3.217.647</b>	<b>3.771.532</b>	<b>4.005.677</b>	<b>4.256.667</b>	<b>4.764.945</b>	<b>5.605.204</b>
<b>JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS</b>	<b>7.634.236</b>	<b>8.751.013</b>	<b>8.502.050</b>	<b>8.496.277</b>	<b>8.978.445</b>	<b>9.640.721</b>

## LAMPIRAN-2

PT INDAH KIAT PULP &amp; PAPER Tbk

Fairness Opinion atas Pembangunan Pabrik Kertas Industri di Karawang, Jawa Barat

Laporan Laba/Rugi

(Dalam Ribuan Dolar Amerika)

KETERANGAN	ACTUAL					
	2017 Jan-Des	2018 Jan-Des	2019 Jan-Des	2020 Jan-Des	2021 Jan-Des	2022 Jan-Des
<b>PENJUALAN BERSIH</b>	<b>3.127.928</b>	<b>3.335.441</b>	<b>3.223.153</b>	<b>2.986.033</b>	<b>3.516.586</b>	<b>4.002.632</b>
Pulp	992.864	974.298	868.205	950.498	1.031.288	1.215.589
Kertas Budaya	1.042.192	1.251.316	1.221.469	897.748	1.020.532	1.339.571
Kertas Industri, <i>Tissue</i> dan Lain-lain	1.092.872	1.109.827	1.133.479	1.137.787	1.464.766	1.447.472
<b>BEBAN POKOK PENJUALAN</b>	<b>(2.224.399)</b>	<b>(2.131.711)</b>	<b>(2.346.850)</b>	<b>(2.123.326)</b>	<b>(2.288.190)</b>	<b>(2.412.693)</b>
<b>LABA KOTOR</b>	<b>903.529</b>	<b>1.203.730</b>	<b>876.303</b>	<b>862.707</b>	<b>1.228.396</b>	<b>1.589.939</b>
<b>BEBAN USAHA</b>	<b>(300.842)</b>	<b>(309.683)</b>	<b>(315.935)</b>	<b>(331.381)</b>	<b>(370.152)</b>	<b>(451.856)</b>
Penjualan	(169.926)	(153.051)	(173.275)	(183.023)	(252.173)	(311.125)
Umum dan Administrasi	(130.916)	(156.632)	(142.660)	(148.358)	(117.979)	(140.731)
<b>LABA USAHA</b>	<b>602.687</b>	<b>894.047</b>	<b>560.368</b>	<b>531.326</b>	<b>858.244</b>	<b>1.138.083</b>
<b>PENGHASILAN (BEBAN) LAIN-LAIN</b>	<b>(145.600)</b>	<b>(158.292)</b>	<b>(162.471)</b>	<b>(147.889)</b>	<b>(197.497)</b>	<b>(90.584)</b>
Laba (Kerugian) selisih kurs	(29.300)	21.846	(19.706)	(3.171)	11.571	67.354
Penghasilan Bunga	4.661	5.303	15.120	13.641	11.919	15.670
Bagian Atas Laba - Entitas Anak	439	753	609	632	1.171	415
Beban Murabahah	(2.916)	(2.535)	(3.110)	(4.801)	(5.011)	(1.577)
Beban Bagi Hasil Musyarakah	(2.465)	(5.328)	(7.727)	(6.164)	(5.306)	(6.159)
Beban Bunga	(123.680)	(176.983)	(190.292)	(197.235)	(241.297)	(246.345)
Lain-lain - Neto	7.661	(1.348)	42.635	49.209	29.456	80.058
<b>LABA SEBELUM BEBAN PAJAK PENGHASILAN</b>	<b>457.087</b>	<b>735.755</b>	<b>397.897</b>	<b>383.437</b>	<b>660.747</b>	<b>1.047.499</b>
Beban Pajak Penghasilan	(43.805)	(147.549)	(123.507)	(89.396)	(134.388)	(190.037)
<b>LABA NETO</b>	<b>413.282</b>	<b>588.206</b>	<b>274.390</b>	<b>294.041</b>	<b>526.359</b>	<b>857.462</b>

## LAMPIRAN-3

PT INDAH KIAT PULP &amp; PAPER Tbk

Fairness Opinion atas Pembangunan Pabrik Kertas Industri di Karawang, Jawa Barat

Laporan Perubahan Arus Kas

(Dalam Ribuan Dolar Amerika)

