

**LAPORAN STUDI KELAYAKAN
PT MAHARAKSA BIRU ENERGI Tbk**

RENCANA AKUISISI

30 JUNI 2022



Kusnanto & rekan

Independent Business Appraisers

License : 2.19.0162
Indonesia

No. : 00150/2.0162-00/BS/05/0153/1/IX/2022

14 September 2022

Kepada Yth.

PT MAHARAKSA BIRU ENERGI Tbk
Menara Sudirman Lt. 8A,
Jl. Jend. Sudirman Kav. 60
Jakarta 12190

U.p. : Direksi

Hal : Studi Kelayakan atas Rencana Akuisisi

Dengan hormat,

PT Maharaksa Biru Energi Tbk (selanjutnya disebut "**Perseroan**") merencanakan untuk melakukan aksi korporasi sebagai berikut:

- Pada tanggal 12 September 2022, Perseroan dan Gafur Sulistyio Umar (selanjutnya disebut "**GSU**") telah menandatangani Perjanjian Pengikatan Jual Beli Saham (selanjutnya disebut "**PPJBS**") PT Indoplas Makmur Lestari (selanjutnya disebut "**IML**"), dimana Perseroan merencanakan untuk melakukan pengambilalihan atas 319.985 lembar saham atau setara dengan 99,95% saham PT Indoplas Makmur Lestari (selanjutnya disebut "**IML**") dari GSU dengan nilai transaksi sebesar Rp 89,00 miliar (selanjutnya disebut "**Rencana Akuisisi**").
- Pada tanggal 12 September 2022, Perseroan dan GSU telah menandatangani Perjanjian Pengikatan Jual Beli atas Satuan Rumah Susun Non Hunian (selanjutnya disebut "**PPJBRSNH**"), dimana Perseroan merencanakan untuk melakukan pembelian satuan rumah susun non hunian "Strata Office Suite" No. 0310B yang terletak di Epicentrum Walk Office Lantai 3 dengan luas 236,08 m², yang berlokasi di Kompleks Rasuna Epicentrum, Jalan H.R. Rasuna Said, Jakarta (selanjutnya disebut "**Unit Kantor**") dengan nilai transaksi sebesar Rp 9,00 miliar dari GSU, pihak yang terafiliasi dengan Perseroan (selanjutnya disebut "**Rencana Pembelian Unit Kantor**").
- Pada tanggal 13 September 2022, Perseroan dan IML telah menandatangani perjanjian Surat Pernyataan Komitmen Setoran Modal (selanjutnya disebut "**SPKSM**"), dimana dalam SPKSM, IML merencanakan untuk melakukan penerbitan saham baru sejumlah 276.000 lembar saham dengan nilai nominal Rp 250.000 per lembar saham atau sebesar Rp 69,00 miliar. Perseroan telah setuju untuk mengambil bagian atas seluruh saham yang akan diterbitkan IML, yaitu sejumlah 276.000 lembar saham dengan melakukan setoran modal kepada IML sebesar Rp 69,00 miliar (selanjutnya disebut "**Rencana Setoran Modal**").



- Sehubungan dengan Rencana Akuisisi, Rencana Setoran Modal, dan Rencana Pembelian Unit Kantor, Perseroan merencanakan untuk melakukan penambahan modal dengan memberikan hak memesan efek terlebih dahulu sesuai dengan Peraturan OJK No. 14/POJK.04/2019 tentang Perubahan atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 32/POJK.04/2015 tentang Penambahan Modal Perusahaan Terbuka Dengan Memberikan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (selanjutnya disebut "**POJK 14/2019**"), dalam rangka pendanaan Rencana Akuisisi, Rencana Pembelian Unit Kantor, dan Rencana Setoran Modal tersebut (selanjutnya disebut "**Rencana PMDHMETD**").

Rencana Akuisisi, Rencana Pembelian Unit Kantor, Rencana Setoran Modal, dan Rencana PMDHMETD merupakan satu kesatuan transaksi yang tidak dapat dipisahkan satu dengan yang lainnya dan selanjutnya secara bersama-sama disebut "**Rencana Transaksi**".

Sehubungan dengan Rencana Akuisisi tersebut, manajemen Perseroan telah menunjuk Kantor Jasa Penilai Publik (selanjutnya disebut "**KJPP**") Kusnanto & rekan (selanjutnya disebut "**KR**" atau "**kami**") untuk memberikan pendapat sebagai penilai independen atas kelayakan dari Rencana Akuisisi sesuai dengan surat penawaran kami No. KR/220610-001 tanggal 10 Juni 2022 dan yang telah disetujui oleh manajemen Perseroan. Selanjutnya, kami sebagai KJPP resmi berdasarkan Keputusan Menteri Keuangan No. 2.19.0162 tanggal 15 Juli 2019 dan terdaftar sebagai kantor jasa profesi penunjang pasar modal di Otoritas Jasa Keuangan (selanjutnya disebut "**OJK**") dengan Surat Tanda Terdaftar Profesi Penunjang Pasar Modal dari OJK No. STTD.PB-01/PM.22/2018 (penilai bisnis), menyampaikan kelayakan atas Rencana Akuisisi.

ALASAN DAN LATAR BELAKANG RENCANA TRANSAKSI

Perseroan merupakan suatu perseroan terbatas berstatus perusahaan terbuka (*publicly-held company*), didirikan dan menjalankan kegiatan usahanya di Indonesia. Ruang lingkup kegiatan usaha Perseroan adalah bergerak dalam bidang usaha perdagangan, perindustrian, dan jasa. Perseroan berdomisili di Treasury Tower – District 8 Lantai 15 Suite A-B-M-N, Jalan Jenderal Sudirman Kavling 52 – 53, Jakarta 12190, dengan nomor telepon: (021) 522 6528, nomor faksimile: (021) 522 6517, dan *email*: info@protechmitraperkasa.com.

Berdasarkan keterangan yang diperoleh dari manajemen Perseroan, pada tanggal 30 Juni 2022, Perseroan memiliki penyertaan saham pada PT Telesys Indonesia (selanjutnya disebut "**TLSI**") dengan kepemilikan sebesar 99,00%. TLSI merupakan suatu perseroan terbatas berstatus perusahaan tertutup (*privately-held company*), didirikan dan menjalankan kegiatan usahanya di Indonesia. Ruang lingkup kegiatan usaha TLSI adalah bergerak dalam bidang perdagangan dan jasa. Saat ini, TLSI bergerak di bidang perancangan, pemasangan, dan pemesanan berbagai peralatan dan peralatan listrik untuk berbagai proyek infrastruktur di area pembangkit listrik, transmisi, dan distribusi. TLSI mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2013.



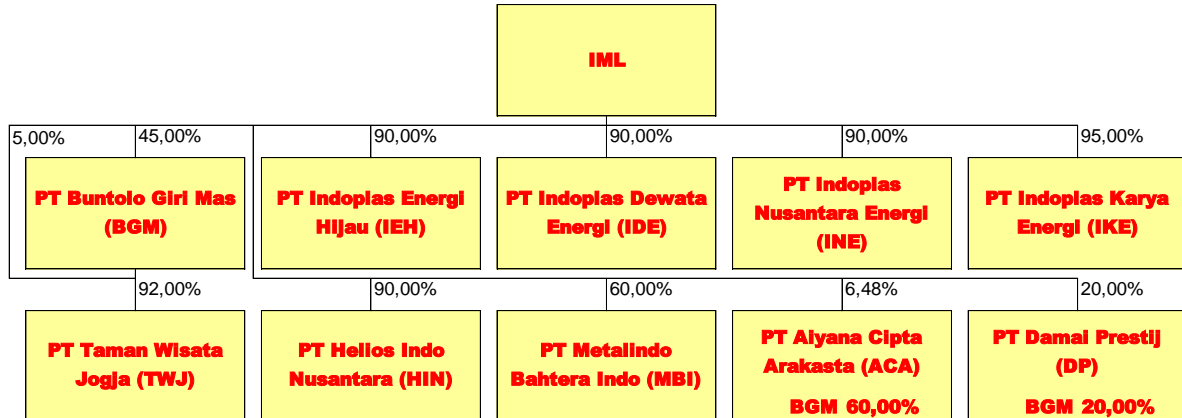
Perseroan memandang perlu adanya pertumbuhan kinerja keuangan dengan menerapkan strategi bisnis yang dapat meningkatkan operasional dan pemasaran serta pengembangan portofolio bisnis Perseroan. Perseroan memiliki *roadmap* untuk menjadi perusahaan yang tidak hanya menjalankan kegiatan bisnis pada umumnya, namun juga menambah nilai-nilai baru dengan melakukan bisnis yang berkaitan dengan pelestarian lingkungan, antara lain manajemen pengelolaan sampah, *biomassa*, dan kontraktor untuk proyek energi ramah lingkungan.

Sehubungan dengan adanya urgensi pembangunan Fasilitas Pengolahan Sampah Antara (FPSA) di dalam kota yang cukup tinggi, mengingat keterbatasan kondisi Tempat Pembuangan Sampah Terpadu (TPST) Bantargebang sebagai satu-satunya Tempat Pemrosesan Akhir (TPA) yang dimiliki oleh Provinsi DKI Jakarta yang diproyeksikan kapasitasnya akan segera penuh di tahun-tahun mendatang, maka Perseroan merencanakan untuk mengambil bagian dalam industri tersebut dengan menjalankan strategi bisnis dengan ruang lingkup usaha Perseroan yang disesuaikan dan/atau diperluas ke arah Energi Baru dan Terbarukan (EBT), industri hijau, industri *bio chemicals*, digital, *information technology*, industri biomassa, dengan mengedepankan perhatian pada aspek *Environment, Social and Governance* (ESG).

Dengan rencana penyusunan kegiatan usaha dan bisnis baru Perseroan yang disesuaikan dan diperluas ke arah EBT, lingkungan hidup, industri hijau, industri *bio chemicals*, digital, *information technology*, industri *biomassa*, dan lainnya yang dilakukan Perseroan, Perseroan berharap dapat menjalankan strategi bisnisnya dan untuk mendukung program Pemerintah untuk optimalisasi dan pemanfaatan EBT serta berkontribusi secara global dalam upaya mengurangi emisi karbon dengan menjadikan Perseroan sebagai *environmental technology group of companies* yaitu perusahaan yang berfokus pada bisnis sektor lingkungan yang didukung dengan teknologi.

Dalam hal ini, Perseroan memandang perlu adanya aksi korporasi untuk memiliki anak perusahaan dalam bidang investasi pada portofolio perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam berbagai industri, serta melakukan diversifikasi bisnis dalam rangka mengembangkan kegiatan dan aktivitas usaha Perseroan demi menunjang rencana bisnis Perseroan di masa yang akan datang, maka Perseroan merencanakan untuk melakukan Rencana Akuisisi.

IML merupakan suatu perseroan terbatas berstatus perusahaan tertutup (*privately-held company*), didirikan dan menjalankan kegiatan usahanya di Indonesia. Ruang lingkup kegiatan usaha IML adalah bergerak dalam bidang *holding*. IML mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 22 November 2004. Berdasarkan keterangan yang diperoleh dari manajemen Perseroan, pada tanggal 30 Juni 2022, struktur kepemilikan IML pada beberapa entitas anaknya adalah sebagai berikut:



BGM, TWJ, IEH, IDE, INE, IKE, HIN, MBI, ACA, dan DP selanjutnya secara bersama-sama disebut “**Entitas Anak IML**”.

BGM merupakan suatu perseroan terbatas berstatus perusahaan tertutup (*privately-held company*), didirikan dan menjalankan kegiatan usahanya di Indonesia. Ruang lingkup kegiatan usaha BGM adalah bergerak dalam bidang *holding*. BGM mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 21 April 2012.

TWJ merupakan suatu perseroan terbatas berstatus perusahaan tertutup (*privately-held company*), didirikan dan menjalankan kegiatan usahanya di Indonesia. Ruang lingkup kegiatan usaha TWJ adalah bergerak dalam bidang taman rekreasi. TWJ mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 11 Juni 2013. TWJ yang berlokasi di wilayah Maguwohardjo, Sleman, Yogyakarta adalah salah satu *waterpark* terbesar di Asia Tenggara, berdiri diatas lahan seluas sekitar 7 hektar dengan 19 wahana permainan.

IEH merupakan suatu perseroan terbatas berstatus perusahaan tertutup (*privately-held company*), didirikan dan menjalankan kegiatan usahanya di Indonesia. Ruang lingkup kegiatan usaha IEH adalah bergerak dalam bidang pengadaan listrik, gas, uap/air panas dan udara dingin. Berdasarkan keterangan yang diperoleh dari manajemen Perseroan, IEH belum beroperasi secara komersial.

IDE merupakan suatu perseroan terbatas berstatus perusahaan tertutup (*privately-held company*), didirikan dan menjalankan kegiatan usahanya di Indonesia. Ruang lingkup kegiatan usaha IDE adalah bergerak dalam bidang aktivitas penunjang kelistrikan. Berdasarkan keterangan yang diperoleh dari manajemen Perseroan, IDE belum beroperasi secara komersial.

INE merupakan suatu perseroan terbatas berstatus perusahaan tertutup (*privately-held company*), didirikan dan menjalankan kegiatan usahanya di Indonesia. Ruang lingkup kegiatan usaha INE adalah bergerak dalam bidang pembangkit tenaga listrik. Berdasarkan keterangan yang diperoleh dari manajemen Perseroan, INE belum beroperasi secara komersial.



IKE merupakan suatu perseroan terbatas berstatus perusahaan tertutup (*privately-held company*), didirikan dan menjalankan kegiatan usahanya di Indonesia. Ruang lingkup kegiatan usaha IKE adalah bergerak dalam bidang aktivitas penunjang kelistrikan. IKE mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 20 Juli 2020.

HIN merupakan suatu perseroan terbatas berstatus perusahaan tertutup (*privately-held company*), didirikan dan menjalankan kegiatan usahanya di Indonesia. Ruang lingkup kegiatan usaha HIN adalah bergerak dalam bidang pengadaan listrik, gas, uap/air panas dan udara dingin. HIN mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 28 September 2016.

MBI merupakan suatu perseroan terbatas berstatus perusahaan tertutup (*privately-held company*), didirikan dan menjalankan kegiatan usahanya di Indonesia. Ruang lingkup kegiatan usaha MBI adalah bergerak dalam bidang perdagangan alat teknik/mekanika/elektrikal/konstruksi. Berdasarkan keterangan yang diperoleh dari manajemen Perseroan, MBI belum beroperasi secara komersial.

ACA merupakan suatu perseroan terbatas berstatus perusahaan tertutup (*privately-held company*), didirikan dan menjalankan kegiatan usahanya di Indonesia. Ruang lingkup kegiatan usaha ACA adalah bergerak dalam bidang perdagangan barang souvenir dan perdagangan besar barang keperluan rumah tangga lainnya. Berdasarkan keterangan yang diperoleh dari manajemen Perseroan, ACA belum beroperasi secara komersial.

DP merupakan suatu perseroan terbatas berstatus perusahaan tertutup (*privately-held company*), didirikan dan menjalankan kegiatan usahanya di Indonesia. Ruang lingkup kegiatan usaha DP adalah bergerak dalam bidang pariwisata dan jasa kecuali bidang hukum dan pajak. Berdasarkan keterangan yang diperoleh dari manajemen Perseroan, DP belum beroperasi secara komersial.

Rencana Akuisisi merupakan upaya Perseroan dalam rangka menerapkan diversifikasi portofolio bisnis dimana IML dan Entitas Anak IML memiliki struktur perusahaan dan perizinan yang dibutuhkan Perseroan untuk memulai kegiatan usaha sesuai dengan strategi bisnis baru yang dituju oleh Perseroan. Rencana Akuisisi diyakini akan mampu mempercepat pengembangan dalam bidang usaha baru yang direncanakan oleh Perseroan. Selain itu, Perseroan juga merencanakan untuk mengembangkan lini bisnis yang dimiliki oleh IML dan Entitas Anak IML di masa yang akan datang.

Setelah Rencana Akuisisi menjadi efektif, Perseroan merencanakan untuk mengambil bagian atas seluruh saham yang akan diterbitkan IML dengan melakukan setoran modal kepada IML sehubungan dengan Rencana Setoran Modal. Setoran modal tersebut akan digunakan untuk melakukan penyeteroran modal kepada IKE sebagai modal kerja sehubungan dengan biaya persiapan proses pengerjaan FPSA Jakarta Barat. Setelah Rencana Setoran Modal menjadi efektif, Perseroan mengharapkan IML dapat mengembangkan bisnis *waste to energy* terkait proyek yang akan dijalankan oleh IKE.



Selain itu, sehubungan dengan Rencana Akuisisi dan Rencana Setoran Modal, Perseroan merencanakan untuk melakukan pembelian Unit Kantor untuk mendukung pengembangan usaha Perseroan dalam menjalankan strategi bisnis yang baru, sehingga membutuhkan tempat untuk aktivitas operasional entitas anak Perseroan yang dapat dimonitor dengan baik oleh Perseroan, maka Perseroan melakukan Rencana Pembelian Unit Kantor.

Sehubungan dengan Rencana Akuisisi, Rencana Setoran Modal, dan Rencana Pembelian Unit Kantor tersebut, Perseroan merencanakan untuk melakukan Rencana PMDHMETD sesuai dengan POJK 14/2019, dalam rangka pendanaan Rencana Akuisisi, Rencana Setoran Modal, dan Rencana Pembelian Unit Kantor tersebut.

Setelah Rencana Transaksi menjadi efektif, Perseroan mengharapkan dapat memperluas cakupannya dalam berbagai industri serta memaksimalkan modal kerja yang diperoleh Perseroan untuk mengembangkan bisnis TLSI, IML dan Entitas Anak IML. Diversifikasi bisnis dalam rangka mengembangkan kegiatan dan aktivitas usaha Perseroan melalui IML sebagai perusahaan investasi juga diharapkan dapat memberikan kontribusi positif bagi kinerja keuangan konsolidasian Perseroan pada masa yang akan datang yang pada akhirnya diharapkan dapat memberikan nilai tambah bagi Perseroan dan seluruh pemegang saham Perseroan.

Alasan dilakukannya Rencana Transaksi adalah sebagai berikut:

- Perseroan memandang perlu adanya pertumbuhan kinerja keuangan dengan menerapkan strategi bisnis yang dapat meningkatkan operasional dan pemasaran serta pengembangan portofolio bisnis Perseroan. Perseroan memiliki *roadmap* untuk menjadi perusahaan yang tidak hanya menjalankan kegiatan bisnis pada umumnya, namun juga menambah nilai-nilai baru dengan melakukan bisnis yang berkaitan dengan pelestarian lingkungan, antara lain manajemen pengelolaan sampah, *biomassa*, dan kontraktor untuk proyek energi ramah lingkungan.
- Sehubungan dengan adanya urgensi pembangunan FPSA di dalam kota yang cukup tinggi, mengingat keterbatasan kondisi TPST Bantargebang sebagai satu-satunya TPA yang dimiliki oleh Provinsi DKI Jakarta yang diproyeksikan kapasitasnya akan segera penuh di tahun-tahun mendatang, maka Perseroan merencanakan untuk mengambil bagian dalam industri tersebut dengan menjalankan strategi bisnis dengan ruang lingkup usaha Perseroan yang disesuaikan dan/atau diperluas ke arah EBT, industri hijau, industri *bio chemicals*, digital, *information technology*, industri biomassa, dengan mengedepankan perhatian pada aspek ESG.
- Dengan rencana penyusunan kegiatan usaha dan bisnis baru Perseroan yang disesuaikan dan diperluas ke arah EBT, lingkungan hidup, industri hijau, industri *bio chemicals*, digital, *information technology*, industri biomassa, dan lainnya yang dilakukan Perseroan, Perseroan berharap dapat menjalankan strategi bisnisnya dan untuk mendukung program Pemerintah untuk optimalisasi dan pemanfaatan EBT serta berkontribusi secara global dalam upaya mengurangi emisi karbon dengan menjadikan Perseroan sebagai *environmental technology group of companies* yaitu perusahaan yang berfokus pada bisnis sektor lingkungan yang didukung dengan teknologi.



- Rencana Akuisisi merupakan upaya Perseroan dalam rangka menerapkan diversifikasi portofolio bisnis dimana IML dan Entitas Anak IML memiliki struktur perusahaan dan perizinan yang dibutuhkan Perseroan untuk memulai kegiatan usaha sesuai dengan strategi bisnis baru yang dituju oleh Perseroan. Rencana Akuisisi diyakini akan mampu mempercepat pengembangan dalam bidang usaha baru yang direncanakan oleh Perseroan. Selain itu, Perseroan juga merencanakan untuk mengembangkan lini bisnis yang dimiliki oleh IML dan Entitas Anak IML di masa yang akan datang.
- Setelah Rencana Akuisisi menjadi efektif, Perseroan merencanakan untuk mengambil bagian atas seluruh saham yang akan diterbitkan IML dengan melakukan setoran modal kepada IML sehubungan dengan Rencana Setoran Modal. Setoran modal tersebut akan digunakan untuk melakukan penyeteroran modal kepada IKE sebagai modal kerja sehubungan dengan biaya persiapan proses pengerjaan FPSA Jakarta Barat. Setelah Rencana Setoran Modal menjadi efektif, Perseroan mengharapkan IML dapat mengembangkan bisnis *waste to energy* terkait proyek yang akan dijalankan oleh IKE.
- Perseroan merencanakan untuk melakukan pembelian Unit Kantor untuk mendukung pengembangan usaha Perseroan dalam menjalankan strategi bisnis yang baru, sehingga membutuhkan tempat untuk aktivitas operasional entitas anak Perseroan yang dapat dimonitor dengan baik oleh Perseroan, maka Perseroan melakukan Rencana Pembelian Unit Kantor.
- Sehubungan dengan Rencana Akuisisi, Rencana Setoran Modal, dan Rencana Pembelian Unit Kantor tersebut, Perseroan merencanakan untuk melakukan Rencana PMDHMETD sesuai dengan POJK 14/2019, dalam rangka pendanaan Rencana Akuisisi, Rencana Setoran Modal, dan Rencana Pembelian Unit Kantor tersebut.
- Setelah Rencana Transaksi menjadi efektif, Perseroan mengharapkan dapat memperluas cakupan bisnisnya dalam berbagai industri serta memaksimalkan modal kerja yang diperoleh Perseroan untuk mengembangkan bisnis TLSI, IML dan Entitas Anak IML. Diversifikasi bisnis dalam rangka mengembangkan kegiatan dan aktivitas usaha Perseroan melalui IML sebagai perusahaan investasi juga diharapkan dapat memberikan kontribusi positif bagi kinerja keuangan konsolidasian Perseroan pada masa yang akan datang yang pada akhirnya diharapkan dapat memberikan nilai tambah bagi Perseroan dan seluruh pemegang saham Perseroan.

