



Jakarta, 18 Juni 2021

Kepada Yth.

Direksi

PT Putra Mandiri Jembar Tbk

Dipo Tower Lantai 18

Jalan Gatot Subroto Kav 51-52, Slipi,

Jakarta Pusat

No. Laporan : 00039/2.0142-00/BS/05/0089/I/VI/2021

Hal : Pendapat Kewajaran

Dengan hormat,

LAPORAN PENDAPAT KEWAJARAN

PT PUTRA MANDIRI JEMBAR Tbk

PENDAHULUAN

Berdasarkan persetujuan atas surat penawaran No 006/DFH-MHT/PB-FO/IV/2021 tertanggal 26 April 2021, KJPP Desmar, Ferdinand, Hentriawan dan Rekan (selanjutnya disebut "**KJPP DFH&R**" atau "**Kami**") mendapat penugasan dari PT Putra Mandiri Jembar Tbk untuk memberikan pendapat kewajaran sehubungan dengan Rencana Transaksi Pemberian Fasilitas Pinjaman Pemegang Saham (*shareholder loan*) dari **PT Pahalamas Sejahtera** ("disebut "**PMS**") kepada **PT Putra Mandiri Jembar Tbk** (selanjutnya disebut "**PMJS**" atau "**Perseroan**") yang semuanya merupakan pihak terafiliasi.

MAKSUD DAN TUJUAN

Tujuan dari analisis kewajaran ini adalah untuk memberikan pendapat kewajaran atas Rencana Transaksi Perseroan, serta dalam rangka pemenuhan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Nomor 42/POJK.04/2020 tentang Transaksi Afiliasi dan Transaksi Benturan Kepentingan (POJK 42).

TANGGAL PENILAIAN

Tanggal penilaian atas analisis kewajaran rencana transaksi ini dilakukan pada tanggal 31 Desember 2020.

OBYEK ANALISIS KEWAJARAN

Obyek analisis kewajaran adalah memberikan pendapat kewajaran atas Rencana Transaksi pemberian fasilitas pinjaman dari PT Pahalamas Sejahtera kepada PT Putra Mandiri Jembar Tbk sebesar Rp.30.000.000.000,- (Tiga puluh miliar Rupiah) ("**Rencana Transaksi**").

ALASAN DAN LATAR BELAKANG

PT Putra Mandiri Jembar Tbk merupakan Perusahaan holding yang melakukan investasi dalam bidang perdagangan dealer resmi dan jasa-jasa yang berhubungan dengan kendaraan bermotor termasuk jasa reparasi dan perawatan penyewaan kendaraan dan platform pasar otomotif melalui perusahaan anak, jasa konsultasi manajemen dan penyewaan tanah dan bangunan. Dalam rangka penambahan investasi yang akan dilakukan oleh Manajemen Perseroan dan pemenuhan operasional / modal kerja, PMJS berencana akan melakukan Rencana Transaksi berupa pemberian fasilitas pinjaman pemegang saham (*Shareholder loan*) dari PT Pahalamas Sejahtera kepada PT Putra Mandiri Jembar Tbk sebesar Rp.30.000.000.000,- (Tiga puluh miliar Rupiah).

PENDEKATAN DAN METODOLOGI PENILAIAN

Pendekatan dan metode penilaian yang kami gunakan dalam menilai kewajaran atas Rencana Transaksi adalah dengan menggunakan metodologi analisis kualitatif dan analisis kuantitatif. Analisis kualitatif berupa analisis terhadap latar belakang dan manfaat serta risiko Rencana Transaksi, analisis terhadap Perseroan, serta analisis terhadap kondisi industri dan prospek industri atau bidang usaha yang dijalankan Perseroan. Analisis kuantitatif berupa analisis kinerja historis, analisis laporan keuangan sebelum dan sesudah transaksi (Proforma) Perseroan untuk mengetahui dampak keuangan secara konsolidasi dari transaksi yang akan dilakukan, serta analisis inkremental dan analisis sensitivitas atas Rencana Transaksi.

KONDISI PEMBATAS

1. Laporan Pendapat kewajaran ini terbatas hanya pada Rencana Transaksi Pemberian Fasilitas Pinjaman Pemegang Saham.
2. Laporan pendapat kewajaran disusun berdasarkan pada prinsip integritas informasi dan data. Dalam menyusun laporan ini, kami melandaskan dan berdasarkan pada informasi dan data sebagaimana diberikan manajemen Perseroan, yang mana berdasarkan hakekat kewajaran adalah benar, lengkap, dapat diandalkan serta tidak menyesatkan.
3. Kami tidak melakukan audit ataupun uji kepatuhan secara mendetail atas penjelasan maupun data-data yang diberikan oleh manajemen Perseroan, baik lisan maupun tulisan, dan dengan demikian kami tidak dapat memberikan jaminan atau bertanggungjawab terhadap kebenaran dan kelengkapan dari informasi atau penjelasan tersebut.
4. Segala perubahan terhadap data-data yang telah diberikan manajemen Perseroan pada kami, sebagaimana tercantum pada bagian sumber data dan Informasi, dapat mempengaruhi hasil penilaian secara material. Oleh karena itu, kami tidak dapat menerima tanggung jawab atas kemungkinan terjadinya perbedaan kesimpulan yang disebabkan perubahan data tersebut.
5. Penilaian ini dilakukan dalam kondisi Pandemi wabah Covid-19 sehingga pengguna laporan penilaian diminta untuk berhati-hati dalam menentukan relevansi antara hasil penilaian dengan kebutuhannya (terkait penggunaan hasil penilaian), khususnya berkenaan dengan perbedaan antara tanggal penilaian dan waktu penggunaan hasil penilaian dalam pengambilan keputusan bisnis dan ekonomi/keuangan.
6. Laporan pendapat kewajaran ini disusun dengan mempertimbangkan kondisi pasar dan perekonomian, kondisi umum bisnis dan keuangan, serta peraturan Pemerintah pada tanggal Laporan ini dikeluarkan.

7. Kami menganggap bahwa sejak tanggal penerbitan Laporan penilaian pendapat kewajaran ini tidak terjadi perubahan yang berpengaruh secara material terhadap asumsi-asumsi yang digunakan dalam Laporan penilaian ini. Laporan pendapat kewajaran ini hanya dipersiapkan untuk dapat dipergunakan sesuai dengan tujuan yang telah disebutkan dalam laporan ini, dan tidak dapat dipergunakan untuk tujuan lainnya.
8. Laporan pendapat kewajaran ini harus dipandang sebagai satu kesatuan dan penggunaan sebagian analisis dan informasi tanpa mempertimbangkan keseluruhan informasi dan analisis dapat menyebabkan pandangan yang menyesatkan.
9. Kami tidak bertanggungjawab untuk menegaskan kembali atau melengkapi pendapat kami karena peristiwa-peristiwa yang terjadi setelah tanggal surat ini.

KESIMPULAN

Rencana transaksi merupakan transaksi afiliasi sebagaimana dimaksud dalam POJK No. 42/2020, dimana PMS merupakan pemegang saham pengendali dari Perseroan.

Analisis kewajaran nilai Rencana Transaksi dilakukan dengan membandingkan tarif bunga pinjaman yang diberikan sebesar 8,50% dengan tarif bunga investasi bank persero per 31 Desember 2020 sebesar 8,87%. Berdasarkan POJK 35/POJK.04/2020 pasal 48 tarif bunga pinjaman masih berada pada kisaran batas atas dan batas bawah $\pm 7,5\%$.