KETERANGAN	ACTUAL					
	2017 Jan-Des	2018 Jan-Des	2019 Jan-Des	2020 Jan-Des	2021 Jan-Des	2022 Jan-Des
<b>ARUS KAS DARI AKTIVITAS OPERASI</b>						
Penerimaan Kas dari Pelanggan	2.939.508	3.111.705	3.151.187	2.858.147	3.405.632	3.603.800
Pembayaran Kas Kepada Pemasok, Karyawan, dan Aktivitas Operasional Lainnya	(2.187.350)	(2.374.053)	(2.293.452)	(2.114.227)	(2.443.526)	(2.791.690)
<b>Kas yang Dihasilkan dari Operasi</b>	<b>752.158</b>	<b>737.652</b>	<b>857.735</b>	<b>743.920</b>	<b>962.106</b>	<b>812.110</b>
Penerimaan Penghasilan Bunga	4.674	5.313	12.805	14.557	10.233	14.935
Pembayaran Pajak - neto	15.449	(38.182)	(155.546)	(51.385)	(93.167)	(196.478)
Pembayaran Bunga dan Beban Keuangan Lainnya	(106.535)	(160.256)	(190.288)	(163.208)	(200.507)	(224.653)
<b>Kas Neto yang Diperoleh dari Aktivitas Operasi</b>	<b>665.746</b>	<b>544.527</b>	<b>524.706</b>	<b>543.884</b>	<b>678.665</b>	<b>405.914</b>
<b>ARUS KAS DARI AKTIVITAS INVESTASI</b>						
Penurunan (kenaikan) Piutang Pihak Berelasi	157	321	(597)	15.498	18.031	31.525
Penerimaan atas Penjualan Aset Tetap	104.661	4.732	11.506	8	8	4.775
Penurunan (Kenaikan) & Aset Tidak Lancar Lainnya	(360.772)	(379.392)	86.992	(13.651)	(10.416)	(8.678)
Pembelian Saham pada Entitas Asosiasi	-	(3.621)	-	-	-	-
Pembelian Aset Tetap, Aset dalam Pembangunan, & Uang Muka Pembelian Aset Tetap	(111.079)	(372.722)	(43.172)	(162.552)	(407.909)	(173.341)
<b>Kas Neto yang Diperoleh (Digunakan untuk) Aktivitas Investasi</b>	<b>(367.033)</b>	<b>(750.682)</b>	<b>54.729</b>	<b>(160.697)</b>	<b>(400.286)</b>	<b>(145.719)</b>
<b>ARUS KAS DARI AKTIVITAS PENDANAAN</b>						
Penerimaan dari Penerbitan Utang Obligasi	-	-	-	465.313	640.096	529.284
Penerimaan dari Pinjaman Bank Jangka Panjang	360.447	277.014	39.671	122.997	449.969	34.134
Kenaikan (Penurunan) Pinjaman Bank & Pembiayaan Musyarakah Jk Pendek - neto	62.248	61.145	(43.418)	88.841	159.813	(116.402)
Penerimaan dari Penerbitan Sukuk Mudharabah	-	-	-	-	121.531	241.624
Penerimaan dari Penerbitan <i>medium-term notes</i>	107.027	472.903	154.485	-	-	-
Penerimaan dari Utang Murabahah & Pembiayaan Musyarakah Jk Panjang	26.276	35.976	28.337	-	-	-
Pembayaran Dividen	(11.627)	(37.999)	(38.907)	(19.895)	(18.513)	(18.321)
Pembayaran Atas:						
Pinjaman Jangka Panjang	(57.629)	(61.494)	(78.620)	(281.754)	(898.670)	(136.105)
Pinjaman Bank Jangka Panjang	(172.731)	(196.494)	(188.458)	(204.509)	(226.930)	(247.441)
<i>Medium-term notes</i>	-	-	(206.725)	(289.795)	(138.820)	(62.337)
Sukuk Mudharabah	-	-	-	-	-	(44.780)
Utang Obligasi	-	-	-	-	(134.830)	(225.079)
Liabilitas Sewa	(55.903)	(61.395)	(63.404)	(55.665)	(30.541)	(5.123)
Utang Murabahah dan Pembiayaan Musyarakah Jk Panjang	(20.242)	(11.145)	(10.314)	(12.127)	(14.086)	(13.531)
Wesel Bayar	(127.850)	(130.600)	(154.163)	(83.271)	(560)	(1.093)
<b>Kas Neto yang Diperoleh Dari (Digunakan Untuk) Aktivitas Pendanaan</b>	<b>110.016</b>	<b>347.911</b>	<b>(561.516)</b>	<b>(269.865)</b>	<b>(91.541)</b>	<b>(65.170)</b>
Pengaruh Perubahan Kurs Mata Uang pada Kas dan Setara Kas	439	(5.603)	(410)	(16.296)	1.828	10.952
<b>KENAIKAN NETO KAS DAN SETARA KAS</b>	<b>409.168</b>	<b>136.153</b>	<b>17.509</b>	<b>97.026</b>	<b>188.666</b>	<b>205.977</b>
Kas dan Setara Kas Pada Awal Tahun	210.935	620.103	756.256	773.765	870.791	1.059.457
<b>KAS DAN SETARA KAS AKHIR TAHUN</b>	<b>620.103</b>	<b>756.256</b>	<b>773.765</b>	<b>870.791</b>	<b>1.059.457</b>	<b>1.265.434</b>

**LAMPIRAN-4**  
**PT INDAH KIAT PULP & PAPER Tbk**  
**Fairness Opinion atas Pembangunan Pabrik Kertas Industri di Karawang, Jawa Barat**  
**Analisis Rasio**

KETERANGAN	ACTUAL					
	2017 Jan-Des	2018 Jan-Des	2019 Jan-Des	2020 Jan-Des	2021 Jan-Des	2022 Jan-Des
<b>LIKUIDITAS</b>						
<i>Current Ratio</i>	2,09	2,41	2,30	2,26	2,08	2,45
<i>Quick Ratio</i>	1,85	2,11	2,08	2,07	1,88	2,23
<i>Cash Ratio</i>	0,41	0,43	0,42	0,45	0,47	0,56
<b>SOLVABILITAS</b>						
Total Liabilitas terhadap Total Aset	57,85%	56,90%	52,89%	49,90%	46,93%	41,86%
Total Liabilitas terhadap Total Ekuitas	137,26%	132,03%	112,25%	99,60%	88,43%	72,00%
<b>PROFITABILITAS</b>						
<i>Gross Profit Margin</i>	28,89%	36,09%	27,19%	28,89%	34,93%	39,72%
<i>Operating Profit Margin</i>	19,27%	26,80%	17,39%	17,79%	24,41%	28,43%
<i>Profit Margin</i>	13,21%	17,64%	8,51%	9,85%	14,97%	21,42%
<i>Return On Assets</i>	5,41%	6,72%	3,23%	3,46%	5,86%	8,89%
<i>Return On Equity</i>	12,84%	15,60%	6,85%	6,91%	11,05%	15,30%

Lampiran - 5  
PT INDAH KIAT PULP & PAPER Tbk  
Fairness Opinion atas Pembangunan Pabrik Kertas Industri di Karawang, Jawa Barat  
PROFORMA LAPORAN POSISI KEUANGAN  
(Dalam Ribuan Dolar Amerika)