Berdasarkan keterangan yang diperoleh dari manajemen Perseroan, mengingat bahwa GSU merupakan pemegang saham utama Perseroan dan pemegang saham utama IML, serta Direktur Utama Perseroan dan Direktur Utama IML, maka Rencana Transaksi merupakan transaksi afiliasi, sehingga Perseroan harus memenuhi Peraturan OJK No. 42/POJK.04/2020 tanggal 1 Juli 2020 tentang “Transaksi Afiliasi dan Transaksi Benturan Kepentingan” (selanjutnya disebut “**POJK 42/2020**”).

Selanjutnya, berdasarkan keterangan yang diperoleh dari manajemen Perseroan, Rencana Transaksi tersebut merupakan transaksi material dan transaksi perubahan kegiatan usaha, sehingga Perseroan harus memenuhi Peraturan OJK No. 17/POJK.04/2020 tanggal 20 April 2020 tentang “Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha” (selanjutnya disebut “**POJK 17/2020**”).



Untuk transaksi yang tergolong dalam kategori transaksi perubahan kegiatan usaha, POJK 17/2020 mensyaratkan adanya laporan studi kelayakan atas transaksi tersebut, yang disiapkan oleh penilai independen.

Dengan demikian, dalam rangka pelaksanaan Rencana Transaksi tersebut, maka Perseroan menunjuk penilai independen, KR untuk memberikan pendapat atas kelayakan usaha (selanjutnya disebut "**Laporan Studi Kelayakan**") atas Rencana Akuisisi.

Selanjutnya, Laporan Studi Kelayakan ini hanya dapat digunakan sehubungan dengan Rencana Transaksi dan tidak dapat dipergunakan untuk kepentingan lainnya. Laporan Studi Kelayakan ini juga tidak dimaksudkan untuk memberikan rekomendasi untuk menyetujui atau tidak menyetujui Rencana Transaksi atau mengambil tindakan tertentu atas Rencana Transaksi.

TUJUAN DAN MAKSUD PENUGASAN

Laporan Studi Kelayakan ini bertujuan untuk mengkaji prospek usaha IML (selanjutnya disebut "**Objek Penilaian**") sehubungan dengan Rencana Akuisisi di masa mendatang ditinjau dari berbagai aspek, meliputi:

- Aspek kelayakan pasar;
- Aspek kelayakan teknis;
- Aspek kelayakan pola bisnis;
- Aspek kelayakan model manajemen; dan
- Aspek kelayakan keuangan,

sehubungan dengan Rencana Akuisisi.

Maksud dari Laporan Studi Kelayakan adalah untuk memberikan gambaran tentang kelayakan dari Rencana Akuisisi yang selanjutnya akan digunakan sebagai rujukan dan pertimbangan oleh manajemen Perseroan dalam rangka memenuhi POJK 17/2020.

Studi Kelayakan ini disusun dengan memenuhi ketentuan-ketentuan dalam Peraturan OJK No. 35/POJK.04/2020 tentang "Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Bisnis di Pasar Modal" tanggal 25 Mei 2020 (selanjutnya disebut "**POJK 35/2020**") serta Standar Penilaian Indonesia (selanjutnya disebut "**SPI**") 2018.

TANGGAL STUDI KELAYAKAN

Studi kelayakan atas Rencana Akuisisi dalam Laporan Studi Kelayakan diperhitungkan pada tanggal 30 Juni 2022. Tanggal ini dipilih atas dasar pertimbangan kepentingan dan tujuan penyusunan Studi Kelayakan dari Rencana Akuisisi serta dari data keuangan IML yang kami terima. Data keuangan tersebut berupa laporan keuangan konsolidasian IML untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2022 yang menjadi dasar penyusunan Laporan Studi Kelayakan atas Rencana Akuisisi.



JENIS LAPORAN

Jenis laporan studi kelayakan atas Rencana Akuisisi ini merupakan laporan terinci.

KEJADIAN PENTING SETELAH TANGGAL STUDI KELAYAKAN (*SUBSEQUENT EVENT*)

Berdasarkan keterangan yang diperoleh dari manajemen IML, dari tanggal studi kelayakan, yaitu tanggal 30 Juni 2022, sampai dengan tanggal diterbitkannya Laporan Studi Kelayakan atas Rencana Akuisisi, tidak terdapat kejadian penting setelah tanggal studi kelayakan (*subsequent event*) yang secara signifikan dapat mempengaruhi kesimpulan studi kelayakan.

DATA DAN INFORMASI YANG DIGUNAKAN

Dalam melakukan penugasan ini, kami telah menelaah, mempertimbangkan, mengacu, atau melaksanakan prosedur atas data dan informasi sebagai berikut:

1. Keterbukaan Informasi sehubungan dengan Rencana Transaksi yang disusun oleh manajemen Perseroan;
2. Laporan keuangan konsolidasian IML untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2022 yang telah diaudit oleh Kantor Akuntan Publik (selanjutnya disebut “KAP”) Kosasih, Nurdiyaman, Mulyadi, Tjahjo dan Rekan (selanjutnya disebut “KNMTR”) sebagaimana tertuang dalam laporannya No. 01169/2.1051/AU.1/05/0456-3/1/IX/2022 tanggal 12 September 2022 dengan pendapat wajar tanpa pengecualian dengan penekanan suatu hal dan hal lain;
3. Laporan keuangan konsolidasian IML untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2021 yang telah diaudit oleh KAP KNMTR sebagaimana tertuang dalam laporannya No. 01168/2.1051/AU.1/05/0456-3/1/IX/2022 tanggal 12 September 2022 dengan pendapat wajar tanpa pengecualian dengan penekanan suatu hal;
4. Laporan keuangan konsolidasian IML untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2020 yang telah diaudit oleh KAP KNMTR sebagaimana tertuang dalam laporannya No. 01167/2.1051/AU.1/05/0456-3/1/IX/2022 tanggal 12 September 2022 dengan pendapat wajar tanpa pengecualian dengan penekanan suatu hal;
5. Laporan keuangan konsolidasian IML untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2019 yang telah diaudit oleh KAP SC sebagaimana tertuang dalam laporannya No. 079/TT/GA-SC/AU.2/0015-1/0/IX/2020 tanggal 3 September 2020 dengan pendapat wajar dengan pengecualian;
6. Laporan keuangan konsolidasian IML untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2018 yang telah diaudit oleh KAP SC sebagaimana tertuang dalam laporannya No. 108/TT/GA-SC/AU.2/0015-1/0/VIII/2020 tanggal 25 Agustus 2020 dengan pendapat wajar dengan pengecualian;



7. Laporan keuangan konsolidasian IML untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2017 yang telah diaudit oleh KAP SC sebagaimana tertuang dalam laporannya No. 107/TT/GA-SC/AU.2/0015-1/0/VIII/2020 tanggal 12 Agustus 2020 dengan pendapat wajar dengan pengecualian dan hal lain;
8. Laporan keuangan TWJ untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2022 yang telah dikonsolidasikan ke dalam laporan keuangan konsolidasian BGM untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2022 yang telah diaudit oleh KAP KNMTR sebagaimana tertuang dalam laporannya No. 01184/2.1051/AU.1/05/0456-3/1/IX/2022 tanggal 14 September 2022 dengan pendapat wajar tanpa pengecualian dengan penekanan suatu hal dan hal lain;
9. Laporan keuangan TWJ untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2021 yang telah dikonsolidasikan ke dalam laporan keuangan konsolidasian BGM untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2021 yang telah diaudit oleh KAP KNMTR sebagaimana tertuang dalam laporannya No. 01183/2.1051/AU.1/05/0456-3/1/IX/2022 tanggal 14 September 2022 dengan pendapat wajar tanpa pengecualian dengan penekanan suatu hal dan hal lain;
10. Laporan keuangan TWJ untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2020 yang telah dikonsolidasikan ke dalam laporan keuangan konsolidasian BGM untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2020 yang telah diaudit oleh KAP KNMTR sebagaimana tertuang dalam laporannya No. 01182/2.1051/AU.1/05/0456-3/1/IX/2022 tanggal 14 September 2022 dengan pendapat wajar tanpa pengecualian dengan penekanan suatu hal dan hal lain;
11. Laporan keuangan TWJ untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2019 yang telah diaudit oleh KAP SC sebagaimana tertuang dalam laporannya No. 0169/TT/GA-SC/AU.2/0015-1/0/XII/2020 tanggal 15 Desember 2020 dengan pendapat wajar dengan pengecualian dan hal lain;
12. Laporan keuangan TWJ untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2018 yang telah diaudit oleh KAP Effendi dan Rekan (selanjutnya disebut “ER”) sebagaimana tertuang dalam laporannya No. L.00275d/00103/AU.2/05/1334-1/1/VII/2019 tanggal 23 Juli 2019 dengan pendapat wajar dengan pengecualian dan hal lain;
13. Laporan keuangan TWJ untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2017 yang telah diaudit oleh KAP M. Yasin, Toni Ratim, Sumijono (selanjutnya disebut “MYTRS”) sebagaimana tertuang dalam laporannya No. 078/NF/YTS.TR/GA/TWJ2017-LAI/18 tanggal 25 September 2018 dengan pendapat wajar dengan pengecualian dan hal lain;
14. Proyeksi laporan keuangan TWJ untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2022 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Desember 2023 – 2034 yang disusun oleh manajemen Perseroan;
15. Anggaran dasar IML yang terakhir sebagaimana dinyatakan dalam akta No. 81 tanggal 30 Juni 2022 oleh Vivi Novita Ranadireksa, S.H., notaris di Jakarta terkait peningkatan modal dasar IML;



16. Hasil wawancara dengan pihak manajemen Perseroan, yaitu Noor Romawibowo Danusutedjo dengan posisi sebagai Direktur Independen, mengenai alasan, latar belakang, dan hal-hal lain yang terkait dengan Rencana Transaksi;
17. Tarif pajak yang diberlakukan atas TWJ adalah berdasarkan laba kena pajak dalam periode yang bersangkutan yang dihitung berdasarkan tarif pajak yang berlaku umum, yaitu sebesar 22,00% untuk tahun 2022 – 2034;
18. Informasi lain dari pihak manajemen IML serta pihak-pihak lain yang relevan untuk penugasan;
19. Data dan informasi industri berdasarkan media cetak maupun elektronik, antara lain *website* Aswath Damodaran, *website* Bank Indonesia, *website* Bursa Efek Indonesia, dan Bloomberg;
20. Data dan informasi pasar berdasarkan media cetak maupun elektronik antara lain *website* Aswath Damodaran, *website* Bank Indonesia, *website* Bursa Efek Indonesia, dan Bloomberg;
21. Data dan informasi ekonomi berdasarkan media cetak maupun elektronik, antara lain *website* Aswath Damodaran, *website* Bank Indonesia, *website* Bursa Efek Indonesia, dan Bloomberg;
22. Dokumen-dokumen lain yang berhubungan dengan Rencana Akuisisi; dan
23. Berbagai sumber informasi baik berdasarkan media cetak maupun elektronik dan hasil analisis lain yang kami anggap relevan.

Dalam melaksanakan analisis, kami mengasumsikan dan bergantung pada keakuratan dan kelengkapan dari semua informasi keuangan dan informasi-informasi lain yang diberikan kepada kami oleh IML atau yang tersedia secara umum dan kami tidak bertanggung jawab atas kebenaran informasi-informasi tersebut.

Kami tidak memberikan pendapat atas dampak perpajakan dari IML dan TWJ. Jasa-jasa yang kami berikan kepada IML hanya merupakan studi kelayakan atas Rencana Akuisisi dan bukan jasa-jasa akuntansi, audit, atau perpajakan. Pekerjaan kami yang berkaitan dengan studi kelayakan tidak merupakan dan tidak dapat ditafsirkan merupakan dalam bentuk apapun, suatu penelaahan atau audit atau pelaksanaan prosedur-prosedur tertentu atas informasi keuangan. Pekerjaan tersebut juga tidak dapat dimaksudkan untuk mengungkapkan kelemahan dalam pengendalian internal, kesalahan atau penyimpangan dalam laporan keuangan atau pelanggaran hukum. Selain itu, kami tidak mempunyai kewenangan dan tidak mencoba mendapatkan bentuk transaksi-transaksi lainnya yang dilakukan IML.



KONDISI PEMBATAS DAN ASUMSI-ASUMSI POKOK

Studi kelayakan ini disusun berdasarkan kondisi pasar dan perekonomian, kondisi umum bisnis dan keuangan, serta peraturan-peraturan Pemerintah yang berlaku sampai dengan tanggal penerbitan Laporan Studi Kelayakan ini.

Studi kelayakan atas Rencana Akuisisi yang dilakukan dengan metode diskonto arus kas (*discounted cash flow*) dengan mengacu pada *net present value* (NPV) yang didasarkan pada proyeksi laporan keuangan yang disusun oleh manajemen TWJ. Dalam penyusunan proyeksi laporan keuangan, berbagai asumsi dikembangkan berdasarkan rencana manajemen di masa yang akan datang. Kami telah melakukan penyesuaian terhadap proyeksi laporan keuangan tersebut agar dapat menggambarkan kondisi operasi dan kinerja perusahaan yang dinilai pada saat studi kelayakan ini dengan lebih wajar. Secara garis besar, tidak ada penyesuaian yang signifikan yang kami lakukan terhadap target kinerja perusahaan dan telah mencerminkan kemampuan pencapaiannya (*fiduciary duty*). Kami bertanggung jawab atas pelaksanaan studi kelayakan dan kewajaran proyeksi laporan keuangan berdasarkan informasi manajemen TWJ terhadap proyeksi laporan keuangan tersebut.

Dalam penugasan studi kelayakan ini, kami mengasumsikan terpenuhinya semua kondisi dan kewajiban IML. Kami juga mengasumsikan bahwa dari tanggal studi kelayakan sampai dengan tanggal diterbitkannya Laporan Studi Kelayakan tidak terjadi perubahan apapun yang berpengaruh secara material terhadap asumsi-asumsi yang digunakan dalam studi kelayakan. Kami tidak bertanggung jawab untuk menegaskan kembali atau melengkapi, memutakhirkan (*update*) pendapat kami karena adanya perubahan asumsi dan kondisi serta peristiwa-peristiwa yang terjadi setelah tanggal laporan ini. Perhitungan dan analisis dalam studi kelayakan telah dilakukan dengan benar dan kami bertanggungjawab atas Laporan Studi Kelayakan atas Rencana Akuisisi.

Dalam melaksanakan analisis, kami mengasumsikan dan bergantung pada keakuratan, kehandalan, dan kelengkapan dari semua informasi keuangan dan informasi-informasi lain yang diberikan kepada kami oleh IML atau yang tersedia secara umum yang pada hakekatnya adalah benar, lengkap, dan tidak menyesatkan dan kami tidak bertanggung jawab untuk melakukan pemeriksaan independen terhadap informasi-informasi tersebut. Kami juga bergantung kepada jaminan dari manajemen IML bahwa mereka tidak mengetahui fakta-fakta yang menyebabkan informasi-informasi yang diberikan kepada kami menjadi tidak lengkap atau menyesatkan.

Analisis studi kelayakan atas Rencana Akuisisi dipersiapkan menggunakan data dan informasi sebagaimana diungkapkan di atas. Segala perubahan atas data dan informasi tersebut dapat mempengaruhi hasil akhir pendapat kami secara material. Kami tidak bertanggung jawab atas perubahan kesimpulan atas studi kelayakan kami maupun segala kehilangan, kerusakan, biaya, ataupun pengeluaran apapun yang disebabkan oleh ketidakterbukaan informasi sehingga data yang kami peroleh menjadi tidak lengkap dan atau dapat disalahartikan.



Karena hasil dari studi kelayakan kami sangat tergantung dari data serta asumsi-asumsi yang mendasarinya, perubahan pada sumber data serta asumsi sesuai data pasar akan mengubah hasil dari studi kelayakan kami. Oleh karena itu, kami sampaikan bahwa perubahan terhadap data yang digunakan dapat berpengaruh terhadap hasil studi kelayakan dan bahwa perbedaan yang terjadi dapat bernilai material. Walaupun isi dari Laporan Studi Kelayakan ini telah dilaksanakan dengan itikad baik dan dengan cara yang profesional, kami tidak dapat menerima tanggung jawab atas kemungkinan terjadinya perbedaan kesimpulan yang disebabkan oleh adanya analisis tambahan, diaplikasikannya hasil studi kelayakan sebagai dasar untuk melakukan analisis transaksi ataupun adanya perubahan dalam data yang dijadikan sebagai dasar studi kelayakan. Laporan Studi Kelayakan bersifat *non-disclaimer opinion* dan merupakan laporan yang terbuka untuk publik kecuali terdapat informasi yang bersifat rahasia, yang dapat mempengaruhi operasional IML.

Pekerjaan kami yang berkaitan dengan studi kelayakan atas Rencana Akuisisi tidak merupakan dan tidak dapat ditafsirkan dalam bentuk apapun, suatu penelaahan atau audit, atau pelaksanaan prosedur-prosedur tertentu atas informasi keuangan. Pekerjaan tersebut juga tidak dapat dimaksudkan untuk mengungkapkan kelemahan dalam pengendalian internal, kesalahan, atau penyimpangan dalam laporan keuangan atau pelanggaran hukum. Selanjutnya, kami juga telah memperoleh informasi atas status hukum IML berdasarkan anggaran dasar IML.

Analisis studi kelayakan atas Rencana Akuisisi ini dilakukan dalam kondisi yang tidak menentu, antara lain, namun tidak terbatas pada, tingginya tingkat ketidakpastian akibat adanya pandemi wabah Covid-19. Prinsip kehati-hatian diperlukan dalam penggunaan Laporan Studi Kelayakan, khususnya berkenaan perubahan yang terjadi dari tanggal studi kelayakan sampai dengan tanggal penggunaan Laporan Studi Kelayakan. Perubahan asumsi dan kondisi serta peristiwa-peristiwa yang terjadi setelah tanggal laporan ini akan berpengaruh secara material terhadap kesimpulan Laporan Studi Kelayakan.

TINGKAT KEDALAMAN INVESTIGASI

Dalam menyusun laporan studi kelayakan atas Rencana Akuisisi, KR diberikan kesempatan untuk melakukan inspeksi guna mendukung proses penyusunan Laporan Studi Kelayakan.

INDEPENDENSI PENILAI

Dalam mempersiapkan Laporan Studi Kelayakan atas Rencana Akuisisi, KR bertindak secara independen tanpa adanya benturan kepentingan dan tidak terafiliasi dengan IML ataupun pihak-pihak yang terafiliasi dengan IML. KR juga tidak memiliki kepentingan ataupun keuntungan pribadi terkait dengan penugasan ini. Selanjutnya, laporan Studi Kelayakan ini tidak dilakukan untuk memberikan keuntungan atau merugikan pihak manapun. Imbalan yang kami terima adalah sama sekali tidak dipengaruhi oleh analisis yang dihasilkan dari proses studi kelayakan ini dan KR hanya menerima imbalan sesuai dengan surat penawaran kami No. KR.221006-001 tanggal 10 Juni 2022 yang telah disetujui oleh manajemen Perseroan.



METODE YANG DIGUNAKAN

Analisis kelayakan dalam penugasan ini menggunakan metode diskonto arus kas (*discounted cash flow*) dengan mengacu pada *net present value* (NPV) sehingga Rencana Akuisisi dapat dikatakan layak atau menguntungkan adalah yang NPV-nya lebih besar dari nol. Sebagai pelengkap, disertakan pula analisis *payback period* dan *discounted payback period* untuk dapat memberikan gambaran mengenai berapa lama biaya investasi dapat dikembalikan dari hasil operasi investasi yang bersangkutan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis atas seluruh data dan informasi yang telah kami terima dan dengan mempertimbangkan semua faktor yang relevan yang mempengaruhi dalam analisis kelayakan, maka menurut pendapat kami Rencana Akuisisi, ditinjau dari aspek kelayakan pasar, aspek kelayakan teknis, aspek kelayakan pola bisnis, aspek kelayakan model manajemen, dan aspek keuangan adalah layak. Khususnya untuk aspek kelayakan pasar, nilai-nilai kriteria investasi yang diperhitungkan selama 13 tahun masa proyeksi sebagai berikut:

NPV	: Rp 10,56 miliar
IRR	: 14,68%
<i>Payback Period</i>	: 6 tahun 11 bulan
<i>Discounted Payback Period</i>	: 11 tahun 9 bulan

Sehubungan dengan studi kelayakan ini, kami ingin menekankan bahwa analisis kelayakan yang dihitung dengan metode diskonto arus kas didasarkan atas asumsi-asumsi mengenai tingkat pendapatan, beban, dan akun-akun laporan posisi keuangan yang dikembangkan pihak manajemen TWJ melalui analisis atas kinerja historis dan pernyataan manajemen TWJ mengenai rencana-rencana untuk masa yang akan datang sebelum Rencana Akuisisi. Kami melakukan penelaahan atas asumsi-asumsi tersebut dan menurut pendapat kami, asumsi-asumsi tersebut wajar. Akan tetapi, kami tidak bertanggung jawab atas pencapaian asumsi-asumsi tersebut. Setiap perubahan dari asumsi-asumsi ini akan mempengaruhi hasil analisis studi kelayakan. Karena tidak ada kepastian bahwa dasar-dasar dan asumsi-asumsi tersebut akan terealisasi, kami tidak dapat memberikan jaminan bahwa hasil-hasil yang diproyeksikan akan tercapai.