Mengacu pada POJK No. 17/POJK.04/2020, Rencana Transaksi sebesar Rp.30.000.000.000,- bukan merupakan Transaksi material dimana nilai Rencana Transaksi tidak lebih dari 20% dari nilai ekuitas Perseroan.

Analisa inkremental dilakukan untuk melihat manfaat Rencana Transaksi bagi Perseroan. Berdasarkan proyeksi keuangan Perseroan sebelum dan setelah Rencana Transaksi, Rencana Transaksi memberikan nilai tambah berupa potensi laba tahun berjalan yang diatribusikan kepada Perseroan mengalami peningkatan dibandingkan tanpa adanya Rencana Transaksi dan terdapat perbaikan rasio solvabilitas Perseroan dibandingkan tanpa Rencana Transaksi.

Dengan demikian, berdasarkan analisis kewajaran atas Rencana Transaksi yang meliputi analisis kualitatif dan analisis kuantitatif, serta analisis inkremental, maka dari segi ekonomis dan keuangan, menurut pendapat kami, Rencana Transaksi adalah **Wajar**.

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

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

Hormat kami,

KJPP DESMAR, FERDINAND, HENTRIAWAN DAN REKAN

Rekan


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

Kantor Jasa Penilai Publik

J. Ferdinand H. Pardede, MAPPI (Cert)

Izin Penilai Bisnis No. : B-1.09.00089

MAPPI No. : 01-S-01490

STTD Bappepam No. : 18/BL/STTD-P/B/2012

RMK : RMK-2017.00081

DAFTAR ISI

SURAT PENGANTAR.....	1
DAFTAR ISI	5
BAB I PENDAHULUAN	6
1.1 Uraian Mengenai Penugasan.....	6
1.2 Identitas Pemberi Tugas dan Pengguna Laporan	6
1.3 Tanggal Penilaian (<i>cut off date</i>) dan Masa Berlaku Laporan.....	6
1.4 Maksud dan Tujuan Pemberian Pendapat Kewajaran	6
1.5 Obyek Analisis Pendapat Kewajaran	7
1.6 Dampak Keuangan dari Transaksi yang Dilakukan	7
1.7 Pertimbangan Bisnis yang Digunakan oleh Manajemen Terkait Rencana Transaksi	8
1.8 Keterkaitan Rencana Transaksi Dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan	8
1.9 Ruang Lingkup Pendapat Kewajaran	8
1.10 Sumber data dan Informasi	8
1.11 Metodologi Analisis Kewajaran Rencana Transaksi	9
1.12 Pernyataan independensi Penilai	9
1.13 Kejadian Penting Setelah Tanggal Penilaian (<i>Subsequent Event</i>)	9
1.14 Distribusi Laporan Pendapat Kewajaran	9
BAB II ANALISIS ATAS RENCANA TRANSAKSI.....	10
2.1 Latar Belakang Rencana Transaksi	10
2.2 Maksud dan Tujuan Rencana Transaksi	10
2.3 Objek Rencana Transaksi	10
2.4 Identifikasi Pihak-pihak yang Bertransaksi	10
2.5 Hubungan Pihak-pihak yang Bertransaksi	13
2.6 Perjanjian dan Persyaratan yang Disepakati dalam Rencana Transaksi	15
BAB III ANALISIS TENTANG KEWAJARAN TRANSAKSI	16
3.1 Pendekatan dan Metode Analisis Yang Digunakan	16
3.2 Analisis atas Rencana Transaksi.....	16
3.3 Analisis Kualitatif atas Rencana Transaksi	16
3.4 Analisis Kuantitatif atas Rencana Transaksi	30
3.5 Analisis Kewajaran atas Rencana Transaksi	35
3.6 Analisis Faktor Lain yang Relevan	36
3.7 Kesimpulan	39

ASUMSI – ASUMSI DAN KONDISI PEMBATAS
PERNYATAAN PENILAI

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Uraian Mengenai Penugasan

Berdasarkan persetujuan atas surat penawaran No. 006/DFH-MHT/PB-FO/IV/2021 tertanggal 26 April 2021, KJPP Desmar, Ferdinand, Hentriawan dan Rekan (selanjutnya disebut “**KJPP DFH&R**” atau “**Kami**”) mendapat penugasan dari PT Putra Mandiri Jembar Tbk untuk memberikan pendapat kewajaran sehubungan dengan Rencana Transaksi Pemberian Fasilitas Pinjaman Pemegang Saham dari **PT Pahalamas Sejahtera** (“disebut “**PMS**”) kepada **PT Putra Mandiri Jembar Tbk** (selanjutnya disebut “**PMJS**” atau “**Perseroan**”) yang semuanya merupakan pihak terafiliasi. selanjutnya disebut sebagai “**Rencana Transaksi**”.

1.2 Identitas Pemberi Tugas dan Pengguna Laporan

Pemberi tugas dan Pengguna Laporan dalam hal ini adalah :

Nama	: PT Putra Mandiri Jembar Tbk
Jenis Usaha	: Perusahaan holding yang melakukan investasi dalam bidang perdagangan diler resmi dan jasa-jasa yang berhubungan dengan kendaraan bermotor termasuk jasa reparasi dan perawatan, penyewaan kendaraan dan platform pasar otomotif melalui perusahaan anak, jasa konsultasi manajemen dan penyewaan tanah dan bangunan.
Alamat	: Dipo Tower Lt.18 Jl. Gatot Subroto Kavling 51-52, Jakarta Pusat.
Telepon/Fax	: (021) 3006 0000 / (021) 3006 0088.

1.3 Tanggal Penilaian (*Cut Off Date*) dan Masa Berlaku Laporan

Analisis Kewajaran dilaksanakan per tanggal 31 Desember 2020, parameter dan laporan keuangan yang digunakan dalam analisis menggunakan data per 31 Desember 2020.

Masa berlaku laporan pendapat kewajaran adalah selama 6 (enam) bulan sejak tanggal efektif penilaian (*cut off date*) dalam laporan pendapat kewajaran.

1.4 Maksud dan Tujuan Pemberian Pendapat Kewajaran

Maksud dan tujuan analisis kewajaran adalah untuk memberikan pendapat kewajaran atas Rencana Transaksi Perseroan, serta dalam rangka pemenuhan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) No. 42/POJK.04/2020 tentang Transaksi Afiliasi dan Transaksi Benturan Kepentingan (POJK 42).

1.5 Obyek Analisis Pendapat Kewajaran

Obyek analisis kewajaran adalah Rencana Transaksi pemberian fasilitas pinjaman dari PMS kepada PMJS sebesar Rp.30.000.000.000,- (Tiga puluh miliar Rupiah) (**Rencana Transaksi**).