31-Dec-22

URAIAN	Historical Before Transaction	Adjustment	Proforma After Transaction
<b>ASET</b>			
<b>ASET LANCAR</b>			
Kas & Setara Kas			
Pihak Ketiga	1.262.386	(726.521)	535.865
Pihak Berelasi	3.048		3.048
Piutang Usaha			
Pihak Ketiga	606.066		606.066
Pihak Berelasi	1.213.861		1.213.861
Piutang Lain-lain - Pihak Ketiga	5.803		5.803
Persediaan	486.538		486.538
Uang Muka	741.322		741.322
Beban Dibayar Dimuka	69.505		69.505
Pajak Dibayar Dimuka	21.628		21.628
Aset Lancar Lainnya			
Pihak Ketiga	1.060.375	(726.522)	333.853
Pihak Berelasi	6.025		6.025
<b>JUMLAH ASET LANCAR</b>	<b>5.476.557</b>	<b>(1.453.043)</b>	<b>4.023.514</b>
<b>ASET TIDAK LANCAR</b>			
Piutang Pihak Berelasi	64.818		64.818
Uang Muka Pihak Berelasi	282.039		282.039
Investasi Pada Entitas Asosiasi	12.263		12.263
Aset Hak Guna	30.584		30.584
Aset Tetap	3.262.573	3.632.608	6.895.181
Uang Muka Pembelian Aset Tetap	499.458		499.458
Aset Tidak Lancar Lainnya	12.429		12.429
<b>JUMLAH ASET TIDAK LANCAR</b>	<b>4.164.164</b>	<b>3.632.608</b>	<b>7.796.772</b>
<b>JUMLAH ASET</b>	<b>9.640.721</b>	<b>2.179.565</b>	<b>11.820.286</b>
<b>LIABILITAS DAN EKUITAS</b>			
<b>LIABILITAS JANGKA PENDEK</b>			
Pinjaman Bank Jangka Pendek	1.028.167		1.028.167
Pembiayaan Musyarakah Jangka Pendek	27.335		27.335
Utang Usaha			
Pihak Ketiga	185.702		185.702
Pihak Berelasi	25.602		25.602
Utang Lain-lain - Pihak Ketiga	42.288		42.288
Beban Masih Harus Dibayar	70.539		70.539
Utang Pajak	82.765		82.765
Liabilitas Jangka Panjang (jatuh tempo 1 tahun)	777.445		777.445
<b>JUMLAH LIABILITAS JANGKA PENDEK</b>	<b>2.239.843</b>	<b>-</b>	<b>2.239.843</b>
<b>LIABILITAS JANGKA PANJANG</b>			
Utang Pihak Berelasi	21.445		21.445
Liabilitas Pajak Tangguhan	200.020		200.020
Liabilitas Imbalan Kerja	50.737		50.737
Liabilitas Jangka Panjang (setelah dikurangi jatuh tempo 1 th)	1.523.472		3.703.037
Liabilitas Sewa	40.763		40.763
Pinjaman Bank Jangka Panjang - Pihak Ketiga	381.376	2.179.565	2.560.941
Utang Murabahah & Pembiayaan Musyarakah Jk Panjang	13.984		13.984
Medium-term Notes	-		-
Wesel Bayar	712		712
Pinjaman Jangka Panjang	104.063		104.063
Utang Obligasi	798.715		798.715
Sukuk Mudharabah	183.859		183.859
<b>JUMLAH LIABILITAS JANGKA PANJANG</b>	<b>1.795.674</b>	<b>2.179.565</b>	<b>3.975.239</b>
<b>JUMLAH LIABILITAS</b>	<b>4.035.517</b>	<b>2.179.565</b>	<b>6.215.082</b>
<b>EKUITAS</b>			
Modal Saham	2.189.016		2.189.016
Tambahan Modal Disetor	5.883		5.883
Akumulasi Pengukuran Kembali Liabilitas Imbalan Kerja	12.346		12.346
Saldo Laba			
Telah Ditentukan Penggunaannya	27.000		27.000
Belum Ditentukan Penggunaannya	3.370.456		3.370.456
Ekuitas yang dapat diatribusikan Kepada Pemilik Entitas Induk	5.604.701	-	5.604.701
Kepentingan Nonpengendali	503		503
<b>JUMLAH EKUITAS</b>	<b>5.605.204</b>	<b>-</b>	<b>5.605.204</b>
<b>JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS</b>	<b>9.640.721</b>	<b>2.179.565</b>	<b>11.820.286</b>

## Lampiran - 6

## Fairness Opinion atas Pembangunan Pabrik Kertas Industri di Karawang, Jawa Barat

## PROYEKSI INCOME STATEMENT SEBELUM RENCANA TRANSAKSI

(Dalam Ribuan Dolar Amerika)

KETERANGAN	PROJECTION - BEFORE TRANSACTION							
	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
<b>PENJUALAN NETO</b>								
<i>Pulp</i>	1.186.147	1.214.277	1.298.667	1.467.445	1.489.949	1.546.209	1.564.962	1.570.588
<i>Paper</i>	1.319.504	1.332.034	1.377.768	1.452.946	1.462.970	1.488.030	1.496.383	1.498.889
<i>Industrial Paper</i>	1.320.883	1.333.778	1.384.025	1.479.704	1.492.290	1.524.580	1.534.958	1.538.071
<i>Tissue</i>	56.247	79.427	81.468	84.870	85.324	86.458	86.836	86.949
Lain-lain	71.842	71.842	71.842	71.842	371.842	371.842	371.842	371.842
Total Penjualan	3.954.623	4.031.357	4.213.768	4.556.807	4.902.375	5.017.118	5.054.980	5.066.339
<b>BEBAN POKOK PENJUALAN</b>	(2.812.296)	(2.866.865)	(2.996.585)	(3.240.534)	(3.486.282)	(3.567.880)	(3.594.806)	(3.602.883)
<b>LABA KOTOR</b>	<b>1.142.327</b>	<b>1.164.492</b>	<b>1.217.183</b>	<b>1.316.273</b>	<b>1.416.093</b>	<b>1.449.238</b>	<b>1.460.175</b>	<b>1.463.456</b>
<b>BEBAN USAHA</b>								
Penjualan	(268.642)	(272.093)	(280.764)	(291.180)	(301.812)	(334.723)	(334.723)	(334.723)
Umum & Administrasi	(141.750)	(145.713)	(149.795)	(153.999)	(158.329)	(158.329)	(158.329)	(158.329)
Total Beban Usaha	(410.392)	(417.806)	(430.558)	(445.178)	(460.141)	(493.052)	(493.052)	(493.052)
<b>LABA USAHA</b>	<b>731.935</b>	<b>746.686</b>	<b>786.625</b>	<b>871.095</b>	<b>955.952</b>	<b>956.186</b>	<b>967.122</b>	<b>970.403</b>
<b>PENGHASILAN (BEBAN) LAIN-LAIN</b>	(160.485)	(175.637)	(110.058)	(64.614)	13.976	38.302	58.529	64.900
<b>LABA SEBELUM PAJAK</b>	<b>571.450</b>	<b>571.050</b>	<b>676.567</b>	<b>806.481</b>	<b>969.929</b>	<b>994.488</b>	<b>1.025.652</b>	<b>1.035.304</b>

## Lampiran - 7

Fairness Opinion atas Pembangunan Pabrik Kertas Industri di Karawang, Jawa Barat  
**PROYEKSI POSISI KEUANGAN SEBELUM RENCANA TRANSAKSI**  
(Dalam Ribuan Dolar Amerika)

