

**LAPORAN**  
**PENDAPAT KEWAJARAN (*FAIRNESS OPINION*)**  
**PT INDAH KIAT PULP & PAPER TBK**

**Lokasi di:**

**Sinar Mas Land Plaza, Menara 2, Lantai 9,  
Jl. M.H. Thamrin No. 51, Jakarta Pusat 10350**

**No. File : 00374/2.0171-00/BS/04/0481/1/IV/2024**



# TOBING PANUTURI DAN REKAN

KANTOR JASA PENILAI PUBLIK

*Property and Business Valuation*

NIU. 2.20.0171 – Kep. Menkeu No. 387/KM.1/2020

Wilayah Kerja: Seluruh Indonesia

Kantor Pusat:

Rukan The Walk No. 38, Jakarta Garden City,

Kelurahan Cakung Timur, Kecamatan

Cakung, Jakarta Timur, DKI Jakarta 13910,

Email: [topaz-admin@kjpp-topaz.id](mailto:topaz-admin@kjpp-topaz.id)

[kjpp-topaz@gmail.com](mailto:kjpp-topaz@gmail.com);

Telp (021) 4614889

Kantor Cabang :

**Banjarmasin (PS)** : Jl. Meranti III, Komp. Madinah No. 23, RT. 036, D.h 15a, Banjarmasin, Kalimantan Selatan, Email: [topaz\\_banjarmasin@kjpp-topaz.id](mailto:topaz_banjarmasin@kjpp-topaz.id),

[topazbjm.kjpp@gmail.com](mailto:topazbjm.kjpp@gmail.com); Telp (0511) 4247394, **Medan (P)** : Kompleks Perumahan Villa Malina Indah, Jl. Deli Bunga No. 3, Medan, Sumatera Utara 20132, Email:

[topazmdn.kjpp@gmail.com](mailto:topazmdn.kjpp@gmail.com); Telp (061) 8216806, **Surabaya (P)** : Ruko 9M-APT Puncak CBD, Jl. Kramat I, Surabaya, Jawa Timur 60229, Email: [surabaya@kjpp-topaz.id](mailto:surabaya@kjpp-topaz.id);

Telp (031) 99429111, **Balikpapan (PS)** : Jalan Angkasa 3B RT. 57, Balikpapan, Kalimantan Timur 76115, Email: [kjpp-topazbpn@gmail.com](mailto:kjpp-topazbpn@gmail.com); Telp 0858 5252 3005,

**Jayapura (PS)** : Perumahan Yapis Entrop, Jalan Beringin I No. 10, Jayapura, Papua 99224, Email: [topazjyp.kjpp@gmail.com](mailto:topazjyp.kjpp@gmail.com); Telp (0967) 5782084

**No. File: 00374/2.0171-00/BS/04/0481/1/IV/2024**

Jakarta, 30 April 2024

Kepada Yth.

**PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk**

Sinar Mas Land Plaza, Menara 2, Lantai 9,

Jl. M.H. Thamrin No. 51, Jakarta Pusat 10350

**Perihal : Rencana Transaksi Afiliasi berupa Pembelian (i) Mesin *Power Plant* dan Peralatan Pendukungnya dengan Total Kapasitas 175,1 megawatt; (ii) Bangunan untuk Mendukung Mesin *Power Plant*; dan (iii) Segala Persediaan dan Suku Cadang Sehubungan dengan Mesin *Power Plant*; yang Terletak di Lokasi Pabrik-Pabrik Milik PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (“IKPP”), yaitu di Tangerang Selatan dan Serang, Provinsi Banten antara IKPP dan pihak terafiliasi yaitu PT Dian Swastatika Sentosa Tbk (“DSSA”)**

Dengan Hormat,

**KANTOR JASA PENILAI PUBLIK TOBING PANUTURI DAN REKAN (“TOPAZ”)** ditunjuk oleh **IKPP**, berdasarkan persetujuan atas surat penawaran jasa pendapat kewajaran **No. 0201/MK.PB/KJPP-TOPAZ/II/2024 tanggal 19 Februari 2024**, dengan maksud untuk memberikan pendapat kewajaran (*fairness opinion*) atas rencana transaksi afiliasi berupa pembelian (i) mesin *power plant* dan peralatan pendukungnya dengan total kapasitas 175,1 megawatt; (ii) bangunan untuk mendukung mesin *power plant*; dan (iii) segala persediaan dan suku cadang sehubungan dengan mesin *power plant*; yang terletak di lokasi pabrik-pabrik milik IKPP, yaitu di Tangerang Selatan dan Serang, Provinsi Banten antara IKPP dan pihak terafiliasi yaitu PT Dian Swastatika Sentosa Tbk, berkedudukan di Jakarta Pusat (“DSSA”). Para pihak yang bertransaksi merupakan pihak terafiliasi karena hubungan keluarga dengan pemegang saham akhir, tetapi tidak memiliki : (i) pengaruh signifikan; (ii) kesamaan pengendalian & kepemilikan; dan (iii) kesamaan personil manajemen kunci. Berdasarkan hal tersebut maka rencana transaksi ini berkaitan dengan pemenuhan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia (“POJK”) Nomor 42/POJK.04/2020 tentang “Transaksi Afiliasi dan Transaksi Benturan Kepentingan”.

## 1. Status Penilai

Penilai adalah partner dari TOPAZ dengan kualifikasi sebagai berikut:

Nama Penilai : Lidia, S.T., M.M., MAPPI (Cert)  
No. Ijin Penilai : B-1.17.00481  
No. STTD : STTD.PB-04/PJ-1/PM.223/2023  
No. MAPPI : 12-S-03723  
Klasifikasi Izin : Penilai Bisnis (B)

TOPAZ adalah Kantor Jasa Penilai Publik yang terdaftar di Kementerian Keuangan dan Pasar Modal serta memiliki kompetensi untuk melakukan penugasan ini.

Dalam mempersiapkan Laporan Pendapat Kewajaran ini kami bertindak secara independen tanpa adanya benturan kepentingan dan tidak terafiliasi dengan Pemberi Tugas, Objek Pendapat Kewajaran ataupun pihak-pihak yang terafiliasi dengan Pemberi Tugas dan Objek Pendapat Kewajaran. TOPAZ juga tidak memiliki kepentingan ataupun keuntungan pribadi terkait dengan penugasan ini.

Laporan Pendapat Kewajaran ini tidak dilakukan untuk memberikan keuntungan atau merugikan pihak manapun. Imbalan jasa yang kami terima sama sekali tidak dipengaruhi oleh nilai yang dihasilkan.

## **2. Tanggal Pendapat Kewajaran dan Masa Berlaku Laporan**

Tanggal efektif Pendapat Kewajaran adalah per 31 Desember 2023, dimana batas tersebut diambil atas dasar pertimbangan kepentingan dan tujuan pendapat kewajaran. Masa berlaku Laporan adalah sampai dengan 30 Juni 2024, sesuai dengan Surat Edaran OJK Nomor 04/SEOJK.04/2020 tentang perubahan relaksasi ketentuan masa berlakunya Laporan dan per tanggal 02 Maret 2023 terdapat Surat Edaran OJK No. S-68/D.04/2023 point 4.d bahwa Surat Kepala Eksekutif Pengawas Pasar Modal No. S-30/D.04/2021 tanggal 02 Maret 2021 perihal Penegasan, Perpanjangan, atau Pencabutan Kebijakan Relaksasi terkait dengan Adanya Pandemi *Corona Virus Disease* 2019, menjadi tidak berlaku setelah tanggal 31 Maret 2023.

## **3. Identitas Pemberi Tugas dan Pengguna Laporan**

Pemberi Tugas dan pengguna laporan ini adalah:

Nama Perusahaan : PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk  
Alamat : Sinar Mas Land Plaza, Menara 2, Lantai 9,  
Jl. M.H. Thamrin No. 51, Jakarta Pusat 10350  
Website : [www.APP.co.id](http://www.APP.co.id)

## **4. Maksud dan Tujuan Pemberian Pendapat Kewajaran**

Maksud penugasan ini adalah untuk memberikan pendapat kewajaran per 31 Desember 2023 atas rencana transaksi afiliasi berupa pembelian (i) mesin *power plant* dan peralatan pendukungnya dengan total kapasitas 175,1 megawatt; (ii) bangunan untuk mendukung mesin *power plant*; dan (iii) segala persediaan dan suku cadang sehubungan dengan mesin *power plant*; yang terletak di lokasi pabrik-pabrik milik IKPP, yaitu di Tangerang Selatan dan Serang, Provinsi Banten antara IKPP dan pihak terafiliasi yaitu DSSA, yang terletak di Serang dan Tangerang Selatan, Provinsi Banten ("**Rencana Transaksi**"). Rencana Transaksi ini termasuk ke dalam transaksi afiliasi, namun tidak mengandung benturan kepentingan, sehingga pendapat kewajaran ini merupakan pemenuhan atas Peraturan OJK Nomor 42/POJK.04/2020 tentang "Transaksi Afiliasi dan Transaksi Benturan Kepentingan".

## 5. Data dan Informasi Transaksi

Dalam melakukan penilaian ini, TOPAZ juga menggunakan informasi dari beberapa sumber informasi yang relevan dan handal tanpa perlu melakukan verifikasi, yaitu :

- Laporan Keuangan Audit IKPP tahun 2019 sampai dengan tahun 2023.
- *Annual report* IKPP tahun 2022
- Proyeksi keuangan IKPP tanpa dan dengan adanya Rencana Transaksi untuk 5 tahun ke depan.
- Draft Perjanjian Pengikatan Jual Beli.
- Laporan Penilaian Aset No. 00335/2.0004-01/PI/09/0378/1/III/2024 tanggal 28 Maret 2024 yang dikeluarkan oleh KJPP Pung's Zulkarnain.
- Laporan Penilaian Aset No. 00336/2.0004-01/PI/09/0378/1/III/2024 tanggal 28 Maret 2024 yang dikeluarkan oleh KJPP Pung's Zulkarnain.
- Data-data Legalitas perusahaan dan perijinan terkait.
- Tinjauan terhadap kondisi fundamental entitas yang dinilai yang menyangkut sejarah singkatnya, struktur modal dan susunan pengurus, deskripsi bidang usaha dan kinerja keuangan, serta memperhatikan kondisi makro yang ada.
- Informasi lainnya yang didapat dari berbagai pencarian di Internet seperti BI, IDX, dan S&P Capital IQ.

## 6. Asumsi dan Asumsi Khusus

Asumsi dan asumsi khusus yang akan digunakan dalam penugasan merupakan asumsi dan asumsi khusus yang wajar dan relevan dengan memperhatikan tujuan dimana Pendapat Kewajaran diperlukan.

Asumsi khusus adalah asumsi yang berbeda dari fakta yang sebenarnya pada tanggal Pendapat Kewajaran atau hal yang tidak akan dibuat oleh sebagian kecil pelaku pasar dalam suatu transaksi pada tanggal Pendapat Kewajaran.

Asumsi khusus sering digunakan untuk menggambarkan efek dari suatu situasi yang akan mempengaruhi nilai.

Dalam pelaksanaan penugasan, Penilai akan menggunakan asumsi yang wajar untuk diterima sebagai fakta dalam konteks penugasan Pendapat Kewajaran tanpa penyelidikan tertentu atau verifikasi.

## 7. Obyek Rencana Transaksi

Obyek pendapat kewajaran sesuai dengan informasi yang diberikan oleh Pemberi Tugas adalah Rencana Transaksi afiliasi antara IKPP dan pihak terafiliasi yaitu DSSA.

## **8. Tingkat Kedalaman Investigasi**

Adanya batas atau pembatasan dalam melakukan inspeksi, penelaahan, penghitungan dan analisis akan mempengaruhi tingkat kedalaman investigasi yang dapat kami lakukan, dan akan kami nyatakan secara terperinci dalam Laporan Pendapat Kewajaran.

Untuk pelaksanaan inspeksi, Penilai perlu didampingi oleh pejabat/ petugas yang memiliki akses dan informasi yang diperlukan mengenai aset yang diinspeksi. Penilai harus mendapatkan keleluasaan dalam melakukan proses inspeksi dan dokumentasi terhadap Objek Pendapat Kewajaran.

Berita Acara Inspeksi yang menjelaskan mengenai kondisi aset dan hal-hal lain yang relevan untuk proses pendapat kewajaran akan dibuat saat inspeksi dilakukan. Penilai dan TOPAZ dibebaskan dari segala tanggung jawab atas akses dan informasi yang diperlukan mengenai aset yang diinspeksi apabila timbul permasalahan pada saat melakukan inspeksi tersebut.

## **9. Persyaratan atas Persetujuan Publikasi**

Laporan Pendapat Kewajaran yang dihasilkan tidak untuk konsumsi publik.

Persetujuan Pendapat Kewajaran harus didapatkan atas setiap publikasi terhadap keseluruhan atau sebagian dari laporan, atau referensi yang dipublikasikan, termasuk referensi mengenai laporan keuangan perusahaan/objek pendapat kewajaran, dan/atau laporan direksi/pimpinan perusahaan/objek pendapat kewajaran, dan/atau pernyataan atau kajian lainnya atau pernyataan/edaran apapun dari perusahaan/objek pendapat kewajaran.

Tanda tangan Penilai Publik dan cap TOPAZ yang resmi merupakan syarat mutlak Laporan Pendapat kewajaran yang dihasilkan.

## **10. Konfirmasi Bahwa Pendapat Kewajaran dilakukan berdasarkan POJK No. 42/POJK.04/2020 Serta SPI**

Laporan Pendapat Kewajaran ini akan dilakukan berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan POJK No. 42/POJK.04/2020 dan Standar Penilaian Indonesia (SPI) dan Kode Etik Penilai Indonesia (KEPI) Edisi VII-2018 beserta Edisi Revisinya.

## **11. Kesimpulan Analisis Kualitatif dan Kuantitatif**

### **A. Analisis Kewajaran Kualitatif**

Keuntungan yang akan diperoleh IKPP atas Rencana Transaksi ini adalah:

1. Rencana Transaksi memberikan keuntungan karena terdapat peningkatan laba dalam jangka panjang yang akan memberi penguatan pada posisi keuangan IKPP kedepannya.
2. Rencana Transaksi memberikan keuntungan dalam hal peningkatan produktivitas aset yang akan dimiliki IKPP sehingga dapat mendukung kegiatan operasional secara langsung.

Kerugian Rencana Transaksi:

Tidak terdapat kerugian atas Rencana Transaksi.

Manfaat yang akan diperoleh IKPP atas Rencana Transaksi ini adalah:

1. Manfaat dari Rencana Transaksi ini menyebabkan IKPP dapat secara berkelanjutan menjamin ketersediaan energi yang merupakan komponen yang sangat penting dalam kegiatan operasional perusahaan.
2. Dampak keuangan akan meningkatkan laba kotor karena berkurangnya beban pokok penjualan dan memperkuat posisi aset produktif.
3. Meningkatkan kinerja keuangan IKPP terutama pada rasio profitabilitas sebagaimana dilihat dari perbandingan rasio keuangan dengan dan tanpa adanya Rencana Transaksi ini.

## **B. Analisis Kewajaran Kuantitatif**

1. Dampak keuangan atas Rencana Transaksi berdasarkan proforma laporan keuangan tahun 2023 adalah sebagai berikut:
  - a. Jumlah aset yang didapatkan dari laporan keuangan audit tahun 2023 adalah sebesar USD10.125.138 ribu dan terdapat penyesuaian sebesar USD3.125 ribu, sehingga didapatkan hasil proforma jumlah aset tahun 2023 sebesar USD10.128.263 ribu (Sepuluh Miliar Seratus Dua Puluh Delapan Juta Dua Ratus Enam Puluh Tiga Ribu USD).
  - b. Jumlah laba yang didapatkan dari laporan keuangan audit tahun 2023 adalah sebesar USD411.423 ribu dan terdapat penyesuaian sebesar USD3.125 ribu, sehingga didapatkan hasil proforma jumlah laba tahun 2023 sebesar USD414.548 ribu (Empat Ratus Empat Belas Juta Lima Ratus Empat Puluh Delapan Ribu USD).
  - c. Jumlah kas dan setara kas akhir tahun yang didapatkan dari laporan keuangan audit tahun 2023 adalah sebesar USD1.400.029 ribu dan terdapat penyesuaian sebesar minus USD106.507 ribu. Sehingga didapatkan hasil proforma jumlah kas dan setara kas tahun 2023 sebesar USD1.293.522 ribu (Satu Miliar Dua Ratus Sembilan Puluh Tiga Juta Lima Ratus Dua Puluh Dua Ribu USD).
2. Berdasarkan Analisis Inkremental atas Rencana Transaksi, Nilai tambah adalah sebagai berikut:
  - a. Ringkasan Nilai Tambah dalam Angka:
    - i. Level total aset pada tahun 2024 bertambah sebesar USD2.288 ribu dan tahun 2025 sampai dengan 2028 total nilai tambah sebesar USD39.418 ribu.
    - ii. Level laba bersih dibukukan tahun 2024 sebesar USD2.288 ribu dan tahun 2025 sampai dengan 2028 total nilai tambah sebesar USD10.103 ribu.
    - iii. Level kas akhir pada tahun 2024 mengalami pengurangan sebesar USD108.580 ribu dan tahun 2025 sampai dengan 2028 total nilai berkurang sebesar USD366.960 ribu.
  - b. Ringkasan Analisis Nilai Tambah dalam Persentase:
    - i. Aset pada tahun 2028 dengan adanya Transaksi bertambah 0,08% dibandingkan tanpa adanya Rencana Transaksi.
    - ii. Laba bersih pada tahun 2028 dengan adanya Transaksi bertambah sebesar 0,03% dibandingkan tanpa adanya Rencana Transaksi.
    - iii. Kas akhir pada tahun 2028 dengan adanya Transaksi berkurang 1,66% dibandingkan tanpa adanya Rencana Transaksi.

3. Berdasarkan rasio keuangan untuk proyeksi keuangan diketahui rasio profitabilitas IKPP tercatat positif dan mengalami tren peningkatan hingga tahun 2028, rasio solvabilitas yang semakin membaik setiap tahunnya karena posisi utang yang menurun dan juga likuiditas IKPP semakin membaik.
4. Berdasarkan hasil analisis sensitivitas diketahui kenaikan Nilai Rencana Transaksi aset fisik dan penghematan biaya jasa listrik berdampak terhadap rasio likuiditas dan profitabilitas.
5. Berdasarkan draft Perjanjian Pengikatan Jual Beli, Nilai Rencana Transaksi adalah sebesar Rp1.515.550 juta (belum termasuk uang muka dan beban dibayar di muka yang dialihkan ke IKPP, yakni sebesar Rp25.950 juta) dan Nilai Pasar sebesar Rp1.550.900 juta, nilai pasar diperoleh dari hasil Penilaian Aset oleh KJPP Pung's Zulkarnain. Selisih antara Nilai Rencana Transaksi dengan Nilai Pasar adalah -2,28%. Berdasarkan POJK 35/POJK.04/2020 pasal 48 poin b dinyatakan bahwa batas atas dan batas bawah pada kisaran nilai tidak boleh melebihi 7,5% dari nilai pasar atau wajar. Berdasarkan Perhitungan tersebut maka Nilai Rencana Transaksi masih dalam batas Kewajaran karena berada di bawah 7,5% dari Nilai Pasar.

## **12. Pendapat Mengenai Kewajaran Rencana Transaksi**

Berdasarkan ruang lingkup pekerjaan, asumsi-asumsi, data dan informasi yang diperoleh dan digunakan, penelaahan atas dampak keuangan Rencana Transaksi sebagaimana diungkapkan dalam Laporan ini, kami berpendapat bahwa Rencana Transaksi ini, ditinjau dari segi ekonomis dan keuangan, adalah **wajar**.

Kesimpulan akhir diatas 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 IKPP 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 ini dikeluarkan. Bilamana setelah tanggal Laporan ini dikeluarkan terjadi perubahan-perubahan tersebut di atas, maka kesimpulan mengenai kewajaran Rencana Transaksi ini mungkin berbeda.

Demikian hasil Pendapat Kewajaran kami lakukan dengan tetap mengacu pada standar penilaian dan kode etik yang berlaku.

Hormat kami,

**KJPP TOBING PANUTURI DAN REKAN**



**kjpp-topaz.id**

**Lidia S.T., MM., MAPPI (Cert)**

***Partner***

Klasifikasi Izin : Penilai Bisnis (B)  
Ijin Penilai : B-1.17.00481  
STTD Pasar Modal : STTD.PB-04/PJ-1/PM.223/2023  
MAPPI : 12-S-03723  
IKNB : 158/NB.122/STTD-P/2019



## PERNYATAAN PENILAI

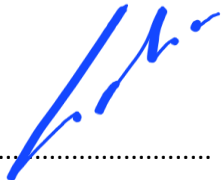
Dalam batas kemampuan dan keyakinan kami sebagai penilai, kami yang bertanda-tangan di bawah ini menerangkan bahwa :

1. Pernyataan dalam Laporan Pendapat Kewajaran ini, sebatas pengetahuan kami, adalah benar dan akurat.
2. Analisis, opini, dan kesimpulan yang dinyatakan di dalam Laporan Pendapat Kewajaran ini dibatasi oleh asumsi dan batasan-batasan yang diungkapkan di dalam Laporan Pendapat Kewajaran, yang mana merupakan hasil analisis, opini dan kesimpulan Penilai yang tidak berpihak dan tidak memiliki benturan kepentingan.
3. TOPAZ tidak mempunyai kepentingan baik sekarang atau di masa yang akan datang terhadap objek pendapat kewajaran, maupun memiliki kepentingan pribadi atau keberpihakan kepada pihak pihak lain yang memiliki kepentingan terhadap objek pendapat kewajaran.
4. Penunjukan dalam penugasan ini tidak berhubungan dengan opini Pendapat kewajaran yang telah disepakati sebelumnya dengan pemberi tugas.
5. Biaya jasa profesional tidak dikaitkan dengan pendapat yang telah ditentukan sebelumnya atau gambaran yang diinginkan oleh pemberi tugas, besaran opini, pencapaian hasil yang dinyatakan, atau adanya kondisi yang terjadi kemudian (*subsequent event*) yang berhubungan secara langsung dengan penggunaan yang dimaksud.
6. Penilai telah mengikuti persyaratan pendidikan profesional yang ditetapkan / dilaksanakan oleh masyarakat Profesi Penilai Indonesia (MAPPI).
7. Penilai memiliki pengetahuan yang memadai sehubungan dengan jenis industri yang dinilai.
8. Penilai telah melaksanakan ruang lingkup sebagai berikut :
  - Identifikasi penugasan dan Pemahaman Latar belakang Rencana Transaksi;
  - Pengumpulan data dan wawancara;
  - Analisis Data Internal dan Eksternal;
  - Analisis Kualitatif dan kuantitatif;
  - Penyusunan Laporan.
9. Penilai telah melakukan inspeksi lapangan yang merupakan objek Pendapat Kewajaran.
10. Tidak seorangpun selain yang bertandatangan dibawah ini, yang telah terlibat dalam pelaksanaan inspeksi, analisis, pembuatan kesimpulan dan opini sebagaimana yang dinyatakan dalam laporan pendapat kewajaran ini.
11. Analisis, opini, dan kesimpulan yang dibuat oleh Penilai, serta laporan pendapat kewajaran yang telah dibuat dengan memenuhi ketentuan kode etik penilai indonesia (KEPI) dan standar penilaian indonesia (SPI) serta Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) POJK No. 42/POJK.04/2020 dan POJK 35/POJK.04/2020.

Jakarta, 30 April 2024

**Lidia, ST., M.M., MAPPI (Cert) – Penanggungjawab**

Ijin Penilai : No. B-1.17.00481  
MAPPI : No. 12-S-03723  
No. STTD : STTD.PB-04/PJ-1/PM.223/2023



.....



**TOBING PANUTURI DAN REKAN**

**KANTOR JASA PENILAI PUBLIK**

*Property and Business Valuation*

*Penilaian Property (P) & Bisnis (B)*

**Panuturi L. Tobing, SP., SH., M.Ec.Dev., MAPPI (Cert) – Quality Control**

MAPPI : No. 06-S-01967

No. Register : No. RMK-2017.00377

  
.....

**Immanuel Taurix Riyadi Tutuko, SE.,M.M – Penilai**

MAPPI : No. 13-T-04400

No. Register : No. RMK-2020.03265

  
.....

## **DAFTAR ISI**

Halaman

**SERTIFIKAT PENDAPAT KEWAJARAN  
PERNYATAAN PENILAI**

<b>DAFTAR ISI .....</b>	<b>i</b>
<b>DAFTAR FIGUR.....</b>	<b>iii</b>
<b>1       PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
1.1     Latar Belakang Penugasan .....	1
1.2     Identitas Penilai .....	1
1.3     Tanggal Pendapat Kewajaran dan Masa Berlaku Laporan .....	2
1.4     Identitas Pemberi Tugas dan Pengguna Laporan .....	2
1.5     Maksud dan Tujuan Pemberian Pendapat Kewajaran.....	2
1.6     Independensi Penilai.....	3
1.7     Tanggung Jawab Penilai.....	3
1.8     Keterkaitan Rencana Transaksi dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (“POJK”)... 3	
1.8.1   Unsur Transaksi Material dalam Rencana Transaksi .....	3
1.8.2   Unsur Transaksi Afiliasi dan Unsur Benturan Kepentingan dalam Rencana Transaksi . 4	
1.9     Penugasan Pendapat Kewajaran Profesional .....	5
1.10    Pernyataan Penilai .....	5
1.11    Data, Informasi, dan Prosedur.....	6
1.11.1   Data dan Informasi Rencana Transaksi.....	6
1.11.2   Prosedur yang Digunakan Manajemen.....	7
1.12    Ruang Lingkup.....	8
1.13    Asumsi dan Kondisi Pembatas .....	8
<b>2       TINJAUAN DAN ANALISIS RENCANA TRANSAKSI .....</b>	<b>11</b>
2.1     Latar Belakang Rencana Transaksi.....	11
2.2     Dasar Rencana Transaksi .....	11
2.3     Obyek Rencana Transaksi .....	11
2.4     Nilai Rencana Transaksi .....	12
2.5     Pertimbangan Bisnis Rencana Transaksi Jual Beli.....	12
2.6     Pihak-Pihak dalam Rencana Transaksi.....	12
2.6.1    PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (“IKPP”) .....	12
2.6.2    PT Dian Swastatika Sentosa Tbk (“DSSA”) .....	13
2.7     Ringkasan Draft Perjanjian Pengikatan Jual Beli.....	15
2.8     Aset yang Diperjualbelikan .....	16
2.9     Informasi Inspeksi Lapangan.....	16
2.10    Informasi Material Lainnya yang Diungkapkan .....	18
<b>3       ANALISIS KUALITATIF DAN KUANTITATIF IKPP .....</b>	<b>19</b>
3.1     Analisis Kualitatif.....	19
3.1.1   Struktur Grup Perusahaan IKPP .....	19
3.1.2   Kinerja Operasional IKPP .....	19
3.1.3   Prospek Bisnis IKPP .....	19
3.1.4   Tinjauan Ekonomi Makro Indonesia .....	20

## **KJPP TOBING PANUTURI DAN REKAN**

*Pendapat Kewajaran – PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (“IKPP”)*

---

3.1.5	Gambaran Industri <i>Pulp</i> & Kertas .....	27
3.1.6	Prosedur Manajemen atas Rencana Transaksi.....	28
3.1.7	Keuntungan dan Kerugian yang Bersifat Kualitatif atas Rencana Transaksi.....	29
3.1.8	Analisis Manfaat dan Risiko .....	29
3.2	Analisis Kuantitatif .....	30
3.2.1	Kinerja Historis.....	30
3.2.2	Analisis Proyeksi Keuangan.....	34
3.2.3	Analisis Inkremental .....	39
3.2.4	Analisis Sensitivitas .....	46
3.2.5	Proforma Laporan Keuangan.....	47
3.2.6	Analisis Kewajaran Rencana Transaksi .....	51
<b>4</b>	<b>KESIMPULAN ANALISIS KEWAJARAN NILAI RENCANA TRANSAKSI.....</b>	<b>52</b>
4.1	Analisis Kewajaran Kualitatif.....	52
4.2	Analisis Kewajaran Kuantitatif .....	52
<b>5</b>	<b>PENDAPAT MENGENAI KEWAJARAN RENCANA TRANSAKSI .....</b>	<b>54</b>
<b>6</b>	<b>KUALIFIKASI PENILAI USAHA.....</b>	<b>55</b>