1.6 Dampak Keuangan dari Transaksi yang Akan Dilakukan

Mengacu pada laporan reviu akuntan independen Tanubrata Sutanto Fahmi Bambang & Rekan No. 012/4.P2076/SB.0/12.20 tanggal 9 Juni 2021, dampak keuangan atas Rencana Transaksi sebagai berikut:

1. Penyesuaian kas terutama berasal dari investasi jangka pendek – deposito berjangka dan kas sebesar Rp.107.100.000.000,- dengan perincian sebagai berikut :

	Jumlah
Kas keluar untuk akuisisi 1,7% saham PT Dipo Internasional Pahala Otomotif milik Suhardi Poniman	(37.800.000.000)
Kas keluar untuk akuisisi 1,7% saham PT Dipo Internasional Pahala Otomotif milik PT Graha Prima Wisesa	(37.800.000.000)
Kas keluar untuk akuisisi 1,7% saham PT Dipo Internasional Pahala Otomotif milik PT Ozindo Inan Abadi	(37.800.000.000)
Kas keluar untuk akuisisi 1,07% saham PT Dipo Internasional Pahala Otomotif milik Yanto Sobirin	(23.700.000.000)
Kas masuk diperoleh dari hasil pinjaman dari PMS, pemegang saham PMJ	30.000.000.000
	(107.100.000.000)

Jumlah dana yang dikeluarkan untuk pembelian sebanyak 6,17% saham pada PT Dipo Internasional Pahala Otomotif dengan nilai transaksi sebesar Rp.137.100.000.000,-

2. Penyesuaian tambahan modal disetor berupa selisih Nilai Transaksi Restrukturisasi Entitas Sepengendali yang berasal dari akuisisi tambahan saham pada PT Dipo Internasional Pahala Otomotif, entitas anak, sebesar Rp.49.999.690.959,-
3. Penyesuaian kepentingan non-pengendali sebesar Rp.122.453.540.105 atas proforma peningkatan persentase pemilikan Perusahaan pada PT Dipo Internasional Pahala Otomotif sebanyak 6,17% pada tanggal 31 Desember 2020.
4. Pencatatan atas pengeluaran kas untuk pembelian saham PT Dipo Internasional Pahala Otomotif yang dimiliki oleh Yanto Sobirin dengan harga keseluruhan sejumlah Rp.23.700.000.000,- dengan memperoleh tambahan persentase kepemilikan sebesar 1,07% pada PT Dipo Internasional Pahala Otomotif.
5. Pencatatan atas perolehan kas dari PT Pahalamas Sejahtera sebesar Rp.30.000.000.000,- yang digunakan untuk perolehan pemilikan saham pada PT Dipo Internasional Pahala Otomotif milik Yanto Sobirin sebesar Rp.23.700.000.000,- dan sisanya sebesar Rp.6.300.000.000,- sebagai kas untuk operasional PMJS.
6. Penyesuaian atas tambahan modal disetor berupa selisih transaksi restrukturisasi entitas Sepengendali atas penyesuaian perolehan investasi saham PT Dipo Internasional Pahala Otomotif sebanyak 6,17%.

1.7 Pertimbangan Bisnis Yang Digunakan oleh Manajemen Terkait dengan Rencana Transaksi

Pertimbangan dan alasan Perseroan melakukan Transaksi adalah diharapkan Perseroan akan memberikan nilai tambah untuk jangka panjang bagi seluruh pemegang saham Perseroan dengan presentase porsi laba yang lebih besar secara konsolidasi dan Perseroan memperoleh tambahan dana untuk biaya operasional/modal kerja dalam melaksanakan kegiatan usaha.

1.8 Keterkaitan Rencana Transaksi Dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan

Rencana Transaksi yang dilakukan terkait dengan POJK 42 tentang transaksi afiliasi dan transaksi benturan kepentingan.

1.9 Ruang Lingkup Pendapat Kewajaran

Sehubungan dengan Peraturan POJK 42, maka dalam penugasan laporan pendapat kewajaran atas Rencana Transaksi, kami telah melakukan analisis melalui pendekatan dan prosedur penilaian atas Rencana Transaksi yang mencakup hal sebagai berikut:

- a. Melakukan analisis Rencana Transaksi.
- b. Melakukan analisis Kualitatif dan Kuantitatif atas Rencana Transaksi.
- c. Melakukan analisis atas Kewajaran Rencana Transaksi.
- d. Melakukan analisis atas faktor lain yang relevan.

1.10 Sumber Data dan Informasi

- a. Laporan Keuangan Konsolidasian Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2020 yang telah diaudit oleh KAP Tanubrata Sutanto Fahmi Bambang & Rekan dengan opini wajar dalam semua hal yang material,
- b. Laporan Keuangan Konsolidasian Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2019 yang telah diaudit oleh KAP Tanubrata Sutanto Fahmi Bambang & Rekan dengan opini wajar dalam semua hal yang material,
- c. Laporan Keuangan Konsolidasian Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2019, 31 Desember 2018 dan 2017, yang telah diaudit oleh KAP Tanubrata Sutanto Fahmi Bambang & Rekan dengan opini dengan opini wajar dalam semua hal yang material,
- d. Laporan Keuangan Konsolidasian Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2016 yang telah diaudit oleh KAP Kanaka Puradiredja, Suhartono dengan opini wajar dalam semua hal yang material.
- e. Draft Perjanjian pinjaman antara PT Putra Mandiri Jembar Tbk dan PT Pahalamas Sejahtera
- f. Laporan Reviu Akuntan Independen atas Laporan Posisi Keuangan Proforma dan Laporan Laba Rugi Komprehensif Konsolidasian Ringkasan proforma Perseroan per 31 Desember 2020 sebelum dan setelah transaksi No.012/4.P2076/SB.0/12.20 tanggal 9 Juni 2021 yang telah direviu oleh Kantor Akuntan Publik Tanubrata Sutanto Fahmi Bambang & Rekan,
- g. Proyeksi keuangan Perseroan sebelum dan setelah Rencana Transaksi periode 2021 – 2025,
- h. Draft Keterbukaan Informasi terkait Rencana Transaksi.

- i. Data informasi indikator makro ekonomi dari website Bank Indonesia dan data informasi kondisi pasar dan industri dari pihak eksternal berupa informasi dari media cetak maupun media elektronik.

1.11 Metodologi Analisis Kewajaran Rencana Transaksi

Dalam menyusun laporan pendapat kewajaran atas Rencana Transaksi ini, kami telah melakukan analisis melalui pendekatan dan prosedur penilaian Rencana Transaksi yang mencakup hal-hal sebagai berikut:

- a. Analisis atas Rencana Transaksi,
- b. Analisis Kualitatif dan Kuantitatif atas Rencana Transaksi,
- c. Analisis Atas Kewajaran Nilai Rencana Transaksi.
- d. Analisis atas faktor lain yang relevan.

1.12 Pernyataan Independensi Penilai

Dalam mempersiapkan laporan pendapat kewajaran ini, KJPP DFH&R bertindak secara independen tanpa adanya benturan kepentingan, dan tidak terafiliasi dengan Perseroan, PMS ataupun pihak lain yang terafiliasi dengan Perseroan, maupun PMS. KJPP DFH&R juga tidak memiliki kepentingan ataupun keuntungan pribadi terkait dengan penugasan ini. Laporan pendapat kewajaran ini tidak dilakukan untuk memberikan keuntungan atau merugikan pihak manapun. Imbalan yang kami terima sama sekali tidak dipengaruhi oleh opini yang dihasilkan dari proses analisis kewajaran ini.