URAIAN	PROJECTION - BEFORE TRANSACTION							
	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
<b>ASET</b>								
<b>Aset Lancar</b>								
Kas & Setara Kas	2.408.524	3.191.745	4.002.906	4.846.606	5.821.554	6.903.782	8.030.243	9.176.516
Piutang Usaha	1.487.086	1.515.941	1.584.535	1.713.530	1.843.476	1.886.624	1.900.862	1.905.133
Persediaan	536.975	547.395	572.163	618.742	665.665	681.245	686.386	687.929
Uang muka dan beban dibayar dimuka	810.827	810.827	810.827	810.827	810.827	810.827	810.827	810.827
Pajak dibayar dimuka	21.628	21.628	21.628	21.628	21.628	21.628	21.628	21.628
Aset lancar lainnya	1.066.400	1.066.400	1.066.400	1.066.400	1.066.400	1.066.400	1.066.400	1.066.400
<b>Total Aset Lancar</b>	<b>6.331.440</b>	<b>7.153.936</b>	<b>8.058.459</b>	<b>9.077.733</b>	<b>10.229.550</b>	<b>11.370.506</b>	<b>12.516.346</b>	<b>13.668.433</b>
<b>Aset Tidak Lancar</b>								
Piutang Pihak Berelasi	64.818	64.818	64.818	64.818	64.818	64.818	64.818	64.818
Uang muka pihak berelasi	282.039	282.039	282.039	282.039	282.039	282.039	282.039	282.039
Investasi Pada Entitas Asosiasi	12.263	12.263	12.263	12.263	12.263	12.263	12.263	12.263
Aset Hak Guna	30.584	30.584	30.584	30.584	30.584	30.584	30.584	30.584
Aset tetap	2.893.672	2.538.275	2.192.584	1.846.893	1.501.201	1.172.583	859.765	546.948
Uang Muka Pembelian Aset Tetap	499.458	499.458	499.458	499.458	499.458	499.458	499.458	499.458
Aset tidak lancar lainnya	12.429	12.429	12.429	12.429	12.429	12.429	12.429	12.429
<b>Total Aset Tidak Lancar</b>	<b>3.795.263</b>	<b>3.439.866</b>	<b>3.094.175</b>	<b>2.748.484</b>	<b>2.402.792</b>	<b>2.074.174</b>	<b>1.761.356</b>	<b>1.448.539</b>
<b>TOTAL ASET</b>	<b>10.126.704</b>	<b>10.593.802</b>	<b>11.152.634</b>	<b>11.826.217</b>	<b>12.632.343</b>	<b>13.444.680</b>	<b>14.277.702</b>	<b>15.116.971</b>
<b>LIABILITAS &amp; EKUITAS</b>								
<b>LIABILITAS :</b>	<b>4.058.625</b>	<b>4.063.174</b>	<b>4.073.986</b>	<b>4.094.320</b>	<b>4.114.804</b>	<b>4.121.605</b>	<b>4.123.849</b>	<b>4.124.523</b>
<b>LIABILITAS JANGKA PENDEK</b>								
Pinjaman Bank Jangka Pendek	1.028.167	1.028.167	1.028.167	1.028.167	1.028.167	1.028.167	1.028.167	1.028.167
Pembiayaan Musyarakah Jangka Pendek	27.335	27.335	27.335	27.335	27.335	27.335	27.335	27.335
Utang Usaha	234.412	238.961	249.773	270.107	290.591	297.392	299.636	300.310
Utang Lain-lain - Pihak Ketiga	42.288	42.288	42.288	42.288	42.288	42.288	42.288	42.288
Beban yang Masih Harus Dibayar	70.539	70.539	70.539	70.539	70.539	70.539	70.539	70.539
Utang Pajak	82.765	82.765	82.765	82.765	82.765	82.765	82.765	82.765
Liabilitas Jangka Panjang (jatuh tempo 1 tahun)	777.445	777.445	777.445	777.445	777.445	777.445	777.445	777.445
<b>Total Liabilitas Jangka Pendek</b>	<b>2.262.951</b>	<b>2.267.500</b>	<b>2.278.312</b>	<b>2.298.646</b>	<b>2.319.130</b>	<b>2.325.931</b>	<b>2.328.175</b>	<b>2.328.849</b>
<b>LIABILITAS JANGKA PANJANG</b>								
Utang Pihak Berelasi	21.445	21.445	21.445	21.445	21.445	21.445	21.445	21.445
Liabilitas Pajak Tangguhan	200.020	200.020	200.020	200.020	200.020	200.020	200.020	200.020
Liabilitas Imbalan Kerja	50.737	50.737	50.737	50.737	50.737	50.737	50.737	50.737
Liabilitas Jangka Panjang (setelah dikurangi jatuh tempo 1 th)	1.523.472	1.523.472	1.523.472	1.523.472	1.523.472	1.523.472	1.523.472	1.523.472
<b>Total Liabilitas Jangka Panjang</b>	<b>1.795.674</b>	<b>1.795.674</b>	<b>1.795.674</b>	<b>1.795.674</b>	<b>1.795.674</b>	<b>1.795.674</b>	<b>1.795.674</b>	<b>1.795.674</b>
<b>EKUITAS</b>								
Modal saham	2.189.016	2.189.016	2.189.016	2.189.016	2.189.016	2.189.016	2.189.016	2.189.016
Tambahan modal disetor	5.883	5.883	5.883	5.883	5.883	5.883	5.883	5.883
Akumulasi Pengukuran Kembali Liabilitas Imbalan Kerja	12.346	12.346	12.346	12.346	12.346	12.346	12.346	12.346
Keuntungan nonpengendali	503	503	503	503	503	503	503	503
Ekuitas yang dapat diatribusikan Kepada Pemilik Entitas Induk	2.207.748	2.207.748	2.207.748	2.207.748	2.207.748	2.207.748	2.207.748	2.207.748
Saldo Laba/Rugi Tahun Berjalan	3.860.331	4.322.881	4.870.900	5.524.149	6.309.791	7.115.327	7.946.105	8.784.701
<b>Total Ekuitas</b>	<b>6.068.079</b>	<b>6.530.629</b>	<b>7.078.648</b>	<b>7.731.897</b>	<b>8.517.539</b>	<b>9.323.075</b>	<b>10.153.853</b>	<b>10.992.449</b>
<b>TOTAL LIABILITAS &amp; EKUITAS :</b>	<b>10.126.704</b>	<b>10.593.802</b>	<b>11.152.634</b>	<b>11.826.217</b>	<b>12.632.343</b>	<b>13.444.680</b>	<b>14.277.702</b>	<b>15.116.971</b>