### **LAMPIRAN–LAMPIRAN**

✓ *Lampiran Keuangan*

## DAFTAR FIGUR

	Halaman
Figur 1. Unsur Transaksi Material dalam Rencana Transaksi.....	3
Figur 2. Hubungan Afiliasi Berdasarkan Hubungan Keluarga.....	4
Figur 3. Laporan Keuangan Audit IKPP.....	6
Figur 4. Susunan Pemegang Saham IKPP.....	13
Figur 5. Susunan Pemegang Saham DSSA.....	14
Figur 6. Ringkasan Draft Perjanjian Pengikatan Jual Beli.....	15
Figur 7. Aset yang Diperjualbelikan.....	16
Figur 8. Hasil Dokumentasi.....	17
Figur 9. Pihak-Pihak yang Diwawancarai.....	17
Figur 10. Struktur Grup Perusahaan IKPP.....	19
Figur 11. Pertumbuhan Ekonomi Sisi Pengeluaran.....	20
Figur 12. Ekspor dan Impor <i>Non-Migas</i> .....	21
Figur 13. Neraca Pembayaran Indonesia.....	21
Figur 14. Cadangan Devisa Indonesia.....	22
Figur 15. Nilai Tukar Rupiah.....	23
Figur 16. Inflasi IHK dan Komponen.....	23
Figur 17. Likuiditas Perbankan dan Perekonomian.....	24
Figur 18. Suku Bunga Kebijakan Bank Indonesia dan IndONIA.....	24
Figur 19. Suku Bunga Perbankan.....	25
Figur 20. Rasio Kredit Bermasalah (NPL).....	25
Figur 21. Perkembangan Kredit dan DPK.....	26
Figur 22. Nilai Transaksi Uang Elektronik dan Nilai Transaksi <i>Digital Banking</i> .....	26
Figur 23. Laju Pertumbuhan PDB 2023 (dalam persen).....	28
Figur 24. Ikhtisar Laporan Posisi Keuangan IKPP.....	30
Figur 25. Pertumbuhan Aset, Liabilitas dan Ekuitas IKPP.....	31
Figur 26. Ikhtisar Laporan Laba (Rugi) IKPP.....	31
Figur 27. Pertumbuhan Pendapatan, Beban Usaha dan Laba (Rugi) Tahun Berjalan.....	32
Figur 28. Ikhtisar Laporan Arus Kas IKPP.....	32
Figur 29. Komposisi Arus Kas Bersih Dari Aktivitas Operasi, Investasi dan Pendanaan.....	33
Figur 30. Ikhtisar Rasio Keuangan IKPP.....	33
Figur 31. Ringkasan Proyeksi Laba Rugi Tanpa Adanya Rencana Transaksi IKPP.....	35
Figur 32. Ringkasan Proyeksi Posisi Keuangan Tanpa Adanya Rencana Transaksi IKPP.....	35
Figur 33. Ringkasan Proyeksi Arus Kas Tanpa Adanya Rencana Transaksi IKPP.....	36
Figur 34. Proyeksi Rasio Keuangan Tanpa Adanya Rencana Transaksi IKPP.....	36
Figur 35. Ringkasan Proyeksi Laba Rugi Dengan Adanya Rencana Transaksi IKPP.....	37
Figur 36. Ringkasan Proyeksi Posisi Keuangan Dengan Adanya Rencana Transaksi IKPP.....	38
Figur 37. Ringkasan Proyeksi Arus Kas Dengan Adanya Rencana Transaksi IKPP.....	38
Figur 38. Proyeksi Rasio Keuangan Dengan Adanya Rencana Transaksi IKPP.....	39
Figur 39. Nilai Tambah Posisi Keuangan.....	39
Figur 40. Nilai Tambah Laba (Rugi).....	41
Figur 41. Nilai Tambah Arus Kas.....	41
Figur 42. Nilai Tambah Posisi Keuangan dalam Persentase.....	43
Figur 43. Nilai Tambah Laba (Rugi) dalam Persentase.....	44
Figur 44. Nilai Tambah Arus Kas dalam Persentase.....	45

Figur 45. Analisis Sensitivitas Terhadap Rencana Transaksi atas Faktor Kenaikan Nilai Transaksi Aset Fisik.....	46
Figur 46. Analisis Sensitivitas Terhadap Rencana Transaksi atas Faktor Penghematan Biaya Jasa Listrik.....	47
Figur 47. Proforma Laporan Posisi Keuangan .....	48
Figur 48. Proforma Laporan Laba Rugi.....	50
Figur 50. Perbandingan Nilai Transaksi dengan Nilai Pasar .....	51

## **1 PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Penugasan**

**KANTOR JASA PENILAI PUBLIK TOBING PANUTURI DAN REKAN (“TOPAZ”)** ditunjuk oleh **PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk**, berkedudukan di Jakarta Pusat (“**IKPP**”), berdasarkan persetujuan atas surat penawaran jasa pendapat kewajaran **No. 0201/MK.PB/KJPP-TOPAZ/II/2024 tanggal 19 Februari 2024**, dengan maksud untuk memberikan pendapat kewajaran (*fairness opinion*) atas rencana transaksi afiliasi berupa pembelian (i) mesin *power plant* dan peralatan pendukungnya dengan total kapasitas 175,1 megawatt; (ii) bangunan untuk mendukung mesin *power plant*; dan (iii) segala persediaan dan suku cadang sehubungan dengan mesin *power plant*; yang terletak di lokasi pabrik-pabrik milik IKPP, yaitu di Tangerang Selatan dan Serang, Provinsi Banten antara IKPP dan pihak terafiliasi yaitu PT Dian Swastatika Sentosa Tbk, berkedudukan di Jakarta Pusat (“**DSSA**”). Para pihak yang bertransaksi merupakan pihak terafiliasi karena hubungan keluarga dengan pemegang saham akhir, tetapi tidak memiliki : (i) pengaruh signifikan; (ii) kesamaan pengendalian & kepemilikan; dan (iii) kesamaan personil manajemen kunci. Berdasarkan hal tersebut maka rencana transaksi ini berkaitan dengan pemenuhan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia (“POJK”) Nomor 42/POJK.04/2020 tentang “Transaksi Afiliasi dan Transaksi Benturan Kepentingan”.

Kami adalah Kantor Jasa Penilai Publik yang secara resmi telah ditetapkan berdasarkan Keputusan Menteri Keuangan No. 387/KM.1/2020 dengan nama **Kantor Jasa Penilai Publik TOPAZ** dan telah terdaftar sebagai Profesi Penunjang Pasar Modal di Otoritas Jasa Keuangan dengan Surat Tanda Terdaftar Profesi Penunjang Pasar Modal dari OJK No. S-815/PM.223/2021 dengan Nomor Izin Usaha 2.20.0171. Penilai yang menandatangani Laporan Pendapat Kewajaran ini telah terdaftar sebagai Profesi Penunjang Pasar Modal di Otoritas Jasa Keuangan dengan Surat Tanda Terdaftar Profesi Penunjang Pasar Modal dari OJK No: STTD.PB-04/PJ-1/PM.223/2023. Selanjutnya TOPAZ telah menyusun laporan pendapat kewajaran terhadap rencana transaksi dengan laporan **No. 00374/2.0171-00/BS/04/0481/1/IV/2024 tanggal 30 April 2024 (“Laporan”)**.

### **1.2 Identitas Penilai**

Penilai adalah partner dari TOPAZ dengan kualifikasi sebagai berikut:

Nama Penilai : Lidia, S.T., M.M., MAPPI (Cert)  
No. Ijin Penilai : B-1.17.00481  
No. STTD : STTD.PB-04/PJ-1/PM.223/2023  
No. MAPPI : 12-S-03723  
Klasifikasi Izin : Penilai Bisnis (B)

TOPAZ adalah Kantor Jasa Penilai Publik yang terdaftar di Kementerian Keuangan dan Pasar Modal serta memiliki kompetensi untuk melakukan penugasan ini.

Dalam mempersiapkan Laporan ini kami bertindak secara independen tanpa adanya benturan kepentingan dan tidak terafiliasi dengan Pemberi Tugas, Obyek Pendapat Kewajaran ataupun pihak-pihak yang terafiliasi dengan Pemberi Tugas dan Obyek

Pendapat Kewajaran. TOPAZ juga tidak memiliki kepentingan ataupun keuntungan pribadi terkait dengan penugasan ini.

Laporan ini tidak dilakukan untuk memberikan keuntungan atau merugikan pihak manapun. Imbalan jasa yang kami terima sama sekali tidak dipengaruhi oleh nilai yang dihasilkan.

### **1.3 Tanggal Pendapat Kewajaran dan Masa Berlaku Laporan**

Tanggal efektif Pendapat Kewajaran adalah per 31 Desember 2023, dimana batas tersebut diambil atas dasar pertimbangan kepentingan dan tujuan pendapat kewajaran. Masa berlaku Laporan adalah sampai dengan 30 Juni 2024, sesuai dengan Surat Edaran OJK Nomor 04 /SEOJK.04/2020 tentang perubahan relaksasi ketentuan masa berlakunya Laporan dan per tanggal 02 Maret 2023 terdapat Surat Edaran OJK No. S-68/D.04/2023 point 4.d bahwa Surat Kepala Eksekutif Pengawas Pasar Modal No. S-30/D.04/2021 tanggal 02 Maret 2021 perihal Penegasan, Perpanjangan, atau Pencabutan Kebijakan Relaksasi terkait dengan Adanya Pandemi *Corona Virus Disease* 2019, menjadi tidak berlaku setelah tanggal 31 Maret 2023.

### **1.4 Identitas Pemberi Tugas dan Pengguna Laporan**

Pemberi Tugas dan pengguna Laporan ini adalah:

Nama Perusahaan : PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk  
Alamat : Sinar Mas Land Plaza, Menara 2, Lantai 9,  
Jl. M.H. Thamrin No. 51, Jakarta Pusat 10350  
Website : [www.APP.co.id](http://www.APP.co.id)

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

Maksud penugasan ini adalah untuk memberikan pendapat kewajaran per 31 Desember 2023 atas rencana transaksi afiliasi berupa pembelian (i) mesin *power plant* dan peralatan pendukungnya dengan total kapasitas 175,1 megawatt; (ii) bangunan untuk mendukung mesin *power plant*; dan (iii) segala persediaan dan suku cadang sehubungan dengan mesin *power plant*; yang terletak di lokasi pabrik-pabrik milik IKPP, yaitu di Tangerang Selatan dan Serang, Provinsi Banten antara IKPP dan pihak terafiliasi yaitu DSSA, yang terletak di Serang dan Tangerang Selatan, Provinsi Banten (“**Rencana Transaksi**”). Rencana Transaksi ini termasuk ke dalam transaksi afiliasi, namun tidak mengandung benturan kepentingan, sehingga pendapat kewajaran ini merupakan pemenuhan atas Peraturan OJK Nomor 42/POJK.04/2020 tentang "Transaksi Afiliasi dan Transaksi Benturan Kepentingan".



## 1.6 Independensi Penilai

Dalam mempersiapkan Laporan ini, TOPAZ bertindak secara independen tanpa adanya benturan kepentingan dan tidak terafiliasi dengan IKPP ataupun pihak-pihak yang terafiliasi dengan IKPP. TOPAZ juga tidak memiliki kepentingan ataupun keuntungan pribadi terkait dengan penugasan ini. Laporan ini tidak dilakukan untuk memberikan keuntungan atau merugikan pihak manapun. Imbalan jasa yang kami terima sama sekali tidak dipengaruhi oleh opini yang dihasilkan.

## 1.7 Tanggung Jawab Penilai

Dalam batas kemampuan dan keyakinan TOPAZ sebagai penilai, TOPAZ menyatakan bahwa semua perhitungan dan analisis yang dibuat dalam penyusunan pendapat kewajaran telah dilakukan dengan benar dan TOPAZ bertanggung jawab atas pendapat kewajaran yang diterbitkan.

## 1.8 Keterkaitan Rencana Transaksi dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (“POJK”)

### 1.8.1 Unsur Transaksi Material dalam Rencana Transaksi

IKPP berencana akan membeli (i) mesin *power plant* dan peralatan pendukungnya dengan total kapasitas 175,1 megawatt; (ii) bangunan untuk mendukung mesin *power plant*; dan (iii) segala persediaan dan suku cadang sehubungan dengan mesin *power plant*; yang terletak di lokasi pabrik-pabrik milik IKPP, yaitu di Tangerang Selatan dan Serang, Provinsi Banten dari DSSA, berdasarkan draft Perjanjian Pengikatan Jual Beli dengan nilai Rencana Transaksi sebesar Rp1.541.500 juta. Posisi Ekuitas IKPP per 31 Desember 2023 adalah sebesar USD6.000.052 ribu atau Rp92.496.802 juta (berdasarkan kurs tengah Bank Indonesia per 29 Desember 2023 Rp15.416 per 1 USD), dengan demikian Rencana Transaksi ini adalah sebesar 1,67%, yakni dibawah 20% dari total Ekuitas IKPP per 31 Desember 2023. Rincian Rencana Transaksi adalah sebagai berikut.

Figur 1. Unsur Transaksi Material dalam Rencana Transaksi

Nilai Rencana Transaksi	Nilai Ekuitas IKPP per 31 Desember 2023	Persentase
Rp1.541.500 juta	Rp92.496.802 juta	1,67%

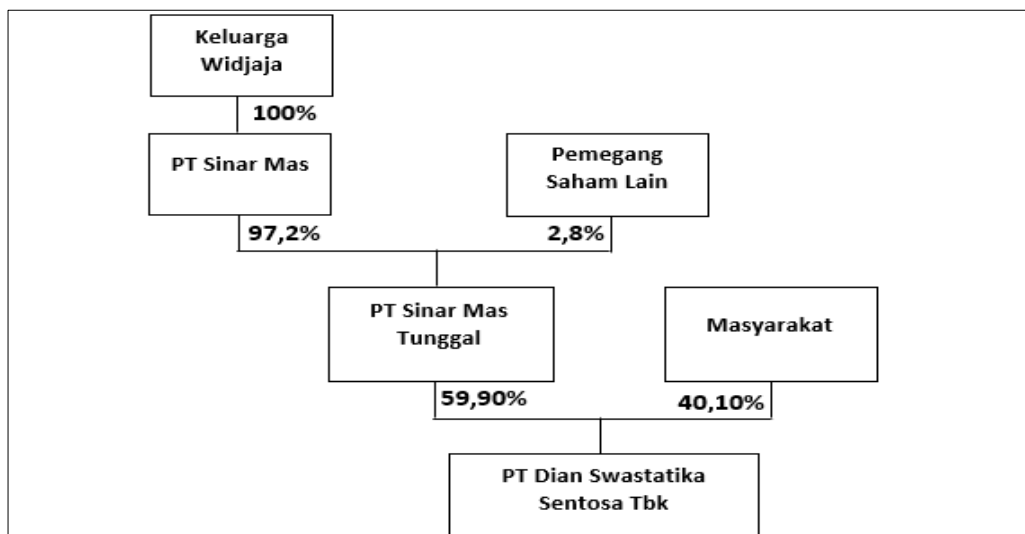
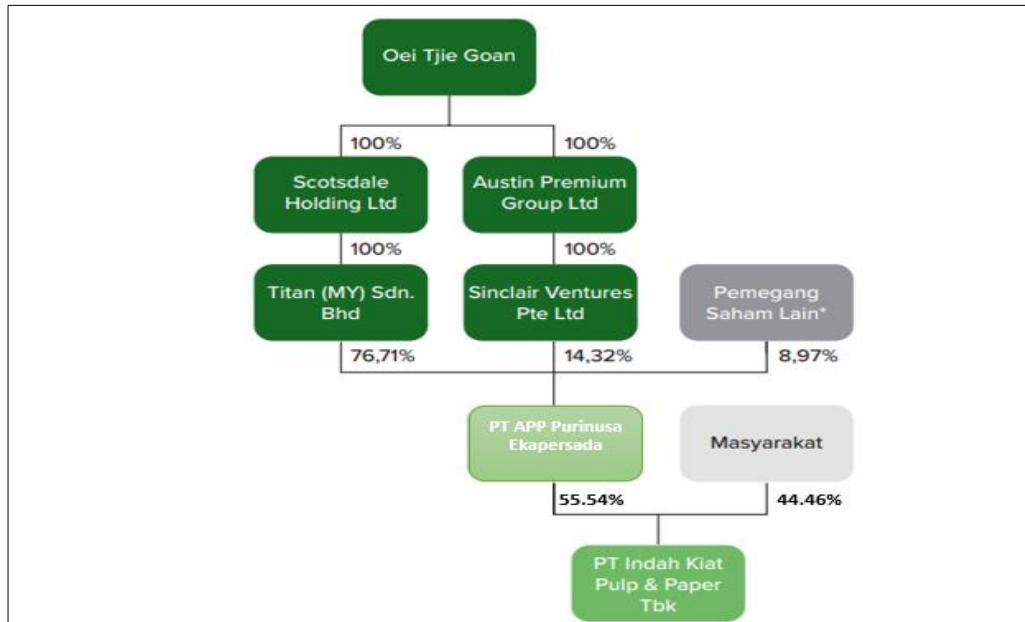
Berdasarkan hal tersebut maka Rencana Transaksi ini **tidak termasuk Transaksi Material** sebagaimana tercantum dalam POJK No. 17/POJK.04/2020 tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha.

**1.8.2 Unsur Transaksi Afiliasi dan Unsur Benturan Kepentingan dalam Rencana Transaksi**

**Unsur Transaksi Afiliasi**

Berdasarkan informasi dari manajemen, IKPP dan DSSA merupakan pihak yang terafiliasi karena hubungan keluarga dengan pemegang saham akhir, tetapi tidak memiliki : (i) pengaruh signifikan; (ii) kesamaan pengendalian & kepemilikan; dan (iii) kesamaan personil manajemen kunci. Figur berikut menjelaskan hubungan afiliasi antara IKPP dengan DSSA:

Figur 2. Hubungan Afiliasi Berdasarkan Hubungan Keluarga



Sumber : Manajemen IKPP

Berdasarkan hal tersebut diatas, maka Rencana Transaksi ini merupakan transaksi afiliasi yang tunduk pada Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia (“POJK”) Nomor 42/POJK.04/2020 tentang "Transaksi Afiliasi dan Transaksi Benturan Kepentingan".

### **Unsur Benturan Kepentingan Dalam Rencana Transaksi**

Berdasarkan informasi dari manajemen, Rencana Transaksi melibatkan beberapa pihak yang menunjukkan hubungan afiliasi, sedangkan secara kepentingan ekonomis dari masing-masing pihak maupun pihak afiliasi lain tidak terdapat benturan kepentingan antara IKPP dan DSSA. Berdasarkan manajemen IKPP, diketahui tidak ada benturan kepentingan atas Rencana Transaksi yang akan dilakukan. Manajemen menilai Rencana Transaksi tidak memiliki unsur benturan kepentingan atau adanya pihak pengambil keputusan yang diuntungkan atas Rencana Transaksi ini.

#### **1.9 Penugasan Pendapat Kewajaran Profesional**

- Dalam menyusun Laporan ini, TOPAZ mengandalkan keakuratan dan kelengkapan informasi yang disediakan oleh IKPP dan/atau data yang diperoleh dari informasi yang tersedia untuk publik dan informasi lainnya serta penelitian yang kami anggap relevan untuk perhitungan dan analisis telah dilakukan dengan benar. TOPAZ tidak terlibat dan tidak melakukan audit ataupun verifikasi atas informasi yang disediakan tersebut.
- Sebagai tambahan, kami tidak terlibat dalam diskusi dengan IKPP sehubungan dengan Rencana Transaksi tersebut dan kami tidak terlibat dalam komunikasi ataupun interaksi apapun dalam mencapai konsensus mengenai persyaratan dan kondisi Rencana Transaksi tersebut.

#### **1.10 Pernyataan Penilai**

- Laporan ini disusun berdasarkan permintaan dari IKPP yang dipakai semata-mata untuk membantu IKPP dalam memberikan gambaran mengenai Rencana Transaksi yang memerlukan pendapat dari pihak independen, pendapat tertulis yang akan diserahkan ke OJK d/h Bapepam dan LK dan akan diumumkan kepada masyarakat, dan tidak dapat digunakan untuk tujuan lainnya. Karena pihak lain mungkin bermaksud untuk menggunakan Laporan ini untuk tujuan yang lain, perlu ditegaskan bahwa Laporan ini tidak dapat dikutip, direferensikan atau diperlihatkan ke pihak lain tanpa ijin tertulis dari kami terlebih dahulu kecuali diharuskan oleh pengadilan atau undang-undang yang berlaku.
- IKPP telah membebaskan TOPAZ dari setiap klaim yang dapat dan akan timbul dari kesalahan ataupun kekurangan dalam bahan atau informasi yang disediakan IKPP, anak perusahaan, Obyek Pendapat Kewajaran, konsultan atau pihak ketiga, kepada TOPAZ dalam penyusunan Laporan ini kecuali setiap klaim yang terbukti disebabkan karena kesalahan TOPAZ.
- TOPAZ ingin menekankan bahwa hasil analisis dan penelaahan kami secara khusus hanya terbatas pada aspek komersial dan finansial Rencana Transaksi, di luar dari aspek perpajakan dan hukum karena hal tersebut berada di luar lingkup penugasan TOPAZ.
- Manajemen IKPP menyatakan bahwa seluruh informasi material yang menyangkut Rencana Transaksi telah diungkapkan seluruhnya kepada TOPAZ dan tidak ada pengurangan atas fakta-fakta yang penting.

- Dalam mempersiapkan Laporan ini kami bertindak secara independen tanpa adanya benturan kepentingan dan tidak terafiliasi dengan IKPP ataupun pihak-pihak yang terafiliasi dengan IKPP. TOPAZ juga tidak memiliki kepentingan ataupun keuntungan pribadi terkait dengan penugasan ini. Laporan ini tidak dilakukan untuk memberikan keuntungan atau merugikan pihak manapun. Imbalan jasa yang kami terima sama sekali tidak dipengaruhi oleh pendapat kewajaran yang disimpulkan.
- Perhitungan dan analisis dalam rangka pemberian pendapat kewajaran telah dilakukan dengan benar.
- TOPAZ bertanggung jawab atas Laporan ini dan kesimpulan pendapat kewajaran yang dihasilkan.

## 1.11 Data, Informasi, dan Prosedur

### 1.11.1 Data dan Informasi Rencana Transaksi

Kami telah melakukan analisis dan mempertimbangkan data dan informasi yang disediakan IKPP untuk tujuan penugasan ini yaitu sebagai berikut:

- a. Laporan Keuangan Audit IKPP tahun 2019 sampai dengan 2023.

Figur 3. Laporan Keuangan Audit IKPP

Tahun	Auditor	Nomor dan Tanggal	Opini
31-Des-19	Y. Santosa dan Rekan	No. 0014/2.0902/AU.1/04/0384-3/1/III/2020	Wajar
		Tanggal : 5 Maret 2020	
31-Des-20	Y. Santosa dan Rekan	No. 00020/2.0902/AU.1/04/0046-1/1/III/2021	Wajar
		Tanggal : 22 Maret 2021	
31-Des-21	Y. Santosa dan Rekan	No. 00010/2.0902/AU.1/04/0046-2/1/III/2022	Wajar
		Tanggal : 23 Maret 2022	
31-Des-22	Y. Santosa dan Rekan	No. 00007/2.0902/AU.1/04/1792-1/1/III/2023	Wajar
		Tanggal : 10 Maret 2023	
31-Des-23	Y. Santosa dan Rekan	No. 00021/2.0902/AU.1/04/1792-2/1/III/2024	Wajar
		Tanggal : 27 Maret 2024	

- b. *Annual report* IKPP tahun 2022.
- c. Proyeksi keuangan IKPP tanpa dan dengan adanya Rencana Transaksi untuk 5 tahun ke depan.
- d. Draft Perjanjian Pengikatan Jual Beli.
- e. Laporan Penilaian Aset No. 00335/2.0004-01/PI/09/0378/1/III/2024 tanggal 28 Maret 2024 yang dikeluarkan oleh KJPP Pung’s Zulkarnain.
- f. Laporan Penilaian Aset No. 00336/2.0004-01/PI/09/0378/1/III/2024 tanggal 28 Maret 2024 yang dikeluarkan oleh KJPP Pung’s Zulkarnain.
- g. Akta Pendirian IKPP No. 68 tanggal 07 Desember 1976 dari Ridwan Suselo, notaris di Jakarta. Anggaran Dasar Perusahaan telah mendapat persetujuan Menteri Kehakiman Republik Indonesia melalui Surat Keputusan No. Y.A.5/50/2 tanggal 9 Februari 1978 dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 18, Tambahan No. 172 tanggal 3 Maret 1978.

- 
- h. Akta Perubahan Anggaran Dasar IKPP No. 46 tanggal 10 Juni 2022 dari Aulia Taufani, SH, notaris di Jakarta Selatan. Akta telah memperoleh persetujuan perubahan anggaran dasar dari Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia melalui Surat Keputusan Nomor AHU-0047207.AH.01.02.TAHUN 2022 tertanggal 08 Juli 2022 serta telah diterima dan dicatat dalam Sistem Administrasi Badan Hukum Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia melalui Surat Penerimaan Pemberitahuan Perubahan Anggaran Dasar No. AHU-AH.01.03-0262569 tanggal 08 Juli 2022 serta telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 57 tanggal 19 Juli 2022, Tambahan No. 23742/2022.
  - i. NPWP No. 01.000.566.8-092.000.
  - j. Legalitas IKPP dan perijinan terkait.
  - k. Tinjauan terhadap kondisi fundamental entitas yang dinilai yang menyangkut sejarah singkatnya, struktur modal dan susunan pengurus, deskripsi bidang usaha dan kinerja keuangan, serta memperhatikan kondisi makro yang ada.
  - l. Informasi lainnya yang didapat dari berbagai pencarian di Internet seperti BI, IDX dan S&P Capital IQ.

### 1.11.2 Prosedur yang Digunakan Manajemen

IKPP dalam hal ini telah melakukan beberapa prosedur atas Rencana Transaksi termasuk diantaranya mempersiapkan pelaporan ke OJK terkait transaksi afiliasi. Beberapa prosedur tersebut adalah sebagai berikut:

1. Para Pihak (IKPP dan DSSA) sebelumnya telah bersepakat dalam rencana jual beli (i) mesin *power plant* dan peralatan pendukungnya dengan total kapasitas 175,1 megawatt; (ii) bangunan untuk mendukung mesin *power plant*; dan (iii) segala persediaan dan suku cadang sehubungan dengan mesin *power plant*; yang terletak di lokasi pabrik-pabrik milik IKPP, yaitu di Tangerang Selatan dan Serang, Provinsi Banten. Para Pihak telah menyusun draft Perjanjian Pengikatan Jual Beli.
2. Para Pihak juga telah melakukan prosedur survey dan pengecekan obyek yang ditransaksikan dan telah melakukan penilaian oleh Penilai Independen untuk mengestimasi Nilai Pasar obyek yang ditransaksikan.
3. Rencana Transaksi ini merupakan transaksi afiliasi, dimana Para Pihak yang bertransaksi merupakan pihak terafiliasi karena hubungan keluarga dengan pemegang saham akhir, tetapi tidak memiliki : (i) pengaruh signifikan; (ii) kesamaan pengendalian & kepemilikan; dan (iii) kesamaan personil manajemen kunci. Rencana Transaksi ini merupakan Transaksi Afiliasi (POJK No.42/POJK.04/2020). Manajemen IKPP perlu melakukan Keterbukaan Informasi dan menyampaikan Laporan Penilai berupa Pendapat Kewajaran ke OJK sebagai pemenuhan Rencana Transaksi Afiliasi. Rencana Transaksi akan melalui prosedur sebagaimana diatur dalam Pasal 3 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 42/POJK.04/2020 tentang Transaksi Afiliasi dan Transaksi Benturan Kepentingan guna memastikan bahwa Rencana Transaksi telah dilaksanakan sesuai dengan ketentuan peraturan yang berlaku dan praktik bisnis yang berlaku umum antara lain:
  - a. Rencana Transaksi dilakukan dengan memenuhi prinsip transaksi yang wajar (*arm's-length principle*).
  - b. Draft Perjanjian Pengikatan Jual Beli antara IKPP dan DSSA ini dibuat sesuai dengan Hukum Perjanjian yang berlaku di Indonesia.

- c. Tidak terdapat perlakuan khusus atau perbedaan yang material terhadap ketentuan hak dan kewajiban yang diatur dalam draft Perjanjian Pengikatan Jual Beli ini apabila dibandingkan dengan ketentuan hak dan kewajiban yang tercantum dalam perjanjian dengan pihak ketiga lainnya.
- d. Lebih lanjut, dalam rangka memenuhi ketentuan pasal 4 ayat 1 POJK 42/2020, IKPP telah menunjuk KJPP untuk melakukan penilaian atas kewajaran dari Rencana Transaksi dimaksud.

### **1.12 Ruang Lingkup**

Ruang lingkup penugasan TOPAZ dalam penyusunan Laporan ini adalah:

- Melakukan analisis atas pertimbangan bisnis yang digunakan IKPP terkait dengan Rencana Transaksi terhadap kepentingan pemegang saham.
- Melakukan analisis atas kewajaran dari Rencana Nilai Transaksi dengan hasil Pendapat Kewajaran atas Rencana Transaksi yang akan dilakukan.
- Melakukan analisis dampak keuangan dari Rencana Transaksi yang dilaksanakan melalui analisis kuantitatif dan analisis kualitatif dari Rencana Transaksi.

### **1.13 Asumsi dan Kondisi Pembatas**

#### **Asumsi**

Beberapa asumsi yang digunakan dalam penyusunan Laporan ini adalah:

- Kami telah melakukan penelaahan atas dokumen-dokumen yang digunakan dalam proses pendapat kewajaran.
- Dalam menyusun Laporan ini, TOPAZ mengandalkan keakuratan dan kelengkapan informasi yang disediakan oleh IKPP dan atau data yang diperoleh dari informasi yang tersedia untuk publik dan informasi lainnya serta penelitian yang kami anggap relevan.
- Pemberi Tugas menyatakan bahwa seluruh informasi material yang menyangkut penugasan pendapat kewajaran telah diungkapkan seluruhnya kepada TOPAZ dan tidak ada pengurangan atas fakta-fakta yang penting.
- TOPAZ menggunakan proyeksi keuangan sebelum dan setelah Rencana Transaksi serta proforma laporan keuangan yang disampaikan oleh IKPP dengan mencerminkan kewajaran proyeksi keuangan dan kemampuan pencapaiannya (*fiduciary duty*).
- Laporan yang dihasilkan terbuka untuk publik kecuali terdapat informasi yang bersifat rahasia, yang dapat mempengaruhi operasional IKPP.
- TOPAZ bertanggung jawab atas Laporan dan kesimpulan yang dihasilkan.
- TOPAZ telah memperoleh informasi atas status hukum obyek pendapat kewajaran dari Pemberi Tugas.
- Laporan ini ditujukan untuk memenuhi kepentingan Pasar Modal dan pemenuhan aturan OJK dan tidak untuk kepentingan perpajakan.
- Laporan ini disusun berdasarkan kondisi pasar dan perekonomian, kondisi umum bisnis dan keuangan, serta peraturan-peraturan Pemerintah terkait dengan Rencana Transaksi yang akan dilakukan pada tanggal Laporan ini diterbitkan.