1.13 Kejadian Penting Setelah Tanggal Penilaian (*Subsequent Event*)

Berdasarkan informasi dari Biro Administrasi Efek PT Sharestar Indonesia yang diperoleh dari Manajemen Perseroan dengan surat per 31 Mei 2021 telah terjadi perubahan porsi kepemilikan PT Pahalamas Sejahtera dengan persentase kepemilikan menjadi sebesar **50,59%**

1.14 Distribusi Laporan Pendapat Kewajaran

Pendapat kewajaran ini diajukan untuk kepentingan Direksi Perseroan dalam kaitannya dengan Rencana Transaksi dan tidak untuk digunakan oleh pihak lain dan kepentingan lain.

BAB II

ANALISIS ATAS RENCANA TRANSAKSI

2.1. Latar Belakang Rencana Transaksi

PT Putra Mandiri Jembar Tbk merupakan Perusahaan holding yang melakukan investasi dalam bidang perdagangan dealer resmi dan jasa-jasa yang berhubungan dengan kendaraan bermotor termasuk jasa reparasi dan perawatan penyewaan kendaraan dan platform pasar otomotif melalui perusahaan anak, jasa konsultasi manajemen dan penyewaan tanah dan bangunan. Dalam rangka penambahan investasi yang akan dilakukan oleh Manajemen Perseroan dan pemenuhan operasional / modal kerja, PMJS berencana akan melakukan Rencana Transaksi berupa pemberian fasilitas pinjaman pemegang saham (*Shareholder loan*) dari PT Pahalamas Sejahtera kepada PT Putra Mandiri Jembar Tbk sebesar Rp.30.000.000.000,- (Tiga puluh miliar Rupiah).

2.2. Maksud dan Tujuan Rencana Transaksi

Maksud dan tujuan Rencana Transaksi adalah untuk penambahan investasi dan dalam rangka membantu operasional/modal kerja Perseroan.

2.3. Obyek Rencana Transaksi

Obyek Rencana Transaksi adalah pemberian fasilitas pinjaman dari PT Pahalamas Sejahtera kepada PT Putra Mandiri Jembar, Tbk sebesar Rp.30.000.000.000,- (Tiga puluh milyar Rupiah).

2.4. Identifikasi Pihak-Pihak Yang Bertransaksi

a. PT Putra Mandiri Jembar Tbk (“Perseroan” atau “PMJS”)

Riwayat Singkat

PT Putra Mandiri Jembar Tbk yang berkedudukan di Jakarta, didirikan berdasarkan Akta No. 52 tanggal 18 Juli 2003 oleh notaris Arikanti Natakusumah, S.H. Akta pendirian tersebut telah mendapat pengesahan oleh Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. C-18765 HT.01.01 TH 2003 tanggal 11 Agustus 2003.

Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, berdasarkan akta notaris No. 01 tanggal 2 September 2019 dari Syarifudin, S.H., notaris di Tangerang, Perusahaan melakukan peningkatan modal dasarnya dari Rp.127.000.000.000 menjadi Rp.544.000.000.000 atau setara 544.000 saham dan peningkatan modal disetor dan ditempatkan menjadi sebesar Rp.544.000.000.000 atau setara dengan 544.000 saham, yang diambil bagian secara proposional oleh para pemegang saham.

Berdasarkan akta notaris No.19 tanggal 27 September 2019 dari Syarifudin, S.H., notaris di Tangerang, Perusahaan melakukan peningkatan modal dasarnya dari Rp.544.000.000.000 menjadi Rp.2.000.000.000.000 dan mengubah nilai nominal saham Perusahaan dari Rp.1.000.000 menjadi sebesar Rp.100 per saham dan Pengeluaran saham dalam simpanan (*portepel*) Perusahaan sebanyak-banyaknya 1.527.000.000 saham baru yang ditawarkan kepada masyarakat melalui Penawaran Umum Perdana.

Berdasarkan akta notaris No.25 tanggal 22 Oktober 2019 oleh notaris Syarifudin, S.H., para pemegang saham menyetujui untuk penegasan Kembali peningkatan modal dasar Perusahaan dari Rp.544.000.000.000 menjadi Rp.2.000.000.000.000 dan Persetujuan mengubah nilai nominal saham Perusahaan dari Rp.100 menjadi Rp.50 per saham serta Persetujuan, perubahan dan penegasan kembali pengeluaran saham dalam simpanan (*portepel*) Perusahaan sebanyak-banyaknya 3.054.000.000 saham baru yang terdiri dari 280.000.000 saham biasa atas nama ekuivalen 19,9% pemilikan yang ditawarkan kepada masyarakat melalui Penawaran Umum Perdana dan sebanyak-banyaknya 2.774.00.000 saham biasa melalui konversi atas obligasi konversi yang diterbitkan Perusahaan kepada Mitsubishi Corporation.

Dan perubahan terakhir berdasarkan Akta Pernyataan Keputusan Pemegang Saham No.01 tanggal 01 September 2020 yang dibuat dihadapan Syarifudin, S.H., Notaris di Tangerang mengenai perubahan Direksi dan Komisaris Perseroan. Akta perubahan telah diterima dan dicatat di dalam Sistem Administrasi Badan Hukum Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia No. AHU-AH.01.03-0381517 tanggal 2 September 2020.

Struktur Permodalan dan Kepemilikan Saham Perseroan

Berdasarkan auditan laporan keuangan konsolidasian Perseroan tanggal 31 Desember 2020, susunan pemegang saham sebagai berikut:

Tabel II-1. Susunan Pemegang Saham PMJS

Keterangan	Nilai Nominal Rp. 50,- per saham		
	Jumlah Saham	Nominal (Rp.)	(%)
PT Pahalamas Sejahtera	9.792.000.000	489.600.000.000	71,19%
Mitsubishi Corporation	2.738.000.000	136.900.000.000	19,90%
Suhanti Poniman	1.088.000.000	54.400.000.000	7,91%
Masyarakat	137.600.000	6.880.000.000	1,00%
Jumlah	13.755.600.000	687.780.000.000	100,00%

Sumber: Laporan Keuangan Perseroan.

Susunan Pengurus Perseroan

Berdasarkan laporan keuangan konsolidasian Perseroan periode 31 Desember 2020, susunan Dewan Komisaris dan Direksi sebagai berikut:

Dewan Komisaris:

Komisaris Utama : Suhanti Poniman
Komisaris : Shinya Ikeda
Komisaris Independen : Nursalam Andi Tabusalla

Direksi:

Direktur Utama : Fritz Gunawan
Direktur : Ie Putra
Direktur : Sandi Yoswandi
Direktur : Peter Alexander
Direktur : Jin Nishimura
Direktur : Atsushi Handa

Kegiatan Usaha Perseroan

Ruang lingkup kegiatan usaha yang dilakukan oleh Perseroan adalah perusahaan holding yang melakukan investasi dalam bidang perdagangan, diler resmi dan jasa-jasa yang berhubungan dengan kendaraan bermotor termasuk jasa reparasi dan perawatan, penyewaan kendaraan dan platform pasar otomotif melalui perusahaan anak, jasa konsultasi manajemen dan penyewaan tanah dan bangunan. Saat ini Perusahaan bertindak sebagai induk perusahaan.

b. PT Pahalamas Sejahtera ("PMS")**Riwayat Singkat**

PT Pahala Mas Sejahtera ("PMS") didirikan pada tahun 1992 berdasarkan Akta Pendirian No. 163 tanggal 17 Februari 1992, dibuat di hadapan Arikanti Natakusumah, S.H, Notaris di Jakarta, yang telah memperoleh pengesahan Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia berdasarkan Surat Keputusan Menteri Kehakiman Republik Indonesia No. C2-3737.HT.01.01.Th 92, tanggal 7 Mei 1992, dan telah diumumkan di dalam Berita Negara Republik Indonesia Nomor 4248 tertanggal 7 Juli 1992, Tambahan Berita Negara No. 3074/1992 (untuk selanjutnya disebut sebagai "Anggaran Dasar").