Kelayakan tersebut kami tentukan berdasarkan data dan informasi yang kami peroleh dari pihak manajemen IML serta pihak-pihak lain yang relevan dengan penugasan. Kami menganggap bahwa semua informasi tersebut adalah benar dan bahwa tidak ada keadaan atau hal-hal yang tidak terungkap yang akan mempengaruhi kelayakan tersebut secara material.



Kesimpulan akhir di atas berlaku bilamana tidak terdapat perubahan yang memiliki dampak material terhadap Rencana Akuisisi. Perubahan tersebut termasuk, namun tidak terbatas pada, perubahan kondisi baik secara internal pada TWJ maupun secara eksternal yaitu kondisi pasar dan perekonomian, kondisi umum bisnis, perdagangan dan keuangan, serta peraturan-peraturan pemerintah Indonesia dan peraturan terkait lainnya setelah tanggal Laporan Studi Kelayakan ini dikeluarkan. Bilamana setelah tanggal Laporan Studi Kelayakan ini dikeluarkan terjadi perubahan-perubahan tersebut di atas, maka kelayakan atas Rencana Akuisisi mungkin berbeda.

DISTRIBUSI LAPORAN STUDI KELAYAKAN

Laporan Studi Kelayakan ini ditujukan untuk kepentingan Direksi Perseroan dalam kaitannya dengan Rencana Akuisisi dan tidak untuk digunakan oleh pihak lain atau untuk kepentingan lain. Laporan Studi Kelayakan ini tidak merupakan rekomendasi kepada pemegang saham untuk menyetujui Rencana Akuisisi atau melakukan tindakan lainnya dalam kaitannya dengan Rencana Akuisisi dan tidak dapat digunakan secara demikian oleh pemegang saham.

Laporan Studi Kelayakan ini juga disusun berdasarkan kondisi pasar dan perekonomian, kondisi umum bisnis dan keuangan, serta peraturan yang ada pada saat ini. Kami tidak bertanggung jawab untuk memutakhirkan atau melengkapi Laporan Studi Kelayakan kami karena peristiwa-peristiwa yang terjadi setelah tanggal Laporan Studi Kelayakan ini. Laporan Studi Kelayakan ini tidak sah apabila tidak dibubuhi tanda tangan pihak yang berwenang dan stempel perusahaan (*corporate seal*) dari KJPP Kusnanto & rekan.

Hormat kami,
KJPP KUSNANTO & REKAN



Willy D. Kusnanto
Pimpinan Rekan

Izin Penilai : B-1.09.00153
STTD : STTD.PB-01/PM.22/2018
Klasifikasi Izin : Penilai Bisnis
MAPPI : 06-S-01996



ASUMSI DAN SYARAT PEMBATAS

1. KR sama sekali tidak memiliki kepentingan keuangan atau apapun terhadap Perseroan untuk sekarang dan masa yang akan datang.
2. Biaya untuk studi kelayakan ini tidak tergantung pada besarnya kesimpulan yang diperoleh atau yang tercantum dalam laporan.
3. Kesimpulan dicantumkan dalam mata uang Rupiah dan/atau ekuivalennya atas permintaan pemberi tugas.
4. Laporan disajikan hanya untuk maksud dan tujuan seperti tertulis di dalam laporan, serta ditujukan terbatas kepada klien dimaksud.
5. Baik seluruh maupun sebagian dari isi laporan ini tidak diizinkan untuk dipublikasikan melalui iklan atau media lainnya tanpa seizin dari **KJPP Kusnanto & rekan**.
6. Laporan Studi Kelayakan ini tidak sah apabila tidak dibubuhi tanda tangan KR dan stempel perusahaan (*corporate seal*) dari **KJPP Kusnanto & rekan**.



PERNYATAAN INDEPENDENSI PENILAI

1. KR tidak memiliki benturan kepentingan dan tidak terafiliasi dengan perusahaan yang diuji kelayakannya.
2. KR tidak memiliki kepentingan atau keuntungan pribadi terkait dengan usaha/saham perusahaan yang diuji kelayakannya.
3. KR tidak memiliki pinjaman dengan perusahaan yang diuji kelayakannya.
4. Laporan Studi Kelayakan ini tidak dilakukan untuk memberikan keuntungan atau merugikan pihak manapun.
5. KR hanya menerima imbalan jasa sesuai dengan surat penugasan KR.

Tim Penilai:

Willy D. Kusnanto

Izin Penilai : B-1.09.00153
STTD : STTD.PB-01/PM.22/2018
Klasifikasi Izin : Penilai Bisnis
MAPPI : 06-S-01996

Erric Reynaldi

No. MAPPI : 13-A-04625

Andry Steven

No. MAPPI : 14-P-04891

Nadya M. Kristianti

No. MAPPI : 20-A-10458



SURAT PERNYATAAN

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

1. Pernyataan dalam laporan ini, yang menjadi dasar dari analisis, pendapat, dan kesimpulan yang diuraikan di dalamnya adalah benar. Laporan ini menjelaskan semua syarat-syarat pembatasan yang mempengaruhi analisis, pendapat, dan kesimpulan yang tertera dalam laporan ini dan laporan ini telah disusun sesuai dengan dan tunduk pada ketentuan ketentuan dari Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 35/POJK.04/2020 tentang “Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Bisnis di Pasar Modal” dan Standar Penilaian Indonesia (SPI) 2018 serta telah dibuat dengan memenuhi Kode Etik Penilai Indonesia (KEPI).
2. KR bertanggung jawab atas Laporan Studi Kelayakan.
3. Semua pernyataan dan data yang tercantum dalam laporan adalah benar adanya dan sesuai dengan pengetahuan dan itikad baik KR.
4. Penugasan studi kelayakan profesional telah dilakukan terhadap Objek Penilaian pada tanggal studi kelayakan yang ditentukan, yaitu 30 Juni 2022.
5. Penugasan studi kelayakan profesional telah dilaksanakan sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.
6. Analisis telah dilakukan untuk tujuan sebagaimana diungkapkan dalam Laporan Studi Kelayakan.
7. Perkiraan nilai yang dihasilkan dalam penugasan penilaian profesional telah disajikan sebagai kesimpulan nilai.
8. KR tidak memiliki kepentingan pribadi atau kecenderungan untuk berpihak berkenaan dengan subjek dari laporan ini maupun pihak-pihak yang terlibat di dalamnya.
9. KR telah memenuhi pendidikan profesional yang ditentukan dan/atau diselenggarakan oleh Asosiasi Penilai yang diakui oleh Pemerintah.
10. Lingkup pekerjaan dan data yang dianalisis telah diungkapkan.
11. KR telah memiliki pemahaman mengenai Objek Penilaian yang diuji kelayakannya.
12. Imbalan jasa yang diterima oleh Penilai tidak dipengaruhi oleh nilai yang dihasilkan dari proses analisis Objek Penilaian.
13. Analisis dan kesimpulan nilai telah sesuai dengan asumsi-asumsi dan kondisi pembatas.



14. Data ekonomi dan industri dalam Laporan Studi Kelayakan ini diperoleh dari berbagai sumber yang diyakini KR dapat dipertanggungjawabkan.
15. Tidak seorangpun selain yang disebutkan dalam Laporan Studi Kelayakan ini telah menyediakan bantuan profesional dalam menyiapkan Laporan Studi Kelayakan ini.
16. KR telah melakukan inspeksi dan wawancara dengan manajemen Perseroan terkait dengan operasional, kinerja, dan prospek dari Perseroan.

Tim Penilai:

Willy D. Kusnanto

Izin Penilai : B-1.09.00153
STTD : STTD.PB-01/PM.22/2018
Klasifikasi Izin : Penilai Bisnis
MAPPI : 06-S-01996


.....

Erric Reynaldi

No. MAPPI : 13-A-04625


.....

Andry Steven

No. MAPPI : 14-P-04891


.....

Nadya M. Kristianti

No. MAPPI : 20-A-10458


.....



DAFTAR ISI

	HALAMAN
OPINI	i
ASUMSI DAN SYARAT PEMBATAS	xvi
PERNYATAAN INDEPENDENSI PENILAI	xvii
SURAT PERNYATAAN	xviii
DAFTAR ISI	xx
DAFTAR TABEL	xxii
DAFTAR GRAFIK	xxiii
DAFTAR LAMPIRAN	xxiv
I. RINGKASAN EKSEKUTIF	
A. Alasan dan Latar Belakang	1
B. Tujuan dan Maksud Penugasan	7
C. Data yang Digunakan	8
D. Kondisi Pembatas dan Asumsi-Asumsi Pokok	11
E. Tingkat Kedalaman Investigasi	12
F. Kejadian Penting Setelah Tanggal Studi Kelayakan (<i>Subsequent Event</i>)	12
G. Independensi Penilai	13
H. Pendekatan dan Prosedur Penilaian Studi Kelayakan	13
I. Metode yang Digunakan	13
J. Kesimpulan	14
II. ASPEK HUKUM	
A. PT Indoplas Makmur Lestari	15
III. ASPEK KELAYAKAN PASAR	
A. Tinjauan Industri Pariwisata di Dunia	17
B. Tinjauan Industri Pariwisata di Indonesia	19
C. Strategi Pemasaran	21
IV. ASPEK KELAYAKAN TEKNIS	
A. Gambaran Umum Wilayah Operasional PT Indoplas Makmur Lestari	22
B. Proses Operasional PT Indoplas Makmur Lestari	24
C. Ketersediaan dan Kualitas Sumber Daya	24



HALAMAN

V. ASPEK KELAYAKAN POLA BISNIS

A. Keunggulan Kompetitif	25
B. Pesaing Usaha	25
C. Aktivitas Perseroan Setelah Pelaksanaan Rencana Akuisisi	26

VI. ASPEK KELAYAKAN MODEL MANAJEMEN

A. Kapasitas dan Kemampuan Manajemen	28
B. Ketersediaan Tenaga Kerja	28
C. Risiko Usaha	28

VII. ASPEK KELAYAKAN KEUANGAN

A. Pendahuluan	30
B. <i>Terminal Value</i> dan Tingkat Pertumbuhan	36
C. Penentuan Arus Kas Bersih	36
D. Tingkat Diskonto	38
E. Perhitungan Studi Kelayakan	40
F. Kesimpulan	42



DAFTAR TABEL

	HALAMAN
Tabel 1 Daftar Kepemilikan dan Struktur Pemegang Saham PT Indoplas Makmur Lestari	16
Tabel 2 Proyeksi Laporan Laba Rugi Komprehensif PT Taman Wisata Jogja Untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2022 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Desember 2023 – 2034	33
Tabel 3 Proyeksi Laporan Posisi Keuangan PT Taman Wisata Jogja Per 31 Desember 2022 – 2034	34
Tabel 4 Proyeksi Arus Kas Bersih PT Taman Wisata Jogja Untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2022 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Desember 2022 – 2034	37
Tabel 5 Perhitungan Studi Kelayakan PT Taman Wisata Jogja Untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2022 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Desember 2023 – 2034	40



DAFTAR GRAFIK

	HALAMAN
Grafik 1 Kontribusi Industri Perjalanan dan Pariwisata Terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) di Dunia Tahun 2020 – 2021	17
Grafik 2 Proyeksi Pendapatan Sektor Pariwisata dan Perjalanan Dunia Tahun 2022	18
Grafik 3 Kunjungan Wisatawan Mancanegara Periode Januari – Mei 2022	20
Grafik 4 Proyeksi Pendapatan Usaha Tahun 2022 – 2034 PT Taman Wisata Jogja	31
Grafik 5 Proyeksi Beban Pokok Pendapatan Tahun 2022 – 2034 PT Taman Wisata Jogja Tahun 2022 – 2034	32



DAFTAR LAMPIRAN

HALAMAN

Lampiran A	Proyeksi Arus Kas Bersih PT Taman Wisata Jogja Untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2022 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Desember 2023 – 2034	44
------------	--	----



I. RINGKASAN EKSEKUTIF

I.A. Alasan dan Latar Belakang

PT Maharaksa Biru Energi Tbk (selanjutnya disebut “**Perseroan**”) merupakan suatu perseroan terbatas berstatus perusahaan terbuka (*publicly-held company*), didirikan dan menjalankan kegiatan usahanya di Indonesia. Ruang lingkup kegiatan usaha Perseroan adalah bergerak dalam bidang usaha perdagangan, perindustrian, dan jasa. Perseroan berdomisili di Treasury Tower – District 8 Lantai 15 Suite A-B-M-N, Jalan Jenderal Sudirman Kavling 52 – 53, Jakarta 12190, dengan nomor telepon: (021) 522 6528, nomor faksimile: (021) 522 6517, dan email: info@protechmitraperkasa.com.

Berdasarkan keterangan yang diperoleh dari manajemen Perseroan, pada tanggal 30 Juni 2022, Perseroan memiliki penyertaan saham pada PT Telesys Indonesia (selanjutnya disebut “**TLSI**”) dengan kepemilikan sebesar 99,00%. TLSI merupakan suatu perseroan terbatas berstatus perusahaan tertutup (*privately-held company*), didirikan dan menjalankan kegiatan usahanya di Indonesia. Ruang lingkup kegiatan usaha TLSI adalah bergerak dalam bidang perdagangan dan jasa. Saat ini, TLSI bergerak di bidang perancangan, pemasangan, dan pemesanan berbagai peralatan dan peralatan listrik untuk berbagai proyek infrastruktur di area pembangkit listrik, transmisi, dan distribusi. TLSI mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2013.

Perseroan memandang perlu adanya pertumbuhan kinerja keuangan dengan menerapkan strategi bisnis yang dapat meningkatkan operasional dan pemasaran serta pengembangan portofolio bisnis Perseroan. Perseroan memiliki *roadmap* untuk menjadi perusahaan yang tidak hanya menjalankan kegiatan bisnis pada umumnya, namun juga menambah nilai-nilai baru dengan melakukan bisnis yang berkaitan dengan pelestarian lingkungan, antara lain manajemen pengelolaan sampah, *biomassa*, dan kontraktor untuk proyek energi ramah lingkungan.

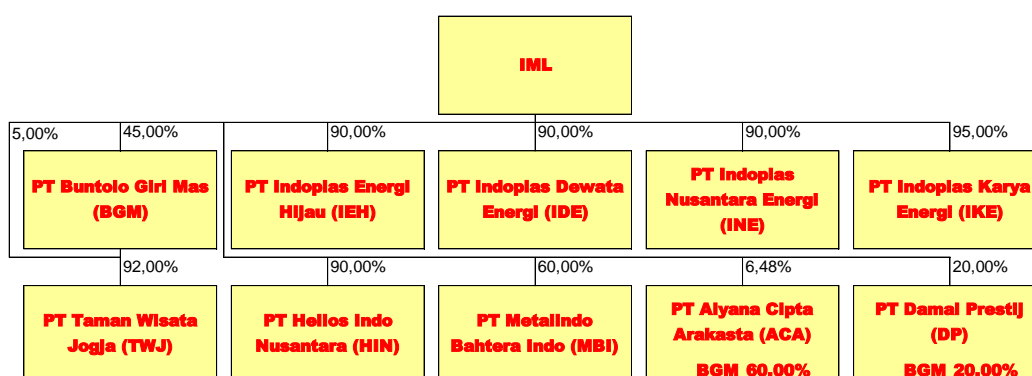
Sehubungan dengan adanya urgensi pembangunan Fasilitas Pengolahan Sampah Antara (FPSA) di dalam kota yang cukup tinggi, mengingat keterbatasan kondisi Tempat Pembuangan Sampah Terpadu (TPST) Bantargebang sebagai satu-satunya Tempat Pemrosesan Akhir (TPA) yang dimiliki oleh Provinsi DKI Jakarta yang diproyeksikan kapasitasnya akan segera penuh di tahun-tahun mendatang, maka Perseroan merencanakan untuk mengambil bagian dalam industri tersebut dengan menjalankan strategi bisnis dengan ruang lingkup usaha Perseroan yang disesuaikan dan/atau diperluas ke arah Energi Baru dan Terbarukan (EBT), industri hijau, industri *bio chemicals*, digital, *information technology*, industri biomassa, dengan mengedepankan perhatian pada aspek *Environment, Social and Governance* (ESG).



Dengan rencana penyusunan kegiatan usaha dan bisnis baru Perseroan yang disesuaikan dan diperluas ke arah EBT, lingkungan hidup, industri hijau, industri *bio chemicals*, *digital*, *information technology*, industri *biomassa*, dan lainnya yang dilakukan Perseroan, Perseroan berharap dapat menjalankan strategi bisnisnya dan untuk mendukung program Pemerintah untuk optimalisasi dan pemanfaatan EBT serta berkontribusi secara global dalam upaya mengurangi emisi karbon dengan menjadikan Perseroan sebagai *environmental technology group of companies* yaitu perusahaan yang berfokus pada bisnis sektor lingkungan yang didukung dengan teknologi.

Dalam hal ini, Perseroan memandang perlu adanya aksi korporasi untuk memiliki anak perusahaan dalam bidang investasi pada portofolio perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam berbagai industri, serta melakukan diversifikasi bisnis dalam rangka mengembangkan kegiatan dan aktivitas usaha Perseroan demi menunjang rencana bisnis Perseroan di masa yang akan datang, maka Perseroan merencanakan untuk melakukan pengambilalihan atas 319.985 lembar saham atau setara dengan 99,95% saham IML dari Gafur Sulistyio Umar (selanjutnya disebut “**GSU**”), pihak yang terafiliasi dengan Perseroan (selanjutnya disebut “**Rencana Akuisisi**”).

IML merupakan suatu perseroan terbatas berstatus perusahaan tertutup (*privately-held company*), didirikan dan menjalankan kegiatan usahanya di Indonesia. Ruang lingkup kegiatan usaha IML adalah bergerak dalam bidang *holding*. IML mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 22 November 2004. Berdasarkan keterangan yang diperoleh dari manajemen Perseroan, pada tanggal 30 Juni 2022, struktur kepemilikan IML pada beberapa entitas anaknya adalah sebagai berikut:



BGM, TWJ, IEH, IDE, INE, IKE, HIN, MBI, ACA, dan DP selanjutnya secara bersama-sama disebut “**Entitas Anak IML**”.

BGM merupakan suatu perseroan terbatas berstatus perusahaan tertutup (*privately-held company*), didirikan dan menjalankan kegiatan usahanya di Indonesia. Ruang lingkup kegiatan usaha BGM adalah bergerak dalam bidang *holding*. BGM mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 21 April 2012.



TWJ merupakan suatu perseroan terbatas berstatus perusahaan tertutup (*privately-held company*), didirikan dan menjalankan kegiatan usahanya di Indonesia. Ruang lingkup kegiatan usaha TWJ adalah bergerak dalam bidang taman rekreasi. TWJ mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 11 Juni 2013. TWJ yang berlokasi di wilayah Maguwohardjo, Sleman, Yogyakarta adalah salah satu *waterpark* terbesar di Asia Tenggara, berdiri diatas lahan seluas sekitar 7 hektar dengan 19 wahana permainan.

IEH merupakan suatu perseroan terbatas berstatus perusahaan tertutup (*privately-held company*), didirikan dan menjalankan kegiatan usahanya di Indonesia. Ruang lingkup kegiatan usaha IEH adalah bergerak dalam bidang pengadaan listrik, gas, uap/air panas dan udara dingin. Berdasarkan keterangan yang diperoleh dari manajemen Perseroan, IEH belum beroperasi secara komersial.

IDE merupakan suatu perseroan terbatas berstatus perusahaan tertutup (*privately-held company*), didirikan dan menjalankan kegiatan usahanya di Indonesia. Ruang lingkup kegiatan usaha IDE adalah bergerak dalam bidang aktivitas penunjang kelistrikan. Berdasarkan keterangan yang diperoleh dari manajemen Perseroan, IDE belum beroperasi secara komersial.

INE merupakan suatu perseroan terbatas berstatus perusahaan tertutup (*privately-held company*), didirikan dan menjalankan kegiatan usahanya di Indonesia. Ruang lingkup kegiatan usaha INE adalah bergerak dalam bidang pembangkit tenaga listrik. Berdasarkan keterangan yang diperoleh dari manajemen Perseroan, INE belum beroperasi secara komersial.

IKE merupakan suatu perseroan terbatas berstatus perusahaan tertutup (*privately-held company*), didirikan dan menjalankan kegiatan usahanya di Indonesia. Ruang lingkup kegiatan usaha IKE adalah bergerak dalam bidang aktivitas penunjang kelistrikan. IKE mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 20 Juli 2020.

HIN merupakan suatu perseroan terbatas berstatus perusahaan tertutup (*privately-held company*), didirikan dan menjalankan kegiatan usahanya di Indonesia. Ruang lingkup kegiatan usaha HIN adalah bergerak dalam bidang pengadaan listrik, gas, uap/air panas dan udara dingin. HIN mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 28 September 2016.

MBI merupakan suatu perseroan terbatas berstatus perusahaan tertutup (*privately-held company*), didirikan dan menjalankan kegiatan usahanya di Indonesia. Ruang lingkup kegiatan usaha MBI adalah bergerak dalam bidang perdagangan alat teknik/mekanika/elektrikal/konstruksi. Berdasarkan keterangan yang diperoleh dari manajemen Perseroan, MBI belum beroperasi secara komersial.