- Dalam penyusunan Laporan ini, kami menggunakan beberapa asumsi, seperti terpenuhinya semua kondisi dan kewajiban IKPP dan semua pihak yang terlibat dalam Rencana Transaksi serta keakuratan informasi mengenai Rencana Transaksi yang diungkapkan oleh manajemen IKPP.
- Laporan ini harus dipandang sebagai satu kesatuan dan penggunaan sebagian dari analisis dan informasi tanpa mempertimbangkan informasi dan analisis lainnya secara utuh sebagai satu kesatuan dapat menyebabkan pandangan dan kesimpulan yang menyesatkan atas proses yang mendasari pendapat kewajaran. Penyusunan pendapat kewajaran ini merupakan suatu proses yang rumit dan mungkin tidak dapat dilakukan melalui analisis yang tidak lengkap.
- TOPAZ juga mengasumsikan bahwa dari tanggal penerbitan Laporan ini sampai dengan tanggal terjadinya Rencana Transaksi tidak terjadi perubahan apapun yang berpengaruh secara material terhadap asumsi-asumsi yang digunakan dalam penyusunan Laporan ini. TOPAZ tidak bertanggungjawab untuk menegaskan kembali atau melengkapi, memutakhirkan (*update*) pendapat TOPAZ karena adanya perubahan asumsi dan kondisi serta peristiwa-peristiwa yang terjadi setelah tanggal Laporan ini.

**Batasan-batasan dalam pelaksanaan penugasan ini adalah:**

- TOPAZ tidak melakukan proses *due diligence* terhadap entitas atau pihak-pihak yang melakukan Rencana Transaksi.
- Dalam melaksanakan analisis, TOPAZ mengasumsikan dan bergantung pada keakuratan, keandalan, dan kelengkapan dari semua informasi keuangan dan informasi-informasi lain yang diberikan kepada kami oleh IKPP atau yang tersedia secara umum yang pada hakikatnya adalah benar, lengkap, dan tidak menyesatkan, dan TOPAZ tidak bertanggung jawab untuk melakukan pemeriksaan independen terhadap informasi-informasi tersebut. TOPAZ juga bergantung kepada jaminan dari manajemen IKPP bahwa mereka tidak mengetahui fakta-fakta yang menyebabkan informasi-informasi yang diberikan kepada TOPAZ menjadi tidak lengkap atau menyesatkan.
- Analisis pendapat kewajaran atas aksi korporasi ini dipersiapkan menggunakan data dan informasi sebagaimana diungkapkan di atas. Segala perubahan atas data dan informasi tersebut dapat mempengaruhi hasil akhir pendapat kami secara material. Oleh karenanya, kami tidak bertanggungjawab atas perubahan kesimpulan atas pendapat kewajaran kami dikarenakan adanya perubahan data dan informasi tersebut.
- TOPAZ tidak memberikan pendapat atas dampak perpajakan dari Rencana Transaksi ini. Jasa-jasa yang TOPAZ berikan kepada IKPP dalam kaitan dengan Rencana Transaksi ini hanya merupakan pemberian Pendapat Kewajaran atas Rencana Transaksi yang akan dilakukan dan bukan jasa-jasa akuntansi, audit, atau perpajakan. TOPAZ tidak melakukan penelitian atas keabsahan Rencana Transaksi dari aspek hukum dan implikasi aspek perpajakan dari Rencana Transaksi tersebut.
- Pekerjaan TOPAZ yang berkaitan dengan Rencana Transaksi ini 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, TOPAZ tidak mempunyai kewenangan

**KJPP TOBING PANUTURI DAN REKAN**

*Pendapat Kewajaran – PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (“IKPP”)*

---

dan tidak berada dalam posisi untuk mendapatkan dan menganalisa suatu bentuk transaksi-transaksi lainnya di luar aksi korporasi yang ada dan mungkin tersedia untuk IKPP serta pengaruh dari transaksi-transaksi tersebut terhadap aksi korporasi ini.



## **2 TINJAUAN DAN ANALISIS RENCANA TRANSAKSI**

### **2.1 Latar Belakang Rencana Transaksi**

IKPP merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang usaha industri bubur kertas (*pulp*), kertas budaya (*cultural paper*), kertas industri (*industrial paper*), dan *tissue* secara terpadu. Kegiatan usaha IKPP dimulai dari pengolahan kayu hingga menghasilkan *pulp* dan kertas serta pengolahan kertas bekas hingga menjadi kertas industri (*industrial paper*). Hasil produksi *pulp* digunakan sebagai bahan baku pokok untuk kertas budaya dan *tissue* serta bahan baku pelengkap kertas industri. Saat ini, IKPP memiliki fasilitas produksi di Perawang - Provinsi Riau, Serang serta Tangerang Selatan Provinsi Banten dengan total kapasitas produksi sekitar 3 juta ton per tahun.

Adapun informasi mengenai aset pembangkit tenaga listrik yang akan dibeli beserta dengan lokasi-nya adalah sebagai berikut :

- (i) mesin *power plant* dan peralatan pendukungnya; (ii) bangunan untuk mendukung mesin *power plant*; dan (iii) segala persediaan dan suku cadang sehubungan dengan mesin *power plant*; yang terdaftar atas nama DSSA yang berlokasi di Jalan Raya Serang Km. 76, Desa Kragilan, Kecamatan Kragilan, Kabupaten Serang, Provinsi Banten.
- (i) mesin *power plant* dan peralatan pendukungnya; (ii) bangunan untuk mendukung mesin *power plant*; dan (iii) segala persediaan dan suku cadang sehubungan dengan mesin *power plant*; yang terdaftar atas nama DSSA yang berlokasi di Jalan Raya Serpong Km. 8, Kelurahan Pakulonan, Kecamatan Serpong Utara, Kota Tangerang Selatan, Provinsi Banten.

Pertimbangan IKPP untuk melakukan pembelian aset pembangkit tenaga listrik tersebut adalah karena semakin membaiknya likuiditas dan solvabilitas IKPP sehingga dengan dilakukannya pembelian, IKPP dapat meningkatkan profitabilitas dengan adanya pengurangan biaya penyediaan jasa listrik yang dibayarkan kepada DSSA.

IKPP dan DSSA merupakan pihak yang terafiliasi karena hubungan keluarga dengan pemegang saham akhir, tetapi tidak memiliki : (i) pengaruh signifikan; (ii) kesamaan pengendalian & kepemilikan; dan (iii) kesamaan personil manajemen kunci. Berdasarkan POJK No 42 tahun 2020, oleh karena Rencana Transaksi merupakan transaksi afiliasi maka IKPP menunjuk KJPP TOPAZ untuk menyusun Laporan ini dan memberikan pendapat kewajaran atas Rencana Transaksi.

### **2.2 Dasar Rencana Transaksi**

Dasar Rencana Transaksi adalah draft Perjanjian Pengikatan Jual Beli.

### **2.3 Obyek Rencana Transaksi**

Obyek pendapat kewajaran sesuai dengan informasi yang diberikan oleh Pemberi Tugas adalah Rencana Transaksi afiliasi antara IKPP dan pihak terafiliasi yaitu DSSA.

## **2.4 Nilai Rencana Transaksi**

Nilai Rencana Transaksi berdasarkan draft Perjanjian Pengikatan Jual Beli adalah sebesar Rp1.541.500 juta.

## **2.5 Pertimbangan Bisnis Rencana Transaksi Jual Beli**

Kedua belah pihak, yakni IKPP dan DSSA memiliki pertimbangan bisnis untuk menyepakati Rencana Transaksi. Pertimbangan tersebut adalah:

1. Pertimbangan IKPP membeli dari DSSA adalah sejalan dengan strategi IKPP untuk lebih efisien terhadap beban operasional. Manajemen mengasumsikan terdapat penghematan biaya jasa listrik hingga 30% dari biaya awal beban listrik sebelum Rencana Transaksi.
2. Pertimbangan dari sisi waktu dan lokasi dimana aset tersebut masih dalam kondisi baik dan dapat langsung dipakai dibandingkan dengan membangun dari awal membutuhkan waktu mencapai lebih dari setahun sehingga IKPP bisa mendapatkan pendapatan lebih cepat apabila membeli langsung dari DSSA.
3. Rencana Transaksi memberikan nilai tambah dan peningkatan profitabilitas IKPP dalam jangka panjang dikarenakan pengurangan beban operasional untuk ke depannya.

## **2.6 Pihak-Pihak dalam Rencana Transaksi**

### **2.6.1 PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (“IKPP”)**

IKPP didirikan di Republik Indonesia dalam kerangka Undang-undang Penanaman Modal Asing No. 1 tahun 1967, berdasarkan Akta No. 68 tanggal 7 Desember 1976 yang dibuat dihadapan Ridwan Suselo, Notaris di Jakarta. Terhadap akta pendirian tersebut telah beberapa kali diubah dan seluruhnya telah mendapat persetujuan Menteri Kehakiman Republik Indonesia melalui Surat Keputusan No. Y.A.5/50/2 tanggal 9 Februari 1978 dan telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 18 tanggal 3 Maret 1978, Tambahan No. 172.

Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan. Perubahan terakhir anggaran dasar Perusahaan sebagaimana termuat dalam Akta Pernyataan Keputusan Rapat Perubahan Anggaran Dasar No. 46 tanggal 10 Juni 2022 yang dibuat di hadapan Aulia Taufani, SH, Notaris di Jakarta Selatan, akta mana telah memperoleh persetujuan perubahan anggaran dasar dari Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia melalui Surat Keputusan Nomor AHU-0047207.AH.01.02.TAHUN 2022 tertanggal 08 Juli 2022 serta telah diterima dan dicatat dalam Sistem Administrasi Badan Hukum Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia melalui Surat Penerimaan Pemberitahuan Perubahan Anggaran Dasar No. AHU-AH.01.03-0262569 tanggal 08 Juli 2022, serta telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 57, tanggal 19 Juli 2022, Tambahan No. 23742/2022.

**Kegiatan Usaha**

Sesuai dengan Pasal 3 Anggaran Dasar IKPP, ruang lingkup kegiatan IKPP ada di bidang industri, perdagangan, pertambangan dan kehutanan. Saat ini, Perusahaan bergerak di bidang industri kertas budaya, *pulp*, *tissue*, dan kertas industri.

**Susunan Pemegang Saham**

Susunan pemegang saham IKPP per 31 Desember 2023 adalah sebagai berikut:

Figur 4. Susunan Pemegang Saham IKPP

Pemegang Saham	Total Saham Ditempatkan Disetor Penuh	Persentase Kepemilikan	Total
PT APP Purinusa Ekapersada	3.038.477.898	55,54%	1.215.737
Masyarakat (masing-masing dibawah 5%)	2.432.505.043	44,46%	973.279
<b>Total (Rp5.470.982.941.000 dalam angka penuh)</b>	<b>5.470.982.941</b>	<b>100,00%</b>	<b>2.189.016</b>

Sumber: Laporan Keuangan IKPP 2023

Berdasarkan komposisi kepemilikan saham diatas, pemegang saham mayoritas IKPP adalah PT APP Purinusa Ekapersada dengan kepemilikan saham sebesar 55,54%.

**Manajemen dan Sumber Daya Manusia**

Susunan Dewan Komisaris dan Direksi IKPP adalah sebagai berikut:

**Dewan Komisaris**

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

**Direksi**

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

**2.6.2 PT Dian Swastatika Sentosa Tbk (“DSSA”)**

DSSA didirikan berdasarkan Akta No. 6 tanggal 2 Agustus 1996 dari Linda Herawati, S.H., notaris di Jakarta, yang kemudian diubah dengan Akta Perubahan No. 35 tanggal 8

Oktober 1996 dari notaris yang sama. Akta pendirian dan perubahannya telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia (sekarang Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia) dalam Surat Keputusan No. C2-9854.HT.01.01.TH.96 tanggal 28 Oktober 1996 serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 46 tanggal 10 Juni 1997, Tambahan No. 2258.

Anggaran Dasar DSSA telah beberapa kali mengalami perubahan, termasuk diantaranya penyesuaian Anggaran Dasar DSSA terhadap Undang-Undang Republik Indonesia No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas pada tahun 2008, pelaksanaan penawaran umum perdana saham (IPO) dan perubahan status DSSA menjadi Perseroan Terbatas Terbuka pada tahun 2009, dan perubahan yang terakhir berdasarkan Akta No. 113 tanggal 29 Juni 2020 dari Hannywati Gunawan, S.H., notaris di Jakarta, tentang pernyataan kembali seluruh Anggaran Dasar DSSA. Perubahan Anggaran Dasar DSSA yang terakhir tersebut telah mendapatkan persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. AHU-0051729.AH.01.02.Tahun 2020 tanggal 28 Juli 2020 dan telah diterima dan dicatat di dalam Sistem Administrasi Badan Hukum Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat No. AHU-AH.01.03-0313278 tanggal 28 Juli 2020.

### **Kegiatan Usaha**

Sesuai dengan pasal 3 Anggaran Dasar DSSA, ruang lingkup kegiatan DSSA meliputi penyediaan tenaga listrik dan uap, perdagangan besar, jasa dan pembangunan perumahan (*real estat*), infrastruktur, konsultasi manajemen, dan perusahaan *holding*. Ruang lingkup kegiatan usaha grup DSSA pada saat ini meliputi penyediaan tenaga listrik, perdagangan besar, pertambangan dan perdagangan batubara, multimedia, kehutanan, dan infrastruktur.

### **Susunan Pemegang Saham**

Susunan pemegang saham DSSA per 31 Desember 2023 adalah sebagai berikut:

Figur 5. Susunan Pemegang Saham DSSA

Pemegang Saham	Jumlah Saham	Persentase Kepemilikan	Jumlah Modal Disetor (USD)
PT Sinar Mas Tunggal	461.552.320	59,90%	48.078.367
Masyarakat lainnya (kepemilikan masing-masing kurang dari 5%)	154.894.673	20,10%	12.241.321
<b>Jumlah</b>	<b>616.446.993</b>	<b>80,00%</b>	<b>60.319.688</b>
Saham treasury	154.105.327	20,00%	12.178.940
<b>Jumlah</b>	<b>770.552.320</b>	<b>100,00%</b>	<b>72.498.628</b>

Sumber: Laporan Keuangan DSSA 2023

Pemegang saham mayoritas DSSA berdasarkan komposisi kepemilikan saham di atas adalah PT Sinar Mas Tunggal dengan kepemilikan saham sebesar 59,90%.

**Manajemen dan Sumber Daya Manusia**

Susunan Dewan Komisaris dan Direksi DSSA adalah sebagai berikut:

**Dewan Komisaris**

- Presiden Komisaris : Franky Oesman Widjaja
- Komisaris Independen : Dr. Ing. Evita Herawati Legowo
- Komisaris Independen : Dr. Robert Arthur Simanjuntak
- Komisaris Independen : Ir. F. X. Sutijastoto, M.A.
- Komisaris Independen : Dr. Hendrikus Passagi, S.Sos, S.H., M.H., M.Sc

**Direksi**

- Presiden Direktur : Lay Krisnan Cahya
- Wakil Presiden Direktur : Lokita Prasetya
- Direktur : Dr. Hermawan Tarjono
- Direktur : Handhianto Suryo Kentjono
- Direktur : Daniel Cahya
- Direktur : Alex Sutanto

**2.7 Ringkasan Draft Perjanjian Pengikatan Jual Beli**

Berikut adalah ringkasan draft Perjanjian Pengikatan Jual Beli antara IKPP dan DSSA :

Figur 6. Ringkasan Draft Perjanjian Pengikatan Jual Beli

<b>Perjanjian Pengikatan Jual Beli</b>
<p><b>Para Pihak :</b>                      PT Indah Kiat Pulp &amp; Paper Tbk – Pembeli                      PT Dian Swastatika Sentosa Tbk – Penjual</p> <p><b>Obyek Perjanjian :</b>                      Mesin <i>power plant</i>, dan peralatan pendukungnya dengan total kapasitas 175,1 MW (seratus tujuh puluh lima koma satu megawatt) (“<b>Mesin Power Plant</b>”);                      Bangunan untuk mendukung <i>Mesin Power Plant</i> (“<b>Bangunan Power Plant</b>”); dan                      Segala persediaan dan suku cadang sehubungan dengan <i>Mesin Power Plant</i> (“<b>Persediaan</b>”);                      berikut dengan setiap titel, hak, dan kepentingan yang ada atau terkait dengan hal-hal yang sebagaimana tersebut di atas, yang terletak di lokasi pabrik-pabrik milik Pihak Kedua, yaitu di Tangerang Selatan dan Serang, Provinsi Banten (selanjutnya <i>Mesin Power Plant</i>, <i>Bangunan Power Plant</i>, dan <i>Persediaan</i> secara bersama-sama disebut sebagai “<b>Obyek Jual Beli</b>”).</p> <p><b>Harga &amp; Cara Pembayaran :</b>                      Harga jual beli <i>Mesin Power Plant</i> adalah sebesar Rp. 1.373.450.000.000 (satu triliun tiga ratus tujuh puluh tiga miliar empat ratus lima puluh juta Rupiah);                      Harga jual beli <i>Bangunan Power Plant</i> adalah sebesar Rp. 45.100.000.000 (empat puluh lima miliar seratus juta Rupiah); dan                      Harga jual beli <i>Persediaan</i> adalah sebesar Rp. 97.000.000.000 (sembilan puluh tujuh miliar Rupiah);                      jumlah uang mana menurut keterangan Penjual telah diterimanya semuanya dengan tunai dan dengan sempurna dari Pembeli sesaat sebelum penandatanganan Perjanjian Pengikatan Jual Beli.</p> <p><b>Keterangan :</b>                      Nilai transaksi tersebut belum termasuk uang muka dan biaya yang dibayar di muka sehubungan dengan kegiatan operasional <i>Mesin Power Plant</i> yang dialihkan sebesar Rp25.949.772.859 (dua puluh lima miliar sembilan ratus empat puluh sembilan juta tujuh ratus tujuh puluh dua ribu delapan ratus lima puluh sembilan Rupiah)</p>

Sumber: Ringkasan Draft Perjanjian Pengikatan Jual Beli

Berdasarkan informasi dari manajemen diketahui bahwa draft Perjanjian Pengikatan Jual Beli ini telah disusun berdasarkan standar yang mana pasal-pasal dalam Perjanjian Pengikatan Jual Beli ini telah didiskusikan bersama oleh pihak yang melakukan transaksi. Isi dalam draft Akta ini diniai telah mencakup semua ketentuan, persyaratan dan hal-hal yang meliputi hak dan kewajiban Para Pihak.

## 2.8 Aset yang Diperjualbelikan

Berikut adalah Dokumentasi Aset berupa bangunan, mesin *power plant*, dan peralatan pendukung milik DSSA yang dijual kepada IKPP.

Figur 7. Aset yang Diperjualbelikan



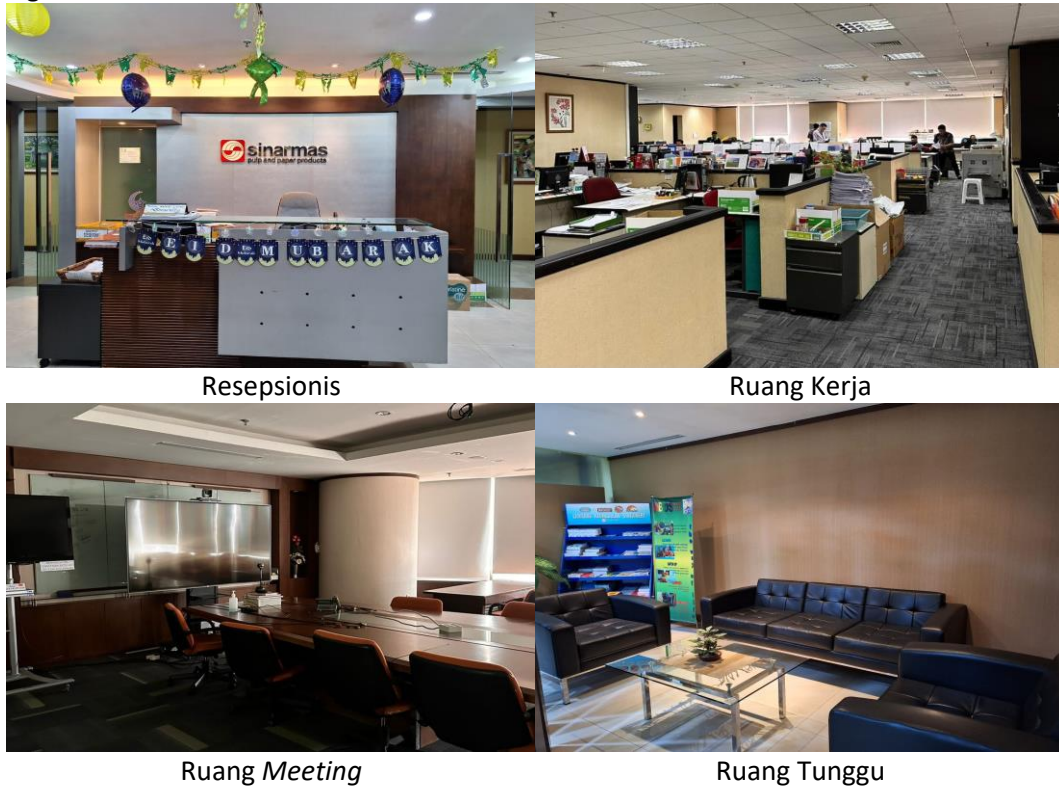
Sumber : Laporan Penilaian Aset

## 2.9 Informasi Inspeksi Lapangan

Berdasarkan Surat Tugas No. 0402/ST/KJPP-TOPAZ/IV/2024 tanggal 01 April 2024, kami melaksanakan investigasi lapangan dan diskusi melalui *online meeting* pada :

Hari / Tanggal : Kamis, 04 April 2024  
Lokasi : PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk  
Gedung Sinar Mas Land Plaza Tower 2 Lantai 9  
Jl. M.H. Thamrin No. 51, Jakarta 10350  
Tim Survei : Lidia, S.T., M.M.  
Immanuel Taurix Riyadi Tutuko, S.E., M.M.

Figur 8. Hasil Dokumentasi



Dalam Laporan ini, kami telah melakukan wawancara terhadap beberapa pertanyaan diskusi melalui *online meeting* terkait kondisi eksisting bisnis IKPP. Berikut adalah pihak yang menanggapi diskusi terkait pertanyaan yang kami sampaikan dalam hubungannya dengan obyek pendapat kewajaran, yaitu:

Figur 9. Pihak-Pihak yang Diwawancarai

Pihak yang Diwawancarai	Jabatan/ Divisi	Perusahaan
Bapak Marzuki	<i>Manager</i>	IKPP
Ibu Marlin Sutanto	<i>Supervisor</i>	IKPP

Berdasarkan hasil diskusi diketahui hal - hal sebagai berikut:

1. Aset yang diperjualbelikan yaitu (i) mesin *power plant* dan peralatan pendukungnya dengan total kapasitas 175,1 megawatt; (ii) bangunan untuk mendukung mesin *power plant*; dan (iii) segala persediaan dan suku cadang sehubungan dengan mesin *power plant*; yang terletak di lokasi pabrik-pabrik milik IKPP, yaitu di Tangerang Selatan dan Serang, Provinsi Banten. Pertimbangan bisnis Rencana Transaksi adalah untuk ketersediaan energi listrik operasional pabrik IKPP. Sumber daya energi memakai batu bara.
2. Keuntungan Rencana Transaksi adalah sebelumnya IKPP membayar energi listrik kepada penjual, setelah aset dibeli, aset akan diolah oleh IKPP, sehingga biaya energi listrik IKPP kedepannya akan lebih murah.

3. Manfaat Rencana Transaksi yaitu IKPP akan memiliki aset dan mengolah sendiri aset tersebut. Risiko Rencana Transaksi adalah adanya biaya pemeliharaan, dan lain-lain.
4. Sumber dana pembelian aset dari internal kas. Rencana Transaksi sebesar Rp1.541.500 juta.
5. Prosedur *due diligence* dan lain-lain sudah dijalankan IKPP.
6. PPN dan pajak lain-lain ditanggung masing-masing pihak sesuai dengan aturan perpajakan yang berlaku.

#### **2.10 Informasi Material Lainnya yang Diungkapkan**

Berdasarkan informasi dari manajemen tidak ada perubahan isi dari draft Perjanjian Pengikatan Jual Beli yang disampaikan, dengan ini Penilai meyakini dan menggunakan Perjanjian Pengikatan Jual Beli untuk analisis obyek Rencana Transaksi.



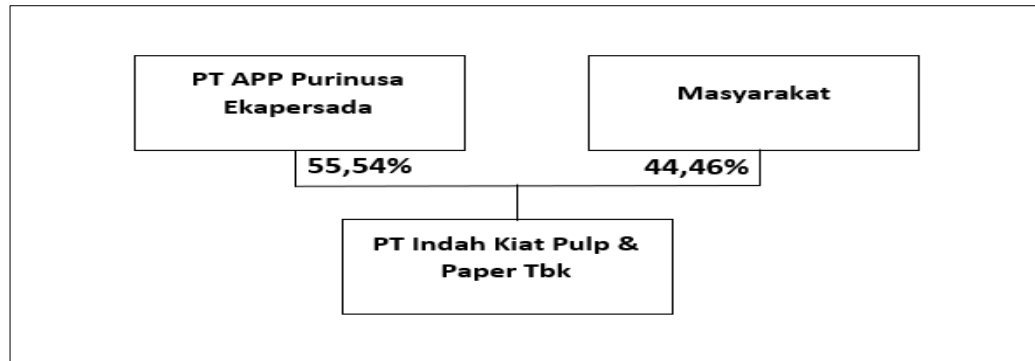
### 3 ANALISIS KUALITATIF DAN KUANTITATIF IKPP

#### 3.1 Analisis Kualitatif

##### 3.1.1 Struktur Grup Perusahaan IKPP

Berikut adalah struktur grup perusahaan IKPP:

Figur 10. Struktur Grup Perusahaan IKPP



Sumber: Manajemen IKPP

##### 3.1.2 Kinerja Operasional IKPP

Pendapatan IKPP pada tahun 2023 sebesar USD3.479.018 ribu, mengalami penurunan sebesar 13,08% dibandingkan tahun sebelumnya tahun 2022 yaitu sebesar USD4.002.632 ribu, pendapatan tersebut berasal dari penjualan kertas budaya, *Pulp*, kertas industri, *tissue*, dan lain-lain. Pada tahun 2023 IKPP memperoleh keuntungan sebesar USD411.423 ribu.

##### 3.1.3 Prospek Bisnis IKPP

Industri Prospek IKPP diprediksi positif seiring munculnya berbagai sentimen pendukung, salah satunya adalah pemulihan harga *pulp* dan *paper* di pasar global. Menurut *Junior Research Analyst* Pilarmas Investindo Sekuritas, prospek kinerja IKPP pada tahun 2024 akan mengalami kenaikan karena pulihnya harga *pulp*. Lalu sentimen lainnya juga datang dari rencana penurunan tingkat suku bunga yang terjadi di berbagai negara di tahun ini. Hingga adanya pertumbuhan perekonomian di Asia terutama di Tiongkok. Selain itu, saat ini IKPP tengah menerbitkan obligasi untuk membiayai pembangunan pabrik barunya sebesar US\$3,6 miliar. Menurutnya hal itu tidak akan mengganggu proses bisnis perseroan karena posisi IKPP sebagai *market leader* di industri kertas. Prospek IKPP secara jangka panjang terbilang cukup positif, mengingat pada tahun 2023 IKPP tengah membangun pabrik kertas industri berkapasitas 3,9 juta ton per tahun di Karawang dan akan beroperasi di tahun 2025. Sebagai informasi, sampai tahun 2022, segmen *pulp* dan *cultural paper* masih mendominasi. Namun, di tahun 2025 nanti ketika pabrik kertas industri mulai berproduksi, segmen kertas industri akan menguasai pendapatan IKPP. Sebab, kapasitas kertas industri nantinya akan menguasai lebih dari 50% total produksi IKPP.

### 3.1.4 Tinjauan Ekonomi Makro Indonesia

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

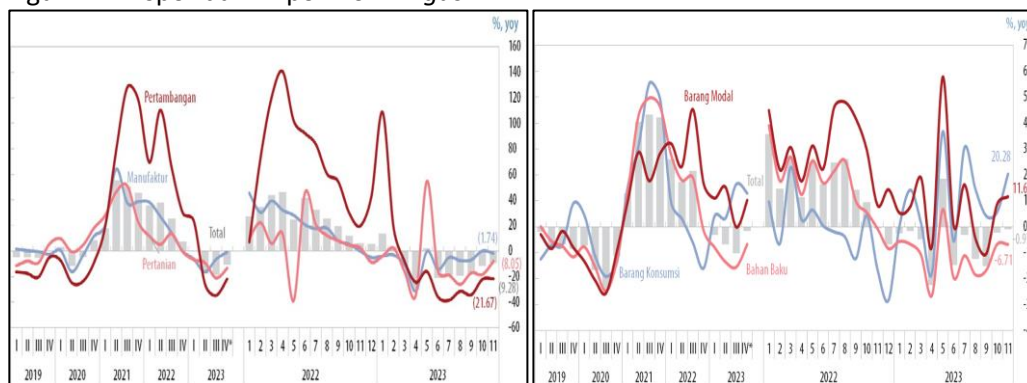
Figur 11. Pertumbuhan Ekonomi Sisi Pengeluaran

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

Sumber : Bank Indonesia Desember 2023

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

Figur 12. Ekspor dan Impor Non-Migas



Sumber : Bank Indonesia Desember 2023

### Neraca Pembayaran Indonesia (NPI)

Kinerja Neraca Pembayaran Indonesia (NPI) mendukung tetap terjaganya stabilitas eksternal. Penguatan nilai tukar Rupiah berlanjut sejalan dengan konsistensi kebijakan moneter Bank Indonesia dan mulai meredanya ketidakpastian pasar keuangan global. Inflasi tetap terjaga dalam kisaran sasaran. Bank Indonesia terus memperkuat inovasi untuk meningkatkan efektivitas kebijakan moneter dalam memastikan terkendalinya inflasi dan tetap stabilnya nilai tukar Rupiah.