Anggaran Dasar PMS telah disesuaikan dengan ketentuan UUPT dengan Akta Penegasan Nomor 37 tertanggal 15 Desember 2008 di hadapan Arikanti Natakusumah, SH, Notaris di Jakarta. Perubahan tersebut telah disetujui oleh Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia sesuai dengan surat keputusan No AHU-100027.AH.01.02.Tahun 2008 tanggal 30 Desember 2008 dan telah didaftarkan dalam Daftar Perseroan No. AHU – 0125862.AH.01.09.Tahun 2008 tanggal 30 Desember 2008.

Perubahan terakhir Anggaran Dasar PMS adalah sebagaimana dinyatakan dalam Akta Pernyataan Keputusan Rapat PMS No. 23 tanggal 25 Januari 2018 yang dibuat di hadapan Nurhasanah, S.H, M.Kn., Notaris di Jakarta dengan agenda rapat untuk menyetujui perubahan Pasal 1 Anggaran Dasar mengenai perubahan Pasal 1 ayat 1 anggaran dasar PMS mengenai nama dan tempat kedudukan PMS. Perubahan tersebut telah disetujui oleh

Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia sesuai dengan surat keputusan No. AHU-0002899.AH.01.02.Tahun 2018 tanggal 7 Februari 2018 dan telah didaftarkan dalam Daftar Perseroan No. AHU – 0017814.AH.01.11.Tahun 2018, serta telah diberitahukan berdasarkan surat No. AHU-AH.01.03-0057374 tanggal 7 Februari 2018. PMS berkantor pusat di Jakarta Pusat.

Struktur Permodalan dan Kepemilikan Saham PMS

Susunan kepemilikan PMS per 31 Desember 2020 adalah sebagai berikut:

Tabel II-2. Susunan Pemegang Saham PMS

Keterangan	Nilai Nominal Rp. 1.000.000,- per saham		
	Jumlah Saham	Nominal (Rp.)	(%)
Suhanti Poniman	121.500	121.500.000.000	90,00%
Suhandi Poniman	13.500	13.500.000.000	10,00%
Jumlah	135.000	135.000.000.000	100,00%

Sumber: Laporan Keuangan PMS

Susunan Pengurus PMS

Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, berdasarkan akta notaris No. 23 tanggal 25 Januari 2018 dari Nurhasanah S.H., notaris di Jakarta, susunan Dewan Komisaris dan Direksi sebagai berikut:

Dewan Komisaris:

Komisaris Utama : Suhandi poniman,SH
 Komisaris : Fritz Gunawan

Direksi:

Direktur Utama : Suhanti Poniman
 Direktur : Ir.Achamd Soegandhi Noezar
 Direktur : Lim Hock Lie

Kegiatan Usaha Perseroan

Ruang lingkup kegiatan usaha yang dilakukan oleh Perseroan adalah perdagangan umum, agen/perwakilan, supplier, distributor, jasa untuk pelayanan kecuali jasa dibidang hukum dan perpajakan, kontraktor dan usaha pengangkutan umum di darat.

2.5. Hubungan Pihak-Pihak Yang Bertransaksi

Hubungan pihak-pihak bertransaksi, berdasarkan kepemilikan saham dan kepengurusan saham, dapat disampaikan sebagai berikut:

- Hubungan Afiliasi dari segi Kepengurusan Perusahaan

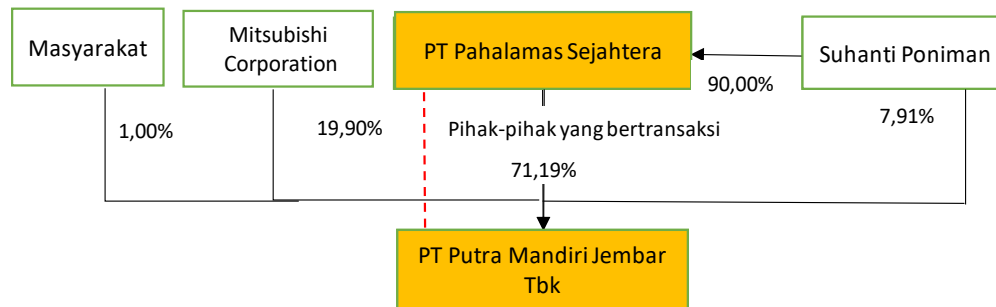
Tabel II-3. Hubungan Kepengurusan Perusahaan

Nama	Kepengurusan	
	PMJS	PMS
Suhanti Poniman	Komisaris Utama	Direktur Utama
Fritz Gunawan	Direktur Utama	Komisaris

Sumber: Manajemen PMJS

Berdasarkan informasi Manajemen Perseroan, Rencana transaksi merupakan suatu transaksi afiliasi sebagaimana dimaksud dalam POJK 42, dimana suhanti poniman merupakan komisaris utama di PMJS dan Direktur Utama di PMS. Begitu juga Fritz gunawan sebagai Direktur Utama PMJS dan sebagai Komisaris PMS.

- Hubungan afiliasi dari segi kepemilikan saham



Sumber: Manajemen Perseroan

Berdasarkan struktur kepemilikan saham diatas pada periode 31 Desember 2020 PT Pahalamas Sejahtera memiliki kepemilikan di PT Putra Mandiri Jembar Tbk sebesar 71,19% dan merupakan pemegang saham pengendali Perseroan.

- Materialitas Nilai Rencana Transaksi

Mengacu kepada draft perjanjian pinjaman antara Perseroan dan PMS, nilai Rencana Transaksi adalah sebesar Rp.30.000.000.000,- (Tiga puluh milyar Rupiah). Materialitas Nilai Rencana Transaksi dilakukan dengan membandingkan nilai Rencana Transaksi dengan Ekuitas Perseroan periode 31 Desember 2020.

Tabel II-4. Nilai Rencana Transaksi berbanding Ekuitas Perseroan

	Jumlah Fasilitas Pinjaman	Ekuitas PMJS	%
Fasilitas Pinjaman Pemegang Saham	30.000.000.000	2.403.625.072.779	1,25%

Sumber: Laporan Keuangan Konsolidasian Perseroan, Draft Perjanjian Pinjaman

Total Ekuitas Perseroan berdasarkan Laporan keuangan audit konsolidasian periode 31 Desember 2020 yang diaudit oleh Kantor Akuntan Publik Tanubrata Sutanto Fahmi Bambang & Rekan adalah sebesar Rp.2.403.625.072.779. Selisih nilai Rencana Transaksi bila dibandingkan dengan ekuitas Perseroan adalah sebesar 1,25%. Dengan demikian Nilai Rencana Transaksi bukanlah dikategorikan sebagai Transaksi Material sebagaimana didefinisikan dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 17 / POJK.04 / 2020 tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha ("POJK 17").