ACA merupakan suatu perseroan terbatas berstatus perusahaan tertutup (*privately-held company*), didirikan dan menjalankan kegiatan usahanya di Indonesia. Ruang lingkup kegiatan usaha ACA adalah bergerak dalam bidang perdagangan barang souvenir dan perdagangan besar barang keperluan rumah tangga lainnya. Berdasarkan keterangan yang diperoleh dari manajemen Perseroan, ACA belum beroperasi secara komersial.



DP merupakan suatu perseroan terbatas berstatus perusahaan tertutup (*privately-held company*), didirikan dan menjalankan kegiatan usahanya di Indonesia. Ruang lingkup kegiatan usaha DP adalah bergerak dalam bidang pariwisata dan jasa kecuali bidang hukum dan pajak. Berdasarkan keterangan yang diperoleh dari manajemen Perseroan, DP belum beroperasi secara komersial.

Rencana Akuisisi merupakan upaya Perseroan dalam rangka menerapkan diversifikasi portofolio bisnis dimana IML dan Entitas Anak IML memiliki struktur perusahaan dan perizinan yang dibutuhkan Perseroan untuk memulai kegiatan usaha sesuai dengan strategi bisnis baru yang dituju oleh Perseroan. Rencana Akuisisi diyakini akan mampu mempercepat pengembangan dalam bidang usaha baru yang direncanakan oleh Perseroan. Selain itu, Perseroan juga merencanakan untuk mengembangkan lini bisnis yang dimiliki oleh IML dan Entitas Anak IML di masa yang akan datang.

Setelah Rencana Akuisisi menjadi efektif, Perseroan merencanakan untuk mengambil bagian atas seluruh saham yang akan diterbitkan IML dengan melakukan setoran modal kepada IML (selanjutnya disebut "**Rencana Setoran Modal**"). Setoran modal tersebut akan digunakan untuk melakukan penyeteroran modal kepada IKE sebagai modal kerja sehubungan dengan biaya persiapan proses pengerjaan FPSA Jakarta Barat. Setelah Rencana Setoran Modal menjadi efektif, Perseroan mengharapkan IML dapat mengembangkan bisnis *waste to energy* terkait proyek yang akan dijalankan oleh IKE.

Selain itu, sehubungan dengan Rencana Akuisisi dan Rencana Setoran Modal, Perseroan merencanakan untuk melakukan pembelian pembelian satuan rumah susun non hunian "Strata Office Suite" No. 0310B yang terletak di Epicentrum Walk Office Lantai 3 dengan luas 236,08 m², yang berlokasi di Kompleks Rasuna Epicentrum, Jalan H.R. Rasuna Said, Jakarta (selanjutnya disebut "**Unit Kantor**") dari GSU, pihak yang terafiliasi dengan Perseroan (selanjutnya disebut "**Rencana Pembelian Unit Kantor**") untuk mendukung pengembangan usaha Perseroan dalam menjalankan strategi bisnis yang baru, sehingga membutuhkan tempat untuk aktivitas operasional entitas anak Perseroan yang dapat dimonitor dengan baik oleh Perseroan.

Sehubungan dengan Rencana Akuisisi, Rencana Setoran Modal, dan Rencana Pembelian Unit Kantor tersebut, Perseroan merencanakan untuk melakukan penambahan modal dengan memberikan hak memesan efek terlebih dahulu sesuai dengan Peraturan OJK No. 14/POJK.04/2019 tentang Perubahan atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 32/POJK.04/2015 tentang Penambahan Modal Perusahaan Terbuka Dengan Memberikan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (selanjutnya disebut "**POJK 14/2019**"), dalam rangka pendanaan Rencana Akuisisi, Rencana Setoran Modal, dan Rencana Pembelian Unit Kantor tersebut (selanjutnya disebut "**Rencana PMDHMETD**").



Rencana Akuisisi, Rencana Setoran Modal, Rencana Pembelian Unit Kantor, dan Rencana PMDHMETD merupakan satu kesatuan transaksi yang tidak dapat dipisahkan satu dengan yang lainnya dan selanjutnya secara bersama-sama disebut “**Rencana Transaksi**”.

Setelah Rencana Transaksi menjadi efektif, Perseroan mengharapkan dapat memperluas cakupan bisnisnya dalam berbagai industri serta memaksimalkan modal kerja yang diperoleh Perseroan untuk mengembangkan bisnis TLSI, IML dan Entitas Anak IML. Diversifikasi bisnis dalam rangka mengembangkan kegiatan dan aktivitas usaha Perseroan melalui IML sebagai perusahaan investasi juga diharapkan dapat memberikan kontribusi positif bagi kinerja keuangan konsolidasian Perseroan pada masa yang akan datang yang pada akhirnya diharapkan dapat memberikan nilai tambah bagi Perseroan dan seluruh pemegang saham Perseroan.

Alasan dilakukannya Rencana Transaksi adalah sebagai berikut:

- Perseroan memandang perlu adanya pertumbuhan kinerja keuangan dengan menerapkan strategi bisnis yang dapat meningkatkan operasional dan pemasaran serta pengembangan portofolio bisnis Perseroan. Perseroan memiliki *roadmap* untuk menjadi perusahaan yang tidak hanya menjalankan kegiatan bisnis pada umumnya, namun juga menambah nilai-nilai baru dengan melakukan bisnis yang berkaitan dengan pelestarian lingkungan, antara lain manajemen pengelolaan sampah, *biomassa*, dan kontraktor untuk proyek energi ramah lingkungan.
- Sehubungan dengan adanya urgensi pembangunan FPSA di dalam kota yang cukup tinggi, mengingat keterbatasan kondisi TPST Bantargebang sebagai satu-satunya TPA yang dimiliki oleh Provinsi DKI Jakarta yang diproyeksikan kapasitasnya akan segera penuh di tahun-tahun mendatang, maka Perseroan merencanakan untuk mengambil bagian dalam industri tersebut dengan menjalankan strategi bisnis dengan ruang lingkup usaha Perseroan yang disesuaikan dan/atau diperluas ke arah EBT, industri hijau, industri *bio chemicals*, digital, *information technology*, industri biomassa, dengan mengedepankan perhatian pada aspek ESG.
- Dengan rencana penyusunan kegiatan usaha dan bisnis baru Perseroan yang disesuaikan dan diperluas ke arah EBT, lingkungan hidup, industri hijau, industri *bio chemicals*, digital, *information technology*, industri biomassa, dan lainnya yang dilakukan Perseroan, Perseroan berharap dapat menjalankan strategi bisnisnya dan untuk mendukung program Pemerintah untuk optimalisasi dan pemanfaatan EBT serta berkontribusi secara global dalam upaya mengurangi emisi karbon dengan menjadikan Perseroan sebagai *environmental technology group of companies* yaitu perusahaan yang berfokus pada bisnis sektor lingkungan yang didukung dengan teknologi.



- Rencana Akuisisi merupakan upaya Perseroan dalam rangka menerapkan diversifikasi portofolio bisnis dimana IML dan Entitas Anak IML memiliki struktur perusahaan dan perizinan yang dibutuhkan Perseroan untuk memulai kegiatan usaha sesuai dengan strategi bisnis baru yang dituju oleh Perseroan. Rencana Akuisisi diyakini akan mampu mempercepat pengembangan dalam bidang usaha baru yang direncanakan oleh Perseroan. Selain itu, Perseroan juga merencanakan untuk mengembangkan lini bisnis yang dimiliki oleh IML dan Entitas Anak IML di masa yang akan datang.
- Setelah Rencana Akuisisi menjadi efektif, Perseroan merencanakan untuk mengambil bagian atas seluruh saham yang akan diterbitkan IML dengan melakukan setoran modal kepada IML sehubungan dengan Rencana Setoran Modal. Setoran modal tersebut akan digunakan untuk melakukan penyetoran modal kepada IKE sebagai modal kerja sehubungan dengan biaya persiapan proses pengerjaan FPSA Jakarta Barat. Setelah Rencana Setoran Modal menjadi efektif, Perseroan mengharapkan IML dapat mengembangkan bisnis *waste to energy* terkait proyek yang akan dijalankan oleh IKE.
- Perseroan merencanakan untuk melakukan pembelian Unit Kantor untuk mendukung pengembangan usaha Perseroan dalam menjalankan strategi bisnis yang baru, sehingga membutuhkan tempat untuk aktivitas operasional entitas anak Perseroan yang dapat dimonitor dengan baik oleh Perseroan, maka Perseroan melakukan Rencana Pembelian Unit Kantor.
- Sehubungan dengan Rencana Akuisisi, Rencana Setoran Modal, dan Rencana Pembelian Unit Kantor tersebut, Perseroan merencanakan untuk melakukan Rencana PMDHMETD sesuai dengan POJK 14/2019, dalam rangka pendanaan Rencana Akuisisi, Rencana Setoran Modal, dan Rencana Pembelian Unit Kantor tersebut.
- Setelah Rencana Transaksi menjadi efektif, Perseroan mengharapkan dapat memperluas cakupannya dalam berbagai industri serta memaksimalkan modal kerja yang diperoleh Perseroan untuk mengembangkan bisnis TLSI, IML dan Entitas Anak IML. Diversifikasi bisnis dalam rangka mengembangkan kegiatan dan aktivitas usaha Perseroan melalui IML sebagai perusahaan investasi juga diharapkan dapat memberikan kontribusi positif bagi kinerja keuangan konsolidasian Perseroan pada masa yang akan datang yang pada akhirnya diharapkan dapat memberikan nilai tambah bagi Perseroan dan seluruh pemegang saham Perseroan.

Berdasarkan keterangan yang diperoleh dari manajemen Perseroan, mengingat bahwa GSU merupakan pemegang saham utama Perseroan dan pemegang saham utama IML, serta Direktur Utama Perseroan dan Direktur Utama IML, maka Rencana Transaksi merupakan transaksi afiliasi, sehingga Perseroan harus memenuhi Peraturan OJK No. 42/POJK.04/2020 tanggal 1 Juli 2020 tentang “Transaksi Afiliasi dan Transaksi Benturan Kepentingan” (selanjutnya disebut “**POJK 42/2020**”).



Selanjutnya, berdasarkan keterangan yang diperoleh dari manajemen Perseroan, Rencana Transaksi tersebut merupakan transaksi material dan transaksi perubahan kegiatan usaha, sehingga Perseroan harus memenuhi Peraturan OJK No. 17/POJK.04/2020 tanggal 20 April 2020 tentang “Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha” (selanjutnya disebut “**POJK 17/2020**”).

Untuk transaksi yang tergolong dalam kategori transaksi perubahan kegiatan usaha, POJK 17/2020 mensyaratkan adanya laporan studi kelayakan atas transaksi tersebut, yang disiapkan oleh penilai independen.

Dengan demikian, dalam rangka pelaksanaan Rencana Transaksi tersebut, maka Perseroan menunjuk penilai independen, Kantor Jasa Penilai Publik (selanjutnya disebut “**KJPP**”) Kusnanto & rekan (selanjutnya disebut “**KR**”) untuk memberikan pendapat atas kelayakan usaha (selanjutnya disebut “**Laporan Studi Kelayakan**”) atas Rencana Akuisisi.

Selanjutnya, Laporan Studi Kelayakan ini hanya dapat digunakan sehubungan dengan Rencana Transaksi dan tidak dapat dipergunakan untuk kepentingan lainnya. Laporan Studi Kelayakan ini juga tidak dimaksudkan untuk memberikan rekomendasi untuk menyetujui atau tidak menyetujui Rencana Transaksi atau mengambil tindakan tertentu atas Rencana Transaksi.

I.B. Tujuan dan Maksud Penugasan

Laporan Studi Kelayakan ini bertujuan untuk mengkaji prospek usaha IML (selanjutnya disebut “**Objek Penilaian**”) sehubungan dengan Rencana Akuisisi di masa mendatang ditinjau dari berbagai aspek, meliputi:

- Aspek kelayakan pasar;
- Aspek kelayakan teknis;
- Aspek kelayakan pola bisnis;
- Aspek kelayakan model manajemen; dan
- Aspek kelayakan keuangan,

sehubungan dengan Rencana Akuisisi.

Maksud dari Laporan Studi Kelayakan adalah untuk memberikan gambaran tentang kelayakan dari Rencana Akuisisi yang selanjutnya akan digunakan sebagai rujukan dan pertimbangan oleh manajemen Perseroan dalam rangka memenuhi POJK 17/2020.

Studi Kelayakan ini disusun dengan memenuhi ketentuan-ketentuan dalam Peraturan OJK No. 35/POJK.04/2020 tentang “Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Bisnis di Pasar Modal” tanggal 25 Mei 2020 (selanjutnya disebut “**POJK 35/2020**”) serta Standar Penilaian Indonesia (selanjutnya disebut “**SPI**”) 2018.



I.C. Data dan Informasi yang Digunakan

Dalam melakukan penugasan ini, kami telah menelaah, mempertimbangkan, mengacu, atau melaksanakan prosedur atas data dan informasi sebagai berikut:

1. Keterbukaan Informasi sehubungan dengan Rencana Transaksi yang disusun oleh manajemen Perseroan;
2. Laporan keuangan konsolidasian IML untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2022 yang telah diaudit oleh Kantor Akuntan Publik (selanjutnya disebut "**KAP**") Kosasih, Nurdiyaman, Mulyadi, Tjahjo dan Rekan (selanjutnya disebut "**KNMTR**") sebagaimana tertuang dalam laporannya No. 01169/2.1051/AU.1/05/0456-3/1/IX/2022 tanggal 12 September 2022 dengan pendapat wajar tanpa pengecualian dengan penekanan suatu hal dan hal lain;
3. Laporan keuangan konsolidasian IML untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2021 yang telah diaudit oleh KAP KNMTR sebagaimana tertuang dalam laporannya No. 01168/2.1051/AU.1/05/0456-3/1/IX/2022 tanggal 12 September 2022 dengan pendapat wajar tanpa pengecualian dengan penekanan suatu hal;
4. Laporan keuangan konsolidasian IML untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2020 yang telah diaudit oleh KAP Sjarifuddin Chan (selanjutnya disebut "**SC**") sebagaimana tertuang dalam laporannya No. 00038/GA-SC/AU.2/0015-1/0/V/2021 tanggal 19 Mei 2021 dengan pendapat wajar dengan pengecualian;
5. Laporan keuangan konsolidasian IML untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2019 yang telah diaudit oleh KAP SC sebagaimana tertuang dalam laporannya No. 079/TT/GA-SC/AU.2/0015-1/0/IX/2020 tanggal 3 September 2020 dengan pendapat wajar dengan pengecualian;
6. Laporan keuangan konsolidasian IML untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2018 yang telah diaudit oleh KAP SC sebagaimana tertuang dalam laporannya No. 108/TT/GA-SC/AU.2/0015-1/0/VIII/2020 tanggal 25 Agustus 2020 dengan pendapat wajar dengan pengecualian;
7. Laporan keuangan konsolidasian IML untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2017 yang telah diaudit oleh KAP SC sebagaimana tertuang dalam laporannya No. 107/TT/GA-SC/AU.2/0015-1/0/VIII/2020 tanggal 12 Agustus 2020 dengan pendapat wajar dengan pengecualian dan hal lain;



8. Laporan keuangan TWJ untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2022 yang telah dikonsolidasikan ke dalam laporan keuangan konsolidasian BGM untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2022 yang telah diaudit oleh KAP KNMTR sebagaimana tertuang dalam laporannya No. 01184/2.1051/AU.1/05/0456-3/1/IX/2022 tanggal 14 September 2022 dengan pendapat wajar tanpa pengecualian dengan penekanan suatu hal dan hal lain;
9. Laporan keuangan TWJ untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2021 yang telah dikonsolidasikan ke dalam laporan keuangan konsolidasian BGM untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2021 yang telah diaudit oleh KAP KNMTR sebagaimana tertuang dalam laporannya No. 01183/2.1051/AU.1/05/0456-3/1/IX/2022 tanggal 14 September 2022 dengan pendapat wajar tanpa pengecualian dengan penekanan suatu hal dan hal lain;
10. Laporan keuangan TWJ untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2020 yang telah dikonsolidasikan ke dalam laporan keuangan konsolidasian BGM untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2020 yang telah diaudit oleh KAP KNMTR sebagaimana tertuang dalam laporannya No. 01182/2.1051/AU.1/05/0456-3/1/IX/2022 tanggal 14 September 2022 dengan pendapat wajar tanpa pengecualian dengan penekanan suatu hal dan hal lain;
11. Laporan keuangan TWJ untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2019 yang telah diaudit oleh KAP SC sebagaimana tertuang dalam laporannya No. 0169/TT/GA-SC/AU.2/0015-1/0/XII/2020 tanggal 15 Desember 2020 dengan pendapat wajar dengan pengecualian dan hal lain;
12. Laporan keuangan TWJ untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2018 yang telah diaudit oleh KAP Effendi dan Rekan (selanjutnya disebut “ER”) sebagaimana tertuang dalam laporannya No. L.00275d/00103/AU.2/05/1334-1/1/VII/2019 tanggal 23 Juli 2019 dengan pendapat wajar dengan pengecualian dan hal lain;
13. Laporan keuangan TWJ untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2017 yang telah diaudit oleh KAP M. Yasin, Toni Ratim, Sumijono (selanjutnya disebut “MYTRS”) sebagaimana tertuang dalam laporannya No. 078/NF/YTS.TR/GA/TWJ2017-LAI/18 tanggal 25 September 2018 dengan pendapat wajar dengan pengecualian dan hal lain;
14. Proyeksi laporan keuangan TWJ untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2022 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Desember 2023 – 2034 yang disusun oleh manajemen Perseroan;
15. Anggaran dasar IML yang terakhir sebagaimana dinyatakan dalam akta No. 81 tanggal 30 Juni 2022 oleh Vivi Novita Ranadireksa, S.H., notaris di Jakarta terkait peningkatan modal dasar IML;



16. Hasil wawancara dengan pihak manajemen Perseroan, yaitu Noor Romawibowo Danusutedjo dengan posisi sebagai Direktur Independen, mengenai alasan, latar belakang, dan hal-hal lain yang terkait dengan Rencana Transaksi;
17. Tarif pajak yang diberlakukan atas TWJ adalah berdasarkan laba kena pajak dalam periode yang bersangkutan yang dihitung berdasarkan tarif pajak yang berlaku umum, yaitu sebesar 22,00% untuk tahun 2022 – 2034;
18. Informasi lain dari pihak manajemen IML serta pihak-pihak lain yang relevan untuk penugasan;
19. Data dan informasi industri berdasarkan media cetak maupun elektronik, antara lain *website* Aswath Damodaran, *website* Bank Indonesia, *website* Bursa Efek Indonesia, dan Bloomberg;
20. Data dan informasi pasar berdasarkan media cetak maupun elektronik antara lain *website* Aswath Damodaran, *website* Bank Indonesia, *website* Bursa Efek Indonesia, dan Bloomberg;
21. Data dan informasi ekonomi berdasarkan media cetak maupun elektronik, antara lain *website* Aswath Damodaran, *website* Bank Indonesia, *website* Bursa Efek Indonesia, dan Bloomberg;
22. Dokumen-dokumen lain yang berhubungan dengan Rencana Akuisisi; dan
23. Berbagai sumber informasi baik berdasarkan media cetak maupun elektronik dan hasil analisis lain yang kami anggap relevan.

Dalam melaksanakan analisis, kami mengasumsikan dan bergantung pada keakuratan dan kelengkapan dari semua informasi keuangan dan informasi-informasi lain yang diberikan kepada kami oleh IML atau yang tersedia secara umum dan kami tidak bertanggung jawab atas kebenaran informasi-informasi tersebut.

Kami tidak memberikan pendapat atas dampak perpajakan dari IML dan TWJ. Jasa-jasa yang kami berikan kepada IML hanya merupakan studi kelayakan atas Rencana Akuisisi dan bukan jasa-jasa akuntansi, audit, atau perpajakan. Pekerjaan kami yang berkaitan dengan studi kelayakan tidak merupakan dan tidak dapat ditafsirkan merupakan dalam bentuk apapun, suatu penelaahan atau audit atau pelaksanaan prosedur-prosedur tertentu atas informasi keuangan. Pekerjaan tersebut juga tidak dapat dimaksudkan untuk mengungkapkan kelemahan dalam pengendalian internal, kesalahan atau penyimpangan dalam laporan keuangan atau pelanggaran hukum. Selain itu, kami tidak mempunyai kewenangan dan tidak mencoba mendapatkan bentuk transaksi-transaksi lainnya yang dilakukan IML.



I.D. Kondisi Pembatas dan Asumsi-Asumsi Pokok

Studi kelayakan ini disusun berdasarkan kondisi pasar dan perekonomian, kondisi umum bisnis dan keuangan, serta peraturan-peraturan Pemerintah yang berlaku sampai dengan tanggal penerbitan Laporan Studi Kelayakan ini.

Studi kelayakan atas Rencana Akuisisi yang dilakukan dengan metode diskonto arus kas (*discounted cash flow*) dengan mengacu pada *net present value* (NPV) yang didasarkan pada proyeksi laporan keuangan yang disusun oleh manajemen TWJ. Dalam penyusunan proyeksi laporan keuangan, berbagai asumsi dikembangkan berdasarkan rencana manajemen di masa yang akan datang. Kami telah melakukan penyesuaian terhadap proyeksi laporan keuangan tersebut agar dapat menggambarkan kondisi operasi dan kinerja perusahaan yang dinilai pada saat studi kelayakan ini dengan lebih wajar. Secara garis besar, tidak ada penyesuaian yang signifikan yang kami lakukan terhadap target kinerja perusahaan dan telah mencerminkan kemampuan pencapaiannya (*fiduciary duty*). Kami bertanggung jawab atas pelaksanaan studi kelayakan dan kewajaran proyeksi laporan keuangan berdasarkan informasi manajemen TWJ terhadap proyeksi laporan keuangan tersebut.