Surplus neraca perdagangan berlanjut pada November 2023 sebesar 2,4 miliar dolar AS didukung oleh ekspor komoditas utama Indonesia, seperti batu bara, besi dan baja, serta minyak dan lemak nabati. Aliran masuk modal asing dalam bentuk investasi portofolio ke pasar keuangan domestik terus berlanjut, dimana net inflows pada triwulan IV (hingga 19 Desember 2023) tercatat sebesar 5,1 miliar dolar AS.

Figur 13. Neraca Pembayaran Indonesia

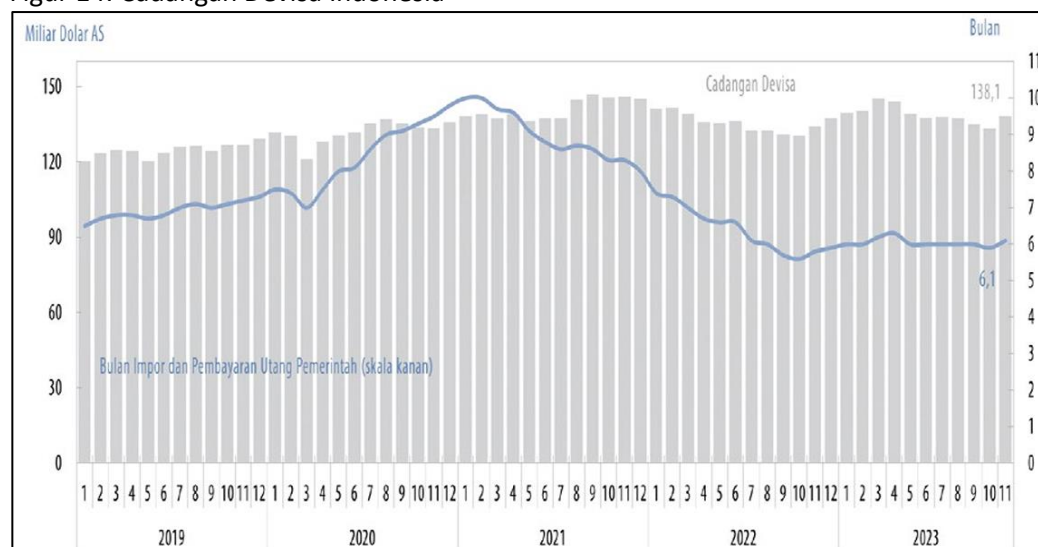
Komponen (Miliar Dolar AS)	2019		2020		2021			2022*				2023			
			I	II	III	IV	Total	I	II	III	IV	Total	I*	II*	III**
Transaksi Berjalan	-30,28	-4,43	-1,14	-1,88	5,02	1,51	3,51	0,55	3,95	4,63	3,75	12,87	2,96	-2,21	-0,86
A. Barang	3,51	28,30	7,63	8,34	15,41	12,43	43,81	11,30	16,80	17,62	16,95	62,67	14,68	10,13	10,27
- Ekspor, fob	168,46	163,40	49,38	54,32	61,65	67,49	232,84	66,77	75,17	77,84	72,76	292,54	67,30	61,97	63,97
- Impor, fob	-164,95	-135,10	-41,75	-45,98	-46,24	-55,05	-189,03	-55,47	-58,38	-60,21	-55,81	-229,87	-52,62	-51,84	-53,70
a. Non-migas	11,97	29,95	9,98	11,58	18,12	18,13	57,80	17,21	24,44	25,16	22,96	89,77	19,01	15,16	15,87
b. Migas	-10,32	-5,39	-2,27	-3,14	-2,51	-5,04	-12,97	-5,69	-7,19	-6,48	-5,42	-24,78	-4,00	-4,55	-5,18
B. Jasa-jasa	-7,64	-9,76	-3,45	-3,66	-3,53	-3,96	-14,60	-4,37	-5,02	-5,33	-5,53	-20,25	-4,57	-4,73	-4,11
C. Pendapatan Primer	-33,77	-28,91	-6,75	-8,02	-8,27	-8,91	-31,96	-7,87	-9,35	-9,08	-9,63	-35,93	-8,63	-9,16	-8,49
D. Pendapatan Sekunder	7,63	5,93	1,43	1,46	1,42	1,95	6,26	1,49	1,52	1,41	1,95	6,37	1,48	1,54	1,46
Transaksi Modal dan Finansial	36,60	7,92	5,84	1,54	7,32	-2,13	12,57	-1,92	-1,78	-5,28	0,40	-8,58	4,02	-4,85	-0,28
1. Investasi Langsung	20,53	14,14	4,52	5,39	3,48	3,89	17,29	4,65	6,62	3,48	3,42	18,17	4,29	3,97	2,77
2. Investasi Portofolio	21,99	3,37	4,92	3,99	1,20	-5,02	5,09	-3,18	-3,61	-3,12	-1,72	-11,63	3,03	-2,63	-3,13
3. Investasi Lainnya	-6,14	-9,64	-3,72	-7,87	2,46	-1,09	-10,21	-3,53	-4,70	-5,66	-1,74	-15,62	-3,51	-6,11	0,12
Neraca Keseluruhan	4,68	2,60	4,06	-0,45	10,69	-0,84	13,46	-1,82	2,39	-1,30	4,73	4,00	6,52	-7,37	-1,46
Memorandum :															
- Cadangan Devisa	129,18	135,90	137,10	137,09	146,87	144,91	144,91	139,13	136,38	130,78	137,23	137,23	145,19	137,54	134,86
Dalam bulan impor dan pembayaran ULN Pemerintah	7,32	9,76	9,66	8,78	8,64	7,77	7,77	6,97	6,41	5,73	5,90	5,90	6,22	5,98	5,97
- Transaksi Berjalan (% PDB)	-2,71	-0,42	-0,41	-0,65	1,67	0,48	0,30	0,18	1,17	1,36	1,14	0,98	0,89	-0,63	-0,25

Sumber : Bank Indonesia Desember 2023

Posisi cadangan devisa Indonesia akhir November 2023 naik menjadi 138,1 miliar dolar AS, setara pembiayaan 6,3 bulan impor atau 6,1 bulan impor dan pembayaran utang luar

negeri Pemerintah, serta berada di atas standar kecukupan internasional sekitar 3 bulan impor. NPI 2023 secara keseluruhan diperkirakan tetap sehat dengan transaksi berjalan dalam kisaran surplus 0,4% sampai dengan defisit 0,4% dari PDB. Kinerja positif NPI tersebut diperkirakan berlanjut pada 2024 didukung oleh berlanjutnya aliran masuk modal asing sejalan dengan prospek perekonomian domestik yang meningkat, serta tetap rendahnya defisit transaksi berjalan dalam kisaran defisit 0,1% sampai dengan defisit 0,9% dari PDB.

**Figur 14. Cadangan Devisa Indonesia**

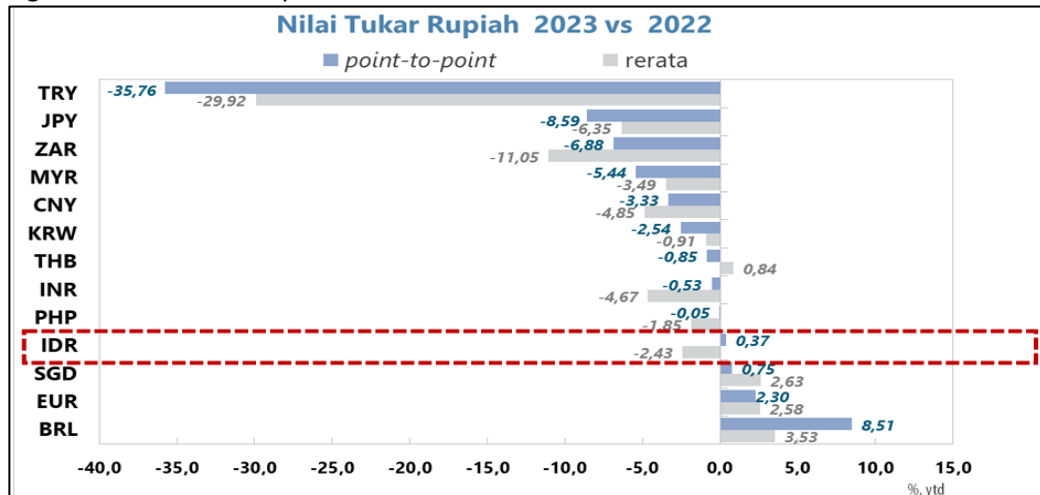


Sumber : Bank Indonesia Desember 2023

### **Nilai Tukar Rupiah**

Penguatan nilai tukar Rupiah berlanjut sejalan dengan konsistensi kebijakan moneter Bank Indonesia dan mulai meredanya ketidakpastian pasar keuangan global. Nilai tukar Rupiah pada 20 Desember 2023 menguat secara rata-rata sebesar 0,44% dibandingkan dengan perkembangan pada November 2023. Dengan perkembangan tersebut, nilai tukar Rupiah menguat 0,37% dibandingkan dengan level akhir Desember 2022, lebih baik dibandingkan dengan Peso Filipina, Rupee India, dan Baht Thailand yang masing-masing tercatat melemah sebesar 0,05%, 0,53%, dan 0,85%. Di samping kebijakan stabilisasi Bank Indonesia, berlanjutnya apresiasi nilai tukar Rupiah didorong oleh masuknya aliran portofolio asing, menariknya imbal hasil aset keuangan domestik, serta tetap positifnya prospek ekonomi. Bank Indonesia terus memperkuat inovasi untuk meningkatkan efektivitas kebijakan moneter dalam memastikan terkendalinya inflasi dan tetap stabilnya nilai tukar Rupiah.

Figur 15. Nilai Tukar Rupiah

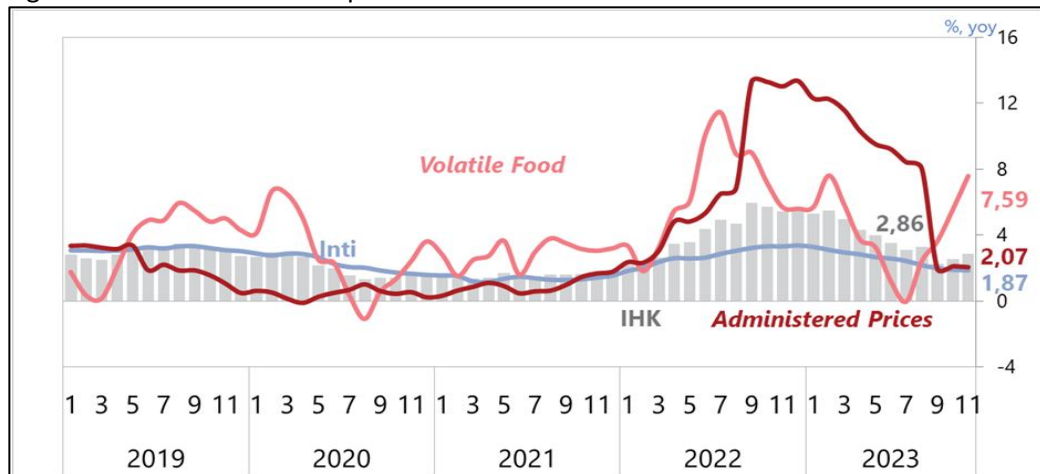


Sumber : Bank Indonesia Desember 2023

**Inflasi**

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

Figur 16. Inflasi IHK dan Komponen

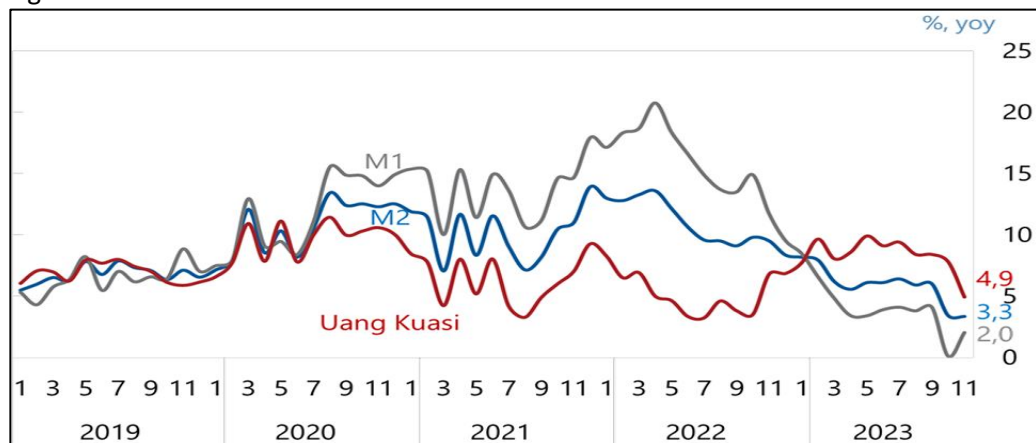


Sumber : Bank Indonesia Desember 2023

**Kondisi Likuiditas**

Likuiditas perbankan memadai sehingga memperkuat lending capacity perbankan. Pada November 2023, rasio Alat Likuid terhadap Dana Pihak Ketiga (AL/DPK) tetap terjaga tinggi, yaitu 26,04%. Likuiditas perbankan yang tetap memadai tersebut didukung oleh kebijakan makroprudensial akomodatif, antara lain implementasi Kebijakan Insentif Likuiditas Makroprudensial (KLM). Total tambahan likuiditas dari insentif KLM mencapai Rp163,3 triliun per Desember 2023 atau meningkat sebesar Rp55 triliun sejak penerapan KLM pada 1 Oktober 2023.

Figur 17. Likuiditas Perbankan dan Perekonomian

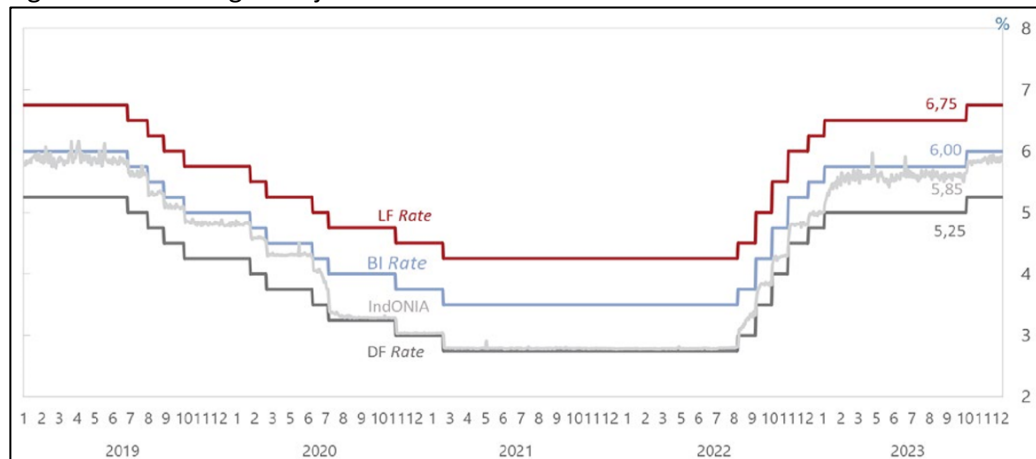


Sumber : Bank Indonesia Desember 2023

**Suku Bunga**

Perkembangan likuiditas tersebut berdampak positif terhadap suku bunga perbankan, dengan suku bunga deposito 1 bulan dan suku bunga kredit pada November 2023 tetap terjaga, masing-masing di 4,46% dan 9,29%. Likuiditas yang memadai juga didukung oleh keberadaan SRBI yang diperdagangkan di pasar sekunder sehingga meningkatkan fleksibilitas perbankan dalam mengelola likuiditas dan turut mendukung terjaminnya *lending capacity* perbankan.

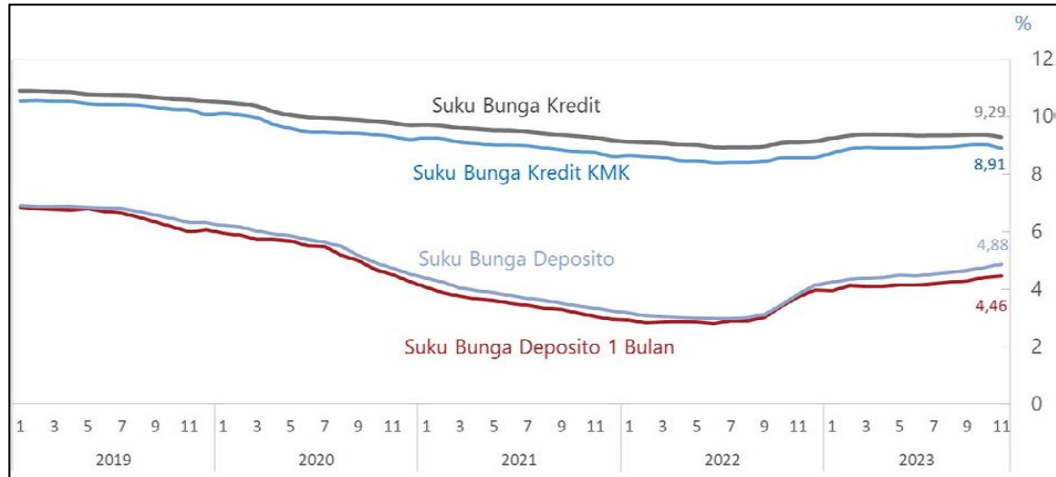
Figur 18. Suku Bunga Kebijakan Bank Indonesia dan IndONIA



Sumber : Bank Indonesia Desember 2023

Bank Indonesia akan terus meningkatkan efektivitas implementasi KLM untuk mendorong penyaluran kredit/pembiayaan perbankan yang lebih tinggi pada sektor-sektor yang memiliki daya ungkit besar dalam rangka mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

Figur 19. Suku Bunga Perbankan

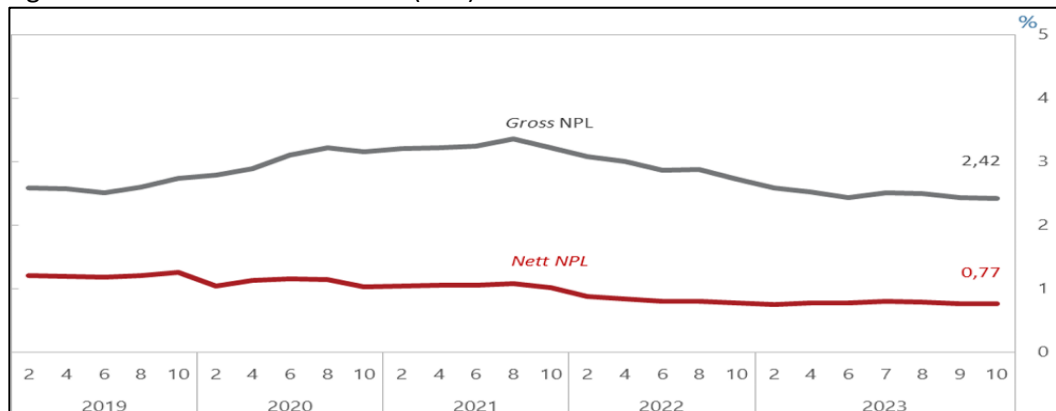


Sumber : Bank Indonesia Desember 2023

**Ketahanan Sistem Keuangan**

Ketahanan perbankan tetap terjaga baik, tecermin dari permodalan yang kuat dan risiko kredit yang rendah. Rasio kecukupan modal (*Capital Adequacy Ratio/CAR*) tercatat pada level yang tinggi sebesar 27,44% pada Oktober 2023. Risiko kredit juga tetap terkendali, tecermin dari rasio kredit bermasalah (*Non Performing Loan/NPL*) yang rendah sebesar 2,42% (bruto) dan 0,77% (neto).

Figur 20. Rasio Kredit Bermasalah (NPL)



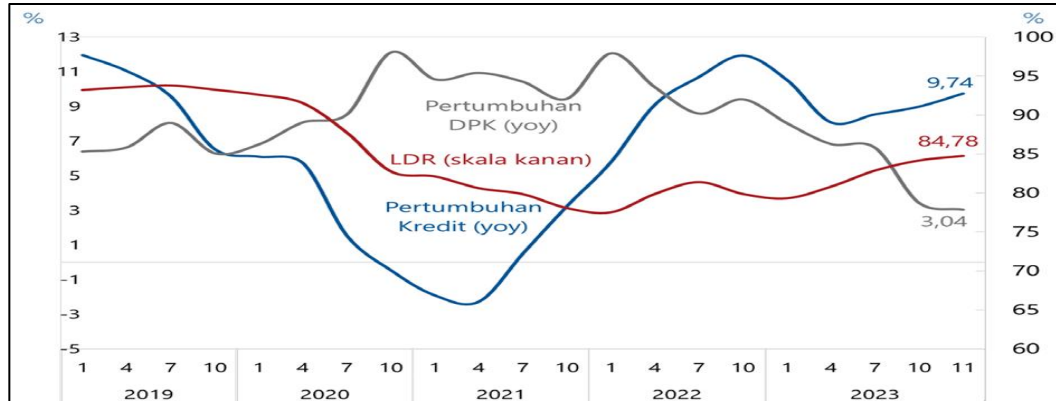
Sumber : Bank Indonesia Desember 2023

Peningkatan intermediasi perbankan terus berlanjut. Pertumbuhan Dana Pihak Ketiga (DPK) tercatat sebesar 3,04% (yoy) pada November 2023, sedangkan kredit perbankan tumbuh 9,74% (yoy), lebih tinggi dibandingkan dengan pertumbuhan pada bulan sebelumnya yaitu 8,99% (yoy). Peningkatan kredit/pembiayaan didorong oleh peningkatan permintaan kredit sejalan dengan tetap terjaganya kinerja korporasi dan



rumah tangga. Secara sektoral, pertumbuhan kredit terutama ditopang oleh sektor Perdagangan, Industri, dan Jasa Dunia Usaha.

Figur 21. Perkembangan Kredit dan DPK

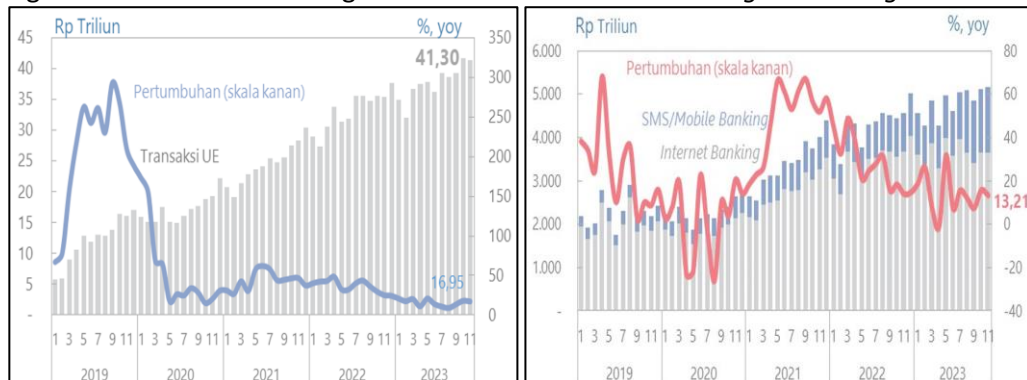


Sumber : Bank Indonesia Desember 2023

**Sistem Pembayaran**

Kinerja transaksi ekonomi dan keuangan digital tetap kuat didukung oleh sistem pembayaran yang aman, lancar, dan andal. Pada November 2023, nilai transaksi digital banking tercatat Rp5.163,76 triliun atau tumbuh sebesar 13,21% (yoy), sementara itu nilai transaksi Uang Elektronik (UE) meningkat 16,95% (yoy) sehingga mencapai Rp41,30 triliun. Nominal transaksi QRIS tercatat tumbuh 157,43% (yoy) sehingga mencapai Rp24,90 triliun, dengan jumlah pengguna 45,03 juta dan jumlah merchant 30,12 juta yang sebagian besar merupakan UMKM. Nilai transaksi pembayaran menggunakan kartu ATM, kartu debit, dan kartu kredit mencapai Rp662,39 triliun atau turun sebesar 0,39% (yoy). Sementara dari pengelolaan uang Rupiah, jumlah Uang Kartal Yang Diedarkan (UYD) pada November 2023 meningkat 5,69% (yoy) sehingga menjadi Rp988,40 triliun. Bank Indonesia terus memastikan ketersediaan uang Rupiah dalam jumlah yang cukup, pecahan yang sesuai, dengan kualitas yang terjaga di seluruh wilayah NKRI melalui program pengedaran uang Rupiah ke daerah Terluar, Terdepan, Terpencil (3T) serta kegiatan Kas Keliling, Kas Titipan dan Ekspedisi Rupiah Berdaulat, termasuk pemenuhan untuk kebutuhan Natal dan Tahun Baru (Nataru).

Figur 22. Nilai Transaksi Uang Elektronik dan Nilai Transaksi Digital Banking



Sumber : Bank Indonesia Desember 2023



---

### 3.1.5 Gambaran Industri *Pulp* & Kertas

#### Pertumbuhan Industri Kertas

Asosiasi *Pulp* dan Kertas Indonesia (APKI) menargetkan pertumbuhan industri kertas dapat tembus mencapai 10% (*year-on-year*/YoY) pada 2024. Optimisme pertumbuhan tersebut ditopang kinerja ekspor yang cemerlang. Hal ini dibuktikan dengan ekspor yang meningkat 12% pada 2023 dibandingkan tahun sebelumnya. Adapun, kontestasi politik pada 2024 menjadi momentum pertumbuhan dan perbaikan kinerja industri kertas yang sempat melambat pada akhir tahun 2022.

Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS), pertumbuhan industri kertas dan barang dari kertas tumbuh 4,52% YoY pada 2023, meningkat dari tahun sebelumnya dengan pertumbuhan 3,73%. Untuk dapat mewujudkan target tersebut, pengusaha industri *pulp* dan kertas berharap kesiapan pemerintah menangani proses perizinan impor (PI) bahan baku yang belum tersedia di dalam negeri.

#### Peluang dan Tantangan Bisnis *Pulp* dan Kertas

Asosiasi *Pulp* dan Kertas Indonesia (APKI) mengungkapkan peluang dan tantangan bisnis *pulp* dan kertas pada 2024. Pelaku industri *pulp* dan kertas akan memanfaatkan peluang dan mewaspadaikan sejumlah tantangan yang akan dihadapi industri ini. Berdasarkan data dari Kementerian Perindustrian (Kemenperin), konsumsi kertas per kapita Indonesia tergolong rendah di angka 32 kilogram (kg) pada tahun 2022. Jika dibandingkan dengan negara-negara maju seperti Amerika Serikat, Jerman, Kanada, dan Jepang, mereka memiliki tingkat konsumsi kertas mencapai 200 kg per kapita. Hal ini menunjukkan adanya potensi untuk peningkatan konsumsi per kapita di pasar domestik.

Selain itu, permintaan akan kertas kemasan (*packaging*) dan tisu terus mengalami peningkatan di dunia. Era *e-commerce* dibutuhkan kemasan box atau sejenisnya kerap digunakan untuk mengemas paket barang yang dibeli oleh masyarakat. Tren gaya hidup sehat juga mendorong penggunaan tisu dan kertas untuk kemasan pangan yang dianggap lebih aman dan *sustainable* untuk lingkungan dibandingkan plastik. Hal ini didukung dengan data ekspor kertas kemasan pangan Indonesia sebesar 18.000 ton di tahun 2022 di mana mengalami peningkatan sebesar 49,7% dari 12.000 ton pada tahun 2021.

Investasi pada sektor ini juga tergolong tinggi dibandingkan industri agro lainnya. Berdasarkan data dari Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) tahun 2023, investasi industri kertas dan barang dari kertas di periode Januari - September 2023 mencapai Rp39,11 triliun, baik Penanaman Modal Asing (PMA) dan Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) yang menempatkan sektor ini di urutan kedua investasi terbesar di industri agro setelah industri makanan. Industri *pulp* dan kertas masih memiliki peluang yang begitu besar.

Namun, industri ini juga menghadapi tantangan dan hambatan. Ada tantangan internasional dan domestik yang harus dihadapi oleh industri *pulp* dan kertas. Dari sisi tantangan Internasional, dampak dari *Regional Comprehensive Economic Partnership* (RCEP). Dari sisi domestik, pemerintah mewajibkan adanya retensi atau penahanan modal industri dari hasil ekspor sebesar 30% selama tiga bulan. Selain itu,

ada Neraca Komoditas. Komoditas yang berkaitan dengan industri pulp dan kertas yang sudah masuk NK yakni Garam Industri dan yang akan masuk dalam NK yaitu Produk Kehutanan dan Kertas Daur Ulang.