## Lampiran - 8

Fairness Opinion atas Pembangunan Pabrik Kertas Industri di Karawang, Jawa Barat

PROYEKSI INCOME STATEMENT SETELAH RENCANA TRANSAKSI

(Dalam Ribuan Dolar Amerika)

KETERANGAN	PROJECTION - AFTER TRANSACTION							
	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
<b>PENJUALAN NETO</b>								
<i>Pulp</i>	1.186.147	1.214.277	1.298.667	1.467.445	1.489.949	1.546.209	1.564.962	1.570.588
<i>Paper</i>	1.319.504	1.332.034	1.377.768	1.452.946	1.462.970	1.488.030	1.496.383	1.498.889
<i>Industrial Paper</i>	1.320.883	2.663.230	4.069.518	5.538.298	5.578.379	5.670.274	5.698.026	5.706.351
<i>Tissue</i>	56.247	79.427	81.468	84.870	85.324	86.458	86.836	86.949
<i>Lain-lain</i>	71.842	71.842	71.842	71.842	371.842	371.842	371.842	371.842
Total Penjualan	3.954.623	5.360.809	6.899.262	8.615.402	8.988.464	9.162.812	9.218.048	9.234.619
<b>BEBAN POKOK PENJUALAN</b>	(2.720.894)	(3.688.391)	(4.746.891)	(5.927.645)	(6.184.322)	(6.304.279)	(6.342.283)	(6.353.684)
<b>LABA KOTOR</b>	<b>1.233.728</b>	<b>1.672.418</b>	<b>2.152.371</b>	<b>2.687.757</b>	<b>2.804.142</b>	<b>2.858.534</b>	<b>2.875.766</b>	<b>2.880.935</b>
<b>BEBAN USAHA</b>								
Penjualan	(214.837)	(291.228)	(374.805)	(468.035)	(488.302)	(497.774)	(500.774)	(501.675)
Umum & Administrasi	(157.214)	(213.117)	(274.277)	(342.501)	(357.332)	(364.263)	(366.459)	(367.118)
Total Beban Usaha	(372.051)	(504.345)	(649.082)	(810.537)	(845.634)	(862.037)	(867.234)	(868.793)
<b>LABA USAHA</b>	<b>861.678</b>	<b>1.168.073</b>	<b>1.503.289</b>	<b>1.877.221</b>	<b>1.958.508</b>	<b>1.996.497</b>	<b>2.008.532</b>	<b>2.012.143</b>
<b>PENGHASILAN (BEBAN) LAIN-LAIN</b>	(283.585)	(415.439)	(464.999)	(398.343)	(268.551)	(193.117)	(121.879)	(74.361)
<b>LABA SEBELUM PAJAK</b>	<b>578.093</b>	<b>752.634</b>	<b>1.038.289</b>	<b>1.478.877</b>	<b>1.689.957</b>	<b>1.803.379</b>	<b>1.886.653</b>	<b>1.937.781</b>
Pajak	(109.838)	(143.001)	(197.275)	(280.987)	(321.092)	(342.642)	(358.464)	(368.178)
<b>LABA PERIODE BERJALAN</b>	<b>468.255</b>	<b>609.634</b>	<b>841.014</b>	<b>1.197.891</b>	<b>1.368.865</b>	<b>1.460.737</b>	<b>1.528.189</b>	<b>1.569.603</b>

## Lampiran - 9

Fairness Opinion atas Pembangunan Pabrik Kertas Industri di Karawang, Jawa Barat

PROYEKSI POSISI KEUANGAN SETELAH RENCANA TRANSAKSI

(Dalam Ribuan Dolar Amerika)