Dalam penugasan studi kelayakan ini, kami mengasumsikan terpenuhinya semua kondisi dan kewajiban IML. Kami juga mengasumsikan bahwa dari tanggal studi kelayakan sampai dengan tanggal diterbitkannya Laporan Studi Kelayakan tidak terjadi perubahan apapun yang berpengaruh secara material terhadap asumsi-asumsi yang digunakan dalam studi kelayakan. Kami tidak bertanggung jawab untuk menegaskan kembali atau melengkapi, memutakhirkan (*update*) pendapat kami karena adanya perubahan asumsi dan kondisi serta peristiwa-peristiwa yang terjadi setelah tanggal laporan ini. Perhitungan dan analisis dalam studi kelayakan telah dilakukan dengan benar dan kami bertanggungjawab atas Laporan Studi Kelayakan atas Rencana Akuisisi.

Dalam melaksanakan analisis, kami mengasumsikan dan bergantung pada keakuratan, kehandalan, dan kelengkapan dari semua informasi keuangan dan informasi-informasi lain yang diberikan kepada kami oleh IML atau yang tersedia secara umum yang pada hakekatnya adalah benar, lengkap, dan tidak menyesatkan dan kami tidak bertanggung jawab untuk melakukan pemeriksaan independen terhadap informasi-informasi tersebut. Kami juga bergantung kepada jaminan dari manajemen IML bahwa mereka tidak mengetahui fakta-fakta yang menyebabkan informasi-informasi yang diberikan kepada kami menjadi tidak lengkap atau menyesatkan.

Analisis studi kelayakan atas Rencana Akuisisi dipersiapkan menggunakan data dan informasi sebagaimana diungkapkan di atas. Segala perubahan atas data dan informasi tersebut dapat mempengaruhi hasil akhir pendapat kami secara material. Kami tidak bertanggung jawab atas perubahan kesimpulan atas studi kelayakan kami maupun segala kehilangan, kerusakan, biaya, ataupun pengeluaran apapun yang disebabkan oleh ketidakterbukaan informasi sehingga data yang kami peroleh menjadi tidak lengkap dan atau dapat disalahartikan.



Karena hasil dari studi kelayakan kami sangat tergantung dari data serta asumsi-asumsi yang mendasarinya, perubahan pada sumber data serta asumsi sesuai data pasar akan mengubah hasil dari studi kelayakan kami. Oleh karena itu, kami sampaikan bahwa perubahan terhadap data yang digunakan dapat berpengaruh terhadap hasil studi kelayakan dan bahwa perbedaan yang terjadi dapat bernilai material. Walaupun isi dari Laporan Studi Kelayakan ini telah dilaksanakan dengan itikad baik dan dengan cara yang profesional, kami tidak dapat menerima tanggung jawab atas kemungkinan terjadinya perbedaan kesimpulan yang disebabkan oleh adanya analisis tambahan, diaplikasikannya hasil studi kelayakan sebagai dasar untuk melakukan analisis transaksi ataupun adanya perubahan dalam data yang dijadikan sebagai dasar studi kelayakan. Laporan Studi Kelayakan bersifat *non-disclaimer opinion* dan merupakan laporan yang terbuka untuk publik kecuali terdapat informasi yang bersifat rahasia, yang dapat mempengaruhi operasional IML.

Pekerjaan kami yang berkaitan dengan studi kelayakan atas Rencana Akuisisi tidak merupakan dan tidak dapat ditafsirkan dalam bentuk apapun, suatu penelaahan atau audit, atau pelaksanaan prosedur-prosedur tertentu atas informasi keuangan. Pekerjaan tersebut juga tidak dapat dimaksudkan untuk mengungkapkan kelemahan dalam pengendalian internal, kesalahan, atau penyimpangan dalam laporan keuangan atau pelanggaran hukum. Selanjutnya, kami juga telah memperoleh informasi atas status hukum IML berdasarkan anggaran dasar IML.

Analisis studi kelayakan atas Rencana Akuisisi ini dilakukan dalam kondisi yang tidak menentu, antara lain, namun tidak terbatas pada, tingginya tingkat ketidakpastian akibat adanya pandemi wabah Covid-19. Prinsip kehati-hatian diperlukan dalam penggunaan Laporan Studi Kelayakan, khususnya berkenaan perubahan yang terjadi dari tanggal studi kelayakan sampai dengan tanggal penggunaan Laporan Studi Kelayakan. Perubahan asumsi dan kondisi serta peristiwa-peristiwa yang terjadi setelah tanggal laporan ini akan berpengaruh secara material terhadap kesimpulan Laporan Studi Kelayakan.

I.E. Tingkat Kedalaman Investigasi

Dalam menyusun laporan studi kelayakan atas Rencana Akuisisi, KR diberikan kesempatan untuk melakukan inspeksi guna mendukung proses penyusunan Laporan Studi Kelayakan.

I.F. Kejadian Penting Setelah Tanggal Studi Kelayakan (*Subsequent Event*)

Berdasarkan keterangan yang diperoleh dari manajemen Perseroan, dari tanggal Berdasarkan keterangan yang diperoleh dari manajemen IML, dari tanggal studi kelayakan, yaitu tanggal 30 Juni 2022, sampai dengan tanggal diterbitkannya Laporan Studi Kelayakan atas Rencana Akuisisi, tidak terdapat kejadian penting setelah tanggal studi kelayakan (*subsequent event*) yang secara signifikan dapat mempengaruhi kesimpulan studi kelayakan.



I.G. Independensi Penilai

Dalam mempersiapkan Laporan Studi Kelayakan atas Rencana Akuisisi, KR bertindak secara independen tanpa adanya benturan kepentingan dan tidak terafiliasi dengan IML ataupun pihak-pihak yang terafiliasi dengan IML. KR juga tidak memiliki kepentingan ataupun keuntungan pribadi terkait dengan penugasan ini. Selanjutnya, laporan Studi Kelayakan ini tidak dilakukan untuk memberikan keuntungan atau merugikan pihak manapun. Imbalan yang kami terima adalah sama sekali tidak dipengaruhi oleh analisis yang dihasilkan dari proses studi kelayakan ini dan KR hanya menerima imbalan sesuai dengan surat penawaran kami No. KR.221006-001 tanggal 10 Juni 2022 yang telah disetujui oleh manajemen Perseroan.

I.H. Pendekatan dan Prosedur Penilaian Studi Kelayakan

Dalam evaluasi studi kelayakan atas Rencana Akuisisi, kami telah melakukan analisis melalui pendekatan dan prosedur studi kelayakan atas Rencana Akuisisi ditinjau dari berbagai aspek, meliputi:

- Aspek kelayakan pasar;
- Aspek kelayakan teknis;
- Aspek kelayakan pola bisnis;
- Aspek kelayakan model manajemen; dan
- Aspek kelayakan keuangan,

sehubungan dengan Rencana Akuisisi.

I.I. Metode yang Digunakan

Analisis kelayakan dalam penugasan ini menggunakan metode diskonto arus kas (*discounted cash flow*) dengan mengacu pada *net present value* (NPV) sehingga Rencana Akuisisi dapat dikatakan layak atau menguntungkan adalah yang NPV-nya lebih besar dari nol. Sebagai pelengkap, disertakan pula analisis *payback period* dan *discounted payback period* untuk dapat memberikan gambaran mengenai berapa lama biaya investasi dapat dikembalikan dari hasil operasi investasi yang bersangkutan.



I.J. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis atas seluruh data dan informasi yang telah kami terima dan dengan mempertimbangkan semua faktor yang relevan yang mempengaruhi dalam analisis kelayakan, maka menurut pendapat kami Rencana Akuisisi, ditinjau dari aspek kelayakan pasar, aspek kelayakan teknis, aspek kelayakan pola bisnis, aspek kelayakan model manajemen, dan aspek keuangan adalah layak. Khususnya untuk aspek kelayakan pasar, nilai-nilai kriteria investasi yang diperhitungkan selama 13 tahun masa proyeksi sebagai berikut:

NPV	: Rp 10,56 miliar
IRR	: 14,68%
<i>Payback Period</i>	: 6 tahun 11 bulan
<i>Discounted Payback Period</i>	: 11 tahun 9 bulan

Sehubungan dengan studi kelayakan ini, kami ingin menekankan bahwa analisis kelayakan yang dihitung dengan metode diskonto arus kas didasarkan atas asumsi-asumsi mengenai tingkat pendapatan, beban, dan akun-akun laporan posisi keuangan yang dikembangkan pihak manajemen TWJ melalui analisis atas kinerja historis dan pernyataan manajemen TWJ mengenai rencana-rencana untuk masa yang akan datang sebelum Rencana Akuisisi. Kami melakukan penelaahan atas asumsi-asumsi tersebut dan menurut pendapat kami, asumsi-asumsi tersebut wajar. Akan tetapi, kami tidak bertanggung jawab atas pencapaian asumsi-asumsi tersebut. Setiap perubahan dari asumsi-asumsi ini akan mempengaruhi hasil analisis studi kelayakan. Karena tidak ada kepastian bahwa dasar-dasar dan asumsi-asumsi tersebut akan terealisasi, kami tidak dapat memberikan jaminan bahwa hasil-hasil yang diproyeksikan akan tercapai.

Kelayakan tersebut kami tentukan berdasarkan data dan informasi yang kami peroleh dari pihak manajemen IML serta pihak-pihak lain yang relevan dengan penugasan. Kami menganggap bahwa semua informasi tersebut adalah benar dan bahwa tidak ada keadaan atau hal-hal yang tidak terungkap yang akan mempengaruhi kelayakan tersebut secara material.

Kesimpulan akhir di atas berlaku bilamana tidak terdapat perubahan yang memiliki dampak material terhadap Rencana Akuisisi. Perubahan tersebut termasuk, namun tidak terbatas pada, perubahan kondisi baik secara internal pada TWJ maupun secara eksternal yaitu kondisi pasar dan perekonomian, kondisi umum bisnis, perdagangan dan keuangan, serta peraturan-peraturan pemerintah Indonesia dan peraturan terkait lainnya setelah tanggal Laporan Studi Kelayakan ini dikeluarkan. Bilamana setelah tanggal Laporan Studi Kelayakan ini dikeluarkan terjadi perubahan-perubahan tersebut di atas, maka kelayakan atas Rencana Akuisisi mungkin berbeda.



II. ASPEK HUKUM

II.A. PT Indoplas Makmur Lestari

II.A.1. Latar Belakang

IML didirikan berdasarkan Akta Pendirian No. 3 tanggal 22 November 2004 oleh Syafrudin S.H., Notaris di Jakarta. Akta pendirian ini telah mendapatkan pengesahan dari Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusannya No. C-03541.HT.01.01.TH.2005 tanggal 11 Februari 2005.

Anggaran dasar IML telah beberapa kali mengalami perubahan. Perubahan terakhir berdasarkan Akta No. 81 tanggal 30 Juni 2022 oleh Vivi Novita Ranadireksa, S.H., Notaris di Jakarta terkait peningkatan modal dasar IML. Perubahan anggaran dasar tersebut telah memperoleh persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia berdasarkan Keputusan No. AHU-0053551.AH.01.02.Tahun 2022 tertanggal 30 Juli 2022.

Kantor pusat IML beralamat di Gedung Epicentrum Walk Office Unit B31 Komplek Rasuna Said Epicentrum, Kelurahan Karet Kuningan, Jakarta Selatan.

II.A.2. Manajemen

Susunan Dewan Komisaris dan Direksi Perseroan pada tanggal 30 Juni 2022 adalah sebagai berikut:

Komisaris

Komisaris : Muhammad Ichwan Rivai Saad

Direksi

Direktur Utama : Gafur Sulistyو Umar

Direktur : Andi Solichin Gantama Hidajath



II.A.3. Kepemilikan Saham

Susunan pemegang saham Perseroan berikut dengan kepemilikannya pada tanggal 30 Juni 2022 adalah sebagai berikut:

Tabel 1
PT Indoplas Makmur Lestari
Daftar Kepemilikan dan Struktur Pemegang Saham

(Dalam Rupiah)			
Pemegang Saham	Jumlah Saham	Persentase Kepemilikan	Jumlah Modal
Gafur Sulistyono Umar	319.985	99,995%	159.992.500.000
Andi Solichin Gantama H.	15	0,005%	7.500.000
Jumlah	320.000	100,00%	160.000.000.000

II.A.4. Kegiatan Usaha

Ruang lingkup kegiatan usaha IML adalah bergerak dalam bidang *holding*.

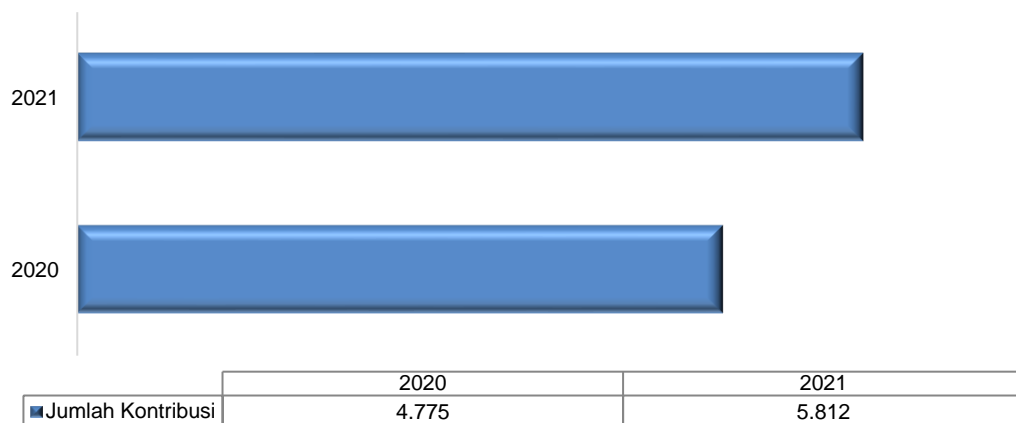


III. ASPEK KELAYAKAN PASAR

III.A. Tinjauan Industri Pariwisata di Dunia

Pengembangan properti biasanya akan berjalan seiring dengan majunya perekonomian di suatu kawasan, termasuk kawasan pariwisata. Industri pariwisata berperan penting dalam memajukan kondisi ekonomi suatu negara sehingga berkontribusi untuk meningkatkan penerimaan devisa, mendorong pendapatan daerah, pengembangan wilayah, hingga penyerapan investasi dan tenaga kerja. Industri pariwisata menghasilkan berbagai barang dan jasa yang dibutuhkan oleh orang yang melakukan perjalanan ke tempat lain dengan tujuan rekreasi maupun kepentingan lainnya. Dalam perkembangannya, industri pariwisata sudah mengadopsi teknologi untuk memudahkan pelanggan dalam mengakses berbagai macam informasi serta fasilitas yang membuat calon atau para wisatawan semakin mudah untuk memesan akomodasi dan transportasi melalui pemesanan daring.

Grafik 1
Kontribusi Industri Perjalanan dan Pariwisata Terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) di Dunia Tahun 2020 – 2021 (Dalam miliar USD)



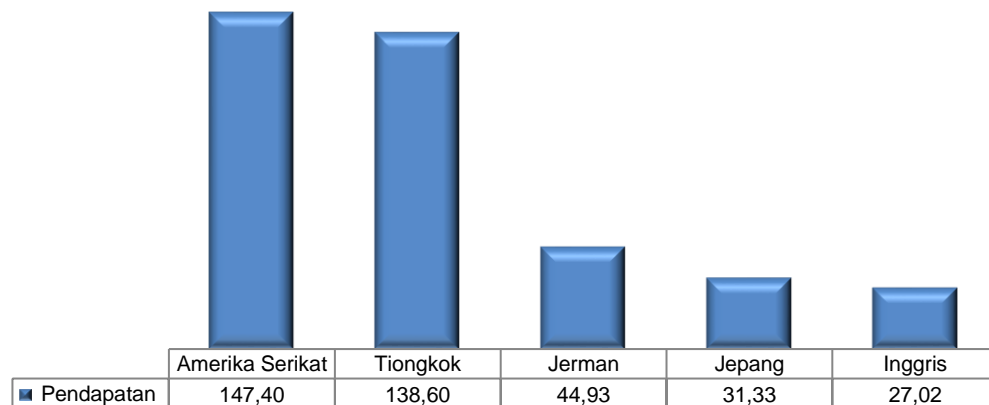
Sumber: Statista

Berdasarkan data yang diperoleh dari Statista, kontribusi industri perjalanan dan pariwisata terhadap PDB di dunia pada tahun 2021 adalah sebesar USD 5,81 triliun dimana, mengalami kenaikan sebesar USD 1,04 triliun atau setara dengan 21,72% dibandingkan dengan tahun 2020 dengan negara yang menunjukkan indeks perkembangan pariwisata dan perjalanan tertinggi yaitu Jepang, Amerika Serikat, dan Spanyol.



Menurut data yang dipublikasikan oleh United Nations World Tourism Organization (UNWTO), pada Q1/2022 kunjungan wisatawan internasional dengan penurunan paling tinggi yaitu kawasan Asia dan Pasifik sebesar 93,00%, kemudian diikuti oleh Afrika dan Timur Tengah sebesar 61,00% dan 59,00%. Namun demikian, dengan adanya pemulihan bertahap terhadap sektor pariwisata, diharapkan akan mendorong lebih banyak destinasi wisata yang akan dibuka dengan serta kelonggaran terhadap perjalanan wisata. Sementara itu, per Juni 2022 sebanyak 45 destinasi wisata, termasuk 31 destinasi yang berada di wilayah Eropa tidak memiliki larangan perjalanan Covid-19. Sedangkan, berdasarkan data yang diperoleh dari US Travel Association, untuk pengeluaran belanja perjalanan di Amerika Serikat mencapai tingkat tertinggi sejak adanya pandemi yaitu sebesar USD 105,00 miliar per Juni 2022.

Grafik 2
Proyeksi Pendapatan Sektor Pariwisata dan Perjalanan Dunia
Tahun 2022
(Dalam miliar USD)



Sumber: Statista

Selanjutnya, berdasarkan data yang diperoleh dari Statista, Amerika Serikat diproyeksikan memiliki pendapatan dari sektor pariwisata dan perjalanan terbesar pada tahun 2022 sebesar USD 147,40 miliar, diikuti oleh Tiongkok, Jerman, dan Jepang dengan pendapatan masing-masing sebesar USD 138,60 miliar, USD 44,93 miliar, dan USD 31,33 miliar.

Berdasarkan data yang diperoleh dari Statista, untuk pendapatan industri perjalanan dan pariwisata di dunia pada tahun 2022 diperkirakan sebesar USD 716,80 miliar dengan laju pertumbuhan majemuk tahunan (*compound annual growth rate/CAGR*) sebesar 8,46% hingga tahun 2026.



Selain itu, berdasarkan data yang diperoleh dari Technavio dalam laporannya yang berjudul *Amusement Park Market Growth, Size, Trends, Analysis Report by Type, Application, Region and Segment Forecast 2022-2026*, pendapatan industri taman bermain dunia pada tahun 2026 diproyeksikan sebesar USD 9,97 miliar, mengalami pertumbuhan pada tingkat CAGR sebesar 3,18% sejak tahun 2021 sampai dengan tahun 2026. Pertumbuhan tersebut terutama disebabkan oleh meningkatnya pembangunan taman bermain dunia dan perusahaan-perusahaan taman bermain dunia yang terus melakukan ekspansi. Selain itu, taman bermain *virtual* dengan kreasi tiga dimensi berbasis komputer juga merupakan tren di masa yang akan datang pada industri taman bermain.

Dengan adanya perkembangan pendapatan penduduk dunia serta kemudahan pemesanan tiket perjalanan dan kamar hotel melalui *platform* daring, kelonggaran kebijakan Pemerintah di berbagai negara terkait respon terhadap Covid-19, serta meningkatnya pembangunan taman bermain dunia maka pemulihan industri pariwisata diperkirakan akan kembali berlanjut dan diharapkan dapat memberikan kontribusi positif terhadap perekonomian di dunia.

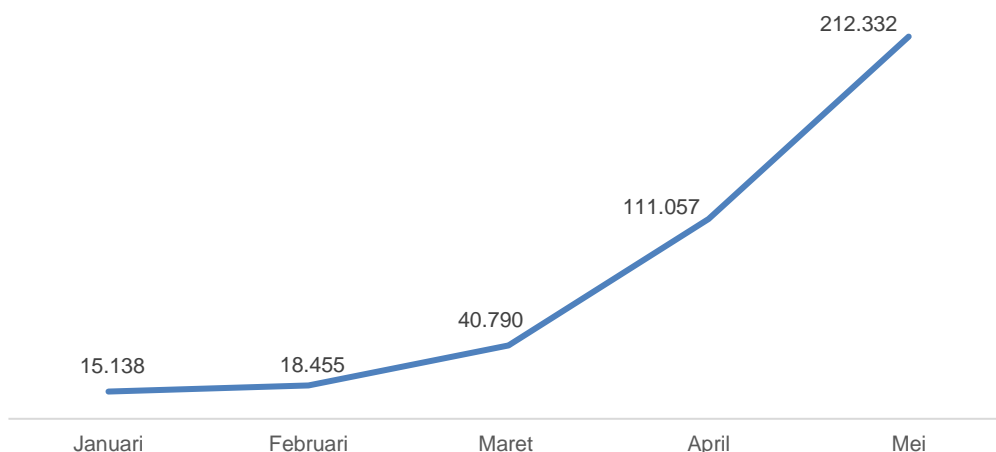
III.B. Tinjauan Industri Pariwisata di Indonesia

Kondisi geografis Indonesia yang merupakan negara kepulauan dengan banyak kekayaan wisata alam yang eksotis dari Sabang sampai Merauke mulai dari gunung, danau, pantai, dan wisata bawah laut menjadikan Indonesia sebagai salah satu destinasi wisata bagi para wisatawan mancanegara. Berdasarkan laporan dari Kementerian Pariwisata dan Ekonomi Kreatif (Kemenparekraf), pada tahun 2021 realisasi investasi pariwisata mengalami peningkatan sebesar Rp 14,90 triliun sehingga memberikan berkontribusi terhadap realisasi investasi nasional sebesar 3,36%.