### **Laju Pertumbuhan PDB Industri Kertas**

Figur 23. Laju Pertumbuhan PDB 2023 (dalam persen)

PDB Lapangan Usaha (Seri 2010)	Laju Pertumbuhan Kumulatif (c-to-c)				
	2023				
	Triwulan I	Triwulan II	Triwulan III	Triwulan IV	Tahunan
1. Industri Kertas dan Barang dari Kertas; Percetakan dan Reproduksi Media Rekaman	2,22	3,36	4,09	4,52	4,52

PDB Lapangan Usaha (Seri 2010)	Laju Pertumbuhan Triwulanan Berantai (q-to-q)				
	2023				
	Triwulan I	Triwulan II	Triwulan III	Triwulan IV	Tahunan
1. Industri Kertas dan Barang dari Kertas; Percetakan dan Reproduksi Media Rekaman	0,67	2,98	3	-0,89	4,52

PDB Lapangan Usaha (Seri 2010)	Laju Pertumbuhan Triwulanan terhadap Triwulan yang Sama Tahun Sebelumnya (y-on-y)				
	2023				
	Triwulan I	Triwulan II	Triwulan III	Triwulan IV	Tahunan
1. Industri Kertas dan Barang dari Kertas; Percetakan dan Reproduksi Media Rekaman	2,22	4,5	5,49	5,83	4,52

Sumber : Badan Pusat Statistik

Laju Pertumbuhan Kumulatif Industri Kertas dan Barang dari Kertas; Percetakan dan Reproduksi Media Rekaman pada tahun 2023 sebesar 4,52%.

### **3.1.6 Prosedur Manajemen atas Rencana Transaksi**

IKPP dalam hal ini telah melakukan beberapa prosedur atas Rencana Transaksi termasuk diantaranya mempersiapkan pelaporan ke OJK terkait transaksi Afiliasi. Beberapa prosedur tersebut adalah sebagai berikut:

1. Para Pihak (IKPP dan DSSA) sebelumnya telah bersepakat dalam rencana jual beli (i) mesin *power plant* dan peralatan pendukungnya dengan total kapasitas 175,1 megawatt; (ii) bangunan untuk mendukung mesin *power plant*; dan (iii) segala persediaan dan suku cadang sehubungan dengan mesin *power plant*; yang terletak di lokasi pabrik-pabrik milik IKPP, yaitu di Tangerang Selatan dan Serang, Provinsi Banten. Para Pihak telah menyusun draft Perjanjian Pengikatan Jual Beli.
2. Para Pihak juga telah melakukan prosedur survey dan pengecekan obyek yang ditransaksikan dan telah melakukan penilaian oleh Penilai Independen untuk mengestimasi Nilai Pasar obyek yang ditransaksikan.

3. Rencana Transaksi ini merupakan transaksi afiliasi, dimana Para Pihak yang bertransaksi merupakan pihak terafiliasi karena hubungan keluarga dengan pemegang saham akhir, tetapi tidak memiliki : (i) pengaruh signifikan; (ii) kesamaan pengendalian & kepemilikan; dan (iii) kesamaan personil manajemen kunci. Rencana Transaksi ini merupakan Transaksi Afiliasi (POJK No.42/POJK.04/2020). Manajemen IKPP perlu melakukan Keterbukaan Informasi dan menyampaikan Laporan Penilai berupa Pendapat Kewajaran ke OJK sebagai pemenuhan Rencana Transaksi Afiliasi. Rencana Transaksi akan melalui prosedur sebagaimana diatur dalam Pasal 3 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 42/POJK.04/2020 tentang Transaksi Afiliasi dan Transaksi Benturan Kepentingan guna memastikan bahwa Rencana Transaksi telah dilaksanakan sesuai dengan ketentuan peraturan yang berlaku dan praktik bisnis yang berlaku umum antara lain:
  - a. Rencana Transaksi dilakukan dengan memenuhi prinsip transaksi yang wajar (*arm's-length principle*).
  - b. Draft Perjanjian Pengikatan Jual Beli antara IKPP dan DSSA ini dibuat sesuai dengan Hukum Perjanjian yang berlaku di Indonesia.
  - c. Tidak terdapat perlakuan khusus atau perbedaan yang material terhadap ketentuan hak dan kewajiban yang diatur dalam draft Perjanjian Pengikatan Jual Beli ini apabila dibandingkan dengan ketentuan hak dan kewajiban yang tercantum dalam perjanjian dengan pihak ketiga lainnya.
  - d. Lebih lanjut, dalam rangka memenuhi ketentuan pasal 4 ayat 1 POJK 42/2020, IKPP telah menunjuk KJPP untuk melakukan penilaian atas kewajaran dari Rencana Transaksi dimaksud.

### **3.1.7 Keuntungan dan Kerugian yang Bersifat Kualitatif atas Rencana Transaksi**

#### **Keuntungan Rencana Transaksi**

Berdasarkan informasi yang diperoleh dari diskusi dengan manajemen IKPP, berikut adalah Keuntungan atas Rencana Transaksi:

1. Rencana Transaksi memberikan keuntungan karena terdapat peningkatan laba dalam jangka panjang yang akan memberi penguatan pada posisi keuangan IKPP kedepannya.
2. Rencana Transaksi memberikan keuntungan dalam hal peningkatan produktivitas aset yang akan dimiliki IKPP sehingga dapat mendukung kegiatan operasional secara langsung.

#### **Kerugian Rencana Transaksi**

Tidak terdapat kerugian atas Rencana Transaksi.

### **3.1.8 Analisis Manfaat dan Risiko**

#### **Manfaat Rencana Transaksi**

Berdasarkan informasi yang diperoleh dari diskusi dengan manajemen IKPP, berikut adalah manfaat atas Rencana Transaksi:

1. Manfaat dari Rencana Transaksi ini menyebabkan IKPP dapat secara berkelanjutan menjamin ketersediaan energi yang merupakan komponen yang sangat penting dalam kegiatan operasional perusahaan.
2. Dampak keuangan akan meningkatkan laba kotor karena berkurangnya beban pokok penjualan dan memperkuat posisi aset produktif.
3. Meningkatkan kinerja keuangan IKPP terutama pada rasio profitabilitas sebagaimana dilihat dari perbandingan rasio keuangan dengan dan tanpa adanya Rencana Transaksi ini.

**Proyeksi sebelum Rencana Transaksi**

	2024	2025	2026	2027	2028
Gross Profit Margin	37,52%	39,96%	42,09%	42,33%	42,33%
Net Profit Margin	17,64%	20,79%	24,37%	25,77%	26,42%
ROE	9,84%	13,09%	16,94%	17,46%	16,36%
ROA	5,93%	8,37%	11,68%	13,09%	12,94%
Current Ratio	2,803	2,673	3,020	4,047	4,950
Cash Ratio	0,996	0,879	1,021	1,641	2,459
Total Liabilities to Equity	0,659	0,564	0,451	0,334	0,265
Total Liabilities to Asset	0,397	0,361	0,311	0,250	0,209
Fixed Asset Turnover	0,799	0,912	1,085	1,264	1,369

**Proyeksi setelah Rencana Transaksi**

	2024	2025	2026	2027	2028
Gross Profit Margin	37,61%	40,05%	42,16%	42,38%	42,34%
Net Profit Margin	17,70%	20,86%	24,42%	25,80%	26,43%
ROE	9,87%	13,13%	16,96%	17,47%	16,35%
ROA	5,95%	8,40%	11,70%	13,10%	12,93%
Current Ratio	2,763	2,639	2,989	4,014	4,919
Cash Ratio	0,945	0,836	0,981	1,598	2,418
Total Liabilities to Equity	0,659	0,563	0,450	0,334	0,265
Total Liabilities to Asset	0,397	0,360	0,310	0,250	0,209
Asset Turnover	0,784	0,897	1,070	1,247	1,352

**Risiko atas Rencana Transaksi**

Risiko atas Rencana Transaksi ini adalah Risiko terkait teknis operasional pengelolaan, untuk mitigasi risiko IKPP sudah memastikan bahwa transisi kepemilikan berjalan dengan baik tanpa mengganggu operasional produksi.

**3.2 Analisis Kuantitatif**

**3.2.1 Kinerja Historis**

**Tinjauan Laporan Posisi Keuangan**

Figur 24. Ikhtisar Laporan Posisi Keuangan IKPP

(dalam Ribuan USD)

Keterangan	2019	2020	2021	2022	2023
	Audit	Audit	Audit	Audit	Audit
Aset Lancar	4.214.777	4.341.593	4.702.128	5.476.557	5.623.833

**KJPP TOBING PANUTURI DAN REKAN**

Pendapat Kewajaran – PT Indah Kiat Pulp &amp; Paper Tbk (“IKPP”)

Keterangan	2019	2020	2021	2022	2023
	Audit	Audit	Audit	Audit	Audit
Aset Tidak Lancar	4.287.273	4.154.684	4.276.317	4.164.164	4.501.305
Total Aset	8.502.050	8.496.277	8.978.445	9.640.721	10.125.138
Liabilitas Lancar	1.832.973	1.922.866	2.265.121	2.239.843	2.122.553
Liabilitas Tidak Lancar	2.663.400	2.316.744	1.948.379	1.795.674	2.002.533
Total Liabilitas	4.496.373	4.239.610	4.213.500	4.035.517	4.125.086
Total Ekuitas	4.005.677	4.256.667	4.764.945	5.605.204	6.000.052
Total Liabilitas dan Ekuitas	8.502.050	8.496.277	8.978.445	9.640.721	10.125.138

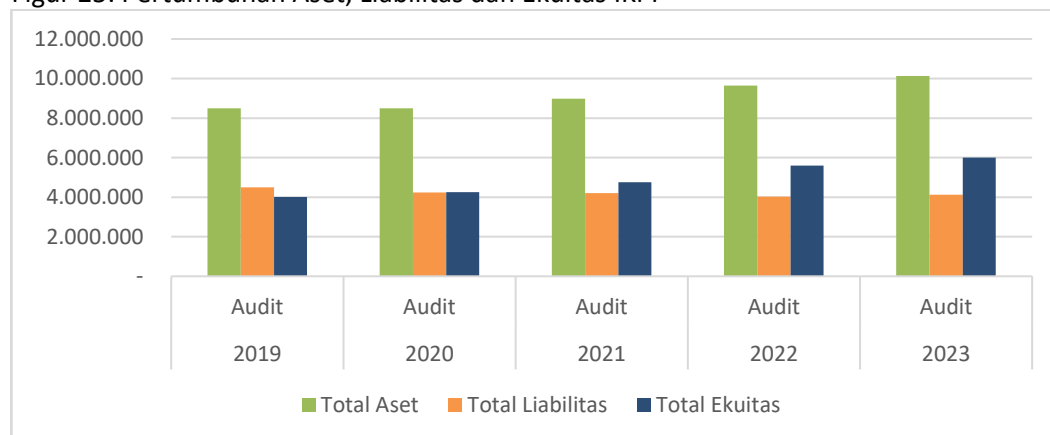
Sumber: Laporan Keuangan IKPP

Berdasarkan posisi keuangan IKPP, diketahui total aset pada tahun 2023 sebesar USD10.125.138 ribu mengalami peningkatan sebesar 5,02% dari tahun 2022 yaitu sebesar USD9.640.721 ribu.

Total liabilitas IKPP pada tahun 2023 sebesar USD4.125.086 ribu mengalami peningkatan sebesar 2,22% dari tahun 2022 yaitu sebesar USD4.035.517 ribu, peningkatan tersebut karena adanya peningkatan pada liabilitas tidak lancar terutama pada utang obligasi dan Sukuk Mudharabah.

Total ekuitas IKPP pada tahun 2023 sebesar USD6.000.052 ribu mengalami peningkatan sebesar 7,04% dari tahun 2022 yaitu sebesar USD5.605.204.

Figur 25. Pertumbuhan Aset, Liabilitas dan Ekuitas IKPP



Sumber: Laporan Keuangan IKPP

**Tinjauan Laporan Laba (Rugi)**

Figur 26. Ikhtisar Laporan Laba (Rugi) IKPP

(dalam Ribuan USD)

Keterangan	2019	2020	2021	2022	2023
	Audit	Audit	Audit	Audit	Audit
Pendapatan	3.223.153	2.986.033	3.516.586	4.002.632	3.479.018

## KJPP TOBING PANUTURI DAN REKAN

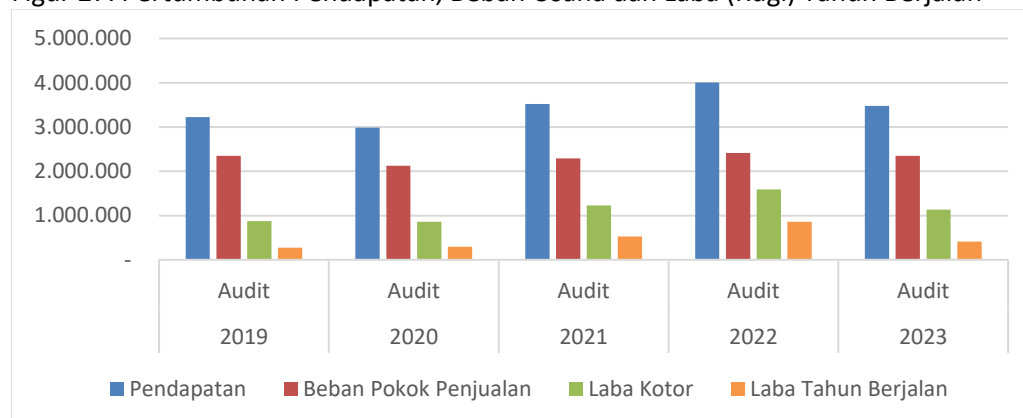
Pendapat Kewajaran – PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (“IKPP”)

Keterangan	2019	2020	2021	2022	2023
	Audit	Audit	Audit	Audit	Audit
Beban Pokok Penjualan	2.346.850	2.123.326	2.288.190	2.412.693	2.346.974
Laba (Rugi) Kotor	876.303	862.707	1.228.396	1.589.939	1.132.044
Laba (Rugi) Sebelum Pajak	397.897	383.437	660.747	1.047.499	549.651
Laba (Rugi) Tahun Berjalan	274.390	294.041	526.359	857.462	411.423

Sumber: Laporan Keuangan IKPP

Berdasarkan historis laba (rugi) IKPP diketahui, pendapatan IKPP pada tahun 2023 sebesar USD3.479.018 ribu, mengalami penurunan sebesar 13,08% dibandingkan tahun sebelumnya tahun 2022 yaitu sebesar USD4.002.632 ribu, pendapatan tersebut berasal dari penjualan kertas budaya, *pulp*, kertas industri, *tissue* dan lain-lain. Pada tahun 2023 IKPP memperoleh keuntungan sebesar USD411.423 ribu.

Figur 27. Pertumbuhan Pendapatan, Beban Usaha dan Laba (Rugi) Tahun Berjalan



Sumber: Laporan Keuangan IKPP

### Tinjauan Laporan Arus Kas

Figur 28. Ikhtisar Laporan Arus Kas IKPP

(dalam Ribuan USD)

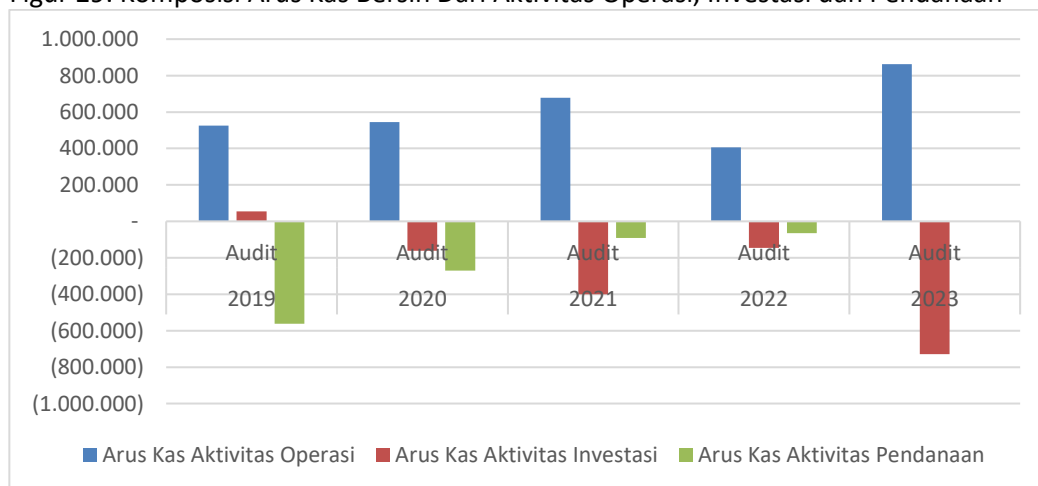
Keterangan	2019	2020	2021	2022	2023
	Audit	Audit	Audit	Audit	Audit
Arus Kas Aktivitas Operasi	524.706	543.884	678.665	405.914	862.805
Arus Kas Aktivitas Investasi	54.729	(160.697)	(400.286)	(145.719)	(728.951)
Arus Kas Aktivitas Pendanaan	(561.516)	(269.865)	(91.541)	(65.170)	1.624
Kenaikan (Penurunan) Bersih Kas dan Setara Kas	17.509	97.026	188.666	205.977	134.595
Kas dan Setara Kas Awal Tahun	756.256	773.765	870.791	1.059.457	1.265.434
Kas dan Setara Kas Akhir Tahun	773.765	870.791	1.059.457	1.265.434	1.400.029

Sumber: Laporan Keuangan IKPP

Dari laporan keuangan yang diperoleh, aktifitas *cash flow* IKPP pada tahun 2023 adalah sebagai berikut:

- Arus kas bersih diperoleh dari aktivitas operasi IKPP tahun 2023 menunjukkan arus kas positif sebesar USD862.805 ribu yang berasal dari penerimaan kas dari pelanggan, pembayaran kas kepada pemasok serta karyawan dan aktivitas operasional lainnya, penerimaan penghasilan bunga, pembayaran pajak dan pembayaran bunga dan beban keuangan lainnya.
- Arus kas bersih untuk aktivitas investasi IKPP tahun 2023 menunjukkan arus kas negatif sebesar minus USD728.951 ribu yang berasal dari penurunan piutang pihak berelasi, penerimaan atas penjualan aset tetap, penempatan di aset lancar dan aset tidak lancar lainnya, pembelian aset tetap, aset dalam pembangunan dan uang muka pembelian aset tetap.
- Arus kas bersih untuk aktivitas pendanaan IKPP tahun 2023 menunjukkan arus kas positif sebesar USD1.624 ribu yang berasal dari penerimaan dari: penerbitan utang obligasi; penerbitan Sukuk Mudharabah; pinjaman bank jangka panjang, utang Murabahah dan pembiayaan Musyarakah jangka panjang, kenaikan (penurunan) pinjaman bank dan pembiayaan musyarakah jangka pendek-neto, pembayaran dividen, pembayaran atas: pinjaman bank jangka panjang; utang obligasi; pinjaman jangka panjang; sukuk mudharabah; utang murabahah dan pembiayaan musyarakah jangka panjang; liabilitas sewa; wesel bayar; dan penerimaan dari utang Murabahah dan pembiayaan Musyarakah jangka panjang.

Figur 29. Komposisi Arus Kas Bersih Dari Aktivitas Operasi, Investasi dan Pendanaan



Sumber: Laporan Keuangan IKPP

### Tinjauan Rasio Keuangan

Figur 30. Ikhtisar Rasio Keuangan IKPP

Keterangan	2019	2020	2021	2022	2023
	Audit	Audit	Audit	Audit	Audit
<b>LIQUIDITY</b>					
<i>Current Ratio</i>	229,94%	225,79%	207,59%	244,51%	264,96%
<i>Cash Ratio</i>	42,21%	45,29%	46,77%	56,50%	65,96%

## KJPP TOBING PANUTURI DAN REKAN

Pendapat Kewajaran – PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (“IKPP”)

Keterangan	2019	2020	2021	2022	2023
	Audit	Audit	Audit	Audit	Audit
<b>SOLVABILITY</b>					
<i>Total Liability to Equity Ratio</i>	112,25%	99,60%	88,43%	72,00%	68,75%
<i>Total Liability to Assets Ratio</i>	52,89%	49,90%	46,93%	41,86%	40,74%
<b>PROFITABILITY</b>					
<i>Gross Profit Margin</i>	27,19%	28,89%	34,93%	39,72%	32,54%
<i>Net Profit Margin</i>	8,51%	9,85%	14,97%	21,42%	11,83%
<i>Rate of Return on Assets</i>	3,23%	3,46%	5,86%	8,89%	4,06%
<i>Rate of Return on Equity</i>	6,85%	6,91%	11,05%	15,30%	6,86%

Sumber: Laporan Keuangan IKPP

### Rasio Likuiditas

Pada rasio likuiditas tahun 2023 *Current Ratio* IKPP sebesar 264,96% mengalami peningkatan dari tahun 2022 yaitu sebesar 244,51% dan *Cash Ratio* sebesar 65,96% mengalami peningkatan dari tahun 2022 yaitu sebesar 56,50%.

### Rasio Solvabilitas

Pada tahun 2023, *total liability to equity ratio* dan *total liability to asset ratio* masing-masing sebesar 68,75% dan 40,74% mengalami penurunan dari tahun sebelumnya tahun 2022 yaitu sebesar 72,00% dan 41,86%.

### Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba dalam operasinya. Pada tahun 2023 rasio profitabilitas IKPP tercatat positif, hal ini menunjukkan bahwa IKPP dapat menunjukkan kemampuan labanya selama periode tahun 2023.

## 3.2.2 Analisis Proyeksi Keuangan

### A. Analisis Proyeksi Keuangan Tanpa Adanya Rencana Transaksi

#### Ringkasan Proyeksi Laba Rugi IKPP

Proyeksi keuangan yang digunakan adalah proyeksi keuangan tanpa adanya Rencana Transaksi. Asumsi proyeksi keuangan tersebut adalah sebagai berikut:

1. Proyeksi tanpa adanya Rencana Transaksi merupakan proyeksi yang disampaikan IKPP dengan kondisi sebelum transaksi.
2. Asumsi tingkat pertumbuhan pendapatan, beban, besarnya capex dan modal kerja berdasarkan proyeksi yang disampaikan oleh manajemen.
3. Periode proyeksi dimulai dari tahun 2024 sampai dengan 2028.
4. Tingkat pajak adalah 22%.



Berikut ini merupakan proyeksi laba rugi IKPP untuk tahun 2024 hingga 2028.

Figur 31. Ringkasan Proyeksi Laba Rugi Tanpa Adanya Rencana Transaksi IKPP  
(dalam Ribuan USD)

Keterangan	2024	2025	2026	2027	2028
Total Pendapatan	3.694.058	4.770.255	6.286.258	7.357.898	7.973.322
Beban Pokok Penjualan	(2.307.901)	(2.864.284)	(3.640.199)	(4.243.100)	(4.597.944)
Laba Kotor	1.386.157	1.905.971	2.646.059	3.114.798	3.375.378
Beban Operasional	(355.676)	(435.501)	(515.168)	(587.093)	(631.419)
Pendapatan (Beban) lain-lain	(215.848)	(230.866)	(216.182)	(157.375)	(110.275)
Laba Sebelum Pajak	814.633	1.239.604	1.914.709	2.370.330	2.633.684
Laba Bersih	651.707	991.683	1.531.767	1.896.263	2.106.947

Sumber: Proyeksi Manajemen, diolah oleh TOPAZ

Berdasarkan figur di atas, diketahui total pendapatan pada tahun 2024 sebesar USD3.694.058 ribu mengalami peningkatan setiap tahunnya hingga mencapai sebesar USD7.973.322 ribu pada tahun 2028. Laba bersih IKPP pada tahun 2024 sebesar USD651.707 ribu hingga mencapai sebesar USD2.106.947 ribu di tahun 2028.

**Ringkasan Proyeksi Posisi Keuangan IKPP**

Berikut ini merupakan proyeksi posisi keuangan IKPP untuk tahun 2024 hingga 2028.

Figur 32. Ringkasan Proyeksi Posisi Keuangan Tanpa Adanya Rencana Transaksi IKPP  
(dalam Ribuan USD)

Keterangan	2024	2025	2026	2027	2028
Total Aset	10.990.284	11.844.380	13.115.614	14.483.878	16.286.436
Total Liabilitas	4.366.009	4.270.243	4.074.308	3.626.278	3.410.745
Total Ekuitas	6.624.275	7.574.137	9.041.306	10.857.600	12.875.691
Total Liabilitas dan Ekuitas	10.990.284	11.844.380	13.115.614	14.483.878	16.286.436

Sumber : Proyeksi Manajemen, diolah oleh TOPAZ

Berdasarkan figur di atas diketahui total aset IKPP pada tahun 2024 sebesar USD10.990.284 ribu hingga mencapai sebesar USD16.286.436 ribu pada tahun 2028. Total liabilitas pada tahun 2024 sebesar USD4.366.009 ribu mengalami penurunan hingga sebesar USD3.410.745 ribu pada tahun 2028. Total ekuitas pada tahun 2024 sebesar USD6.624.275 ribu meningkat setiap tahunnya hingga mencapai sebesar USD12.875.691 ribu pada tahun 2028.

**Ringkasan Proyeksi Arus Kas IKPP**

Berikut ini merupakan proyeksi laporan arus kas IKPP untuk tahun 2024 hingga 2028.

Figur 33. Ringkasan Proyeksi Arus Kas Tanpa Adanya Rencana Transaksi IKPP  
(dalam Ribuan USD)

Keterangan	2024	2025	2026	2027	2028
Arus kas operasi	1.058.561	901.830	1.418.784	1.884.544	2.274.356
Arus kas investasi	(597.329)	(793.032)	(793.565)	(290.329)	(282.320)
Arus kas pendanaan	273.283	(183.986)	(325.211)	(578.256)	(333.964)
Kas Awal Periode	1.400.029	2.134.544	2.059.356	2.359.364	3.375.323
Kenaikan (Penurunan) Kas	734.515	(75.188)	300.008	1.015.959	1.658.072
Kas Akhir Periode	2.134.544	2.059.356	2.359.364	3.375.323	5.033.395

Sumber : Proyeksi Manajemen, diolah oleh TOPAZ

Berdasarkan figur di atas, diketahui arus kas dari aktivitas operasi IKPP pada tahun 2024 sebesar USD1.058.561 ribu hingga mencapai sebesar USD2.274.356 ribu di tahun 2028. Arus kas untuk aktivitas investasi pada tahun 2024 sebesar minus USD597.329 ribu hingga sebesar minus USD282.320 ribu di tahun 2028. Arus kas untuk aktivitas pendanaan pada tahun 2024 sebesar USD273.283 ribu, menjadi sebesar minus USD333.964 ribu di tahun 2028.

Analisis rasio keuangan tanpa Rencana Transaksi dapat dilihat pada Rasio keuangan IKPP sebagai berikut :

Figur 34. Proyeksi Rasio Keuangan Tanpa Adanya Rencana Transaksi IKPP

Rasio Keuangan	2024	2025	2026	2027	2028
<i>Gross Profit Margin</i>	37,52%	39,96%	42,09%	42,33%	42,33%
<i>Net Profit Margin</i>	17,64%	20,79%	24,37%	25,77%	26,42%
<i>ROE</i>	9,84%	13,09%	16,94%	17,46%	16,36%
<i>ROA</i>	5,93%	8,37%	11,68%	13,09%	12,94%
<i>Current Ratio</i>	2,803	2,673	3,020	4,047	4,950
<i>Cash Ratio</i>	0,996	0,879	1,021	1,641	2,459
<i>Total Liabilities to Equity</i>	0,659	0,564	0,451	0,334	0,265
<i>Total Liabilities to Asset</i>	0,397	0,361	0,311	0,250	0,209
<i>Fixed Asset Turnover</i>	0,799	0,912	1,085	1,264	1,369

Berdasarkan proyeksi rasio keuangan diatas, diketahui rasio profitabilitas IKPP tercatat positif dan mengalami tren peningkatan hingga tahun 2028, rasio solvabilitas yang semakin membaik setiap tahunnya karena posisi utang yang menurun dan juga likuiditas IKPP semakin membaik.

## B. Analisis Proyeksi Keuangan dengan Adanya Rencana Transaksi

Proyeksi keuangan yang digunakan adalah proyeksi keuangan dengan adanya Rencana Transaksi. Asumsi proyeksi keuangan tersebut adalah sebagai berikut:

1. Besarnya biaya jasa listrik pada proyeksi sebelum Rencana Transaksi adalah 0,76% dari total penjualan. Besarnya penghematan biaya jasa listrik adalah 30% dari total biaya jasa listrik sebelum Rencana Transaksi.
2. Besarnya penyesuaian biaya jasa listrik dan depresiasi di tahun 2024 adalah 8 (delapan) bulan.
3. Akuisisi aset fisik termasuk PPn dan BPHTB adalah USD110.954 ribu.
4. Periode depresiasi bangunan adalah 20 tahun dan periode depresiasi mesin adalah 25 tahun.
5. Tingkat pajak Badan 22%.
6. Perputaran Modal kerja proyeksi setelah Rencana Transaksi sama dengan proyeksi sebelum Rencana Transaksi, tidak terdapat perubahan persediaan pada periode proyeksi.

### Ringkasan Proyeksi Laba Rugi IKPP

Berikut ini merupakan proyeksi laba rugi IKPP untuk tahun 2024 hingga 2028.