URAIAN	PROJECTION - AFTER TRANSACTION							
	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
<b>ASET</b>								
<b>Aset Lancar</b>								
Kas & Setara Kas	1.029.471	1.545.600	1.572.081	2.060.038	3.323.434	4.751.063	6.283.950	8.309.579
Piutang Usaha	1.487.086	2.015.865	2.594.380	3.239.713	3.379.999	3.445.560	3.466.331	3.472.562
Persediaan	519.523	704.255	906.364	1.131.815	1.180.824	1.203.729	1.210.985	1.213.162
Uang muka dan beban dibayar dimuka	810.827	810.827	810.827	810.827	810.827	810.827	810.827	810.827
Pajak dibayar dimuka	21.628	21.628	21.628	21.628	21.628	21.628	21.628	21.628
Aset lancar lainnya	1.066.400	1.066.400	1.066.400	1.066.400	1.066.400	1.066.400	1.066.400	1.066.400
<b>Total Aset Lancar</b>	<b>4.934.935</b>	<b>6.164.575</b>	<b>6.971.680</b>	<b>8.330.421</b>	<b>9.783.112</b>	<b>11.299.207</b>	<b>12.860.121</b>	<b>14.894.158</b>
<b>Aset Tidak Lancar</b>								
Piutang Pihak Berelasi	64.818	64.818	64.818	64.818	64.818	64.818	64.818	64.818
Uang muka pihak berelasi	282.039	282.039	282.039	282.039	282.039	282.039	282.039	282.039
Investasi Pada Entitas Asosiasi	12.263	12.263	12.263	12.263	12.263	12.263	12.263	12.263
Aset Hak Guna	30.584	30.584	30.584	30.584	30.584	30.584	30.584	30.584
Aset tetap	4.721.867	5.918.212	5.606.423	5.110.065	4.613.706	4.134.421	3.670.936	3.207.452
Uang Muka Pembelian Aset Tetap	499.458	499.458	499.458	499.458	499.458	499.458	499.458	499.458
Aset tidak lancar lainnya	12.429	12.429	12.429	12.429	12.429	12.429	12.429	12.429
<b>Total Aset Tidak Lancar</b>	<b>5.623.458</b>	<b>6.819.803</b>	<b>6.508.014</b>	<b>6.011.656</b>	<b>5.515.297</b>	<b>5.036.012</b>	<b>4.572.527</b>	<b>4.109.043</b>
<b>TOTAL ASET</b>	<b>10.558.393</b>	<b>12.984.378</b>	<b>13.479.694</b>	<b>14.342.077</b>	<b>15.298.409</b>	<b>16.335.218</b>	<b>17.432.648</b>	<b>19.003.201</b>
<b>LIABILITAS &amp; EKUITAS</b>								
<b>LIABILITAS :</b>	<b>4.484.934</b>	<b>6.301.285</b>	<b>5.955.587</b>	<b>5.620.079</b>	<b>5.207.546</b>	<b>4.783.618</b>	<b>4.352.859</b>	<b>4.353.809</b>
<b>LIABILITAS JANGKA PENDEK</b>								
Pinjaman Bank Jangka Pendek	1.028.167	1.028.167	1.028.167	1.028.167	1.028.167	1.028.167	1.028.167	1.028.167
Pembiayaan Musyarakah Jangka Pendek	27.335	27.335	27.335	27.335	27.335	27.335	27.335	27.335
Utang Usaha	226.794	307.437	395.666	494.085	515.479	525.478	528.646	529.596
Utang Lain-lain - Pihak Ketiga	42.288	42.288	42.288	42.288	42.288	42.288	42.288	42.288
Beban yang Masih Harus Dibayar	70.539	70.539	70.539	70.539	70.539	70.539	70.539	70.539
Utang Pajak	82.765	82.765	82.765	82.765	82.765	82.765	82.765	82.765
Liabilitas Jangka Panjang (jatuh tempo 1 tahun)	777.445	777.445	777.445	777.445	777.445	777.445	777.445	777.445
<b>Total Liabilitas Jangka Pendek</b>	<b>2.255.333</b>	<b>2.335.976</b>	<b>2.424.205</b>	<b>2.522.624</b>	<b>2.544.018</b>	<b>2.554.017</b>	<b>2.557.185</b>	<b>2.558.135</b>
<b>LIABILITAS JANGKA PANJANG</b>								
Utang Pihak Berelasi	21.445	21.445	21.445	21.445	21.445	21.445	21.445	21.445
Liabilitas Pajak Tangguhan	200.020	200.020	200.020	200.020	200.020	200.020	200.020	200.020
Liabilitas Imbalan Kerja	50.737	50.737	50.737	50.737	50.737	50.737	50.737	50.737
Liabilitas Jangka Panjang (setelah dikurangi jatuh tempo 1 th)	1.957.399	3.693.107	3.259.180	2.825.253	2.391.326	1.957.399	1.523.472	1.523.472
<b>Total Liabilitas Jangka Panjang</b>	<b>2.229.601</b>	<b>3.965.309</b>	<b>3.531.382</b>	<b>3.097.455</b>	<b>2.663.528</b>	<b>2.229.601</b>	<b>1.795.674</b>	<b>1.795.674</b>
<b>EKUITAS</b>								
Modal saham	2.189.016	2.189.016	2.189.016	2.189.016	2.189.016	2.189.016	2.189.016	2.189.016
Tambahan modal disetor	5.883	5.883	5.883	5.883	5.883	5.883	5.883	5.883
Akumulasi Pengukuran Kembali Liabilitas Imbalan Kerja	12.346	12.346	12.346	12.346	12.346	12.346	12.346	12.346
Kepentingan nonpengendali	503	503	503	503	503	503	503	503
Ekuitas yang dapat diatribusikan Kepada Pemilik Entitas Induk	2.207.748	2.207.748	2.207.748	2.207.748	2.207.748	2.207.748	2.207.748	2.207.748
Saldo Laba/Rugi Tahun Berjalan	3.865.711	4.475.345	5.316.359	6.514.250	7.883.115	9.343.853	10.872.041	12.441.644
<b>Total Ekuitas</b>	<b>6.073.459</b>	<b>6.683.093</b>	<b>7.524.107</b>	<b>8.721.998</b>	<b>10.090.863</b>	<b>11.551.601</b>	<b>13.079.789</b>	<b>14.649.392</b>
<b>TOTAL LIABILITAS &amp; EKUITAS :</b>	<b>10.558.393</b>	<b>12.984.378</b>	<b>13.479.694</b>	<b>14.342.077</b>	<b>15.298.409</b>	<b>16.335.218</b>	<b>17.432.648</b>	<b>19.003.201</b>

LAMPIRAN - 10

PT INDAH KIAT PULP & PAPER Tbk

Fairness Opinion atas Pembangunan Pabrik Kertas Industri di Karawang, Jawa Barat

PROYEKSI RASIO SEBELUM & SETELAH RENCANA TRANSAKSI

KETERANGAN	Proyeksi Sebelum Transaksi								
	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	Rata-rata
<b>LIKUIDITAS</b>									
<i>Current Ratio</i>	2,80	3,15	3,54	3,95	4,41	4,89	5,38	5,87	<b>4,25</b>
<i>Quick Ratio</i>	2,56	2,91	3,29	3,68	4,12	4,60	5,08	5,57	<b>3,98</b>
<i>Cash Ratio</i>	1,06	1,41	1,76	2,11	2,51	2,97	3,45	3,94	<b>2,40</b>
<b>SOLVABILITAS</b>									
Total Liabilitas terhadap Total Aset	40,08%	38,35%	36,53%	34,62%	32,57%	30,66%	28,88%	27,28%	<b>33,62%</b>
Total Liabilitas terhadap Total Ekuitas	66,88%	62,22%	57,55%	52,95%	48,31%	44,21%	40,61%	37,52%	<b>51,28%</b>
<b>PROFITABILITAS</b>									
<i>Gross Profit Margin</i>	28,89%	28,89%	28,89%	28,89%	28,89%	28,89%	28,89%	28,89%	<b>28,89%</b>
<i>Operating Profit Margin</i>	18,51%	18,52%	18,67%	19,12%	19,50%	19,06%	19,13%	19,15%	<b>18,96%</b>
<i>Profit Margin</i>	11,70%	11,47%	13,01%	14,34%	16,03%	16,06%	16,43%	16,55%	<b>14,45%</b>
<i>Return On Assets</i>	4,57%	4,37%	4,91%	5,52%	6,22%	5,99%	5,82%	5,55%	<b>5,37%</b>
<i>Return On Equity</i>	7,63%	7,08%	7,74%	8,45%	9,22%	8,64%	8,18%	7,63%	<b>8,07%</b>