Selanjutnya, pada tahun 2021, berdasarkan data yang diperoleh dari Kemenparekraf, jumlah wisatawan mancanegara yang masuk ke Indonesia adalah sebesar 1,56 juta wisatawan, atau setara dengan 38,43% dibandingkan dengan jumlah wisatawan mancanegara yang berkunjung pada tahun 2020. Dalam menanggulangi hal tersebut, Kemenparekraf telah melakukan berbagai upaya dalam mempercepat pemulihan sektor pariwisata, dimana Pemerintah telah mengalokasikan dana sebesar Rp 7,67 triliun untuk mendukung pengembangan kawasan strategis pariwisata nasional serta pelatihan sumber daya manusia pariwisata.



Grafik 3
Kunjungan Wisatawan Mancanegara
Periode Januari – Mei 2022



Sumber: Kemenparekraf

Untuk kunjungan wisata mancanegara ke Indonesia per Januari 2022 mengalami penurunan sebesar 3.436 wisatawan atau setara dengan 18,50%. Sementara itu, per Februari – Mei 2022 jumlah kunjungan wisatawan terus mengalami kenaikan masing-masing sebesar 3.317 wisatawan, 22.335 wisatawan, 70.267 wisatawan, dan 101.275 wisatawan atau setara dengan 21,91%, 121,02%, 172,27%, dan 91,19%.

Selanjutnya, berdasarkan data yang diperoleh dari Badan Pusat Statistik, jumlah kunjungan wisatawan mancanegara yang masuk ke Indonesia melalui pintu utama pada bulan Juni 2022 mencapai sebesar 345,44 ribu kunjungan, mengalami peningkatan sebesar 1.973,96% dibandingkan dengan kunjungan pada bulan Juni 2021 dan mengalami peningkatan sebesar 62,69% dibandingkan dengan Mei 2022. Sementara itu, tingkat penghunian kamar (TPK) hotel klasifikasi bintang di Indonesia pada bulan Juni 2022 adalah sebesar 50,28%, mengalami peningkatan sebesar 11,73 poin dibandingkan dengan TPK bulan Juni 2021 dan mengalami peningkatan sebesar 0,43 poin dibandingkan dengan bulan Mei 2022.



Kemenparekraf memproyeksikan hingga akhir tahun 2022 jumlah kunjungan wisatawan mancanegara ke Indonesia sebesar 1,80 juta – 3,60 juta kunjungan dengan penerimaan devisa dari sektor pariwisata sebesar Rp 6,74 triliun – Rp 24,40 triliun. Selain itu, untuk kontribusi sektor pariwisata terhadap PDB nasional diproyeksikan mencapai 4,30% atau mengalami peningkatan setara dengan 1,00% dibandingkan dengan tahun 2021.

Sementara itu, berdasarkan data yang diperoleh dari Mashable SE Asia, Bali diproyeksikan akan menjadi destinasi dengan taman bermain terbesar di Asia Tenggara pada tahun 2025 dengan perjanjian pembangunan taman bermain di Bali saat ini, yang akan terhubung dengan jalan tol sepanjang 95,00 kilometer yang terhubung ke pelabuhan Gilimanuk, kota Denpasar, Badung, Gianyar, dan Tabanan. Dengan kehadiran pembangunan taman bermain di Bali dengan akses yang mudah diharapkan akan memperkuat posisi Bali sebagai pusat rekreasi dan wisata bagi penduduk dunia.

Meskipun saat ini industri pariwisata masih menghadapi tekanan akibat pandemi, namun demikian dengan adanya kebijakan dan penerapan strategi oleh Kemenparekraf diperkirakan bahwa industri pariwisata masih memiliki prospek pada masa mendatang. Dengan demikian, diharapkan kinerja industri pariwisata Indonesia dapat mendukung pertumbuhan devisa negara sehingga dapat memberikan kontribusi yang positif bagi pertumbuhan perekonomian nasional.

III.C. Strategi Pemasaran

Untuk mendukung kegiatan usahanya, Perseroan telah merencanakan beberapa strategi pemasaran yang dilakukan pada entitas anak Perseroan yaitu TLSI yang akan berfokus pada bidang perdagangan pada produk *Bio Propylene Glycol* yang saat ini permintaannya meningkat seiring dengan banyaknya penggunaan *renewable bio based chemicals* di negara-negara maju yang ramah lingkungan. Atas dasar tersebut, TLSI berencana untuk memulai perdagangan produk *Bio Propylene Glycol* di negara Indonesia. Oleh karena itu, Perseroan melakukan rekrutmen tenaga kerja profesional dan ahli di bidang pemasaran yang dapat menunjang kegiatan perdagangan produk tersebut.



IV. ASPEK KELAYAKAN TEKNIS

IV.A. Gambaran Umum Wilayah Operasional PT Indoplas Makmur Lestari

Ruang lingkup kegiatan usaha IML adalah melakukan aktivitas perusahaan *holding*. Dalam menjalankan kegiatan usahanya sebagai perusahaan investasi, IML tidak memiliki wilayah operasional secara spesifik. Berdasarkan keterangan yang diperoleh dari manajemen Perseroan, IML akan melakukan investasi pada berbagai bidang usaha yang diharapkan dapat memberikan keuntungan dan nilai tambah bagi para pemangku kepentingan dan pemegang saham.

Berdasarkan keterangan yang diperoleh dari manajemen Perseroan, pada tanggal 30 Juni 2022, IML memiliki penyertaan pada entitas anak sebagai berikut:

1. PT Taman Wisata Jogja

Ruang lingkup kegiatan usaha TWJ adalah bergerak dalam bidang usaha pariwisata termasuk pengelolaan taman wisata/tempat rekreasi dan usaha lainnya terkait dengan pariwisata. TWJ berlokasi di wilayah Maguwohardjo, Sleman, Yogyakarta. Waterboom Jogja adalah salah satu *waterpark* terbesar di Asia Tenggara, berdiri diatas lahan seluas sekitar 7 hektar dengan 19 wahana permainan.

2. PT Buntolo Giri Mas

Ruang lingkup kegiatan usaha BGM adalah bergerak dalam bidang *holding*. BGM mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 21 April 2012. BGM memiliki penyertaan pada TWJ dengan kepemilikan sebesar 92,00%.

3. PT Indoplas Energi Hijau

Saat ini IEH dipersiapkan untuk proyek produksi *wood pellet* di Pulau Bangka. Sampai pada tanggal 30 Juni 2022, IML masih dalam tahap persiapan studi kelayakan, sehingga IEH belum beroperasi secara komersial.

4. PT Indoplas Dewata Energi

Saat ini IDE dipersiapkan untuk proyek pengolahan sampah menjadi listrik yang berada di kota Denpasar, Bali. Sampai pada tanggal 30 Juni 2022, belum dimulai tender untuk proyek tersebut, sehingga IDE belum beroperasi secara komersial.

5. PT Indoplas Nusantara Energi

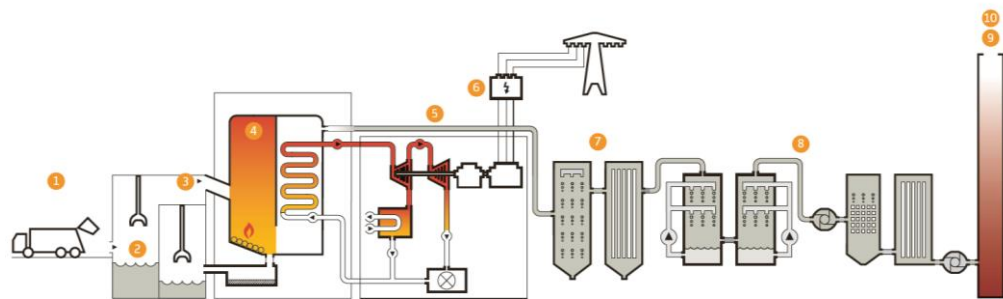
Saat ini INE dipersiapkan untuk proyek pengolahan sampah menjadi listrik yang berada di kota Semarang, Jawa Tengah. Sampai pada tanggal 30 Juni 2022, belum dimulai tender untuk proyek tersebut, sehingga INE belum beroperasi secara komersial.



6. PT Indoplas Karya Energi

IKE bergerak dalam bisnis pengolahan sampah menjadi listrik (waste to energy business). IKE telah membentuk konsorsium dengan PT Wijaya Karya Tbk yang diperoleh dengan cara mengikuti proses tender dan telah ditunjuk oleh PT Jakarta Propertindo pada tanggal 16 November 2020 untuk membangun Fasilitas Pengolahan Sampah Antara wilayah barat DKI Jakarta melalui surat No. 110/UT0000/XI/2020/0084 dari PT Jakarta Propertindo.

Proses pengolahan sampah menjadi listrik adalah sebagai berikut:



Pertama-tama sampah dari truk pengangkut masuk ke *bunker*. Setelah sampah dimasukkan dan dikumpulkan di *bunker* ke atas udara sehingga tidak ada emisi dan bau yang keluar, sampah dicampur dan diangkat, lalu dimasukkan ke *boiler*. Kemudian sampah tersebut akan dibakar dengan suhu tinggi di atas 800°C. Proses penguapan dimana uap panas akan menggerakkan turbin yang terkoneksi dengan generator yang akan memproduksi listrik. *Spray dryer* dan *crystalline salt precipitate* akan menyaring gas dan menghasilkan debu yang dibuang dari *fabric filter*. *Two-stage wet scrub* dan *lime hydrate* akan mengeliminasi zat kimia berbahaya dalam gas, sehingga gas bersih akan meninggalkan cerobong asap dan gas yang keluar memenuhi standar yang diizinkan yaitu sesuai dengan standar Euro 6.

7. PT Helios Indo Nusantara

Sampai pada tanggal 30 Juni 2022, IML masih dalam tahap persiapan studi kelayakan, sehingga HIN belum beroperasi secara komersial.

8. PT Metalindo Bahtera Indo

Sampai pada tanggal 30 Juni 2022, IML masih dalam tahap persiapan studi kelayakan, sehingga MBI belum beroperasi secara komersial.



IV.B. Proses Kegiatan Operasional PT Indo Plas Makmur Lestari

Dalam menjalankan kegiatan usahanya sebagai perusahaan investasi dan *holding company*, terdapat proses kegiatan operasional IML adalah mengendalikan dan mengarahkan bisnis semua Entitas Anak IML agar mendapatkan keuntungan yang maksimal bagi seluruh pemegang saham IML.

IV.C. Ketersediaan dan Kualitas Sumber Daya

Dalam menjalankan kegiatan usahanya, IML didukung oleh manajemen kunci yang berdedikasi dan berkompeten dalam kegiatan usaha IML dalam bidang aktivitas perusahaan *holding*. Manajemen merupakan suatu faktor yang dominan untuk kelangsungan kegiatan operasional IML. Selain itu, IML juga memastikan bahwa IML memiliki tenaga kerja operasional yang berpengalaman dan mempunyai kompetensi untuk menangani kegiatan usaha yang dijalankan oleh IML. Dengan demikian, kegiatan usaha IML dapat terus beroperasi dengan baik.



V. ASPEK KELAYAKAN POLA BISNIS

V.A. Keunggulan Kompetitif

IML mempunyai keunggulan kompetitif sebagai berikut:

- IML merupakan perusahaan yang memiliki investasi di bidang yang diversifikasi yaitu bidang energi baru terbarukan dan pariwisata;
- IML memiliki IKE yang telah memenangkan proyek pengolahan sampah menjadi listrik untuk wilayah barat DKI Jakarta dan tidak memiliki saingan usaha yang sama di wilayah tersebut; dan
- IML memiliki penyertaan pada TWJ dengan kepemilikan efektif sebesar 46,40%, yang mengelola taman wisata air “Waterboom Jogja” di Yogyakarta yang merupakan satu-satunya taman wisata air di propinsi tersebut.

V.B. Pesaing Usaha

Dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya, IML melalui TWJ memiliki beberapa pesaing usaha dengan perincian sebagai berikut:

- PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk;
- Experience Co Limited; dan
- Xreality Group Limited.

Dalam menjalankan kegiatan usaha utamanya dalam bidang investasi, Perseroan mengandalkan keunggulan kompetitif yang dimiliki antara lain kualitas sumber daya yang dimiliki oleh IML dimana sumber daya tersebut merupakan manajemen kunci yang memiliki pengalaman dalam bidang investasi serta jaringan bisnis yang cukup luas dan mempunyai kompetensi dalam bidang investasi, sehingga Perseroan memiliki kemampuan untuk bersaing dengan perusahaan-perusahaan lainnya yang bergerak dalam bidang investasi.



V.C. **Aktivitas Perseroan Setelah Pelaksanaan Rencana Akuisisi**

Setelah dilaksanakannya Rencana Akuisisi, maka Perseroan akan secara aktif melakukan kegiatan usaha di bidang investasi dengan menerapkan strategi-strategi usaha. Perseroan menyadari bahwa ke depan pelaku bisnis di dunia akan berbasis ekonomi hijau (*green economy*) dengan berorientasi pada lingkungan. Hal ini sejalan dengan target global yang dituntut bisa mengurangi emisi karbon guna menjaga alam agar lebih berkesinambungan.

Manajemen Perseroan menyusun *roadmap* berisi strategi ke depan agar perusahaan tidak hanya menjalankan bisnis seperti biasa (*business as usual*) tetapi akan menambah nilai-nilai baru dengan membuat terobosan dalam hal bisnis yang berkaitan dengan lingkungan, antara lain manajemen pengelolaan sampah, *biomassa*, dan kontraktor untuk proyek energi ramah lingkungan. Melalui tujuan menjadi *environmental technology group of companies* yaitu perusahaan yang fokus bisnis pada sektor lingkungan yang didukung teknologi, Perseroan sedang dalam tahap untuk menerapkan prinsip *Environmental, Social, and (Corporate) Governance* (ESG) dalam praktik bisnis dan investasinya yang diharapkan turut mengintegrasikan dan mengimplementasikan kebijakan perusahaan sehingga selaras dengan keberlangsungan elemen lingkungan, sosial, dan tata kelola. Dengan demikian, setelah Rencana PMDHMETD memperoleh pernyataan efektif dari OJK, Perseroan merencanakan untuk lebih fokus dengan kegiatan sebagai perusahaan *holding* dimana kegiatan operasional dilakukan oleh TLSI yang akan meneruskan kegiatan bisnisnya di bidang perdagangan dan konstruksi.



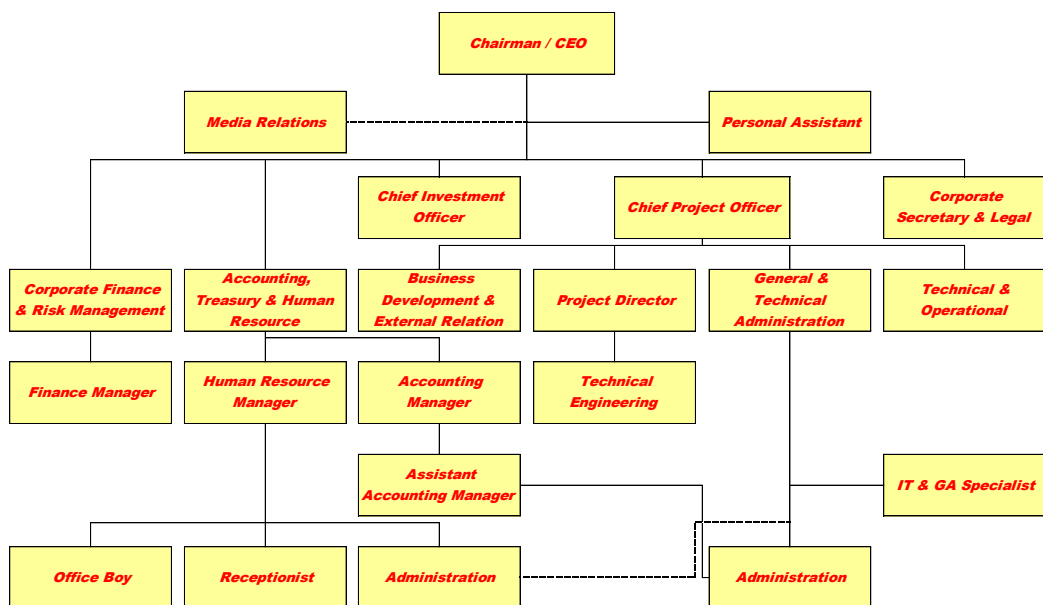
VI. ASPEK KELAYAKAN MODEL MANAJEMEN

Sistem organisasi dan manajemen yang baik sangat diperlukan untuk mendukung terciptanya suatu perusahaan yang sistematis dalam pengendalian internal sehingga dapat membentuk perusahaan yang mapan dan untuk mencapai tujuannya. Struktur organisasi dan manajemen yang baik sangat erat hubungannya dengan koordinasi kerja yang terpadu dan terarah.

Dalam setiap organisasi diperlukan ketegasan dalam pembagian tugas yang disesuaikan dengan bagan organisasi, pendelegasian wewenang yang jelas dan koordinasi kerja yang terpadu. Penempatan tenaga kerja yang sesuai dengan pengalaman, keahlian dan keterampilannya merupakan faktor yang penting dalam menerapkan kebijaksanaan perusahaan. Hal ini juga akan memperlancar pendelegasian tugas kepada unit di bawahnya atau sebaliknya, yang pada akhirnya akan memperlancar kerja perusahaan.

IML sebagai perusahaan yang bergerak dalam bidang aktivitas perusahaan *holding*, akan terus mengembangkan usahanya pada masa yang akan datang. Oleh sebab itu, struktur organisasi IML harus dijadikan pedoman dalam menjalankan kegiatan usahanya. Struktur organisasi yang dimiliki oleh IML adalah sebagai berikut:

Struktur organisasi yang dimiliki oleh IML adalah sebagai berikut:





VI.A. Kapasitas dan Kemampuan Manajemen

Sumber Daya Manusia (SDM) merupakan aspek paling penting dan menjadi fungsi strategis bagi IML, serta merupakan aset berharga yang secara berkelanjutan perlu ditingkatkan baik dalam hal kompetensi maupun dalam sikap kerja, kompetitif dan profesionalisme. Hal tersebut dilakukan melalui program pengembangan kompetensi IML yang dilakukan melalui program pengembangan kompetensi yang dilakukan berdasarkan analisa kebutuhan dan penerapan nilai-nilai dalam kegiatan sehari-hari IML, antara lain integritas, budaya disiplin, kekuatan suatu kelincahan, kerja sama tim, dan perbaikan berkesinambungan. Selain itu, IML juga terus melakukan integrasi fungsi karyawan sehingga IML dapat mencapai target bisnis yang telah direncanakan.

Dalam rangka melaksanakan program pengembangan tersebut, IML telah menyusun rencana dan strateginya antara lain pelatihan karyawan berupa seminar ataupun *workshop* baik *offline* maupun *online*, perbaikan struktur manajemen yang dapat meningkatkan kinerja SDM, serta pengenalan sistem manajemen terbaru yang akan dikeluarkan di tahun 2022.

VI.B. Ketersediaan Tenaga Kerja

Dalam menjalankan kegiatan usaha IML, IML telah memiliki sumber daya manusia yang dinilai cukup kompeten untuk menjalankan kegiatan usahanya. Manajemen merupakan suatu faktor yang dominan untuk kelangsungan operasi suatu proyek. Kompetensi manajemen pelaksana IML tercermin dari latar belakang pendidikan dan pengalaman yang dilewati. Manajemen IML telah berpengalaman dalam bidang jasa manajemen, bisnis, dan administrasi yang dikelola oleh tenaga kerja yang ahli dan berpengalaman dalam bidangnya.

VI.C. Risiko Usaha

Dalam menjalankan kegiatan usahanya, Perseroan tidak terlepas dari berbagai risiko usaha yang dihadapi. Analisis risiko usaha terhadap Perseroan adalah sebagai berikut:

1. Risiko Pendanaan

Pengembangan bisnis yang sedang dikembangkan oleh Entitas Anak IML membutuhkan modal yang besar, sehingga kemampuan IML dan Entitas Anak IML dalam memperoleh dana untuk pengembangan dan pembangunannya memerlukan perencanaan yang matang. IML dan Entitas Anak IML harus dapat menjamin ketersediaan kecukupan dana untuk pembiayaan proyek tersebut dalam jangka panjang. Apabila IML dan Entitas Anak IML tidak dapat memperoleh pendanaan untuk mendukung pengembangan bisnis Entitas Anak IML, maka pertumbuhan IML dan Entitas Anak IML dapat menurun yang pada akhirnya dapat menurunkan jumlah pendapatan dan laba IML.



2. Risiko Persaingan Usaha

Risiko persaingan merupakan risiko yang muncul karena adanya perusahaan sejenis yang menawarkan produk dengan lebih kompetitif dalam hal lokasi, fasilitas, infrastruktur pendukung, pelayanan, dan harga jual. Mitigasi risiko yang akan dilakukan oleh IML dan Entitas Anak IML antara lain adalah secara konsisten menerapkan strategi pelayanan premium yang mengutamakan kenyamanan pelanggan dan menjamin ketersediaan kelengkapan sarana dan prasarana kawasan yang terbaik.

3. Risiko Kenaikan Tingkat Suku Bunga

Kinerja Entitas Anak IML dapat dipengaruhi oleh kenaikan tingkat bunga perbankan terutama pada sektor konsumen. Kebijakan moneter uang ketat secara tidak langsung juga mempengaruhi kenaikan tingkat suku bunga termasuk suku bunga sektor konsumen yang dapat berdampak pada menurunnya daya beli konsumen terutama di sektor taman wisata, sehingga pada akhirnya dapat berdampak pada kinerja keuangan IML.