Figur 35. Ringkasan Proyeksi Laba Rugi Dengan Adanya Rencana Transaksi IKPP  
(dalam Ribuan USD)

Keterangan	2024	2025	2026	2027	2028
Total Pendapatan	3.694.058	4.770.255	6.286.258	7.357.898	7.973.322
Beban Pokok Penjualan	(2.304.780)	(2.859.631)	(3.635.812)	(4.239.988)	(4.597.144)
Laba Kotor	1.389.278	1.910.624	2.650.446	3.117.910	3.376.178
Beban Operasional	(355.822)	(435.501)	(515.168)	(587.093)	(631.419)
Pendapatan (Beban) lain-lain	(215.848)	(230.866)	(216.182)	(157.375)	(110.275)
Laba Sebelum Pajak	817.608	1.244.257	1.919.096	2.373.442	2.634.484
Laba Bersih	653.995	995.312	1.535.189	1.898.690	2.107.571

Sumber: Proyeksi Manajemen, diolah oleh TOPAZ

Berdasarkan figur di atas, diketahui total pendapatan pada tahun 2024 sebesar USD3.694.058 ribu mengalami peningkatan setiap tahunnya hingga mencapai sebesar USD7.973.322 ribu pada tahun 2028. Laba bersih IKPP pada tahun 2024 sebesar USD653.995 ribu hingga mencapai sebesar USD2.107.571 ribu di tahun 2028.

**Ringkasan Proyeksi Posisi Keuangan IKPP**

Berikut ini merupakan proyeksi posisi keuangan IKPP untuk tahun 2024 hingga 2028.

**Figur 36. Ringkasan Proyeksi Posisi Keuangan Dengan Adanya Rencana Transaksi IKPP (dalam Ribuan USD)**

Keterangan	2024	2025	2026	2027	2028
Total Aset	10.992.572	11.850.297	13.124.953	14.495.644	16.298.826
Total Liabilitas	4.366.009	4.270.243	4.074.308	3.626.279	3.410.745
Total Ekuitas	6.626.563	7.580.054	9.050.645	10.869.365	12.888.081
Total Liabilitas dan Ekuitas	10.992.572	11.850.297	13.124.953	14.495.644	16.298.826

Sumber : Proyeksi Manajemen, diolah oleh TOPAZ

Berdasarkan figur di atas diketahui total aset IKPP pada tahun 2024 sebesar USD10.992.572 ribu hingga mencapai sebesar USD16.298.826 ribu pada tahun 2028. Total liabilitas pada tahun 2024 sebesar USD4.366.009 ribu mengalami penurunan hingga sebesar USD3.410.745 ribu pada tahun 2028. Total ekuitas pada tahun 2024 sebesar USD6.626.563 ribu meningkat setiap tahunnya hingga mencapai sebesar USD12.888.081 ribu pada tahun 2028.

**Ringkasan Proyeksi Arus Kas IKPP**

Berikut ini merupakan proyeksi laporan arus kas IKPP untuk tahun 2024 hingga tahun 2028.

**Figur 37. Ringkasan Proyeksi Arus Kas Dengan Adanya Rencana Transaksi IKPP (dalam Ribuan USD)**

Keterangan	2024	2025	2026	2027	2028
Arus kas operasi	1.041.999	909.169	1.425.916	1.890.681	2.278.690
Arus kas investasi	(689.347)	(793.032)	(793.565)	(290.329)	(282.320)
Arus kas pendanaan	273.283	(183.986)	(325.211)	(578.256)	(333.964)
Kas Awal Periode	1.400.029	2.025.965	1.958.117	2.265.257	3.287.351
Kenaikan (Penurunan) Kas	625.936	(67.848)	307.140	1.022.094	1.662.406
Kas Akhir Periode	2.025.965	1.958.117	2.265.257	3.287.351	4.949.757

Sumber : Proyeksi Manajemen, diolah oleh TOPAZ

Berdasarkan figur di atas, diketahui arus kas dari aktivitas operasi IKPP pada tahun 2024 sebesar USD1.041.999 ribu hingga mencapai sebesar USD2.278.690 ribu di tahun 2028. Arus kas untuk aktivitas investasi pada tahun 2024 sebesar minus USD689.347 ribu hingga sebesar minus USD282.320 ribu di tahun 2028. Arus kas untuk aktivitas pendanaan pada tahun 2024 sebesar USD273.283 ribu, menjadi sebesar minus USD333.964 ribu di tahun 2028.

Analisis rasio keuangan dengan Rencana Transaksi dapat dilihat pada Rasio keuangan IKPP sebagai berikut :

Figur 38. Proyeksi Rasio Keuangan Dengan Adanya Rencana Transaksi IKPP

Rasio Keuangan	2024	2025	2026	2027	2028
<i>Gross Profit Margin</i>	37,61%	40,05%	42,16%	42,38%	42,34%
<i>Net Profit Margin</i>	17,70%	20,86%	24,42%	25,80%	26,43%
<i>ROE</i>	9,87%	13,13%	16,96%	17,47%	16,35%
<i>ROA</i>	5,95%	8,40%	11,70%	13,10%	12,93%
<i>Current Ratio</i>	2,763	2,639	2,989	4,014	4,919
<i>Cash Ratio</i>	0,945	0,836	0,981	1,598	2,418
<i>Total Liabilities to Equity</i>	0,659	0,563	0,450	0,334	0,265
<i>Total Liabilities to Asset</i>	0,397	0,360	0,310	0,250	0,209
<i>Fixed Asset Turnover</i>	0,784	0,897	1,070	1,247	1,352

Berdasarkan proyeksi rasio keuangan diatas, diketahui rasio profitabilitas IKPP tercatat positif dan mengalami tren peningkatan hingga tahun 2028, rasio solvabilitas yang semakin membaik setiap tahunnya karena posisi utang yang menurun dan juga likuiditas IKPP semakin membaik.

### 3.2.3 Analisis Inkremental

Analisis nilai tambah atau inkremental dilakukan dengan mengurangkan proyeksi dengan adanya Rencana Transaksi dengan proyeksi tanpa adanya Rencana Transaksi. Berikut adalah nilai tambah untuk laba (rugi), posisi keuangan dan arus kas:

#### Nilai Tambah Posisi Keuangan IKPP dalam Angka

Figur 39. Nilai Tambah Posisi Keuangan

(dalam Ribuan USD)

Keterangan	2024	2025	2026	2027	2028
Aset					
Aset Lancar					
Kas dan setara kas	(108.580)	(101.241)	(94.109)	(87.972)	(83.638)
Piutang Usaha					
Piutang lainnya					
Persediaan	8.660	8.660	8.660	8.660	8.660
Biaya dibayar di muka	1.683	1.683	1.683	1.683	1.683
Pajak dibayar di muka	10.980	10.980	10.980	10.980	10.980
Aset lancar lainnya					
<b>Total Aset Lancar</b>	<b>(87.257)</b>	<b>(79.918)</b>	<b>(72.786)</b>	<b>(66.649)</b>	<b>(62.315)</b>
<b>Aset Tidak Lancar</b>					
Piutang pihak berelasi - net					

**KJPP TOBING PANUTURI DAN REKAN**

Pendapat Kewajaran – PT Indah Kiat Pulp &amp; Paper Tbk (“IKPP”)

Keterangan	2024	2025	2026	2027	2028
Uang muka pihak berelasi - net					
Investasi pada entitas asosisasi					
Aset tetap – net	89.545	85.835	82.125	78.415	74.705
Aset tidak lancar lainnya					
<b>Total Aset Tidak Lancar</b>	89.545	85.835	82.125	78.415	74.705
<b>Total Aset</b>	2.288	5.917	9.339	11.766	12.390
<b>Liabilitas dan Ekuitas</b>					
<b>Liabilitas Lancar</b>					
Pinjaman bank jangka pendek					
Pembiayaan musyarakah jangka pendek					
Utang usaha					
Utang lainnya- pihak ketiga					
Beban akrual					
Utang pajak					
<i>Current maturities of long-term liabilities</i>					
<b>Total Liabilitas Lancar</b>	-	-	-	-	-
<b>Liabilitas Tidak Lancar</b>					
<i>Deferred tax liabilities - net</i>					
<i>Long-term liabilities - net of current maturities:</i>					
<b>Total Liabilitas Tidak Lancar</b>	-	-	-	-	-
<b>Total Liabilitas</b>	-	-	-	-	-
<b>Ekuitas</b>					
Modal saham - Rp 1,000 <i>par value</i>					
Modal dasar - 20,000,000,000 <i>common shares</i>					
<i>Issued and fully paid - 5,470,982,941 common shares</i>					
Tambahan modal disetor - net					
Akumulasi pengukuran kembali imbalan kerja					
Saldo laba					
Telah ditentukan					
Belum ditentukan	2.288	5.917	9.339	11.766	12.390
<b>Ekuitas diatribusikan kepada entitas induk</b>	2.288	5.917	9.339	11.766	12.390
Kepentingan non-pengendali					
<b>Total Ekuitas</b>	2.288	5.917	9.339	11.766	12.390

**KJPP TOBING PANUTURI DAN REKAN**

Pendapat Kewajaran – PT Indah Kiat Pulp &amp; Paper Tbk (“IKPP”)

Keterangan	2024	2025	2026	2027	2028
<b>Total Liabilitas dan Ekuitas</b>	2.288	5.917	9.339	11.766	12.390

Sumber: Laporan Keuangan IKPP dan Proyeksi Manajemen, diolah oleh TOPAZ

Berdasarkan nilai tambah pada proyeksi posisi keuangan, diketahui bahwa total aset pada tahun 2024 bertambah sebesar USD2.288 ribu dan tahun 2025 sampai dengan 2028 total nilai tambah sebesar USD39.418 ribu.

**Nilai Tambah Laba (Rugi) IKPP dalam Angka**

Figur 40. Nilai Tambah Laba (Rugi)

(dalam Ribuan USD)

Keterangan	2024	2025	2026	2027	2028
Penjualan Neto					
Beban Pokok Penjualan	3.121	4.653	4.387	3.112	800
<b>Laba kotor</b>	<b>3.121</b>	<b>4.653</b>	<b>4.387</b>	<b>3.112</b>	<b>800</b>
<b>Beban Usaha</b>					
Penjualan					
Umum dan administrasi	(146)				
<b>Total Beban Usaha</b>	<b>(146)</b>	-	-	-	-
<b>Laba Usaha</b>	<b>2.975</b>	<b>4.653</b>	<b>4.387</b>	<b>3.112</b>	<b>800</b>
<b>Penghasilan (Beban) Lain-lain</b>					
Penghasilan bunga					
Bagian atas laba neto entitas asosiasi					
Beban bunga					
Laba selisih kurs - neto					
Lain-lain - neto					
<b>Beban Lain-lain - Neto</b>	-	-	-	-	-
<b>Laba Sebelum Pajak</b>	<b>2.975</b>	<b>4.653</b>	<b>4.387</b>	<b>3.112</b>	<b>800</b>
Beban Pajak Penghasilan	(687)	(1.024)	(965)	(685)	(176)
<b>Laba Tahun Berjalan</b>	<b>2.288</b>	<b>3.629</b>	<b>3.422</b>	<b>2.427</b>	<b>624</b>

Sumber : Laporan Keuangan IKPP dan Proyeksi Manajemen, diolah oleh TOPAZ

Berdasarkan nilai tambah pada proyeksi laba (rugi), diketahui bahwa laba bersih dibukukan tahun 2024 sebesar USD2.288 ribu dan tahun 2025 sampai dengan 2028 total nilai tambah sebesar USD10.103 ribu.

**Nilai Tambah Arus Kas IKPP dalam Angka**

Figur 41. Nilai Tambah Arus Kas

(dalam Ribuan USD)

Keterangan	2024	2025	2026	2027	2028
Arus Kas dari Aktivitas Operasi					
<i>Cash inflow:</i>					
Penerimaan kas dari pelanggan					

**KJPP TOBING PANUTURI DAN REKAN**

Pendapat Kewajaran – PT Indah Kiat Pulp &amp; Paper Tbk (“IKPP”)

<i>Keterangan</i>	2024	2025	2026	2027	2028
Pembayaran kas kepada pemasok dan karyawan	(15.875)	8.363	8.097	6.822	4.510
Kas yang diperoleh dari aktivitas operasi	(15.875)	8.363	8.097	6.822	4.510
Pembayaran bunga dan beban keuangan lainnya					
Pembayaran pajak - neto	(687)	(1.024)	(965)	(685)	(176)
Penerimaan penghasilan bunga					
Arus Kas Neto Diperoleh Dari Aktivitas operasi	(16.562)	7.339	7.132	6.137	4.334
Arus Kas dari Aktivitas Investasi					
Pembelian aset tetap	(92.018)				
Penurunan piutang pihak berelasi					
Penempatan di aset ancar dan aset tidak lancar lainnya					
<i>Payment for short-term investment</i>					
<i>Proceeds from sales of fixed assets</i>					
Arus Kas Neto Digunakan Untuk Aktivitas Investasi	(92.018)	-	-	-	-
Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan					
Pembayaran dividen					
Pembayaran Pinjaman jangka panjang					
<i>Proceed from long term debt</i>					
<i>Net increase (decrease) bank loans, due to, etc</i>					
Arus Kas Neto Digunakan Untuk Aktivitas Pendanaan		-	-	-	-
Kenaikan (penurunan) kas dan setara kas	(108.580)	7.339	7.132	6.137	4.334
<i>Net Effect of changes</i>		-	-	-	-
Kas dan Setara Kas Awal Tahun		(108.580)	(101.241)	(94.109)	(87.972)
Kas dan Setara Kas Akhir Tahun	(108.580)	(101.241)	(94.109)	(87.972)	(83.638)

Sumber: Laporan Keuangan IKPP dan Proyeksi Manajemen, diolah oleh TOPAZ

Berdasarkan hasil nilai tambah arus kas di atas, diketahui level kas akhir pada tahun 2024 mengalami pengurangan sebesar USD108.580 ribu dan tahun 2025 sampai dengan 2028 total nilai berkurang sebesar USD366.960 ribu.

Analisis nilai tambah atau inkremental dalam persentase dilakukan dengan mengurangi proyeksi dengan adanya Rencana Transaksi dengan proyeksi tanpa adanya Rencana Transaksi kemudian hasil pengurangan ini dibagi dengan proyeksi dengan adanya Rencana Transaksi. Berikut adalah nilai tambah yang dinyatakan dalam persentase untuk posisi keuangan, laba (rugi), dan arus kas.



**Nilai Tambah Posisi Keuangan dalam Persentase**

Figur 42. Nilai Tambah Posisi Keuangan dalam Persentase

(dalam Persentase)

Keterangan	2024	2025	2026	2027	2028
<b>Aset</b>					
<b>Aset Lancar</b>					
Kas dan setara kas	-5,09%	-4,92%	-3,99%	-2,61%	-1,66%
Piutang Usaha	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Piutang lainnya	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Persediaan	1,80%	1,63%	1,43%	1,22%	1,13%
Biaya dibayar di muka	0,20%	0,20%	0,20%	0,20%	0,20%
Pajak dibayar di muka	34,52%	34,52%	34,52%	34,52%	34,52%
Aset lancar lainnya	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Total Aset Lancar</b>	<b>-1,45%</b>	<b>-1,28%</b>	<b>-1,04%</b>	<b>-0,80%</b>	<b>-0,61%</b>
<b>Aset Tidak Lancar</b>					
Piutang pihak berelasi - net	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Uang muka pihak berelasi - net	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Investasi pada entitas asosisasi	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Aset tetap – net	1,94%	1,64%	1,42%	1,35%	1,28%
Aset tidak lancar lainnya					
<b>Total Aset Tidak Lancar</b>	<b>1,80%</b>	<b>1,54%</b>	<b>1,34%</b>	<b>1,27%</b>	<b>1,21%</b>
<b>Total Aset</b>	<b>0,02%</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,07%</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,08%</b>
<b>Liabilitas dan Ekuitas</b>					
<b>Liabilitas Lancar</b>					
Pinjaman bank jangka pendek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Pembiayaan musyarakah jangka pendek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Utang usaha	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Utang lainnya- pihak ketiga	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Beban akrual	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Utang pajak	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<i>Current maturities of long-term liabilities</i>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Total Liabilitas Lancar</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
<b>Liabilitas Tidak Lancar</b>					
<i>Deferred tax liabilities - net</i>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<i>Long-term liabilities - net of current maturities:</i>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Total Liabilitas Tidak Lancar</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
<b>Total Liabilitas</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
<b>Ekuitas</b>					
Modal saham - Rp 1,000 <i>par value</i>					
Modal dasar - 20,000,000,000 <i>common shares</i>					

**KJPP TOBING PANUTURI DAN REKAN**

Pendapat Kewajaran – PT Indah Kiat Pulp &amp; Paper Tbk (“IKPP”)

Keterangan	2024	2025	2026	2027	2028
<i>Issued and fully paid - 5,470,982,941 common shares</i>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Tambahan modal disetor - net	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Akumulasi pengukuran kembali imbalan kerja	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Saldo laba					
Telah ditentukan	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Belum ditentukan	0,05%	0,11%	0,14%	0,14%	0,12%
<b>Ekuitas diatribusikan kepada entitas induk</b>	<b>0,03%</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,10%</b>	<b>0,11%</b>	<b>0,10%</b>
Kepentingan non-pengendali	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Total Ekuitas</b>	<b>0,03%</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,10%</b>	<b>0,11%</b>	<b>0,10%</b>
<b>Total Liabilitas dan Ekuitas</b>	<b>0,02%</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,07%</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,08%</b>

Sumber: Laporan Keuangan IKPP dan Proyeksi Manajemen, diolah oleh TOPAZ

**Nilai Tambah Laba (Rugi) dalam Persentase**

Figur 43. Nilai Tambah Laba (Rugi) dalam Persentase

(dalam Persentase)

Keterangan	2024	2025	2026	2027	2028
Penjualan Neto	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Beban Pokok Penjualan	-0,14%	-0,16%	-0,12%	-0,07%	-0,02%
<b>Laba kotor</b>	<b>0,23%</b>	<b>0,24%</b>	<b>0,17%</b>	<b>0,10%</b>	<b>0,02%</b>
<b>Beban Usaha</b>					
Penjualan					
Umum dan administrasi	0,09%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Total Beban Usaha</b>	<b>0,04%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
<b>Laba Usaha</b>	<b>0,29%</b>	<b>0,32%</b>	<b>0,21%</b>	<b>0,12%</b>	<b>0,03%</b>
<b>Penghasilan (Beban) Lain-lain</b>					
Penghasilan bunga	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Bagian atas laba neto entitas asosiasi	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Beban bunga	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Laba selisih kurs - neto					
Lain-lain - neto	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Beban Lain-lain - Neto</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
<b>Laba Sebelum Pajak</b>	<b>0,37%</b>	<b>0,38%</b>	<b>0,23%</b>	<b>0,13%</b>	<b>0,03%</b>
Beban Pajak Penghasilan	0,42%	0,41%	0,25%	0,14%	0,03%
<b>Laba Tahun Berjalan</b>	<b>0,35%</b>	<b>0,37%</b>	<b>0,22%</b>	<b>0,13%</b>	<b>0,03%</b>

Sumber: Laporan Keuangan IKPP dan Proyeksi Manajemen, diolah oleh TOPAZ

**Nilai Tambah Arus Kas dalam Persentase**

Figur 44. Nilai Tambah Arus Kas dalam Persentase

(dalam Persentase)

Keterangan	2024	2025	2026	2027	2028
<b>Arus Kas dari Aktivitas Operasi</b>					
<i>Cash inflow:</i>					
Penerimaan kas dari pelanggan					
Pembayaran kas kepada pemasok dan karyawan	0,59%	-0,27%	-0,21%	-0,15%	-0,09%
Kas yang diperoleh dari aktivitas operasi	-1,06%	0,56%	0,38%	0,25%	0,15%
Pembayaran bunga dan beban keuangan lainnya					
Pembayaran pajak - neto	0,39%	0,34%	0,21%	0,12%	0,03%
Penerimaan penghasilan bunga					
Arus Kas Neto Diperoleh Dari Aktivitas operasi	-1,56%	0,81%	0,50%	0,33%	0,19%
<b>Arus Kas dari Aktivitas Investasi</b>					
Pembelian aset tetap	12,67%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Penurunan piutang pihak berelasi					
Penempatan di aset ancar dan aset tidak lancar lainnya					
<i>Payment for short-term investment</i>					
<i>Proceeds from sales of fixed assets</i>					
Arus Kas Neto Digunakan Untuk Aktivitas Investasi	15,40%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan</b>					
Pembayaran dividen					
Pembayaran Pinjaman jangka panjang					
<i>Proceed from long term debt</i>					
<i>Net increase (decrease) bank loans, due to, etc</i>					
Arus Kas Neto Digunakan Untuk Aktivitas Pendanaan	-	-	-	-	-
Kenaikan (penurunan) kas dan setara kas	-14,78%	-9,76%	2,38%	0,60%	0,26%
<i>Net Effect of changes</i>	-	-	-	-	-
Kas dan Setara Kas Awal Tahun	0,00%	-5,09%	-4,92%	-3,99%	-2,61%
<b>Kas dan Setara Kas Akhir Tahun</b>	<b>-5,09%</b>	<b>-4,92%</b>	<b>-3,99%</b>	<b>-2,61%</b>	<b>-1,66%</b>

Sumber: Laporan Keuangan IKPP dan Proyeksi Manajemen, diolah oleh TOPAZ

Berdasarkan hasil nilai tambah dalam persentase di atas diketahui bahwa:

1. Aset pada tahun 2028 dengan adanya Transaksi bertambah 0,08% dibandingkan tanpa adanya Rencana Transaksi.
2. Laba bersih pada tahun 2028 dengan adanya Transaksi bertambah sebesar 0,03% dibandingkan tanpa adanya Rencana Transaksi.
3. Kas akhir pada tahun 2028 dengan adanya Transaksi berkurang 1,66% dibandingkan tanpa adanya Rencana Transaksi.

### 3.2.4 Analisis Sensitivitas

Analisis sensitivitas dilakukan terhadap faktor yang mempengaruhi hasil rasio keuangan yang berkaitan dengan Rencana Transaksi. Analisis sensitivitas atas faktor kenaikan nilai transaksi aset fisik dan penghematan biaya jasa listrik terhadap rasio likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas IKPP. Sensitivitas dilakukan atas 2 (dua) faktor yang signifikan dalam Rencana Transaksi ini, yakni nilai transaksi aset fisik naik 10% dan 20% dan penghematan biaya jasa listrik turun 10% dan 20% dari kondisi normal. Berikut adalah analisis sensitivitas untuk kedua faktor tersebut:

Figur 45. Analisis Sensitivitas Terhadap Rencana Transaksi atas Faktor Kenaikan Nilai Transaksi Aset Fisik

Nilai Transaksi Aset Fisik Naik 10%	2024	2025	2026	2027	2028
<i>Gross Profit Margin</i>	37,60%	40,04%	42,15%	42,36%	42,32%
<i>Net Profit Margin</i>	17,70%	20,85%	24,41%	25,79%	26,42%
<i>ROE</i>	9,87%	13,13%	16,96%	17,46%	16,35%
<i>ROA</i>	5,95%	8,40%	11,69%	13,09%	12,93%
<i>Current Ratio</i>	2,758	2,635	2,985	4,009	4,914
<i>Cash Ratio</i>	0,940	0,831	0,975	1,592	2,411
<i>Total Liabilities to Equity</i>	0,659	0,563	0,450	0,334	0,265
<i>Total Liabilities to Asset</i>	0,397	0,360	0,310	0,250	0,209
<i>Fix Asset Turnover</i>	0,782	0,896	1,069	1,245	1,350

Nilai Transaksi Aset Fisik Naik 20%	2024	2025	2026	2027	2028
<i>Gross Profit Margin</i>	37,60%	40,03%	42,13%	42,34%	42,30%
<i>Net Profit Margin</i>	17,69%	20,84%	24,40%	25,78%	26,40%
<i>ROE</i>	9,86%	13,12%	16,95%	17,46%	16,34%
<i>ROA</i>	5,95%	8,39%	11,69%	13,09%	12,92%
<i>Current Ratio</i>	2,754	2,631	2,981	4,004	4,908
<i>Cash Ratio</i>	0,935	0,826	0,970	1,586	2,405
<i>Total Liabilities to Equity</i>	0,659	0,563	0,450	0,334	0,265
<i>Total Liabilities to Asset</i>	0,397	0,360	0,310	0,250	0,209
<i>Fix Asset Turnover</i>	0,781	0,894	1,067	1,243	1,349

Sumber: Laporan Keuangan IKPP dan Proyeksi Manajemen, diolah oleh TOPAZ

Berdasarkan hasil analisis sensitivitas diketahui pergerakan faktor kenaikan nilai transaksi mulai dari 10% dan 20% pada posisi normalnya lebih memberi dampak pada rasio likuiditas dan profitabilitas. Berdasarkan Analisis Sensitivitas di atas diketahui bahwa kenaikan nilai transaksi berdampak atas rasio keuangan proyeksi keuangan.

Figur 46. Analisis Sensitivitas Terhadap Rencana Transaksi atas Faktor Penghematan Biaya Jasa Listrik

Penghematan Biaya Jasa Listrik turun 10%	2024	2025	2026	2027	2028
Gross Profit Margin	37,59%	40,03%	42,14%	42,35%	42,32%
Net Profit Margin	17,69%	20,85%	24,40%	25,79%	26,42%
ROE	9,86%	13,12%	16,95%	17,46%	16,35%
ROA	5,95%	8,39%	11,69%	13,09%	12,93%
Current Ratio	2,762	2,639	2,988	4,012	4,917
Cash Ratio	0,945	0,835	0,979	1,596	2,415
Total Liabilities to Equity	0,659	0,563	0,450	0,334	0,265
Total Liabilities to Asset	0,397	0,360	0,310	0,250	0,209
Asset Turnover	0,784	0,897	1,070	1,247	1,352

Penghematan Biaya Jasa Listrik turun 20%	2024	2025	2026	2027	2028
Gross Profit Margin	37,58%	40,01%	42,12%	42,33%	42,30%
Net Profit Margin	17,68%	20,83%	24,39%	25,77%	26,40%
ROE	9,86%	13,11%	16,95%	17,46%	16,34%
ROA	5,94%	8,39%	11,68%	13,09%	12,92%
Current Ratio	2,762	2,638	2,987	4,011	4,914
Cash Ratio	0,944	0,835	0,978	1,595	2,413
Total Liabilities to Equity	0,659	0,564	0,450	0,334	0,265
Total Liabilities to Asset	0,397	0,360	0,311	0,250	0,209
Asset Turnover	0,784	0,897	1,070	1,247	1,352

Sumber: Laporan Keuangan IKPP dan Proyeksi Manajemen, diolah oleh TOPAZ

Berdasarkan hasil analisis sensitivitas diketahui pergerakan faktor penghematan biaya jasa listrik turun 10% dan 20% pada posisi normalnya memberi dampak pada rasio likuiditas dan profitabilitas. Berdasarkan Analisis Sensitivitas di atas diketahui bahwa faktor penghematan biaya jasa listrik atas penambahan aset berdampak atas rasio keuangan pada proyeksi keuangan.

### 3.2.5 Proforma Laporan Keuangan

Proforma laporan keuangan adalah proforma Posisi Keuangan, Laba (Rugi) dan Arus Kas IKPP dengan adanya Rencana Transaksi yang memberikan gambaran dampak keuangan atas Rencana Transaksi atas laporan keuangan IKPP tahun 2023. Asumsi dalam penyusunan proforma adalah :

1. Besarnya biaya jasa listrik selama setahun pada proyeksi sebelum Rencana Transaksi adalah 0,76% dari total penjualan. Besarnya penghematan biaya jasa listrik adalah 30% dari total biaya jasa listrik sebelum Rencana Transaksi. Perhitungan biaya pada proforma 2023 diasumsikan selama setahun penuh atau 12 (dua belas) bulan.
2. Akuisisi aset fisik termasuk PPN dan BPHTB adalah USD110.954 ribu.
3. Periode depresiasi bangunan adalah 20 tahun dan periode depresiasi mesin adalah 25 tahun.
4. Tingkat Pajak Badan 22%.