2.6. Perjanjian dan Persyaratan yang Disepakati dalam Rencana Transaksi

Berikut perjanjian dan persyaratan yang disepakati dalam Rencana Transaksi, berdasarkan draft Perjanjian pinjaman antara PMJS dengan PMS:

1. Para pihak yang bertransaksi adalah PT Putra Mandiri Jembar Tbk selaku penerima pinjaman dan PT Pahalamas Sejahtera selaku pemberi pinjaman.
2. Jumlah fasilitas pinjaman yang diberikan adalah sebesar Rp.30.000.000.000,-.
3. Pinjaman akan tersedia dan dapat dilakukan penarikan dengan tata cara sebagai berikut:
 - a. Satu kali penarikan dalam jangka waktu selambat-lambatnya pada tanggal 30 Juni 2021 untuk Pinjaman Investasi ("**Penarikan Investasi**"); dan
 - b. Beberapa kali penarikan sesuai kebutuhan dalam jangka waktu selambat-lambatnya pada tanggal 31 Mei 2022 untuk Pinjaman Modal Kerja ("**Penarikan Modal Kerja**") dan dapat dilakukan penarikan selama Jangka Waktu Perjanjian dalam hal Perjanjian diperpanjang.
4. PMJS dapat mengajukan penarikan dengan memberikan suatu pemberitahuan penarikan paling lambat 1 hari kerja sebelum tanggal penarikan yang diusulkan
5. Tingkat suku bunga yang berlaku adalah sebesar 8,5% per tahun dan perhitungan pengenaan atas suku bunga dimulai sejak tanggal penarikan sampai dengan pelunasan pinjaman yang mana akan dibayarkan setiap bulannya.
6. Dalam hal waktu perjanjian diperpanjang maka tingkat suku bunga yang berlaku untuk masa perpanjangan tersebut akan mengacu kepada tingkat suku bunga yang akan disepakati Para Pihak di kemudian hari dengan formula suku bunga yang tidak melebihi atau kurang dari 7,5% dari suku bunga Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI) saat pada tanggal penarikan.
7. Para Pihak sepakat bahwa PMJS akan melakukan pelunasan atas pinjaman selambat-lambatnya pada tanggal 31 Mei 2022 dan dapat diperpanjang berdasarkan persetujuan PMS
8. Pelunasan akan dilakukan oleh PMJS kepada PMS dengan membayarkan jumlah terutang atas Pinjaman sesuai dengan angsuran pokok. Bunga pinjaman akan dibayar setiap bulannya dalam jangka waktu paling lama 7 hari setelah tagihan diterima dari PMS.
9. Perjanjian ini berlaku sejak 21 Juni 2021 sampai dengan 31 Mei 2022 ("**Jangka Waktu Perjanjian**").
10. Perjanjian ini dapat diperpanjang sebanyak 2 (dua) kali dengan jangka waktu masing-masing perpanjangan selama 2 (dua) tahun berdasarkan surat pemberitahuan perpanjangan yang diajukan salah satu Pihak.

BAB III

ANALISIS TENTANG KEWAJARAN TRANSAKSI

3.1. Pendekatan dan Metode Analisis Yang Digunakan

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

- a. Analisis atas Rencana transaksi fasilitas pinjaman pemegang saham
- b. Analisis kualitatif dan kuantitatif atas Rencana transaksi fasilitas pinjaman pemegang saham
- c. Analisis kewajaran Rencana Transaksi fasilitas pinjaman pemegang saham
- d. Analisis atas faktor lain yang relevan.

3.2. Analisis atas Rencana Transaksi

a. Latar belakang Rencana Transaksi

PT Putra Mandiri Jembar Tbk merupakan Perusahaan holding yang melakukan investasi dalam bidang perdagangan dealer resmi dan jasa-jasa yang berhubungan dengan kendaraan bermotor termasuk jasa reparasi dan perawatan penyewaan kendaraan dan platform pasar otomotif melalui perusahaan anak, jasa konsultasi manajemen dan penyewaan tanah dan bangunan. Dalam rangka penambahan investasi yang akan dilakukan oleh Manajemen Perseroan dan pemenuhan operasional / modal kerja, PMJS berencana akan melakukan Rencana Transaksi berupa pemberian fasilitas pinjaman pemegang saham (*Shareholder loan*) dari PT Pahalamas Sejahtera kepada PT Putra Mandiri Jembar Tbk sebesar Rp.30.000.000.000,- (Tiga puluh miliar Rupiah).

b. Analisis Manfaat dan Risiko Rencana Transaksi

1. Analisis Manfaat Rencana Transaksi

- Peningkatan porsi kepemilikan saham PMJ
- Memperoleh tambahan dana
- Perseroan memiliki potensi tambahan laba yang lebih besar.
- Perseroan memperoleh dana untuk biaya operasional/modal kerja dalam melaksanakan kegiatan usaha.

2. Analisis Risiko Rencana Transaksi

Risiko perubahan regulasi pemerintah yang secara langsung maupun tidak langsung mengatur dan mempengaruhi industri otomotif dan memberi dampak pada kinerja PMJ.

3.3. Analisis Kualitatif atas Rencana Transaksi

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

a. Tinjauan Ekonomi Makro Indonesia

Pertumbuhan Ekonomi

Ditengah Penyebaran pandemi COVID-19 di Indonesia cukup tinggi pada periode laporan. Hingga 18 Mei 2020, jumlah kasus positif COVID-19 di Indonesia telah mencapai 18.010. Penambahan angka *new confirmed cases* dan total kasus positif masih dalam lintasan yang meningkat dan diperkirakan belum mencapai titik puncaknya. Secara nasional, angka kematian (*fatality rate*) akibat pandemi COVID-19 di Indonesia merupakan yang tertinggi di kawasan Asia Tenggara. Secara spasial, pandemi COVID-19 telah menyebar ke seluruh provinsi di Indonesia, dengan penyebaran tertinggi terjadi di wilayah Jawa. Sebagai mitigasi penyebaran pandemi COVID-19, beberapa daerah, baik level provinsi maupun kabupaten/kota telah menerapkan kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB). Penyebaran pandemi COVID-19 domestik tersebut beserta upaya penanggulangannya dan kontraksi ekonomi global menurunkan kinerja perekonomian domestik.

Menurut data Badan Pusat Statistik (2021) dan Bank Indonesia (2021) perekonomian global mulai pulih pada triwulan IV 2020 yang diperkirakan akan berlanjut pada 2021 sejalan dengan implementasi vaksinasi Covid-19 di banyak negara untuk membangun *herd immunity* dan bantuan stimulus fiskal dan bantuan sosial pada masing-masing negara. Pemulihan ekonomi negara Amerika mendorong pemulihan ekonomi global terutama negara maju, sedangkan pulihnya perekonomian Cina dan India telah mendorong pemulihan perekonomian negara-negara berkembang. Prakiraan pada tahun 2021 pertumbuhan ekonomi global meningkat 5,1%.