KETERANGAN	Proyeksi Setelah Transaksi								
	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	Rata-rata
<b>LIKUIDITAS</b>									
<i>Current Ratio</i>	2,19	2,64	2,88	3,30	3,85	4,42	5,03	5,82	<b>3,77</b>
<i>Quick Ratio</i>	1,96	2,34	2,50	2,85	3,38	3,95	4,56	5,35	<b>3,36</b>
<i>Cash Ratio</i>	0,46	0,66	0,65	0,82	1,31	1,86	2,46	3,25	<b>1,43</b>
<b>SOLVABILITAS</b>									
Total Liabilitas terhadap Total Aset	42,48%	48,53%	44,18%	39,19%	34,04%	29,28%	24,97%	22,91%	<b>35,70%</b>
Total Liabilitas terhadap Total Ekuitas	73,84%	94,29%	79,15%	64,44%	51,61%	41,41%	33,28%	29,72%	<b>58,47%</b>
<b>PROFITABILITAS</b>									
<i>Gross Profit Margin</i>	31,20%	31,20%	31,20%	31,20%	31,20%	31,20%	31,20%	31,20%	<b>31,20%</b>
<i>Operating Profit Margin</i>	21,79%	21,79%	21,79%	21,79%	21,79%	21,79%	21,79%	21,79%	<b>21,79%</b>
<i>Profit Margin</i>	11,84%	11,37%	12,19%	13,90%	15,23%	15,94%	16,58%	17,00%	<b>14,26%</b>
<i>Return On Assets</i>	4,43%	4,70%	6,24%	8,35%	8,95%	8,94%	8,77%	8,26%	<b>7,33%</b>
<i>Return On Equity</i>	7,71%	9,12%	11,18%	13,73%	13,57%	12,65%	11,68%	10,71%	<b>11,29%</b>

**LAMPIRAN - 11****PT INDAH KIAT PULP & PAPER Tbk****Fairness Opinion atas Pembangunan Pabrik Kertas Industri di Karawang, Jawa Barat****ANALISIS KEWAJARAN RENCANA TRANSAKSI**

<b>Mesin Kertas</b>	<b>Nilai Perolehan (NP)</b>	<b>Tahun</b>	<b>Index Perolehan</b>	<b>Fred Index</b>	<b>Index Use</b>	<b>NP Setelah Index</b>	<b>Kapasitas Produksi</b>	<b>Investasi USD/Ton</b>	<b>Deviasi</b>
Mesin A	411.357.351	1991	100	185	184,9%	760.511.987	675.000	1.126,68	
Mesin B	486.223.024	1992	100	185	184,9%	898.922.643	1.065.000	844,06	
Mesin C	50.752.633	2005	109	185	168,9%	85.735.894	36.000	2.381,55	
Mesin D	251.426.668	2008	129	185	143,3%	360.336.645	480.000	750,70	
<b>Total Investasi</b>	<b>1.199.759.676</b>					<b>2.105.507.168</b>	<b>2.256.000</b>	<b>5.103</b>	<b>2,82%</b>

LAMPIRAN - 12

PT INDAH KIAT PULP & PAPER Tbk

Fairness Opinion atas Pembangunan Pabrik Kertas Industri di Karawang, Jawa Barat

ANALISIS KEWAJARAN

No.	Kriteria Investasi	Sebelum Rencana Transaksi Tanpa Pembangunan (Eksisiting)	Setelah Rencana Transaksi Dengan Pembangunan (Konsolidasi)	Evaluasi Proyek
1	<i>Net Present Value (NPV)</i>	\$9.581.303.000 Rp150.723.477.493.000	\$11.836.494.000 Rp186.199.887.114.000	Layak
2	<i>Internal rate of return (IRR)</i> (Discount Rate = 8,33%)	39,79%	28,10%	Layak (IRR > DR)
3	<i>Profitability Index (PI)</i>	3,94	2,19	Layak (PI > 1)
4	<i>Payback Period</i>	2 Tahun 11 Bulan	5 Tahun 11 Bulan	Layak

LAMPIRAN - 12

PT INDAH KIAT PULP & PAPER Tbk

Fairness Opinion atas Pembangunan Pabrik Kertas Industri di Karawang, Jawa Barat

ANALISIS KEWAJARAN

No.	Kriteria Investasi	Sebelum Rencana Transaksi Tanpa Pembangunan (Eksisting)	Setelah Rencana Transaksi Dengan Pembangunan (Konsolidasi)	Evaluasi Proyek
1	<i>Net Present Value (NPV)</i>	\$9.581.303.000 Rp150.723.477.493.000	\$11.836.494.000 Rp186.199.887.114.000	Layak
2	<i>Internal rate of return (IRR)</i> (Discount Rate = 8,33%)	39,79%	28,10%	Layak (IRR > DR)
3	<i>Profitability Index (PI)</i>	3,94	2,19	Layak (PI > 1)
4	<i>Payback Period</i>	2 Tahun 11 Bulan	5 Tahun 11 Bulan	Layak



KANTOR JASA PENILAI PUBLIK  
**SUGIANTO PRASODJO DAN REKAN**  
Public Appraisers and Consultants

# **LAMPIRAN FOTO**

## **LAPORAN PENDAPAT KEWAJARAN** ***FAIRNESS OPINION REPORT***

**ATAS PEMBANGUNAN PABRIK KERTAS INDUSTRI  
DI KARAWANG, JAWA BARAT**

**MILIK**

**PT INDAH KIAT PULP & PAPER Tbk**

LOKASI KANTOR PUSAT:

Gedung Sinar Mas Land Plaza, Menara 2, Lantai 9  
Jl. M.H. Thamrin No.51  
Kel. Gondangdia, Kec. Menteng, Jakarta Pusat 10350