Berdasarkan asumsi tersebut, Proforma Laporan Keuangan dilakukan dengan Rencana Transaksi adalah sebagai berikut:

### **Proforma Laporan Posisi Keuangan**

Figur 47. Proforma Laporan Posisi Keuangan

(dalam Ribuan USD)

Deskripsi	Laporan Keuangan Audit	Penyesuaian	Proforma Laporan Keuangan
	2023		2023
Aset			
Aset Lancar			
Kas dan setara kas			
Pihak Ketiga	1.397.299	(106.507)	1.290.792
Pihak Berelasi	2.730		2.730
Piutang Usaha			
Pihak ketiga – net	415.986		415.986
Pihak berelasi	1.279.357		1.279.357
Piutang lainnya			
Pihak ketiga	9.141		9.141
Persediaan	369.626	8.660	378.286
Uang muka	719.395	475	719.870
Biaya dibayar di muka	106.862	1.208	108.070
Pajak dibayar di muka	31.806	10.980	42.786
Aset lancar lainnya			
Pihak ketiga	1.285.273		1.285.273
Pihak berelasi	6.358		6.358
<b>Total Aset Lancar</b>	<b>5.623.833</b>	<b>(85.184)</b>	<b>5.538.649</b>
<b>Aset Tidak Lancar</b>			
Piutang pihak berelasi - net	58.665		58.665
Uang muka pihak berelasi - net	281.016		281.016
Investasi pada entitas asosisasi	13.121		13.121
Aset hak guna – setelah dikurangi akumulasi penyusutan	30.534		30.534
Aset tetap – net	3.299.455	88.309	3.387.764
Uang muka pembelian aset tetap – pihak ketiga	809.607		809.607
Aset tidak lancar lainnya	8.907		8.907
<b>Total Aset Tidak Lancar</b>	<b>4.501.305</b>	<b>88.309</b>	<b>4.589.614</b>
<b>Total Aset</b>	<b>10.125.138</b>	<b>3.125</b>	<b>10.128.263</b>
<b>Liabilitas dan Ekuitas</b>			
<b>Liabilitas Lancar</b>			
Pinjaman bank jangka pendek	1.057.912		1.057.912
Pembiayaan musyarakah jangka pendek	21.082		21.082
Utang usaha			
Pihak ketiga	227.985		227.985
Pihak berelasi	23.977		23.977
Utang lainnya- pihak ketiga	25.808		25.808
Beban akrual	56.325		56.325

**KJPP TOBING PANUTURI DAN REKAN**
*Pendapat Kewajaran – PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (“IKPP”)*

Deskripsi	Laporan Keuangan Audit	Penyesuaian	Proforma Laporan Keuangan
	2023		2023
Utang pajak	40.431		40.431
<i>Current maturities of long-term liabilities</i>			
Liabilitas sewa	10.959		10.959
Pinjaman bank jangka panjang – pihak ketiga	161.315		161.315
Pinjaman Murabahah and Musyarakah jangka panjang – pihak ketiga	56.436		56.436
Notes Payables	53		53
Pinjaman jangka panjang	16.963		16.963
Utang obligasi	349.304		349.304
Sukuk Mudharabah	74.003		74.003
<b>Total Liabilitas Lancar</b>	<b>2.122.553</b>	<b>-</b>	<b>2.122.553</b>
<b>Liabilitas Tidak Lancar</b>			
Utang pihak berelasi	20.404		20.404
Liabilitas pajak tangguhan - net	221.365		221.365
Liabilitas imbalan kerja	52.693		52.693
Liabilitas jangka panjang – dikurangi jatuh tempo dalam setahun:			
Liabilitas sewa	33.996		33.996
Pinjaman bank jangka panjang – pihak ketiga	386.168		386.168
Pinjaman Murabahah and Musyarakah jangka panjang – pihak ketiga	42.811		42.811
Notes Payables	699		699
Pinjaman jangka panjang	13.872		13.872
Utang obligasi	923.577		923.577
Sukuk Mudharabah	306.948		306.948
<b>Total Liabilitas Tidak Lancar</b>	<b>2.002.533</b>	<b>-</b>	<b>2.002.533</b>
<b>Total Liabilitas</b>	<b>4.125.086</b>	<b>-</b>	<b>4.125.086</b>
<b>Ekuitas</b>			
Modal saham - Rp 1,000 <i>par value</i>			
Modal dasar - 20,000,000,000 <i>common shares</i>			
<i>Issued and fully paid - 5,470,982,941 common shares</i>	2.189.016		2.189.016
Tambahan modal disetor - net	5.883		5.883
Akumulasi pengukuran kembali imbalan kerja	14.315		14.315
Saldo laba			
Telah ditentukan	37.000		37.000
Belum ditentukan	3.753.374	3.125	3.756.499
<b>Ekuitas diatribusikan kepada entitas induk</b>	<b>5.999.588</b>	<b>3.125</b>	<b>6.002.713</b>
Kepentingan non-pengendali	464		464
<b>Total Ekuitas</b>	<b>6.000.052</b>	<b>3.125</b>	<b>6.003.177</b>
<b>Total Liabilitas dan Ekuitas</b>	<b>10.125.138</b>	<b>3.125</b>	<b>10.128.263</b>

Sumber: Laporan Keuangan IKPP, diolah oleh TOPAZ

Berdasarkan proforma laporan keuangan IKPP, jumlah aset yang didapatkan dari laporan keuangan audit tahun 2023 adalah sebesar USD10.125.138 ribu dan terdapat penyesuaian sebesar USD3.125 ribu, sehingga didapatkan hasil proforma jumlah aset

tahun 2023 sebesar **USD10.128.263** ribu (Sepuluh Miliar Seratus Dua Puluh Delapan Juta Dua Ratus Enam Puluh Tiga Ribu USD).

### **Proforma Laporan Laba Rugi**

Figur 48. Proforma Laporan Laba Rugi

(dalam Ribuan USD)

Deskripsi	Laporan Keuangan Audit	Penyesuaian	Proforma Laporan Keuangan
	2023		2023
Penjualan Neto	3.479.018		3.479.018
Beban Pokok Penjualan	(2.346.974)	4.194	(2.342.780)
<b>Laba kotor</b>	<b>1.132.044</b>	<b>4.194</b>	<b>1.136.238</b>
<b>Beban Usaha</b>			
Penjualan	(194.090)		(194.090)
Umum dan administrasi	(150.229)	(146)	(150.375)
<b>Total Beban Usaha</b>	<b>(344.319)</b>	<b>(146)</b>	<b>(344.465)</b>
<b>Laba Usaha</b>	<b>787.725</b>	<b>4.048</b>	<b>791.773</b>
<b>Penghasilan (Beban) Lain-lain</b>			
Penghasilan bunga	32.695		32.695
Bagian atas laba neto entitas asosiasi	858		858
Beban bunga	(296.482)		(296.482)
Laba selisih kurs - neto	(24.535)		(24.535)
Lain-lain - neto	49.390		49.390
<b>Beban Lain-lain - Neto</b>	<b>(238.074)</b>	<b>-</b>	<b>(238.074)</b>
<b>Laba Sebelum Pajak</b>	<b>549.651</b>	<b>4.048</b>	<b>553.699</b>
Beban Pajak Penghasilan	(138.228)	(923)	(139.151)
<b>Laba Tahun Berjalan</b>	<b>411.423</b>	<b>3.125</b>	<b>414.548</b>

Sumber: Laporan Keuangan IKPP, diolah oleh TOPAZ

Berdasarkan proforma laporan keuangan IKPP, jumlah laba yang didapatkan dari laporan keuangan audit tahun 2023 adalah sebesar USD411.423 ribu dan terdapat penyesuaian sebesar USD3.125 ribu, sehingga didapatkan hasil proforma jumlah laba tahun 2023 sebesar **USD414.548** ribu (Empat Ratus Empat Belas Juta Lima Ratus Empat Puluh Delapan Ribu USD).

### **Proforma Laporan Arus Kas**

Figur 49. Proforma Laporan Arus Kas

(dalam Ribuan USD)

Deskripsi	Laporan Keuangan Audit	Penyesuaian	Proforma Laporan Keuangan
	2023		2023
Arus Kas Neto Diperoleh dari Aktivitas Operasi	862.805	(14.489)	862.805
Arus Kas Neto Diperoleh dari Aktivitas Investasi	(728.951)	(92.018)	(820.969)



## KJPP TOBING PANUTURI DAN REKAN

Pendapat Kewajaran – PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (“IKPP”)

Deskripsi	Laporan Keuangan Audit	Penyesuaian	Proforma Laporan Keuangan
	2023		2023
Arus Kas Neto Diperoleh dari Aktivitas Pendanaan	1.624	-	1.624
<b>Kenaikan (Penurunan) Bersih Kas dan Setara Kas</b>	<b>134.595</b>	<b>(106.507)</b>	<b>28.088</b>
<b>Kas dan Setara Kas Awal Tahun</b>	<b>1.265.434</b>	-	<b>1.265.434</b>
<b>Kas dan Setara Kas Akhir Tahun</b>	<b>1.400.029</b>	<b>(106.507)</b>	<b>1.293.522</b>

Sumber: Laporan Keuangan IKPP, diolah oleh TOPAZ

Berdasarkan proforma laporan keuangan IKPP, jumlah kas dan setara kas akhir tahun yang didapatkan dari laporan keuangan audit tahun 2023 adalah sebesar USD1.400.029 ribu dan terdapat penyesuaian sebesar minus USD106.507 ribu. Sehingga didapatkan hasil proforma jumlah kas dan setara kas tahun 2023 sebesar **USD1.293.522 ribu (Satu Miliar Dua Ratus Sembilan Puluh Tiga Juta Lima Ratus Dua Puluh Dua Ribu USD)**.

### 3.2.6 Analisis Kewajaran Rencana Transaksi

Berikut Analisis Kewajaran Rencana Transaksi terhadap Nilai Pasar :

Figur 50. Perbandingan Nilai Transaksi dengan Nilai Pasar

Nilai Rencana Transaksi	Nilai Pasar	Selisih	Persentase
Rp1.515.550 Juta*	Rp1.550.900 juta	Rp 35.350 Juta	-2,28%

Keterangan \* : Nilai Rencana Transaksi tersebut belum termasuk uang muka dan beban dibayar di muka yang dialihkan ke IKPP, yakni sebesar Rp25.950 juta.

Berdasarkan draft Perjanjian Pengikatan Jual Beli, Nilai Rencana Transaksi adalah sebesar Rp1.515.550 juta dan Nilai Pasar sebesar Rp1.550.900 juta, nilai pasar diperoleh dari hasil Penilaian Aset oleh KJPP Pung’s Zulkarnain. Selisih antara Nilai Rencana Transaksi dengan Nilai Pasar adalah -2,28%. Berdasarkan POJK 35/POJK.04/2020 pasal 48 poin b dinyatakan bahwa batas atas dan batas bawah pada kisaran nilai tidak boleh melebihi 7,5% dari nilai pasar atau wajar. Berdasarkan Perhitungan tersebut maka Nilai Rencana Transaksi masih dalam batas Kewajaran karena berada di bawah 7,5% dari Nilai Pasar.

## **4 KESIMPULAN ANALISIS KEWAJARAN NILAI RENCANA TRANSAKSI**

### **4.1 Analisis Kewajaran Kualitatif**

Keuntungan yang akan diperoleh IKPP atas Rencana Transaksi ini adalah:

1. Rencana Transaksi memberikan keuntungan karena terdapat peningkatan laba dalam jangka panjang yang akan memberi penguatan pada posisi keuangan IKPP kedepannya.
2. Rencana Transaksi memberikan keuntungan dalam hal peningkatan produktivitas aset yang akan dimiliki IKPP sehingga dapat mendukung kegiatan operasional secara langsung.

Kerugian Rencana Transaksi:

Tidak terdapat kerugian atas Rencana Transaksi.

Manfaat yang akan diperoleh IKPP atas Rencana Transaksi ini adalah:

1. Manfaat dari Rencana Transaksi ini menyebabkan IKPP dapat secara berkelanjutan menjamin ketersediaan energi yang merupakan komponen yang sangat penting dalam kegiatan operasional perusahaan.
2. Dampak keuangan akan meningkatkan laba kotor karena berkurangnya beban pokok penjualan dan memperkuat posisi aset produktif.
3. Meningkatkan kinerja keuangan IKPP terutama pada rasio profitabilitas sebagaimana dilihat dari perbandingan rasio keuangan dengan dan tanpa adanya Rencana Transaksi ini.

### **4.2 Analisis Kewajaran Kuantitatif**

1. Dampak keuangan atas Rencana Transaksi berdasarkan proforma laporan keuangan tahun 2023 adalah sebagai berikut:
  - a. Jumlah aset yang didapatkan dari laporan keuangan audit tahun 2023 adalah sebesar USD10.125.138 ribu dan terdapat penyesuaian sebesar USD3.125 ribu, sehingga didapatkan hasil proforma jumlah aset tahun 2023 sebesar USD10.128.263 ribu (Sepuluh Miliar Seratus Dua Puluh Delapan Juta Dua Ratus Enam Puluh Tiga Ribu USD).
  - b. Jumlah laba yang didapatkan dari laporan keuangan audit tahun 2023 adalah sebesar USD411.423 ribu dan terdapat penyesuaian sebesar USD3.125 ribu, sehingga didapatkan hasil proforma jumlah laba tahun 2023 sebesar USD414.548 ribu (Empat Ratus Empat Belas Juta Lima Ratus Empat Puluh Delapan Ribu USD).
  - c. Jumlah kas dan setara kas akhir tahun yang didapatkan dari laporan keuangan audit tahun 2023 adalah sebesar USD1.400.029 ribu dan terdapat penyesuaian sebesar minus USD106.507 ribu. Sehingga didapatkan hasil proforma jumlah kas dan setara kas tahun 2023 sebesar USD1.293.522 ribu (Satu Miliar Dua Ratus Sembilan Puluh Tiga Juta Lima Ratus Dua Puluh Dua Ribu USD).

2. Berdasarkan Analisis Inkremental atas Rencana Transaksi, Nilai tambah adalah sebagai berikut:
  - a. Ringkasan Nilai Tambah dalam Angka:
    - i. Level total aset pada tahun 2024 bertambah sebesar USD2.288 ribu dan tahun 2025 sampai dengan 2028 total nilai tambah sebesar USD39.418 ribu.
    - ii. Level laba bersih dibukukan tahun 2024 sebesar USD2.288 ribu dan tahun 2025 sampai dengan 2028 total nilai tambah sebesar USD10.103 ribu.
    - iii. Level kas akhir pada tahun 2024 mengalami pengurangan sebesar USD108.580 ribu dan tahun 2025 sampai dengan 2028 total nilai berkurang sebesar USD366.960 ribu.
  - b. Ringkasan Analisis Nilai Tambah dalam Persentase:
    - i. Aset pada tahun 2028 dengan adanya Transaksi bertambah 0,08% dibandingkan tanpa adanya Rencana Transaksi.
    - ii. Laba bersih pada tahun 2028 dengan adanya Transaksi bertambah sebesar 0,03% dibandingkan tanpa adanya Rencana Transaksi.
    - iii. Kas akhir pada tahun 2028 dengan adanya Transaksi berkurang 1,66% dibandingkan tanpa adanya Rencana Transaksi.
3. Berdasarkan rasio keuangan untuk proyeksi keuangan diketahui rasio profitabilitas IKPP tercatat positif dan mengalami tren peningkatan hingga tahun 2028, rasio solvabilitas yang semakin membaik setiap tahunnya karena posisi utang yang menurun dan juga likuiditas IKPP semakin membaik.
4. Berdasarkan hasil analisis sensitivitas diketahui kenaikan Nilai Rencana Transaksi aset fisik dan penghematan biaya jasa listrik berdampak terhadap rasio likuiditas dan profitabilitas.
5. Berdasarkan draft Perjanjian Pengikatan Jual Beli, Nilai Rencana Transaksi adalah sebesar Rp1.515.550 juta (belum termasuk uang muka dan beban dibayar di muka yang dialihkan ke IKPP, yakni sebesar Rp25.950 juta) dan Nilai Pasar sebesar Rp1.550.900 juta, nilai pasar diperoleh dari hasil Penilaian Aset oleh KJPP Pung’s Zulkarnain. Selisih antara Nilai Rencana Transaksi dengan Nilai Pasar adalah -2,28%. Berdasarkan POJK 35/POJK.04/2020 pasal 48 poin b dinyatakan bahwa batas atas dan batas bawah pada kisaran nilai tidak boleh melebihi 7,5% dari nilai pasar atau wajar. Berdasarkan Perhitungan tersebut maka Nilai Rencana Transaksi masih dalam batas Kewajaran karena berada di bawah 7,5% dari Nilai Pasar.

## **5 PENDAPAT MENGENAI KEWAJARAN RENCANA TRANSAKSI**

Berdasarkan ruang lingkup pekerjaan, asumsi-asumsi, data dan informasi yang diperoleh dan digunakan, penelaahan atas dampak keuangan Rencana Transaksi sebagaimana diungkapkan dalam Laporan ini, kami berpendapat bahwa Rencana Transaksi ini, ditinjau dari segi ekonomis dan keuangan, adalah **wajar**.

Kesimpulan akhir diatas 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 IKPP 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 ini dikeluarkan. Bilamana setelah tanggal Laporan ini dikeluarkan terjadi perubahan-perubahan tersebut di atas, maka kesimpulan mengenai kewajaran Rencana Transaksi ini mungkin berbeda.

## **6 KUALIFIKASI PENILAI USAHA**

Penilai Usaha yang menandatangani Laporan ini merupakan Penilai Usaha bersertifikat dengan perijinan sebagai berikut:

No. Ijin Penilai : B-1.17.00481  
No. STTD : STTD.PB-04/PJ-1/PM.223/2023  
No. MAPPi : 12-S-03723  
Klasifikasi Izin : Penilai Bisnis (B)

## **LAMPIRAN KEUANGAN**

PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk  
Profit & Loss Proforma  
(in thousand USD)

Description	Before					
	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
NET SALES	3.479.018	3.694.058	4.770.255	6.286.258	7.357.898	7.973.322
COST OF GOODS SOLD	(2.346.974)	(2.307.901)	(2.864.284)	(3.640.199)	(4.243.100)	(4.597.944)
<b>GROSS PROFIT</b>	<b>1.132.044</b>	<b>1.386.157</b>	<b>1.905.971</b>	<b>2.646.059</b>	<b>3.114.798</b>	<b>3.375.378</b>
	0	0	0	0	0	0
<b>OPERATING EXPENSES</b>						
SELLING	(194.090)	(201.253)	(251.572)	(305.422)	(353.382)	(384.555)
GENERAL AND ADMINISTRATIVE	(150.229)	(154.423)	(183.929)	(209.746)	(233.711)	(246.864)
<b>TOTAL OPERATING EXPENSES</b>	<b>(344.319)</b>	<b>(355.676)</b>	<b>(435.501)</b>	<b>(515.168)</b>	<b>(587.093)</b>	<b>(631.419)</b>
<b>INCOME FROM OPERATIONS</b>	<b>787.725</b>	<b>1.030.481</b>	<b>1.470.470</b>	<b>2.130.891</b>	<b>2.527.705</b>	<b>2.743.959</b>
	0	0	0	0	0	0
<b>OTHER INCOME (CHARGES)</b>						
INTEREST INCOME	32.695	33.676	34.686	35.727	36.799	37.902
SHARE IN NET PROFIT OF AN ASSOCIATE	858	884	910	938	966	995
INTEREST EXPENSE	(296.482)	(301.279)	(318.861)	(306.816)	(250.728)	(206.429)
GAIN (LOSS) ON FOREIGN EXCHANGE - net	(24.535)	-	-	-	-	-
OTHERS - net	49.390	50.871	52.399	53.969	55.588	57.257
<b>TOTAL OTHER CHARGES - net</b>	<b>(238.074)</b>	<b>(215.848)</b>	<b>(230.866)</b>	<b>(216.182)</b>	<b>(157.375)</b>	<b>(110.275)</b>
<b>PROFIT BEFORE FOR ESTIMATED TAX EXPENSE</b>	<b>549.651</b>	<b>814.633</b>	<b>1.239.604</b>	<b>1.914.709</b>	<b>2.370.330</b>	<b>2.633.684</b>
INCOME TAX EXPENSE	(138.228)	(162.926)	(247.921)	(382.942)	(474.067)	(526.737)
<b>NET PROFIT</b>	<b>411.423</b>	<b>651.707</b>	<b>991.683</b>	<b>1.531.767</b>	<b>1.896.263</b>	<b>2.106.947</b>

PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk

Balance Sheets

(in thousand USD)

Description	Before				
	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
<b>ASSETS</b>					
<b>CURRENT ASSETS</b>					
Cash and cash equivalents	2.134.544	2.059.356	2.359.364	3.375.323	5.033.395
Trade receivables	1.366.061	1.758.429	2.203.252	2.526.455	2.704.161
Other receivables	9.141	9.141	9.141	9.141	9.141
Inventories	480.321	531.334	606.700	707.183	766.324
Advances & Prepaid expenses	826.257	826.257	826.257	826.257	826.257
Prepaid taxes	31.806	31.806	31.806	31.806	31.806
Other current assets	1.162.468	1.046.221	941.599	847.439	762.695
<b>TOTAL CURRENT ASSETS</b>	<b>6.010.598</b>	<b>6.262.544</b>	<b>6.978.119</b>	<b>8.323.604</b>	<b>10.133.779</b>
<b>NON-CURRENT ASSETS</b>					
Due from related parties - net	52.799	47.519	42.767	34.213	27.371
Advances to related party - net	281.016	281.016	281.016	281.016	281.016
Investment in an associate	13.121	13.121	13.121	13.121	13.121
Fixed assets - net	4.623.843	5.231.273	5.791.684	5.823.017	5.822.242
Other non-current assets	8.907	8.907	8.907	8.907	8.907
<b>TOTAL NON-CURRENT ASSETS</b>	<b>4.979.686</b>	<b>5.581.836</b>	<b>6.137.495</b>	<b>6.160.274</b>	<b>6.152.657</b>
<b>TOTAL ASSETS</b>	<b>10.990.284</b>	<b>11.844.380</b>	<b>13.115.614</b>	<b>14.483.878</b>	<b>16.286.436</b>
<b>LIABILITIES AND EQUITY</b>					
<b>CURRENT LIABILITIES</b>					
Short-term bank loans	1.090.281	1.201.417	1.238.093	1.275.869	1.314.776
Short-term Musyarakah Financing	21.082	21.082	21.082	21.082	21.082
Trade payables	192.325	238.690	303.350	353.592	383.162
Other payables - thirrd parties	25.808	25.808	25.808	25.808	25.808
Accrued expenses	56.325	56.325	56.325	56.325	56.325
Taxes payable	40.224	40.258	40.276	40.291	40.297
Current maturities of long-term liabilities	718.095	759.045	625.341	284.018	205.863
<b>TOTAL CURRENT LIABILITIES</b>	<b>2.144.140</b>	<b>2.342.625</b>	<b>2.310.275</b>	<b>2.056.985</b>	<b>2.047.313</b>
<b>NON-CURRENT LIABILITIES</b>					
Deferred tax liabilities - net	221.365	221.365	221.365	221.365	221.365
Long-term liabilities - net of current maturities:	2.000.504	1.706.253	1.542.668	1.347.929	1.142.067
<b>TOTAL NON CURRENT LIABILITIES</b>	<b>2.221.869</b>	<b>1.927.618</b>	<b>1.764.033</b>	<b>1.569.294</b>	<b>1.363.432</b>
<b>TOTAL LIABILITIES</b>	<b>4.366.009</b>	<b>4.270.243</b>	<b>4.074.308</b>	<b>3.626.279</b>	<b>3.410.745</b>
<b>EQUITY</b>					
Capital stock - Rp 1,000 par value					
Authorized capital - 20,000,000,000 common shares					
Issued and fully paid - 5,470,982,941 common shares	2.189.016	2.189.016	2.189.016	2.189.016	2.189.016
Additional paid-in capital - net	5.883	5.883	5.883	5.883	5.883
Cumulative remeasurements on employee benefits liabilities	14.315	14.315	14.315	14.315	14.315
Retained earnings					
Appropriated	37.000	37.000	37.000	37.000	37.000
Unappropriated	4.377.597	5.327.459	6.794.628	8.610.921	10.629.013
<b>Equity attributable to owners of the parent</b>	<b>6.623.811</b>	<b>7.573.673</b>	<b>9.040.842</b>	<b>10.857.135</b>	<b>12.875.227</b>
Non-controlling interest	464	464	464	464	464
<b>Total Equity</b>	<b>6.624.275</b>	<b>7.574.137</b>	<b>9.041.306</b>	<b>10.857.599</b>	<b>12.875.691</b>
<b>TOTAL LIABILITIES AND EQUITY</b>	<b>10.990.284</b>	<b>11.844.380</b>	<b>13.115.614</b>	<b>14.483.878</b>	<b>16.286.436</b>



**PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk**  
**Cash Flow Projections**  
(in thousand USD)

DESCRIPTIONS	Before				
	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
<b>Cash Flow from Operating Activities</b>					
Cash inflow:					
Receipts from customers	4.188.813	4.587.250	6.074.009	7.291.011	8.058.824
Payment to suppliers and employees	(2.685.369)	(3.103.029)	(3.928.079)	(4.607.544)	(4.963.677)
Cash provided by operating activities	1.503.444	1.484.221	2.145.930	2.683.467	3.095.147
Payments for interest	(301.279)	(318.861)	(306.816)	(250.728)	(206.429)
Refund (payment) for taxes	(177.280)	(298.216)	(456.057)	(584.994)	(652.264)
Receipts of interest income	33.676	34.686	35.727	36.799	37.902
Net Cash Flow provided by Operating Activities	1.058.561	901.830	1.418.784	1.884.544	2.274.356
<b>Cash Flow from Investing Activities</b>					
Payment for fixed assets	(726.492)	(909.279)	(898.187)	(384.489)	(367.064)
Decrease in Due From related parties	-	-	-	-	-
Decrease (Increase) in other current and non current assets	129.163	116.247	104.622	94.160	84.744
Net Cash Flow used in Investing Activities	(597.329)	(793.032)	(793.565)	(290.329)	(282.320)
<b>Cash Flow from Financing Activities</b>					
Payment of dividends	(27.484)	(41.821)	(64.598)	(79.970)	(88.855)
Payment of long term debt	(629.886)	(718.095)	(759.045)	(625.341)	(284.018)
Proceed from long term debt	898.283	464.794	461.757	89.280	-
Net increase (decrease) bank loans, due to, etc	32.370	111.136	36.675	37.775	38.909
Net Cash Flow used in Financing Activities	273.283	(183.986)	(325.211)	(578.256)	(333.964)
Cash and cash equivalent - Increase (decrease)	734.515	(75.188)	300.008	1.015.959	1.658.072
Net Effect of changes	-	-	-	-	-
Cash and cash equivalent - Beginning Balance	1.400.029	2.134.544	2.059.356	2.359.364	3.375.323
Cash and cash equivalent - Ending Balance	2.134.544	2.059.356	2.359.364	3.375.323	5.033.395

PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk  
Profit & Loss Proforma  
(in thousand USD)

Description	Incremental (in Number)				
	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
NET SALES					
COST OF GOODS SOLD	3.121	4.653	4.387	3.112	800
<b>GROSS PROFIT</b>	<b>3.121</b>	<b>4.653</b>	<b>4.387</b>	<b>3.112</b>	<b>800</b>
<b>OPERATING EXPENSES</b>					
SELLING					
GENERAL AND ADMINISTRATIVE	(146)				
<b>TOTAL OPERATING EXPENSES</b>	<b>(146)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>INCOME FROM OPERATIONS</b>	<b>2.975</b>	<b>4.653</b>	<b>4.387</b>	<b>3.112</b>	<b>800</b>
<b>OTHER INCOME (CHARGES)</b>					
INTEREST INCOME					
SHARE IN NET PROFIT OF AN ASSOCIATE					
INTEREST EXPENSE					
GAIN (LOSS) ON FOREIGN EXCHANGE - net					
OTHERS - net					
<b>TOTAL OTHER CHARGES - net</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>PROFIT BEFORE FOR ESTIMATED TAX EXPENSE</b>	<b>2.975</b>	<b>4.653</b>	<b>4.387</b>	<b>3.112</b>	<b>800</b>
INCOME TAX EXPENSE	(687)	(1.024)	(965)	(685)	(176)
<b>NET PROFIT</b>	<b>2.288</b>	<b>3.629</b>	<b>3.422</b>	<b>2.427</b>	<b>624</b>

**PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk**  
**Balance Sheets**  
**(in thousand USD)**

Description	Incremental (in Number)				
	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
<b>ASSETS</b>					
<b>CURRENT ASSETS</b>					
Cash and cash equivalents	(108.580)	(101.241)	(94.109)	(87.972)	(83.638)
Trade receivables					
Other receivables					
Inventories	8.660	8.660	8.660	8.660	8.660
Advances & Prepaid expenses	1.683	1.683	1.683	1.683	1.683
Prepaid taxes	10.980	10.980	10.980	10.980	10.980
Other current assets					
<b>TOTAL CURRENT ASSETS</b>	<b>(87.257)</b>	<b>(79.918)</b>	<b>(72.786)</b>	<b>(66.649)</b>	<b>(62.315)</b>
<b>NON-CURRENT ASSETS</b>					
Due from related parties - net					
Advances to related party - net					
Investment in an associate					
Fixed assets - net	89.545	85.835	82.125	78.415	74.705
Other non-current assets					
<b>TOTAL NON-CURRENT ASSETS</b>	<b>89.545</b>	<b>85.835</b>	<b>82.125</b>	<b>78.415</b>	<b>74.705</b>
<b>TOTAL ASSETS</b>	<b>2.288</b>	<b>5.917</b>	<b>9.339</b>	<b>11.766</b>	<b>12.390</b>
<b>LIABILITIES AND EQUITY</b>					
<b>CURRENT LIABILITIES</b>					
Short-term bank loans					
Short-term Musyarakah Financing					
Trade payables					
Other payables - third parties					
Accrued expenses					
Taxes payable					
Current maturities of long-term liabilities					
<b>TOTAL CURRENT LIABILITIES</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>NON-CURRENT LIABILITIES</b>					
Deferred tax liabilities - net					
Long-term liabilities - net of current maturities:					
<b>TOTAL NON CURRENT LIABILITIES</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL LIABILITIES</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>EQUITY</b>					
Capital stock - Rp 1,000 par value					
Authorized capital - 20,000,000,000 common shares					
Issued and fully paid - 5,470,982,941 common shares					
Additional paid-in capital - net					
Cumulative remeasurements on employee benefits liabilities					
Retained earnings					
Appropriated					
Unappropriated	2.288	5.917	9.339	11.766	12.390
<b>Equity attributable to owners of the parent</b>	<b>2.288</b>	<b>5.917</b>	<b>9.339</b>	<b>11.766</b>	<b>12.390</b>
Non-controlling interest					
<b>Total Equity</b>	<b>2.288</b>	<b>5.917</b>	<b>9.339</b>	<b>11.766</b>	<b>12.390</b>
<b>TOTAL LIABILITIES AND EQUITY</b>	<b>2.288</b>	<b>5.917</b>	<b>9.339</b>	<b>11.766</b>	<b>12.390</b>

**PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk**  
**Balance Sheets**  
**(in thousand USD)**

Description	Incremental (in Number)				
	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
<b>ASSETS</b>					
<b>CURRENT ASSETS</b>					
Cash and cash equivalents	(108.580)	(101.241)	(94.109)	(87.972)	(83.638)
Trade receivables					
Other receivables					
Inventories	8.660	8.660	8.660	8.660	8.660
Advances & Prepaid expenses	1.683	1.683	1.683	1.683	1.683
Prepaid taxes	10.980	10.980	10.980	10.980	10.980
Other current assets					
<b>TOTAL CURRENT ASSETS</b>	<b>(87.257)</b>	<b>(79.918)</b>	<b>(72.786)</b>	<b>(66.649)</b>	<b>(62.315)</b>
<b>NON-CURRENT ASSETS</b>					
Due from related parties - net					
Advances to related party - net					
Investment in an associate					
Fixed assets - net	89.545	85.835	82.125	78.415	74.705
Other non-current assets					
<b>TOTAL NON-CURRENT ASSETS</b>	<b>89.545</b>	<b>85.835</b>	<b>82.125</b>	<b>78.415</b>	<b>74.705</b>
<b>TOTAL ASSETS</b>	<b>2.288</b>	<b>5.917</b>	<b>9.339</b>	<b>11.766</b>	<b>12.390</b>
<b>LIABILITIES AND EQUITY</b>					
<b>CURRENT LIABILITIES</b>					
Short-term bank loans					
Short-term Musyarakah Financing					
Trade payables					
Other payables - third parties					
Accrued expenses					
Taxes payable					
Current maturities of long-term liabilities					
<b>TOTAL CURRENT LIABILITIES</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>NON-CURRENT LIABILITIES</b>					
Deferred tax liabilities - net					
Long-term liabilities - net of current maturities:					
<b>TOTAL NON CURRENT LIABILITIES</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL LIABILITIES</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>EQUITY</b>					
Capital stock - Rp 1,000 par value					
Authorized capital - 20,000,000,000 common shares					
Issued and fully paid - 5,470,982,941 common shares					
Additional paid-in capital - net					
Cumulative remeasurements on employee benefits liabilities					
Retained earnings					
Appropriated					
Unappropriated	2.288	5.917	9.339	11.766	12.390
<b>Equity attributable to owners of the parent</b>	<b>2.288</b>	<b>5.917</b>	<b>9.339</b>	<b>11.766</b>	<b>12.390</b>
Non-controlling interest					
<b>Total Equity</b>	<b>2.288</b>	<b>5.917</b>	<b>9.339</b>	<b>11.766</b>	<b>12.390</b>
<b>TOTAL LIABILITIES AND EQUITY</b>	<b>2.288</b>	<b>5.917</b>	<b>9.339</b>	<b>11.766</b>	<b>12.390</b>

PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk  
Profit & Loss Proforma  
(in thousand USD)

Description	After				
	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
NET SALES	3.694.058	4.770.255	6.286.258	7.357.898	7.973.322
COST OF GOODS SOLD	(2.304.780)	(2.859.631)	(3.635.812)	(4.239.988)	(4.597.144)
<b>GROSS PROFIT</b>	<b>1.389.278</b>	<b>1.910.624</b>	<b>2.650.446</b>	<b>3.117.910</b>	<b>3.376.178</b>
	0	0	0	0	0
<b>OPERATING EXPENSES</b>					
SELLING	(201.253)	(251.572)	(305.422)	(353.382)	(384.555)
GENERAL AND ADMINISTRATIVE	(154.569)	(183.929)	(209.746)	(233.711)	(246.864)
<b>TOTAL OPERATING EXPENSES</b>	<b>(355.822)</b>	<b>(435.501)</b>	<b>(515.168)</b>	<b>(587.093)</b>	<b>(631.419)</b>
<b>INCOME FROM OPERATIONS</b>	<b>1.033.456</b>	<b>1.475.123</b>	<b>2.135.278</b>	<b>2.530.817</b>	<b>2.744.759</b>
	0	0	0	0	0
<b>OTHER INCOME (CHARGES)</b>					
INTEREST INCOME	33.676	34.686	35.727	36.799	37.902
SHARE IN NET PROFIT OF AN ASSOCIATE	884	910	938	966	995
INTEREST EXPENSE	(301.279)	(318.861)	(306.816)	(250.728)	(206.429)
GAIN (LOSS) ON FOREIGN EXCHANGE - net	-	-	-	-	-
OTHERS - net	50.871	52.399	53.969	55.588	57.257
<b>TOTAL OTHER CHARGES - net</b>	<b>(215.848)</b>	<b>(230.866)</b>	<b>(216.182)</b>	<b>(157.375)</b>	<b>(110.275)</b>
<b>PROFIT BEFORE FOR ESTIMATED TAX EXPENSE</b>	<b>817.608</b>	<b>1.244.257</b>	<b>1.919.096</b>	<b>2.373.442</b>	<b>2.634.484</b>
INCOME TAX EXPENSE	(163.613)	(248.945)	(383.907)	(474.752)	(526.913)
<b>NET PROFIT</b>	<b>653.995</b>	<b>995.312</b>	<b>1.535.189</b>	<b>1.898.690</b>	<b>2.107.571</b>

**PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk**  
**Balance Sheets**  
(in thousand USD)

Description	After				
	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
<b>ASSETS</b>					
<b>CURRENT ASSETS</b>					
Cash and cash equivalents	2.025.964	1.958.115	2.265.255	3.287.351	4.949.757
Trade receivables	1.366.061	1.758.429	2.203.252	2.526.455	2.704.161
Other receivables	9.141	9.141	9.141	9.141	9.141
Inventories	488.981	539.994	615.360	715.843	774.984
Advances & Prepaid expenses	827.940	827.940	827.940	827.940	827.940
Prepaid taxes	42.786	42.786	42.786	42.786	42.786
Other current assets	1.162.468	1.046.221	941.599	847.439	762.695
<b>TOTAL CURRENT ASSETS</b>	<b>5.923.341</b>	<b>6.182.626</b>	<b>6.905.333</b>	<b>8.256.955</b>	<b>10.071.464</b>
<b>NON-CURRENT ASSETS</b>					
Due from related parties - net	52.799	47.519	42.767	34.213	27.371
Advances to related party - net	281.016	281.016	281.016	281.016	281.016
Investment in an associate	13.121	13.121	13.121	13.121	13.121
Fixed assets - net	4.713.388	5.317.108	5.873.809	5.901.432	5.896.947
Other non-current assets	8.907	8.907	8.907	8.907	8.907
<b>TOTAL NON-CURRENT ASSETS</b>	<b>5.069.231</b>	<b>5.667.671</b>	<b>6.219.620</b>	<b>6.238.689</b>	<b>6.227.362</b>
<b>TOTAL ASSETS</b>	<b>10.992.572</b>	<b>11.850.297</b>	<b>13.124.953</b>	<b>14.495.644</b>	<b>16.298.826</b>
<b>LIABILITIES AND EQUITY</b>					
<b>CURRENT LIABILITIES</b>					
Short-term bank loans	1.090.281	1.201.417	1.238.093	1.275.869	1.314.776
Short-term Musyarakah Financing	21.082	21.082	21.082	21.082	21.082
Trade payables	192.325	238.690	303.350	353.592	383.162
Other payables - thirrd parties	25.808	25.808	25.808	25.808	25.808
Accrued expenses	56.325	56.325	56.325	56.325	56.325
Taxes payable	40.224	40.258	40.276	40.291	40.297
Current maturities of long-term liabilities	718.095	759.045	625.341	284.018	205.863
<b>TOTAL CURRENT LIABILITIES</b>	<b>2.144.140</b>	<b>2.342.625</b>	<b>2.310.275</b>	<b>2.056.985</b>	<b>2.047.313</b>
<b>NON-CURRENT LIABILITIES</b>					
Deferred tax liabilities - net	221.365	221.365	221.365	221.365	221.365
Long-term liabilities - net of current maturities:	2.000.504	1.706.253	1.542.668	1.347.929	1.142.067
<b>TOTAL NON CURRENT LIABILITIES</b>	<b>2.221.869</b>	<b>1.927.618</b>	<b>1.764.033</b>	<b>1.569.294</b>	<b>1.363.432</b>
<b>TOTAL LIABILITIES</b>	<b>4.366.009</b>	<b>4.270.243</b>	<b>4.074.308</b>	<b>3.626.279</b>	<b>3.410.745</b>
<b>EQUITY</b>					
Capital stock - Rp 1,000 par value					
Authorized capital - 20,000,000,000 common shares					
Issued and fully paid - 5,470,982,941 common shares	2.189.016	2.189.016	2.189.016	2.189.016	2.189.016
Additional paid-in capital - net	5.883	5.883	5.883	5.883	5.883
Cumulative remeasurements on employee benefits liabilities	14.315	14.315	14.315	14.315	14.315
Retained earnings					
Appropriated	37.000	37.000	37.000	37.000	37.000
Unappropriated	4.379.885	5.333.376	6.803.967	8.622.687	10.641.403
<b>Equity attributable to owners of the parent</b>	<b>6.626.099</b>	<b>7.579.590</b>	<b>9.050.181</b>	<b>10.868.901</b>	<b>12.887.617</b>
Non-controlling interest	464	464	464	464	464
<b>Total Equity</b>	<b>6.626.563</b>	<b>7.580.054</b>	<b>9.050.645</b>	<b>10.869.365</b>	<b>12.888.081</b>
<b>TOTAL LIABILITIES AND EQUITY</b>	<b>10.992.572</b>	<b>11.850.297</b>	<b>13.124.953</b>	<b>14.495.644</b>	<b>16.298.826</b>

**PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk**  
**Cash Flow Projections**  
(in thousand USD)

DESCRIPTIONS	After				
	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
<b>Cash Flow from Operating Activities</b>					
Cash inflow:					
Receipts from customers	4.188.813	4.587.250	6.074.009	7.291.011	8.058.824
Payment to suppliers and employees	(2.701.244)	(3.094.666)	(3.919.982)	(4.600.722)	(4.959.167)
Cash provided by operating activities	1.487.569	1.492.584	2.154.027	2.690.289	3.099.657
Payments for interest	(301.279)	(318.861)	(306.816)	(250.728)	(206.429)
Refund (payment) for taxes	(177.967)	(299.240)	(457.022)	(585.679)	(652.440)
Receipts of interest income	33.676	34.686	35.727	36.799	37.902
Net Cash Flow provided by Operating Activities	1.041.999	909.169	1.425.916	1.890.681	2.278.690
<b>Cash Flow from Investing Activities</b>					
Payment for fixed assets	(818.510)	(909.279)	(898.187)	(384.489)	(367.064)
Decrease in Due From related parties	-	-	-	-	-
Decrease (Increase) in other current and non current assets	129.163	116.247	104.622	94.160	84.744
Net Cash Flow used in Investing Activities	(689.347)	(793.032)	(793.565)	(290.329)	(282.320)
<b>Cash Flow from Financing Activities</b>					
Payment of dividends	(27.484)	(41.821)	(64.598)	(79.970)	(88.855)
Payment of long term debt	(629.886)	(718.095)	(759.045)	(625.341)	(284.018)
Proceed from long term debt	898.283	464.794	461.757	89.280	-
Net increase (decrease) bank loans, due to, etc	32.370	111.136	36.675	37.775	38.909
Net Cash Flow used in Financing Activities	273.283	(183.986)	(325.211)	(578.256)	(333.964)
Cash and cash equivalent - Increase (decrease)	625.935	(67.849)	307.140	1.022.096	1.662.406
Net Effect of changes	-	-	-	-	-
Cash and cash equivalent - Beginning Balance	1.400.029	2.025.964	1.958.115	2.265.255	3.287.351
Cash and cash equivalent - Ending Balance	2.025.964	1.958.115	2.265.255	3.287.351	4.949.757

**PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk**  
**Profit & Loss Proforma**  
**(in thousand USD)**

Description	Incremental (in %)				
	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
NET SALES	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
COST OF GOODS SOLD	-0,14%	-0,16%	-0,12%	-0,07%	-0,02%
<b>GROSS PROFIT</b>	<b>0,23%</b>	<b>0,24%</b>	<b>0,17%</b>	<b>0,10%</b>	<b>0,02%</b>
<b>OPERATING EXPENSES</b>					
SELLING					
GENERAL AND ADMINISTRATIVE	0,09%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL OPERATING EXPENSES</b>	<b>0,04%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
<b>INCOME FROM OPERATIONS</b>	<b>0,29%</b>	<b>0,32%</b>	<b>0,21%</b>	<b>0,12%</b>	<b>0,03%</b>
<b>OTHER INCOME (CHARGES)</b>					
INTEREST INCOME	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
SHARE IN NET PROFIT OF AN ASSOCIATE	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
INTEREST EXPENSE	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
GAIN (LOSS) ON FOREIGN EXCHANGE - net					
OTHERS - net	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL OTHER CHARGES - net</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
<b>PROFIT BEFORE FOR ESTIMATED TAX EXPENSE</b>	<b>0,37%</b>	<b>0,38%</b>	<b>0,23%</b>	<b>0,13%</b>	<b>0,03%</b>
INCOME TAX EXPENSE	0,42%	0,41%	0,25%	0,14%	0,03%
<b>NET PROFIT</b>	<b>0,35%</b>	<b>0,37%</b>	<b>0,22%</b>	<b>0,13%</b>	<b>0,03%</b>



**PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk**  
**Balance Sheets**  
**(in thousand USD)**

Description	Incremental (in %)				
	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
<b>ASSETS</b>					
<b>CURRENT ASSETS</b>					
Cash and cash equivalents	-5,09%	-4,92%	-3,99%	-2,61%	-1,66%
Trade receivables	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Other receivables	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Inventories	1,80%	1,63%	1,43%	1,22%	1,13%
Advances & Prepaid expenses	0,20%	0,20%	0,20%	0,20%	0,20%
Prepaid taxes	34,52%	34,52%	34,52%	34,52%	34,52%
Other current assets	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL CURRENT ASSETS</b>	<b>-1,45%</b>	<b>-1,28%</b>	<b>-1,04%</b>	<b>-0,80%</b>	<b>-0,61%</b>
<b>NON-CURRENT ASSETS</b>					
Due from related parties - net	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Advances to related party - net	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Investment in an associate	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Fixed assets - net	1,94%	1,64%	1,42%	1,35%	1,28%
Other non-current assets					
<b>TOTAL NON-CURRENT ASSETS</b>	<b>1,80%</b>	<b>1,54%</b>	<b>1,34%</b>	<b>1,27%</b>	<b>1,21%</b>
<b>TOTAL ASSETS</b>	<b>0,02%</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,07%</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,08%</b>
<b>LIABILITIES AND EQUITY</b>					
<b>CURRENT LIABILITIES</b>					
Short-term bank loans	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Short-term Musyarakah Financing	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Trade payables	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Other payables - third parties	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Accrued expenses	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Taxes payable	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Current maturities of long-term liabilities	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL CURRENT LIABILITIES</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
<b>NON-CURRENT LIABILITIES</b>					
Deferred tax liabilities - net	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Long-term liabilities - net of current maturities:	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL NON CURRENT LIABILITIES</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
<b>TOTAL LIABILITIES</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
<b>EQUITY</b>					
Capital stock - Rp 1,000 par value					
Authorized capital - 20,000,000,000 common shares					
Issued and fully paid - 5,470,982,941 common shares	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Additional paid-in capital - net	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Cumulative remeasurements on employee benefits liabilities	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Retained earnings					
Appropriated	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Unappropriated	0,05%	0,11%	0,14%	0,14%	0,12%
<b>Equity attributable to owners of the parent</b>	<b>0,03%</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,10%</b>	<b>0,11%</b>	<b>0,10%</b>
Non-controlling interest	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Total Equity</b>	<b>0,03%</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,10%</b>	<b>0,11%</b>	<b>0,10%</b>
<b>TOTAL LIABILITIES AND EQUITY</b>	<b>0,02%</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,07%</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,08%</b>

**PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk**  
**Cash Flow Projections**  
**(in thousand USD)**

DESCRIPTIONS	Incremental (in %)				
	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
<b>Cash Flow from Operating Activities</b>					
Cash inflow:					
Receipts from customers					
Payment to suppliers and employees	0,59%	-0,27%	-0,21%	-0,15%	-0,09%
Cash provided by operating activities					
Payments for interest					
Refund (payment) for taxes	0,39%	0,34%	0,21%	0,12%	0,03%
Receipts of interest income					
Net Cash Flow provided by Operating Activities	-1,56%	0,81%	0,50%	0,33%	0,19%
<b>Cash Flow from Investing Activities</b>					
Payment for fixed assets	12,67%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Decrease in Due From related parties					
Decrease (Increase) in other current and non current assets					
Net Cash Flow used in Investing Activities	0	-	-	-	-
<b>Cash Flow from Financing Activities</b>					
Payment of dividends					
Payment of long term debt					
Proceed from long term debt					
Net increase (decrease) bank loans, due to, etc					
Net Cash Flow used in Financing Activities	-	-	-	-	-
Cash and cash equivalent - Increase (decrease)	-14,78%	-9,76%	2,38%	0,60%	0,26%
Net Effect of changes	-	-	-	-	-
Cash and cash equivalent - Beginning Balance					
Cash and cash equivalent - Ending Balance	-5,09%	-4,92%	-3,99%	-2,61%	-1,66%

**Proyeksi sebelum Rencana Transaksi**

	2024	2025	2026	2027	2028
Gross Profit Margin	37,52%	39,96%	42,09%	42,33%	42,33%
Net Profit Margin	17,64%	20,79%	24,37%	25,77%	26,42%
ROE	9,84%	13,09%	16,94%	17,46%	16,36%
ROA	5,93%	8,37%	11,68%	13,09%	12,94%
Current Ratio	2,803	2,673	3,020	4,047	4,950
Cash Ratio	0,996	0,879	1,021	1,641	2,459
Total Liabilities to Equity	0,659	0,564	0,451	0,334	0,265
Total Liabilities to Asset	0,397	0,361	0,311	0,250	0,209
Fixed Asset Turnover	0,799	0,912	1,085	1,264	1,369

**Proyeksi setelah Rencana Transaksi**

	2024	2025	2026	2027	2028
Gross Profit Margin	37,61%	40,05%	42,16%	42,38%	42,34%
Net Profit Margin	17,70%	20,86%	24,42%	25,80%	26,43%
ROE	9,87%	13,13%	16,96%	17,47%	16,35%
ROA	5,95%	8,40%	11,70%	13,10%	12,93%
Current Ratio	2,763	2,639	2,989	4,014	4,919
Cash Ratio	0,945	0,836	0,981	1,598	2,418
Total Liabilities to Equity	0,659	0,563	0,450	0,334	0,265
Total Liabilities to Asset	0,397	0,360	0,310	0,250	0,209
Asset Turnover	0,784	0,897	1,070	1,247	1,352

## Analisis Sensitivitas

<b>Nilai Transaksi aset fisik naik 10%</b>	2024	2025	2026	2027	2028
Gross Profit Margin	37,60%	40,04%	42,15%	42,36%	42,32%
Net Profit Margin	17,70%	20,85%	24,41%	25,79%	26,42%
ROE	9,87%	13,13%	16,96%	17,46%	16,35%
ROA	5,95%	8,40%	11,69%	13,09%	12,93%
Current Ratio	2,758	2,635	2,985	4,009	4,914
Cash Ratio	0,940	0,831	0,975	1,592	2,411
Total Liabilities to Equity	0,659	0,563	0,450	0,334	0,265
Total Liabilities to Asset	0,397	0,360	0,310	0,250	0,209
Fix Asset Turnover	0,782	0,896	1,069	1,245	1,350

<b>Nilai Transaksi aset fisik naik 20%</b>	2024	2025	2026	2027	2028
Gross Profit Margin	37,60%	40,03%	42,13%	42,34%	42,30%
Net Profit Margin	17,69%	20,84%	24,40%	25,78%	26,40%
ROE	9,86%	13,12%	16,95%	17,46%	16,34%
ROA	5,95%	8,39%	11,69%	13,09%	12,92%
Current Ratio	2,754	2,631	2,981	4,004	4,908
Cash Ratio	0,935	0,826	0,970	1,586	2,405
Total Liabilities to Equity	0,659	0,563	0,450	0,334	0,265
Total Liabilities to Asset	0,397	0,360	0,310	0,250	0,209
Fix Asset Turnover	0,781	0,894	1,067	1,243	1,349

<b>Penghematan Biaya Jasa Listrik turun 10%</b>	2024	2025	2026	2027	2028
Gross Profit Margin	37,59%	40,03%	42,14%	42,35%	42,32%
Net Profit Margin	17,69%	20,85%	24,40%	25,79%	26,42%
ROE	9,86%	13,12%	16,95%	17,46%	16,35%
ROA	5,95%	8,39%	11,69%	13,09%	12,93%
Current Ratio	2,762	2,639	2,988	4,012	4,917
Cash Ratio	0,945	0,835	0,979	1,596	2,415
Total Liabilities to Equity	0,659	0,563	0,450	0,334	0,265
Total Liabilities to Asset	0,397	0,360	0,310	0,250	0,209
Asset Turnover	0,784	0,897	1,070	1,247	1,352

<b>Penghematan Biaya Jasa Listrik turun 20%</b>	2024	2025	2026	2027	2028
Gross Profit Margin	37,58%	40,01%	42,12%	42,33%	42,30%
Net Profit Margin	17,68%	20,83%	24,39%	25,77%	26,40%
ROE	9,86%	13,11%	16,95%	17,46%	16,34%
ROA	5,94%	8,39%	11,68%	13,09%	12,92%
Current Ratio	2,762	2,638	2,987	4,011	4,914
Cash Ratio	0,944	0,835	0,978	1,595	2,413
Total Liabilities to Equity	0,659	0,564	0,450	0,334	0,265
Total Liabilities to Asset	0,397	0,360	0,311	0,250	0,209
Asset Turnover	0,784	0,897	1,070	1,247	1,352

PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk  
**Profit & Loss Proforma**  
(in thousand USD)

DESCRIPTIONS	Dec 31, 2023	Adjustment	Proforma Dec 31,
	US\$	US\$	2023 US\$
NET SALES	3.479.018		3.479.018
COST OF GOODS SOLD	(2.346.974)	4.194	(2.342.780)
<b>GROSS PROFIT</b>	<b>1.132.044</b>	<b>4.194</b>	<b>1.136.238</b>
<b>OPERATING EXPENSES</b>			
SELLING	(194.090)		(194.090)
GENERAL AND ADMINISTRATIVE	(150.229)	(146)	(150.375)
<b>TOTAL OPERATING EXPENSES</b>	<b>(344.319)</b>	<b>(146)</b>	<b>(344.465)</b>
<b>INCOME FROM OPERATIONS</b>	<b>787.725</b>	<b>4.048</b>	<b>791.773</b>
<b>OTHER INCOME (CHARGES)</b>			
INTEREST INCOME	32.695		32.695
SHARE IN NET PROFIT OF AN ASSOCIATE	858		858
INTEREST EXPENSE	(296.482)		(296.482)
GAIN (LOSS) ON FOREIGN EXCHANGE - net	(24.535)		(24.535)
OTHERS - net	49.390		49.390
<b>TOTAL OTHER CHARGES - net</b>	<b>(238.074)</b>	<b>-</b>	<b>(238.074)</b>
<b>PROFIT BEFORE FOR ESTIMATED TAX EXPENSE</b>	<b>549.651</b>	<b>4.048</b>	<b>553.699</b>
INCOME TAX EXPENSE	(138.228)	(923)	(139.151)
<b>NET PROFIT</b>	<b>411.423</b>	<b>3.125</b>	<b>414.548</b>
<b>Beginning RE</b>	<b>3.397.456</b>		<b>3.397.456</b>
Income Tax			-
Dividen kas	(18.544)		(18.544)
Penyesuaian PSAK			-
Non Controlling Interest	39		39
<b>Ending RE</b>	<b>3.790.374</b>	<b>3.125</b>	<b>3.793.499</b>

PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk  
Balance Sheets Proforma  
(in thousand USD)

DESCRIPTIONS	Dec 31, 2023	Adjustment	Proforma Dec
	US\$	US\$	31, 2023 US\$
<b>ASSETS</b>			
<b>CURRENT ASSETS</b>			
Cash and cash equivalents			
Third parties	1.397.299	(106.507)	1.290.792
Related party	2.730		2.730
Trade receivables			
Third parties - net	415.986		415.986
Related parties	1.279.357		1.279.357
Other receivables			
Third parties	9.141		9.141
Inventories	369.626	8.660	378.286
Advances	719.395	475	719.870
Prepaid expenses	106.862	1.208	108.070
Prepaid taxes	31.806	10.980	42.786
Other current assets			
Third parties	1.285.273		1.285.273
Related party	6.358		6.358
<b>TOTAL CURRENT ASSETS</b>	<b>5.623.833</b>	<b>(85.184)</b>	<b>5.538.649</b>
<b>NON-CURRENT ASSETS</b>			
Due from related parties - net	58.665		58.665
Advances to related party - net	281.016		281.016
Investment in an associate	13.121		13.121
Right of Use Assets - net Accum Depre	30.534		30.534
Fixed assets - net	3.299.455	88.309	3.387.764
Advances for purchase of fixed assets - third parties	809.607		809.607
Other non-current assets	8.907		8.907
<b>TOTAL NON-CURRENT ASSETS</b>	<b>4.501.305</b>	<b>88.309</b>	<b>4.589.614</b>
<b>TOTAL ASSETS</b>	<b>10.125.138</b>	<b>3.125</b>	<b>10.128.263</b>
<b>LIABILITIES AND EQUITY</b>			
<b>CURRENT LIABILITIES</b>			
Short-term bank loans	1.057.912		1.057.912
Short-term Musyarakah Financing	21.082		21.082
Trade payables			
Third parties	227.985		227.985
Related parties	23.977		23.977
Other payables - third parties	25.808		25.808
Accrued expenses	56.325		56.325
Taxes payable	40.431		40.431
Current maturities of long-term liabilities			
Lease Liabilities	10.959		10.959
Long Terms Bank Loans - third parties	161.315		161.315
Long Terms Murabahah and Musyarakah - third parties	56.436		56.436
Notes Payables	53		53
Long-term Loans	16.963		16.963
Bonds payable	349.304		349.304
Sukuk Mudharabah	74.003		74.003
<b>TOTAL CURRENT LIABILITIES</b>	<b>2.122.553</b>	<b>-</b>	<b>2.122.553</b>
<b>NON-CURRENT LIABILITIES</b>			
Due to related parties	20.404		20.404
Deferred tax liabilities - net	221.365		221.365
Employee benefits liabilities	52.693		52.693
Long-term liabilities - net of current maturities:			
Lease Liabilities	33.996		33.996
Long Terms Bank Loans - third parties	386.168		386.168
Long Terms Murabahah and Musyarakah - third parties	42.811		42.811
Notes Payables	699		699
Long-term Loans	13.872		13.872
Bonds payable	923.577		923.577
Sukuk Mudharabah	306.948		306.948
<b>TOTAL NON CURRENT LIABILITIES</b>	<b>2.002.533</b>	<b>-</b>	<b>2.002.533</b>
<b>TOTAL LIABILITIES</b>	<b>4.125.086</b>	<b>-</b>	<b>4.125.086</b>
<b>EQUITY</b>			
Capital stock - Rp 1,000 par value			
Authorized capital - 20,000,000,000 common shares			
Issued and fully paid - 5,470,982,941 common shares	2.189.016		2.189.016
Additional paid-in capital - net	5.883		5.883
Cumulative remeasurements on employee benefits liabilities	14.315		14.315
Retained earnings			
Appropriated	37.000		37.000
Unappropriated	3.753.374	3.125	3.756.499
<b>Equity attributable to owners of the parent</b>	<b>5.999.588</b>	<b>3.125</b>	<b>6.002.713</b>
Non-controlling interest	464		464
<b>Total Equity</b>	<b>6.000.052</b>	<b>3.125</b>	<b>6.003.177</b>
<b>TOTAL LIABILITIES AND EQUITY</b>	<b>10.125.138</b>	<b>3.125</b>	<b>10.128.263</b>

**PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk**  
**Cash Flow Proforma**  
**(in thousand USD)**

DESCRIPTIONS	Dec 31, 2023	Adjustment	Proforma Dec 31, 2023
	US\$	US\$	US\$
Total Cash Flow form Operatin	862.805	(14.489)	862.805
Cash Flow for Investing	(728.951)	(92.018)	(820.969)
CashFlow from Financing	1.624	-	1.624
<b>Increase (Decrease) in Cash</b>	<b>134.595</b>	<b>(106.507)</b>	<b>28.088</b>
<b>Beginning Cash</b>	<b>1.265.434</b>	-	<b>1.265.434</b>
<b>Ending Cash</b>	<b>1.400.029</b>	<b>(106.507)</b>	<b>1.293.522</b>

**Analisis Kewajaran**

Nilai Rencana Transaksi (dalam Jutaan Rupiah)	Hasil Penilaian Aset (dalam Jutaan Rupiah)	%
1.515.550	1.550.900	-2,28%

(35.350)

## Kurs Transaksi 29-Dec-2023

<b>NO</b>	<b>Mata Uang</b>	<b>Nilai</b>	<b>Kurs Jual</b>	<b>Kurs Beli</b>
1	AUD	1	10622,06	10508,69
2	BND	1	11773,75	11649,52
3	CAD	1	11748,75	11628,32
4	CHF	1	18470,53	18278,03
5	CNH	1	2179,51	2157,59
6	CNY	1	2180,59	2158,74
7	DKK	1	2310,81	2287,48
8	EUR	1	17228,3	17050,74
9	GBP	1	19862,13	19658,36
10	HKD	1	1982,61	1962,8
11	JPY	100	11010,65	10898,76
12	KRW	1	12,03	11,91
13	KWD	1	50479,21	49960,65
14	LAK	1	0,76	0,74
15	MYR	1	3360,75	3323,71
16	NOK	1	1538,31	1522,26
17	NZD	1	9848,95	9744,82
18	PGK	1	4288,48	3985,05
19	PHP	1	279,2	276,33
20	SAR	1	4131,49	4089,72
21	SEK	1	1561,8	1546,04
22	SGD	1	11773,75	11649,52
23	THB	1	454,34	449,43
24	USD	1	15493,08	15338,92
25	VND	1	0,64	0,63

15416