Pertumbuhan ekonomi Indonesia triwulan IV 2020 tercatat kontraksi sebesar -2,19% (yoy), lebih baik dibandingkan triwulan III 2020, yaitu sebesar -3,49% (yoy). Pertumbuhan positif juga terjadi pada konsumsi pemerintah sebesar 1,94% yang dipengaruhi oleh implementasi stimulus pemerintah seperti bantuan sosial, belanja barang dan jasa lainnya, serta TKDD. Kontraksi konsumsi rumah tangga juga membaik pada triwulan IV 2020 menjadi -3,61% (yoy) dari -4,05% (yoy) pada triwulan III 2020. Seiring dengan perbaikan mobilitas masyarakat. Pertumbuhan investasi juga membaik menjadi -6,15% (yoy) atau -4,95% (yoy) untuk 2020. Sementara itu, net ekspor tercatat positif, ditopang perbaikan kinerja ekspor sejalan dengan perbaikan kinerja perekonomian di beberapa negara tujuan ekspor, di tengah kinerja impor yang masih terbatas. Oleh karena perkembangan tersebut, secara keseluruhan tahun 2020, pertumbuhan ekonomi Indonesia terkontraksi sebesar 2,07%. Lebih detailnya dapat dilihat pada table di bawah ini (Tabel III-1.)

Tabel III-1. Pertumbuhan Ekonomi Sisi Pengeluaran (%yoy)

Komponen	2018				2018	2019				2019	2020				2020
	I	II	III	IV		I	II	III	IV		I	II	III	IV	
Konsumsi Rumah Tangga	4,96	5,17	5,00	5,08	5,05	5,02	5,18	5,01	4,97	5,04	2,83	-5,52	-4,04	-3,61	-2,63
Konsumsi Lembaga Nonprofit Melayani Rumah Tangga	8,12	8,77	8,61	10,82	9,10	16,96	15,29	7,41	3,53	10,62	-5,09	-7,75	-2,12	-2,14	-4,29
Konsumsi Pemerintah	2,71	5,21	6,26	4,56	4,80	5,22	8,23	0,98	0,48	3,25	3,75	-6,90	9,76	1,76	1,94
Investasi (PMTDB)	7,92	5,81	6,92	6,01	6,64	5,03	4,55	4,21	4,06	4,45	1,70	-8,61	-6,48	-6,15	-4,95
Investasi Bangunan	6,12	4,96	5,60	5,02	5,41	5,48	5,46	5,03	5,53	5,37	2,76	-5,26	-5,60	-6,63	-3,78
Investasi Nonbangunan	13,56	8,33	10,73	8,96	10,31	3,69	1,96	1,95	-0,13	1,80	-1,46	-18,62	-8,99	-4,71	-8,38
Ekspor	5,84	7,48	8,34	4,59	6,55	-1,58	-1,73	0,10	-0,39	-0,87	0,23	-11,66	-10,82	-7,21	-7,70
Impor	12,46	14,94	13,77	7,11	11,88	-7,47	-6,84	-8,30	-8,05	-7,69	-2,19	-16,96	-21,86	-13,52	-14,71
PDB	5,06	5,27	5,17	5,18	5,17	5,07	5,05	5,02	4,97	5,02	2,97	-5,32	-3,49	-2,19	-2,07

Sumber: Bank Indonesia, 2021

Menurut Badan Pusat Statistik (2021) ada beberapa komoditas seperti, *Crude Palm Oil* (CPO), batu bara, dan besi telah berperan penting dalam pertumbuhan ekspor saat ini yang mendorong kinerja sektoral. Ada 5 aspek kebijakan ekonomi nasional yang mendorong pertumbuhan ekonomi, yaitu: 1). Akselerasi stimulus fiskal, 2) penyaluran kredit perbankan dari sisi permintaan dan penawaran, 3). Pembukaan sektor-sektor produktif dan aman, 4). Percepatan digitalisasi ekonomi dan keuangan, 5). Berlanjutnya stimulus moneter dan makroprudensial, terutama pada pengembangan UMKM. Terkait transaksi sistem pembayaran baik tunai maupun non tunai serta digital payment tumbuh positif sejalan dengan bertumbuhnya digitalisasi di bidang ekonomi dan keuangan.

Sebagian besar lapangan usaha juga membaik pada triwulan IV 2020. Lapangan usaha yang terkait dengan kesehatan dan aktivitas *work from home* dan *school from home* tercatat tetap tumbuh positif dan melanjutkan perbaikan. Ada beberapa lapangan usaha yang menunjukkan pertumbuhan yang besar seperti bidang Informasi dan Komunikasi, Jasa Kesehatan dan Kegiatan Sosial, Pertanian, Kehutanan, dan Perikanan (Grafik 1). Sementara itu, ada beberapa lapangan usaha yang sedang dalam kondisi perbaikan dan pertumbuhan positif, yaitu Industri Pengolahan, Perdagangan, Penyediaan Akomodasi dan Makan Minum, serta Transportasi dan Pergudangan juga mencatat perbaikan pertumbuhan (Grafik 2).

Grafik 1. Lapangan Usaha yang Tetap Tumbuh Tinggi



Sumber: Bank Indonesia, 2021

Grafik 2. Lapangan Usaha dalam Kondisi Perbaikan dan Terus Bertumbuh Positif



Sumber: Bank Indonesia, 2021

Badan Pusat Statistik (2021) mengeluarkan data terkait pertumbuhan ekonomi Indonesia triwulan IV 2020 terhadap triwulan III 2020, yaitu terjadi kontraksi pertumbuhan ekonomi sebesar 0,42% dari triwulan III 2020 ke triwulan IV 2020 di Indonesia. Lapangan usaha yang mendorong terjadinya kontraksi pertumbuhan terjadi pada Pertanian, Kehutanan dan Perikanan sebesar 20,15%, Perdagangan besar dan eceran Reparasi Mobil dan Sepeda Motor sebesar 0,87%, dan Industri Pengolahan sebesar 0,38%. Pertumbuhan tertinggi terjadi di bidang Administrasi Pemerintahan, Pertahanan dan Jaminan Sosial Wajib sebesar 8,95%, Penyediaan Akomodasi dan Makan Minum sebesar 5,86%, dan Jasa Kesehatan dan Kegiatan Sosial sebesar 5,78%.

Inflasi

Target atau sasaran inflasi merupakan tingkat inflasi yang harus dicapai oleh Bank Indonesia, berkoordinasi dengan Pemerintah. Penetapan sasaran inflasi berdasarkan UU mengenai Bank Indonesia dilakukan oleh Pemerintah. Dalam Nota Kesepahaman antara Pemerintah dan Bank Indonesia, sasaran inflasi ditetapkan untuk tiga tahun ke depan melalui Peraturan Menteri Keuangan (PMK). Berdasarkan Peraturan Menteri Keuangan No. 124/PMK.010/2017, sasaran tingkat inflasi tahun 2019-2021 masing-masing sebesar 3,5%, 3,0% dan 3,0%, dengan deviasi masing-masing $\pm 1\%$. Namun menurut data Badan Pusat Statistik (2021), tingkat inflasi cenderung menurun dari tahun ke tahun, yaitu dari tahun 2016 sampai dengan Desember 2020. Hal ini dapat dilihat pada grafik 3 di bawah ini:

Grafik 3. Tingkat Inflasi (% yoy)



Sumber: Bank Indonesia, 2021 (diolah konsultan)

Nilai Tukar Rupiah

Pergerakan nilai tukar secara trend dipengaruhi oleh faktor fundamental yaitu: 1) inflasi yang rendah dan terkendali dalam kisaran sasaran $3\pm 1\%$; 2) defisit transaksi berjalan Triwulan I akan lebih rendah dari 1,5% PDB dan secara keseluruhan pada tahun 2020 akan lebih rendah dari 2% PDB, serta 3) perbedaan suku bunga (*yield spread*) sangat tinggi, *Yield* SBN 10 tahun Indonesia sebesar 8,02% sedangkan *yield* UST Note 10 tahun sebesar 0,3% - 0,4%, sehingga *yield spread* sebesar 7,5%. Faktor tersebut menyebabkan nilai tukar *undervalued* dan diperkirakan bergerak stabil dan cenderung menguat (Bank Indonesia, 2020). Menurut data statistik Bank Indonesia (bi.go.id), nilai tukar rupiah bergerak fluktuatif dari tahun ke tahun, yaitu dari periode 2016 sampai dengan periode September 2020. Nilai tukar periode Desember 2020 ditutup pada level Rp.. 14.105 (dapat dilihat pada Grafik 4).