**TAMPAK DEPAN GERBANG MASUK LOKASI RENCANA PEMBANGUNAN  
PABRIK KERTAS INDUSTRI MILIK PT INDAH KIAT PULP & PAPER Tbk**



**TAMPAK SITUASI JALAN PADA AREA PEMBANGUNAN**



**TAMPAK SITUASI JALAN PADA AREA PEMBANGUNAN**



**TAMPAK DEPAN *SITE OFFICE* PADA AREA PEMBANGUNAN**



**TAMPAK LOKASI RENCANA PEMBANGUNAN AREA UTAMA PRODUKSI  
KERTAS (*MAIN PRODUCTION AREA*)**



**TAMPAK LOKASI RENCANA PEMBANGUNAN AREA UTAMA PRODUKSI  
KERTAS (*MAIN PRODUCTION AREA*)**



**TAMPAK LOKASI RENCANA PEMBANGUNAN *RAW MATERIAL STORAGE***



**TAMPAK LOKASI RENCANA PEMBANGUNAN *RAW MATERIAL STORAGE***



**TAMPAK DEPAN LOKASI RENCANA PERMBANGUNAN *POWER PLANT***



**TAMPAK DEPAN LOKASI RENCANA PERMBANGUNAN *POWER PLANT***



**FOTO BERSAMA PENDAMPING LAPANGAN DI LOKASI PEMBANGUNAN**



**TAMPAK PINTU MASUK GERBANG INDAH KIAT SERANG  
(LOKASI PABRIK EKSISTING)**



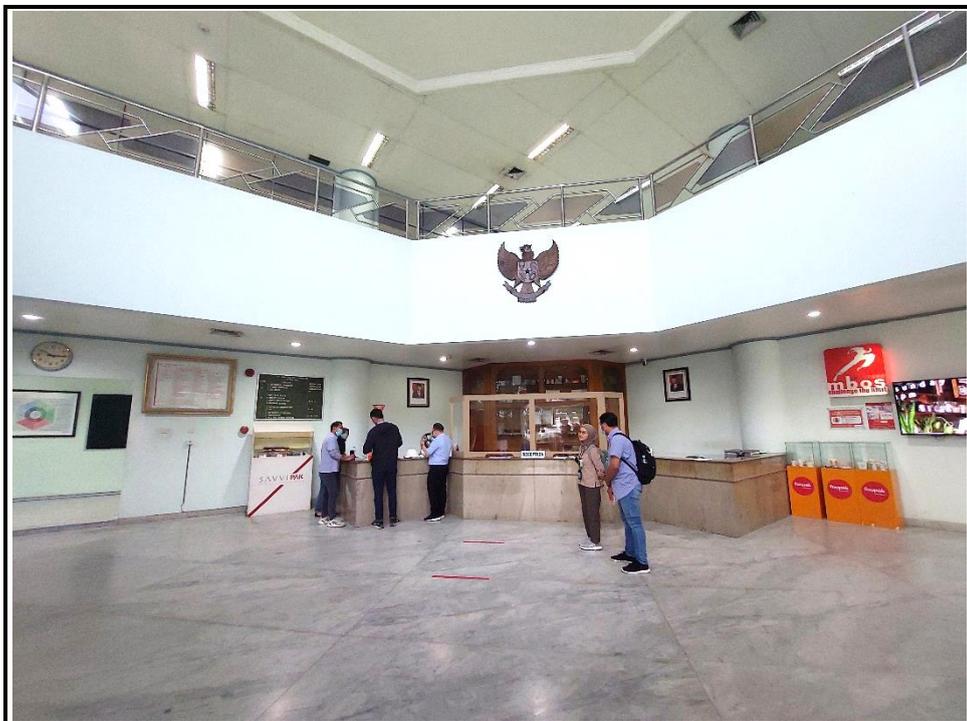
**TAMPAK PINTU MASUK GERBANG INDAH KIAT SERANG  
(LOKASI PABRIK EKSISTING)**



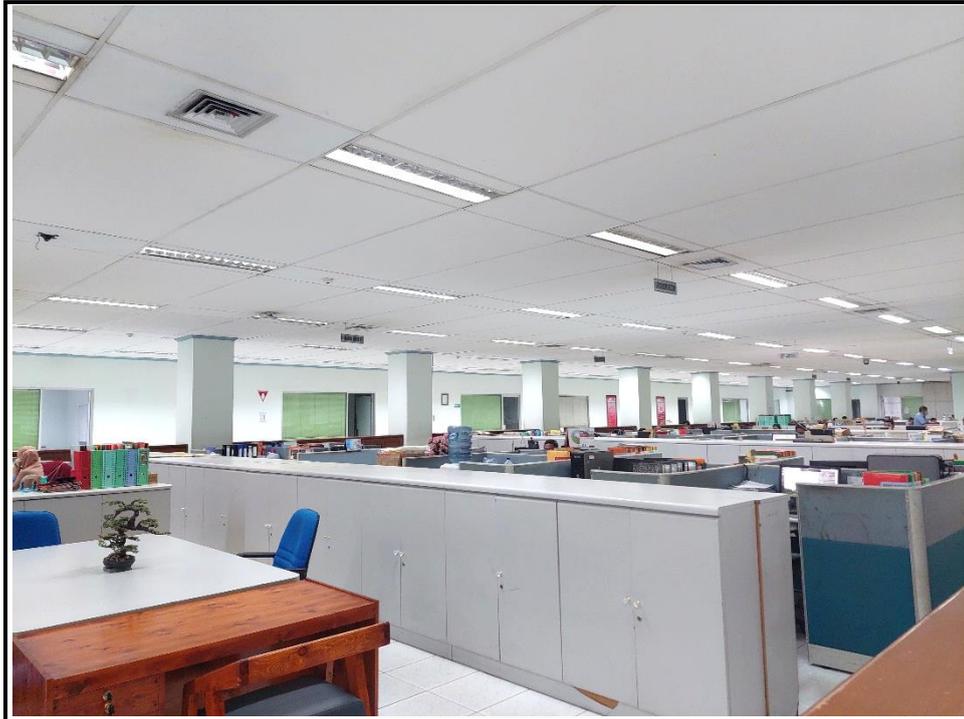
**TAMPAK JALAN LINGKUNGAN INDAH KIAT SERANG  
(LOKASI PABRIK EKSISTING)**



**TAMPAK JALAN LINGKUNGAN INDAH KIAT SERANG  
(LOKASI PABRIK EKSISTING)**



**TAMPAK DALAM MAIN OFFICE INDAH KIAT SERANG  
(LOKASI PABRIK EKSISTING)**



**TAMPAK DALAM MAIN OFFICE INDAH KIAT SERANG  
(LOKASI PABRIK EKSISTING)**



**TAMPAK CONTOH HASIL PRODUK JADI MILIK INDAH KIAT SERANG  
(LOKASI PABRIK EKSISTING)**



**TAMPAK RUANG PRODUKSI INDAH KIAT SERANG  
(LOKASI PABRIK EKSISTING)**



**FOTO BERSAMA PENDAMPING LAPANGAN INDAH KIAT SERANG  
(LOKASI PABRIK EKSISTING)**