4. Risiko Operasional

Risiko operasional merupakan risiko yang timbul sebagai akibat dari kegagalan atau tidak memadainya proses internal, manusia dan sistem, atau sebagai akibat dari kejadian eksternal. Adapun yang termasuk ke dalam risiko operasional Entitas Anak IML, yaitu terjadinya kecelakaan kerja dan pencemaran lingkungan di sekitar wilayah taman wisata yang dijalankan oleh TWJ. Mitigasi atas risiko operasional tersebut adalah dengan senantiasa memastikan bahwa setiap prosedur kerja yang dirancang dan dijalankan oleh TWJ telah memperhatikan aspek kesehatan, keselamatan, keamanan, dan lingkungan.

5. Risiko Bencana Alam

Kegiatan usaha TWJ tidak terlepas dari ancaman bencana alam seperti badai tropis, angin topan, gempa bumi dan banjir, karena faktor alam dan berbagai bencana yang dapat memberikan dampak secara material terhadap kegiatan usaha, kondisi keuangan, dan hasil usaha TWJ.

6. Risiko Kebijakan Pemerintah

Seperti halnya semua industri, kegiatan usaha IML dan Entitas Anak IML dipengaruhi oleh perubahan kebijakan Pemerintah Indonesia baik langsung maupun tidak langsung. Kebijakan pemerintah yang secara langsung mempengaruhi IML antara lain kemungkinan perubahan kebijakan rencana tata kota dan tata ruang, yang dapat mengakibatkan berkurangnya lahan yang dapat digunakan. Apabila kebijakan pemerintah tersebut diterapkan, dapat mengakibatkan berkurangnya jumlah unit yang akan dijual sehingga menurunkan jumlah pendapatan dan laba IML.



VII. ASPEK KELAYAKAN KEUANGAN

VII.A. Pendahuluan

Analisis kelayakan dalam penugasan ini menggunakan metode diskonto arus kas (*discounted cash flow*) dengan mengacu pada *net present value* (NPV) sehingga Rencana Akuisisi dapat dikatakan layak atau menguntungkan adalah yang NPV-nya lebih besar dari nol. Sebagai pelengkap, disertakan pula analisis *payback period* dan *discounted payback period* untuk dapat memberikan gambaran mengenai berapa lama biaya investasi dapat dikembalikan dari hasil operasi investasi yang bersangkutan.

Analisis kelayakan yang dilakukan dengan metode diskonto arus kas didasarkan pada proyeksi laporan keuangan yang disusun oleh manajemen TWJ. Dalam penyusunan proyeksi laporan keuangan, berbagai asumsi dikembangkan berdasarkan kinerja TWJ pada tahun-tahun sebelumnya dan berdasarkan rencana manajemen di masa yang akan datang. Di samping itu, berbagai informasi dan saran yang relevan diberikan oleh manajemen TWJ sehubungan dengan perubahan-perubahan pada setiap faktor dalam jangka waktu yang telah ditetapkan juga turut menjadi bahan pertimbangan. Kami telah melakukan penyesuaian terhadap proyeksi laporan keuangan tersebut agar dapat menggambarkan kondisi operasi dan kinerja TWJ yang dinilai pada saat penilaian ini dengan lebih wajar. Secara garis besar, tidak ada penyesuaian yang signifikan yang kami lakukan terhadap target kinerja TWJ yang dinilai.

Berikut adalah penjelasan mengenai hal-hal pokok dalam proyeksi laporan keuangan yang digunakan dalam penilaian atas TWJ.

VII.A.1. Umum

- Tidak akan ada perubahan yang material mengenai kondisi politik, ekonomi, hukum, atau undang-undang yang akan mempengaruhi TWJ, industri, atau negara di mana TWJ beroperasi.
- Tidak akan ada perubahan yang material mengenai tarif pajak, bea cukai, nilai tukar mata uang, dan suku bunga yang dipergunakan dalam proyeksi laporan keuangan yang dapat mempengaruhi kinerja TWJ selain yang telah diproyeksikan.
- Tidak akan ada perubahan yang material pada struktur dan aktivitas utama TWJ atau pada sumber utama penghasilan TWJ selain yang telah diproyeksikan.
- Tidak akan ada perubahan yang material pada manajemen TWJ.
- Tidak akan ada hambatan-hambatan yang berarti yang berasal dari perselisihan industri atau pengadaan tenaga kerja atau hal-hal lain yang dapat mempengaruhi kegiatan usaha TWJ.
- Tidak akan ada hambatan-hambatan yang berarti atas penawaran bahan baku, bahan-bahan lainnya, produk-produk, serta jasa-jasa yang dijual kepada TWJ.



- Tidak akan ada perubahan yang material terhadap harga bahan baku, bahan-bahan lainnya, produk-produk, serta jasa-jasa yang dijual, beban tenaga kerja, beban pabrikasi, dan beban-beban lain seperti yang berlaku sekarang ini dan yang diproyeksikan.
- Tidak akan ada pembelian aset tetap yang material selain yang diproyeksikan.
- Tidak ada pengecualian atas pencadangan yang harus dibuat oleh TWJ atas kewajiban kontijen atau arbitrase, ancaman atau sebaliknya, piutang tak tertagih yang luar biasa, kontrak, atau aset lain yang belum dipenuhi.
- Tidak ada perubahan yang material terhadap perjanjian-perjanjian dan ketentuan-ketentuan yang ada.
- Sesuai dengan sifat industri, manajemen TWJ mempersiapkan proyeksi laporan keuangan untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2022 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Desember 2023 – 2034.

VII.A.2. Asumsi-asumsi yang Digunakan Dalam Penyusunan Proyeksi Laporan Keuangan

1. Proyeksi Pendapatan Usaha

Pendapatan usaha dalam penilaian ini terutama terdiri dari pendapatan usaha penjualan tiket serta pendatan usaha penjualan makanan dan minuman.

Grafik berikut menunjukkan proyeksi pendapatan usaha TWJ untuk tahun 2022 – 2034.

Grafik 4
PT Taman Wisata Jogja
Proyeksi Pendapatan Usaha Tahun 2022 – 2034
(Dalam miliar Rupiah)





2. Proyeksi Beban Pokok Pendapatan

Beban pokok pendapatan TWJ terutama terdiri dari beban gaji dan tunjangan serta beban penyusutan. Beban pokok pendapatan untuk tahun 2022 – 2034 diproyeksikan berkisar antara 50% – 68% dari pendapatan.

Grafik berikut menunjukkan proyeksi beban pokok pendapatan TWJ untuk tahun 2022 – 2034.

Grafik 5
PT Taman Wisata Jogja
Proyeksi Beban Pokok Pendapatan Tahun 2022 – 2034
(Dalam miliar Rupiah)



3. Beban Usaha

Beban usaha TWJ terutama terdiri dari beban penyusutan. Beban usaha untuk 2022– 2034 diprediksikan berkisar antara 2% – 9% dari pendapatan.

4. Pajak

Mengingat TWJ adalah perusahaan yang berdomisili di Indonesia, maka tarif pajak yang diberlakukan atas TWJ adalah tarif pajak yang berlaku umum di Indonesia, yaitu sebesar 22,00% untuk tahun 2022 – 2034.



5. Proyeksi Laporan Laba Rugi Komprehensif

Berdasarkan asumsi-asumsi untuk proyeksi laporan laba rugi komprehensif sebagaimana dijelaskan di atas, proyeksi laporan laba rugi komprehensif TWJ untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2022 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Desember 2023 – 2034 adalah sebagai berikut:

Tabel 2
PT Taman Wisata Jogja
Proyeksi Laporan Laba Rugi Komprehensif
Untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2022
dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Desember 2023 - 2034

(Dalam jutaan Rupiah)					
Keterangan	31/12/22 (6 Bulan)	31/12/23 (1 Tahun)	31/12/24 (1 Tahun)	31/12/25 (1 Tahun)	31/12/26 (1 Tahun)
Pendapatan	16.640	45.982	50.135	54.221	58.640
Beban pokok pendapatan	9.612	25.261	27.083	28.868	30.825
Laba kotor	7.027	20.722	23.052	25.353	27.815
Beban usaha	(1.340)	(2.195)	(2.085)	(2.053)	(2.065)
Laba usaha	5.688	18.527	20.966	23.300	25.751
Pendapatan (beban) lain-lain	(8.269)	(16.507)	(16.445)	(16.406)	(16.378)
Laba sebelum beban pajak penghasilan	(2.581)	2.019	4.521	6.894	9.372
Beban pajak penghasilan	-	-	-	-	-
Laba bersih periode/tahun berjalan	(2.581)	2.019	4.521	6.894	9.372

(Dalam jutaan Rupiah)					
Keterangan	31/12/27 (1 Tahun)	31/12/28 (1 Tahun)	31/12/29 (1 Tahun)	31/12/30 (1 Tahun)	31/12/31 (1 Tahun)
Pendapatan	62.211	66.000	70.019	74.284	78.807
Beban pokok pendapatan	32.411	34.072	35.862	37.762	39.778
Laba kotor	29.800	31.928	34.157	36.521	39.029
Beban usaha	(2.079)	(2.090)	(2.106)	(2.124)	(2.143)
Laba usaha	27.721	29.838	32.051	34.397	36.887
Pendapatan (beban) lain-lain	(16.346)	(16.310)	(16.270)	(16.225)	(16.174)
Laba sebelum beban pajak penghasilan	11.375	13.528	15.781	18.173	20.713
Beban pajak penghasilan	(2.502)	(2.976)	(3.472)	(3.998)	(4.557)
Laba bersih periode/tahun berjalan	8.872	10.552	12.309	14.175	16.156

(Dalam jutaan Rupiah)			
Keterangan	31/12/32 (1 Tahun)	31/12/33 (1 Tahun)	31/12/34 (1 Tahun)
Pendapatan	83.607	88.698	94.100
Beban pokok pendapatan	41.917	44.185	46.593
Laba kotor	41.690	44.513	47.508
Beban usaha	(2.162)	(2.183)	(2.151)
Laba usaha	39.528	42.330	45.356
Pendapatan (beban) lain-lain	(16.117)	(16.052)	(15.993)
Laba sebelum beban pajak penghasilan	23.411	26.278	29.364
Beban pajak penghasilan	(5.150)	(5.781)	(6.460)
Laba bersih periode/tahun berjalan	18.261	20.496	22.904

6. Kas dan Bank

Kas dan bank dipertahankan pada tingkat tertentu untuk menutupi kebutuhan operasi. Kelebihan kas yang timbul dari operasi akan tetap ditempatkan pada setara kas.



7. Utang Usaha

Perputaran utang usaha diasumsikan sekitar 60 hari selama periode proyeksi.

8. Proyeksi Laporan Posisi Keuangan

Berdasarkan asumsi-asumsi untuk proyeksi laporan posisi keuangan sebagaimana dijelaskan di atas, proyeksi laporan posisi keuangan TWJ per 31 Desember 2022 – 2034 adalah sebagai berikut:

Tabel 3
PT Taman Wisata Jogja
Proyeksi Laporan Posisi Keuangan
Per 31 Desember 2022 - 2034

(Dalam jutaan Rupiah)					
Keterangan	31/12/22	31/12/23	31/12/24	31/12/25	31/12/26
A S E T					
ASET LANCAR					
Kas dan setara kas	2.233	10.917	21.772	34.916	50.505
Piutang usaha - pihak ketiga	40	40	40	40	40
Persediaan	172	172	172	172	172
Uang muka dan biaya dibayar di muka	10	10	10	10	10
Pajak dibayar di muka	53	53	53	53	53
Jumlah Aset Lancar	2.509	11.193	22.049	35.193	50.781
ASET TIDAK LANCAR					
Aset tetap - bersih	177.193	170.940	164.837	158.816	152.811
Jumlah Aset Tidak Lancar	177.193	170.940	164.837	158.816	152.811
JUMLAH ASET	179.702	182.133	186.885	194.009	203.592

(Dalam jutaan Rupiah)					
Keterangan	31/12/27	31/12/28	31/12/29	31/12/30	31/12/31
A S E T					
ASET LANCAR					
Kas dan setara kas	65.532	82.175	100.541	120.733	142.863
Piutang usaha - pihak ketiga	40	40	40	40	40
Persediaan	172	172	172	172	172
Uang muka dan biaya dibayar di muka	10	10	10	10	10
Pajak dibayar di muka	53	53	53	53	53
Jumlah Aset Lancar	65.808	82.452	100.817	121.010	143.139
ASET TIDAK LANCAR					
Aset tetap - bersih	146.812	140.846	134.881	128.916	122.952
Jumlah Aset Tidak Lancar	146.812	140.846	134.881	128.916	122.952
JUMLAH ASET	212.620	223.297	235.698	249.926	266.091

(Dalam jutaan Rupiah)			
Keterangan	31/12/32	31/12/33	31/12/34
A S E T			
ASET LANCAR			
Kas dan setara kas	167.048	193.412	70.200
Piutang usaha - pihak ketiga	40	40	-
Persediaan	172	172	-
Uang muka dan biaya dibayar di muka	10	10	-
Pajak dibayar di muka	53	53	-
Jumlah Aset Lancar	167.324	193.688	70.200
ASET TIDAK LANCAR			
Aset tetap - bersih	116.987	111.022	105.111
Jumlah Aset Tidak Lancar	116.987	111.022	105.111
JUMLAH ASET	284.311	304.711	175.312



(Dalam jutaan Rupiah)					
Keterangan	31/12/22	31/12/23	31/12/24	31/12/25	31/12/26
LIABILITAS DAN EKUITAS					
LIABILITAS					
LIABILITAS JANGKA PENDEK					
Utang usaha - pihak ketiga	906	1.253	1.367	1.478	1.598
Utang lain-lain	2.092	2.092	2.092	2.092	2.092
Beban masih harus dibayar	141	141	141	141	141
Utang pajak	96	96	96	96	96
Utang jangka panjang yang jatuh tempo dalam satu tahun					
Liabilitas sewa	307	307	307	307	307
Jumlah Liabilitas Jangka Pendek	3.542	3.889	4.002	4.114	4.234
LIABILITAS JANGKA PANJANG					
Utang pemegang saham	81.077	81.077	81.077	81.077	81.077
Liabilitas imbalan kerja	1.193	1.540	1.888	2.235	2.582
Utang bank jangka panjang - setelah dikurangi bagian yang jatuh tempo dalam satu tahun	136.107	136.107	136.107	136.107	136.107
Utang sewa guna usaha	3.644	3.360	3.131	2.903	2.645
Liabilitas pajak tangguhan	6.436	6.436	6.436	6.436	6.436
Jumlah Liabilitas Jangka Panjang	228.458	228.522	228.640	228.758	228.848
JUMLAH LIABILITAS	232.000	232.411	232.642	232.872	233.083
EKUITAS					
Modal saham	11.000	11.000	11.000	11.000	11.000
Tambahan modal disetor	9.792	9.792	9.792	9.792	9.792
Defisit	(73.089)	(71.070)	(66.549)	(59.655)	(50.282)
JUMLAH EKUITAS	(52.298)	(50.278)	(45.757)	(38.863)	(29.491)
JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS	179.702	182.133	186.885	194.009	203.592

(Dalam jutaan Rupiah)					
Keterangan	31/12/27	31/12/28	31/12/29	31/12/30	31/12/31
LIABILITAS DAN EKUITAS					
LIABILITAS					
LIABILITAS JANGKA PENDEK					
Utang usaha - pihak ketiga	1.696	1.799	1.909	2.025	2.148
Utang lain-lain	2.092	2.092	2.092	2.092	2.092
Beban masih harus dibayar	141	141	141	141	141
Utang pajak	96	96	96	96	96
Utang jangka panjang yang jatuh tempo dalam satu tahun					
Liabilitas sewa	307	307	307	307	307
Jumlah Liabilitas Jangka Pendek	4.332	4.435	4.545	4.661	4.784
LIABILITAS JANGKA PANJANG					
Utang pemegang saham	81.077	81.077	81.077	81.077	81.077
Liabilitas imbalan kerja	2.929	3.277	3.624	3.971	4.318
Utang bank jangka panjang - setelah dikurangi bagian yang jatuh tempo dalam satu tahun	136.107	136.107	136.107	136.107	136.107
Utang sewa guna usaha	2.356	2.031	1.666	1.256	794
Liabilitas pajak tangguhan	6.436	6.436	6.436	6.436	6.436
Jumlah Liabilitas Jangka Panjang	228.907	228.929	228.911	228.848	228.734
JUMLAH LIABILITAS	233.238	233.364	233.456	233.509	233.518
EKUITAS					
Modal saham	11.000	11.000	11.000	11.000	11.000
Tambahan modal disetor	9.792	9.792	9.792	9.792	9.792
Defisit	(41.410)	(30.858)	(18.549)	(4.374)	11.782
JUMLAH EKUITAS	(20.618)	(10.067)	2.243	16.417	32.573
JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS	212.620	223.297	235.698	249.926	266.091



(Dalam jutaan Rupiah)			
Keterangan	31/12/32	31/12/33	31/12/34
LIABILITAS DAN EKUITAS			
LIABILITAS			
LIABILITAS JANGKA PENDEK			
Utang usaha - pihak ketiga	2.279	2.418	-
Utang lain-lain	2.092	2.092	-
Beban masih harus dibayar	141	141	-
Utang pajak	96	96	-
Utang jangka panjang yang jatuh tempo dalam satu tahun			
Liabilitas sewa	307	-	-
Jumlah Liabilitas Jangka Pendek	4.915	4.746	-
LIABILITAS JANGKA PANJANG			
Utang pemegang saham	81.077	81.077	81.077
Liabilitas imbalan kerja	4.666	5.013	-
Utang bank jangka panjang - setelah dikurangi bagian yang jatuh tempo dalam satu tahun	136.107	136.107	-
Utang sewa guna usaha	276	0	-
Liabilitas pajak tangguhan	6.436	6.436	-
Jumlah Liabilitas Jangka Panjang	228.562	228.634	81.077
JUMLAH LIABILITAS	233.477	233.380	81.077
EKUITAS			
Modal saham	11.000	11.000	11.000
Tambahan modal disetor	9.792	9.792	9.792
Defisit	30.042	50.539	73.442
JUMLAH EKUITAS	50.834	71.330	94.234
JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS	284.311	304.711	175.312

VII.B. Terminal Value dan Tingkat Pertumbuhan

Terminal value diperoleh melalui kapitalisasi arus kas bersih (AKB) periode kekal dengan tingkat kapitalisasi yang sesuai dengan tingkat diskonto. Namun demikian, mengingat usaha yang dijalankan oleh TWJ yang dinilai akan sangat tergantung pada Perjanjian Sewa Menyewa atas Tanah Kas Desa Maguwoharjo yang terhitung sejak 2014 sampai dengan 2034, maka *terminal value* dalam penilaian ini diasumsikan nol atau tidak ada.

VII.C. Penentuan Arus Kas Bersih

Untuk studi kelayakan dengan menggunakan metode diskonto arus kas, terdapat 3 (tiga) pilihan arus kas untuk didiskonto, yaitu dividen, AKB untuk ekuitas (*free cash flow to equity*) dan AKB untuk kapital (*free cash flow to invested capital*) atau AKB untuk perusahaan (*free cash flow to firm*).

Dalam penilaian ini, arus kas yang akan didiskonto untuk dijadikan indikasi nilai bisnis adalah AKB untuk kapital.

Pengertian AKB berarti bahwa arus kas yang diperoleh sudah bebas dari kewajiban penyediaan pengeluaran barang modal (*capital expenditure*), baik untuk mempertahankan operasi perusahaan saat ini maupun penyediaan cadangan untuk penggantian (*reserve for replacement*), modal kerja dan untuk pertumbuhan melalui penyediaan dana tambahan pengeluaran barang modal, yang dihitung dengan cara langsung.



Berdasarkan asumsi-asumsi untuk proyeksi laporan posisi keuangan dan proyeksi laporan laba rugi komprehensif sebagaimana dijelaskan di atas, proyeksi AKB untuk kapital TWJ untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2022 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Desember 2023 – 2034 adalah sebagai berikut:

Tabel 4
PT Taman Wisata Jogja
Proyeksi Arus Kas Bersih
Untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2022
dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Desember 2023 - 2034

(Dalam jutaan Rupiah)					
Keterangan	31/12/22 (6 Bulan)	31/12/23 (1 Tahun)	31/12/24 (1 Tahun)	31/12/25 (1 Tahun)	31/12/26 (1 Tahun)
Penerimaan kas dari pelanggan	7.721	21.336	23.263	25.159	27.209
Pembayaran kas kepada pemasok	(3.838)	(9.346)	(10.313)	(11.159)	(12.069)
Pembayaran beban usaha	(320)	(301)	(282)	(288)	(308)
Pembayaran beban pajak penghasilan	-	-	-	-	-
Penerimaan lain-lain	-	-	-	-	-
Pembayaran lain-lain	-	-	-	-	-
Arus kas bersih sebelum penyesuaian pajak	3.563	11.689	12.667	13.711	14.832
Penyesuaian pajak atas beban bunga	-	-	-	-	-
Arus kas bersih setelah penyesuaian pajak	3.563	11.689	12.667	13.711	14.832

(Dalam jutaan Rupiah)					
Keterangan	31/12/27 (1 Tahun)	31/12/28 (1 Tahun)	31/12/29 (1 Tahun)	31/12/30 (1 Tahun)	31/12/31 (1 Tahun)
Penerimaan kas dari pelanggan	28.866	30.624	32.489	34.468	36.567
Pembayaran kas kepada pemasok	(12.818)	(13.598)	(14.426)	(15.305)	(16.237)
Pembayaran beban usaha	(330)	(354)	(381)	(410)	(442)
Pembayaran beban pajak penghasilan	(1.161)	(1.381)	(1.611)	(1.855)	(2.114)
Penerimaan lain-lain	-	-	-	-	-
Pembayaran lain-lain	-	-	-	-	-
Arus kas bersih sebelum penyesuaian pajak	14.557	15.291	16.071	16.898	17.773
Penyesuaian pajak atas beban bunga	(1.669)	(1.665)	(1.661)	(1.656)	(1.651)
Arus kas bersih setelah penyesuaian pajak	12.889	13.626	14.410	15.241	16.122

(Dalam jutaan Rupiah)			
Keterangan	31/12/32 (1 Tahun)	31/12/33 (1 Tahun)	31/12/34 (1 Tahun)
Penerimaan kas dari pelanggan	38.794	41.156	43.662
Pembayaran kas kepada pemasok	(17.226)	(18.275)	(20.578)
Pembayaran beban usaha	(478)	(517)	(257)
Pembayaran beban pajak penghasilan	(2.390)	(2.682)	(2.997)
Penerimaan lain-lain	-	-	48.364
Pembayaran lain-lain	-	-	(5.455)
Arus kas bersih sebelum penyesuaian pajak	18.700	19.681	62.739
Penyesuaian pajak atas beban bunga	(1.645)	(1.639)	(1.633)
Arus kas bersih setelah penyesuaian pajak	17.055	18.043	61.106



VII.D. Tingkat Diskonto

Untuk mendiskonto AKB untuk kapital, tingkat diskonto yang digunakan adalah biaya modal rata-rata tertimbang (*WACC/weighted average cost of capital*) yang ditentukan dengan menggunakan persamaan sebagai berikut:

$$WACC = (k_e \times W_e) + (k_d [1-t] \times W_d)$$

Dimana:

- k_e = Biaya modal ekuitas/saham biasa
- k_d = Biaya modal utang
- W_e = Bobot ekuitas dalam struktur ekuitas
- W_d = Bobot utang dalam struktur kapital
- t = Pajak penghasilan perusahaan

VII.D.1. Biaya Modal untuk Ekuitas

$$k_e = R_f + (\beta \times RP_m) - RBDS$$

Dimana:

- k_e = Tingkat balikan yang diharapkan dari suatu sekuritas tertentu atau biaya modal ekuitas/saham biasa
- R_f = Tingkat balikan yang tersedia untuk suatu sekuritas bebas risiko (*risk free rate*)
- β = Beta
- RP_m = Premi risiko ekuitas untuk pasar secara keseluruhan (*equity risk premium*)

R_f adalah tingkat suku bunga untuk instrumen-instrumen yang dianggap tidak memiliki kemungkinan gagal bayar. Di Indonesia, instrumen bebas risiko yang dapat dipilih adalah tingkat bunga Obligasi Pemerintah untuk jangka panjang. Terkait dengan tanggal penilaian yang jatuh pada tanggal 30 Juni 2022, maka instrumen bebas risiko yang dipakai, yaitu obligasi Indonesia berjangka panjang dalam mata uang Rupiah dengan jangka waktu 13 tahun dengan tingkat *yield* rata-rata sebesar 7,50% yang diperoleh dari *Indonesia Bond Pricing Agency* (IBPA) dan angka tersebut akan digunakan sebagai tingkat balikan bebas resiko.

RP_m adalah selisih antara tingkat bunga investasi bebas risiko dengan tingkat balikan investasi dalam bentuk penyertaan. Penentuan *equity market risk premium* memasukkan premi untuk risiko spesifik negara (*country-specific risk premiums*) seperti volatilitas harga saham untuk menghasilkan *base equity market risk premium*. Dengan mengikutsertakan risiko-risiko ini, dihasilkan tingkat diskonto yang mengakomodasi perubahan-perubahan sentimen jangka pendek di sekuritas pada pasar negara yang bersangkutan. Untuk penilaian ini, kami menggunakan tingkat premi risiko sebesar 8,67%, yang diperoleh dari riset Aswath Damodaran (*New York University Business School*) tahun 2021 yang dikeluarkan pada bulan Juli 2022.



Beta (β) adalah faktor untuk meliputi risiko sistematis dari suatu ekuitas. Beta akan dikalikan dengan *market risk premium* untuk mendapatkan *equity risk premium*.

Unlevered beta rata-rata perusahaan pembanding diperoleh dari riset Aswath Damodaran (*New York University Business School*) sampai dengan tahun 2021 sebesar 0,77 yang kemudian di-relever dengan tingkat *leverage* yang berlaku di pasar untuk memperoleh beta yang sesuai untuk mendiskonto AKB TWJ tersebut dengan formula sebagai berikut:

$$\beta_L = \beta_U \times (1 + (1-T) \times DER)$$

Dalam penilaian ini, kami menggunakan rata-rata *debt to equity ratio* (DER) dari perusahaan-perusahaan publik sejenis sebesar 44,43% untuk memperoleh beta TWJ. Tarif pajak yang digunakan untuk TWJ sesuai dengan tarif pajak yang berlaku umum adalah sebesar 0,00% untuk tahun 2022 – 2026 dan sebesar 22,00% untuk tahun 2027 – 2034. Dengan demikian, maka diperoleh beta TWJ sebesar 1,11 untuk tahun 2022 – 2026 dan diperoleh beta TWJ sebesar 1,03 untuk tahun 2027 – 2034 dengan rincian perhitungan sebagai berikut:

$$\begin{aligned}\beta_{L2022-2026} &= 0,77 \times (1 + (1 - 0,00\%) \times 44,43\%) = 1,11 \\ \beta_{L2027-2034} &= 0,77 \times (1 + (1 - 22,00\%) \times 44,43\%) = 1,03\end{aligned}$$

Berdasarkan nilai beta tersebut, maka dengan menggunakan persamaan CAPM dengan memperhitungkan *rating-based default spread* sebesar 2,28%, diperoleh biaya modal atas ekuitas TWJ sebagaimana tampak dalam perhitungan di bawah ini:

$$\begin{aligned}K_{e2022-2026} &= 7,50\% + 1,11 \times 8,67\% - 2,28\% = 14,83\% \\ K_{e2027-2034} &= 7,50\% + 1,03 \times 8,67\% - 2,28\% = 14,18\%\end{aligned}$$

VII.D.2. Biaya Modal untuk Utang

Karena perhitungan nilai ekuitas keseluruhan modal (AKB untuk kapital atau *free cash flow to invested capital*), maka tingkat diskonto yang digunakan adalah tingkat diskonto yang merupakan rata-rata tertimbang biaya modal, baik yang berasal dari pinjaman jangka panjang (biaya modal untuk utang) maupun yang berasal dari ekuitas (biaya modal untuk ekuitas).

Dalam penilaian ini, biaya modal untuk utang yang digunakan adalah suku bunga pinjaman dalam mata uang Rupiah yang diambil dari suku bunga kredit investasi bank Persero untuk bulan Juni 2022 yang dipublikasikan oleh Bank Indonesia sebesar 8,45%.



VII.D.3. *Weighted Average Cost of Capital*

Berdasarkan biaya modal untuk ekuitas, biaya modal untuk utang, bobot ekuitas sebesar 69,24% dan bobot utang sebesar 30,76%, yang diolah dari data rata-rata DER dari perusahaan-perusahaan publik yang sejenis dengan tarif pajak yang berlaku untuk TWJ sesuai dengan tarif pajak yang berlaku umum adalah sebesar 0,00% untuk tahun 2022 – 2026 dan 22,00% untuk tahun 2027 – 2034 maka *weighted average cost of capital* (WACC) adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 WACC &= (k_e \times W_e) + (k_d [1-t] \times W_d) \\
 WACC_{2022-2026} &= (14,83\% \times 69,24\%) + (8,45\% \times [1 - 0,00\%] \times 30,76\%) \\
 &= 12,87\% \\
 WACC_{2027-2034} &= (14,18\% \times 69,24\%) + (8,45\% \times [1 - 22,00\%] \times 30,76\%) \\
 &= 11,85\%
 \end{aligned}$$

VII.E. Perhitungan Studi Kelayakan

VII.E.1. *Net Present Value (NPV)*

Analisis NPV bertujuan untuk melihat layak-tidaknya pelaksanaan proyek di masa depan jika ditinjau pada saat sekarang dari segi keuangan. Suatu proyek yang memiliki NPV positif berarti menguntungkan dan layak untuk dilaksanakan, begitu pula sebaliknya.

Perhitungan AKB untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2022 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Desember 2023 – 2034 adalah sebagai berikut:

Tabel 5
PT Taman Wisata Jogja
Perhitungan Studi Kelayakan
Untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2022
dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Desember 2023 - 2034

Keterangan	(Dalam jutaan Rupiah)				
	31/12/22 (6 Bulan)	31/12/23 (1 Tahun)	31/12/24 (1 Tahun)	31/12/25 (1 Tahun)	31/12/26 (1 Tahun)
Penerimaan kas dari pelanggan	7.721	21.336	23.263	25.159	27.209
Pembayaran kas kepada pemasok	(3.838)	(9.346)	(10.313)	(11.159)	(12.069)
Pembayaran beban usaha	(320)	(301)	(282)	(288)	(308)
Pembayaran beban pajak penghasilan	-	-	-	-	-
Penerimaan lain-lain	-	-	-	-	-
Pembayaran lain-lain	-	-	-	-	-
Arus kas bersih sebelum penyesuaian pajak	3.563	11.689	12.667	13.711	14.832
Penyesuaian pajak atas beban bunga	-	-	-	-	-
Arus kas bersih setelah penyesuaian pajak	3.563	11.689	12.667	13.711	14.832
Investasi awal	(89.000)	-	-	-	-
Arus kas bersih proyek	(85.437)	11.689	12.667	13.711	14.832
Faktor diskonto	0,9413	0,8340	0,7389	0,6547	0,5801
Nilai kini arus kas bersih proyek	(80.422)	9.748	9.360	8.977	8.604



(Dalam jutaan Rupiah)

Keterangan	31/12/27 (1 Tahun)	31/12/28 (1 Tahun)	31/12/29 (1 Tahun)	31/12/30 (1 Tahun)	31/12/31 (1 Tahun)
Penerimaan kas dari pelanggan	28.866	30.624	32.489	34.468	36.567
Pembayaran kas kepada pemasok	(12.818)	(13.598)	(14.426)	(15.305)	(16.237)
Pembayaran beban usaha	(330)	(354)	(381)	(410)	(442)
Pembayaran beban pajak penghasilan	(1.161)	(1.381)	(1.611)	(1.855)	(2.114)
Penerimaan lain-lain	-	-	-	-	-
Pembayaran lain-lain	-	-	-	-	-
Arus kas bersih sebelum penyesuaian pajak	14.557	15.291	16.071	16.898	17.773
Penyesuaian pajak atas beban bunga	(1.669)	(1.665)	(1.661)	(1.656)	(1.651)
Arus kas bersih setelah penyesuaian pajak	12.889	13.626	14.410	15.241	16.122
Investasi awal	-	-	-	-	-
Arus kas bersih proyek	12.889	13.626	14.410	15.241	16.122
Faktor diskonto	0,5187	0,4638	0,4147	0,3708	0,3315
Nilai kini arus kas bersih proyek	6.685	6.320	5.976	5.651	5.344

(Dalam jutaan Rupiah)

Keterangan	31/12/32 (1 Tahun)	31/12/33 (1 Tahun)	31/12/34 (1 Tahun)
Penerimaan kas dari pelanggan	38.794	41.156	43.662
Pembayaran kas kepada pemasok	(17.226)	(18.275)	(20.578)
Pembayaran beban usaha	(478)	(517)	(257)
Pembayaran beban pajak penghasilan	(2.390)	(2.682)	(2.997)
Penerimaan lain-lain	-	-	48.364
Pembayaran lain-lain	-	-	(5.455)
Arus kas bersih sebelum penyesuaian pajak	18.700	19.681	62.739
Penyesuaian pajak atas beban bunga	(1.645)	(1.639)	(1.633)
Arus kas bersih setelah penyesuaian pajak	17.055	18.043	61.106
Investasi awal	-	-	-
Arus kas bersih proyek	17.055	18.043	61.106
Faktor diskonto	0,2964	0,2650	0,2369
Nilai kini arus kas bersih proyek	5.055	4.781	14.476
Jumlah nilai kini arus kas bersih proyek	10.556		
Kriteria kelayakan:			
<i>Net present value</i>		10.556	
<i>Internal rate of return</i>		14,68%	
<i>Payback period</i>		6 Tahun 11 Bulan	
<i>Discounted payback period</i>		11 Tahun 9 Bulan	

Keseluruhan jumlah nilai kini AKB adalah sebesar Rp 10,56 miliar untuk tingkat diskonto sebesar 12,87% untuk tahun 2022 – 2026 dan 11,85% untuk tahun 2027 – 2034. NPV positif tersebut menunjukkan bahwa Rencana Akuisisi adalah layak secara finansial.

VII.E.2. *Internal Rate of Return (IRR)*

Sama seperti analisis NPV, analisis IRR bertujuan untuk melihat layak-tidaknya pelaksanaan proyek di masa depan jika ditinjau pada saat sekarang dari segi keuangan. Suatu proyek yang memiliki nilai IRR yang lebih besar dari tingkat diskonto yang digunakan berarti menguntungkan dan layak untuk dilaksanakan, begitu pula sebaliknya.

Perhitungan IRR dapat dilihat pada Tabel 5. Pada tabel tersebut tampak bahwa nilai IRR atas Objek Penilaian adalah sebesar 14,68%, yang lebih tinggi dari tingkat diskonto yang digunakan. IRR yang lebih tinggi dari tingkat diskonto tersebut menunjukkan bahwa Rencana Akuisisi layak untuk dilaksanakan.



VII.E.3. *Payback Period*

Analisis *payback period* bertujuan untuk memperkirakan berapa lama waktu yang dibutuhkan untuk mengembalikan suatu investasi. Jika *payback period* lebih singkat daripada masa proyeksi, maka investasi dianggap layak, dan begitu pula sebaliknya.

Perhitungan *payback period* dapat dilihat pada Tabel 5. Pada tabel tersebut tampak bahwa nilai *payback period* adalah 6 tahun 11 bulan, lebih singkat dibandingkan dengan masa proyeksi selama 13 tahun, sehingga tampak bahwa berdasarkan analisis ini Rencana Akuisisi layak untuk dilaksanakan.

VII.E.4. *Discounted Payback Period*

Analisis *discounted payback period* bertujuan untuk memperkirakan berapa lama waktu yang dibutuhkan untuk mengembalikan suatu investasi. Dalam *discounted payback period* ini, unsur nilai waktu dari uang (*time value of money*) telah diperhitungkan. Jika *discounted payback period* lebih singkat daripada masa proyeksi, maka investasi dianggap layak, dan begitu pula sebaliknya.

Perhitungan *discounted payback period* dapat dilihat pada Tabel 5. Pada tabel tersebut tampak bahwa nilai *discounted payback period* adalah 11 tahun 9 bulan, lebih singkat dibandingkan dengan masa proyeksi selama 13 tahun, sehingga tampak bahwa berdasarkan analisis ini Rencana Akuisisi layak untuk dilaksanakan.

VII.F. **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis atas seluruh data dan informasi yang telah kami terima dan dengan mempertimbangkan semua faktor yang relevan yang mempengaruhi dalam analisis kelayakan, maka menurut pendapat kami Rencana Transaksi, ditinjau dari aspek kelayakan pasar, aspek kelayakan teknis, aspek kelayakan pola bisnis, aspek kelayakan model manajemen, dan aspek keuangan adalah layak. Khususnya untuk aspek kelayakan pasar, nilai-nilai kriteria investasi yang diperhitungkan selama 13 tahun masa proyeksi sebagai berikut:

NPV	: Rp 10,56 miliar
IRR	: 14,68%
<i>Payback Period</i>	: 6 tahun 11 bulan
<i>Discounted Payback Period</i>	: 11 tahun 9 bulan



Sehubungan dengan studi kelayakan ini, kami ingin menekankan bahwa analisis kelayakan yang dihitung dengan metode diskonto arus kas didasarkan atas asumsi-asumsi mengenai tingkat pendapatan, beban, dan akun-akun laporan posisi keuangan yang dikembangkan pihak manajemen TWJ melalui analisis atas kinerja historis dan pernyataan manajemen TWJ mengenai rencana-rencana untuk masa yang akan datang sebelum Rencana Transaksi. Kami melakukan penelaahan atas asumsi-asumsi tersebut dan menurut pendapat kami, asumsi-asumsi tersebut wajar. Akan tetapi, kami tidak bertanggung jawab atas pencapaian asumsi-asumsi tersebut. Setiap perubahan dari asumsi-asumsi ini akan mempengaruhi hasil analisis studi kelayakan. Karena tidak ada kepastian bahwa dasar-dasar dan asumsi-asumsi tersebut akan terealisasi, kami tidak dapat memberikan jaminan bahwa hasil-hasil yang diproyeksikan akan tercapai.

Kelayakan tersebut kami tentukan berdasarkan data dan informasi yang kami peroleh dari pihak manajemen Perseroan serta pihak-pihak lain yang relevan dengan penugasan. Kami menganggap bahwa semua informasi tersebut adalah benar dan bahwa tidak ada keadaan atau hal-hal yang tidak terungkap yang akan mempengaruhi kelayakan tersebut secara material.

Kesimpulan akhir di atas berlaku bilamana tidak terdapat perubahan yang memiliki dampak material terhadap Rencana Transaksi. Perubahan tersebut termasuk, namun tidak terbatas pada, perubahan kondisi baik secara internal pada Perseroan maupun secara eksternal yaitu kondisi pasar dan perekonomian, kondisi umum bisnis, perdagangan dan keuangan, serta peraturan-peraturan pemerintah Indonesia dan peraturan terkait lainnya setelah tanggal Laporan Studi Kelayakan ini dikeluarkan. Bilamana setelah tanggal Laporan Studi Kelayakan ini dikeluarkan terjadi perubahan-perubahan tersebut di atas, maka kelayakan atas Rencana Transaksi mungkin berbeda.



PT Taman Wisata Jogja
Proyeksi Arus Kas Bersih
Untuk periode enam bulan yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2022
dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Desember 2023 - 2034

Lampiran A

(Dalam jutaan Rupiah)					
Keterangan	31/12/22 (6 Bulan)	31/12/23 (1 Tahun)	31/12/24 (1 Tahun)	31/12/25 (1 Tahun)	31/12/26 (1 Tahun)
Penerimaan kas dari pelanggan	7.721	21.336	23.263	25.159	27.209
Pembayaran kas kepada pemasok	(3.838)	(9.346)	(10.313)	(11.159)	(12.069)
Pembayaran beban usaha	(320)	(301)	(282)	(288)	(308)
Pembayaran beban pajak penghasilan	-	-	-	-	-
Penerimaan lain-lain	-	-	-	-	-
Pembayaran lain-lain	-	-	-	-	-
Arus kas bersih sebelum penyesuaian pajak	3.563	11.689	12.667	13.711	14.832
Penyesuaian pajak atas beban bunga	-	-	-	-	-
Arus kas bersih setelah penyesuaian pajak	3.563	11.689	12.667	13.711	14.832
Investasi awal	(89.000)	-	-	-	-
Arus kas bersih proyek	(85.437)	11.689	12.667	13.711	14.832
Faktor diskonto	0,9413	0,8340	0,7389	0,6547	0,5801
Nilai kini arus kas bersih proyek	(80.422)	9.748	9.360	8.977	8.604

(Dalam jutaan Rupiah)					
Keterangan	31/12/27 (1 Tahun)	31/12/28 (1 Tahun)	31/12/29 (1 Tahun)	31/12/30 (1 Tahun)	31/12/31 (1 Tahun)
Penerimaan kas dari pelanggan	28.866	30.624	32.489	34.468	36.567
Pembayaran kas kepada pemasok	(12.818)	(13.598)	(14.426)	(15.305)	(16.237)
Pembayaran beban usaha	(330)	(354)	(381)	(410)	(442)
Pembayaran beban pajak penghasilan	(1.161)	(1.381)	(1.611)	(1.855)	(2.114)
Penerimaan lain-lain	-	-	-	-	-
Pembayaran lain-lain	-	-	-	-	-
Arus kas bersih sebelum penyesuaian pajak	14.557	15.291	16.071	16.898	17.773
Penyesuaian pajak atas beban bunga	(1.669)	(1.665)	(1.661)	(1.656)	(1.651)
Arus kas bersih setelah penyesuaian pajak	12.889	13.626	14.410	15.241	16.122
Investasi awal	-	-	-	-	-
Arus kas bersih proyek	12.889	13.626	14.410	15.241	16.122
Faktor diskonto	0,5187	0,4638	0,4147	0,3708	0,3315
Nilai kini arus kas bersih proyek	6.685	6.320	5.976	5.651	5.344



(Dalam jutaan Rupiah)			
Keterangan	31/12/32 (1 Tahun)	31/12/33 (1 Tahun)	31/12/34 (1 Tahun)
Penerimaan kas dari pelanggan	38.794	41.156	43.662
Pembayaran kas kepada pemasok	(17.226)	(18.275)	(20.578)
Pembayaran beban usaha	(478)	(517)	(257)
Pembayaran beban pajak penghasilan	(2.390)	(2.682)	(2.997)
Penerimaan lain-lain	-	-	48.364
Pembayaran lain-lain	-	-	(5.455)
Arus kas bersih sebelum penyesuaian pajak	18.700	19.681	62.739
Penyesuaian pajak atas beban bunga	(1.645)	(1.639)	(1.633)
Arus kas bersih setelah penyesuaian pajak	17.055	18.043	61.106
Investasi awal	-	-	-
Arus kas bersih proyek	17.055	18.043	61.106
Faktor diskonto	0,2964	0,2650	0,2369
Nilai kini arus kas bersih proyek	5.055	4.781	14.476
Jumlah nilai kini arus kas bersih proyek	10.556		
Kriteria kelayakan:			
<i>Net present value</i>		10.556	
<i>Internal rate of return</i>		14,68%	
<i>Payback period</i>		6 Tahun 11 Bulan	
<i>Discounted payback period</i>		11 Tahun 9 Bulan	