Grafik 4. Kurs Tengah IDR/USD



Sumber: Bank Indonesia, 2021 (diolah konsultan)

Suku Bunga

Sasaran operasional kebijakan moneter yaitu suku bunga pasar uang antar bank tenor overnight (PUAB O/N) terjaga di kisaran suku bunga kebijakan moneter (BI7DRR). Longgarnya likuiditas dan penurunan BI7DRR sebesar 125 bps sepanjang 2020 mendorong rendahnya rata-rata suku bunga PUAB O/N sekitar 3,04%. Rata-rata suku Bunga Pinjaman Investasi dalam Rupiah berdasarkan kelompok bank periode 30 Desember 2020 berada pada kisaran 8,84% (Bank Indonesia, 2021). Hal tersebut dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Dalam penilaian pendapat kewajaran, suku bunga perbandingan yang digunakan dalam analisis adalah suku bunga Bank Persero pada tanggal 31 Desember 2020 sebesar 8,87%.

Tabel III-2. Perkembangan Nilai Rata-rata Suku Bunga Pinjaman Rupiah Perbankan (%)

Pinjaman Investasi dalam Rupiah menurut kelompok Bank	Suku Bunga (%)				
	2016	2017	2018	2019	Des 2020
Bank Persero	10,43%	10,29%	10,34%	9,75%	8,87%
Bank Pemerintah Daerah	11,49%	11,39%	11,05%	11,04%	10,40%
Bank Swasta Nasional	11,94%	10,89%	10,67%	10,02%	8,81%
Bank Asing dan Bank Campuran	10,32%	8,84%	7,56%	8,83%	7,24%
Bank Umum	11,21%	10,56%	10,38%	9,90%	8,88%
Rata-rata suku bunga pinjaman yang diberikan	11,08%	10,39%	10,00%	9,91%	8,84%

Sumber: Bank Indonesia, 2021

b. Perkembangan Industri Mobil di Indonesia

Perkembangan *Wholesales* Mobil di Indonesia

Wholesale merupakan distribusi penjualan mobil yang dilakukan oleh Agen Pemegang Merek (APM) kepada dealer-dealer mereka di Indonesia. Gaikiondo (Gabungan Industri Kendaraan Bermotor Indonesia) memproyeksikan penjualan mobil akan mengalami kenaikan sebesar 40% di tahun 2021 dikarenakan Pemerintah telah memutuskan bahwa tarif Pajak Penjualan atas Barang Mewah (PPnBM) akan turun, yaitu untuk mobil baru segmen cc < 1.500 kategori sedan dan 4x2. Adanya stimulan dari pemerintah ini produksi dan penjualan otomotif akan kembali normal. Sebelumnya pandemic Covid-19 telah menurunkan penjualan mobil yang sebelumnya diproyeksikan akan terjual sebanyak 1.110.000 unit namun hanya terjual sebanyak 532.000 unit pada tahun 2020. Relaksasi PPnBM diproyeksikan akan meningkatkan penjualan mobil di bulan Maret – Mei dari 50.000 unit perbulan menjadi 60.000 – 70.000 unit. Namun sebaliknya, jika kondisi tidak kembali normal akan menyebabkan operasi industri otomotif terhenti.

Menurut Ketua Gaikindo, yaitu Jongkie D Sugiarto menyatakan bahwa jika kondisi industri otomotif tidak kembali normal akan berakibat produksitifitas pabrik dan karyawan-karyawan yang bekerja di industri otomotif akan terhenti. Oleh sebab itu, intensif PPnBM diharapkan akan meningkatkan penjualan mobil. PPnBM ini akan berlangsung selama 9 bulan yang terbagi ke dalam 3 tahap, masing-masing tahapannya akan berlangsung selama 3 bulan, pada bulan pertama 100 persen, tahap ke dua 50 persen, dan tahap ke tiga 25 persen. Instrumen kebijakan akan menggunakan PPnBM DTP (ditanggung pemerintah) melalui revisi Peraturan Menteri Keuangan (PMK). Selain itu, pemerintah juga telah memberikan kelonggaran kredit kendaraan bermotor, yaitu kelonggaran uang muka atau down payment nol persen untuk mobil maupun sepeda motor. Kebijakan ini tertuang dalam Peraturan Bank Indonesia (PBI) No. 23/2/PBI/2021 terkait Perubahan Ketiga atas PBI No 20 /8/PBI/ 2018 tentang Rasio LTV (Loan to Value) Untuk Kredit Properti, Rasio FTV (Financing to Value) untuk Pembiayaan Properti, dan Uang Muka untuk Kredit atau Pembiayaan Kendaraan Bermotor (PBI LTV/FTV dan Uang Muka).

Menurut Gaikindo, pada akhir periode 31 Desember 2020 tercatat sebanyak 532.077 unit mobil yang berRp.indah dari pabrik ke dealer. Angka tersebut berkurang 48% dari tahun lalu, yaitu periode 2019 namun menunjukkan kenaikan setiap bulannya pada periode 2020. Merek Toyota masih menjadi salah satu penjualan mobil terbanyak melalui wholesale. Pada akhir periode 2020 tercatat Toyota mampu mengambil 30% pangsa pasar dari seluruh penjualan mobil melalui wholesale. Daihatsu berada pada posisi kedua dalam penjualan mobil melalui wholesale sebesar 17% dari total penjualan mobil keseluruhan. Berikutnya disusul oleh merek Honda sebesar 13%, Suzuki 12%, Mitsubishi Motors 10% sisanya berada dibawah 10% dari total penjualan mobil keseluruhan melalui wholesale.

Tabel III-3. Perkembangan Penjualan *Wholesale* Mobil di Indonesia

Merek Mobil	Penjualan <i>Wholesale</i> (Unit)				
	Tahun 2016	Tahun 2017	Tahun 2018	Tahun 2019	Tahun 2020
TOYOTA	381.570	366.834	352.161	331.797	161.271
DAIHATSU	189.683	186.381	202.738	177.284	90.724
HONDA	199.364	186.859	162.163	137.339	70.726
SUZUKI	92.950	111.660	118.014	100.383	68.719
MITSUBISHI Motors	97.761	114.138	194.331	161.765	57.906
MITSUBISHI FUSO	0	0	0	0	21.359
NISSAN	13.153	13.808	6.885	12.302	0
HINO	21.903	29.645	39.737	31.068	12.631
ISUZU	16.848	18.971	26.098	25.270	14.825
DATSUN	25.483	10.484	10.433	6.487	0
FORD	484	0	0	0	0
CHEVROLET	2.540	3.500	2.509	1.529	0
MAZDA	5.107	3.860	5.657	4.884	2.663
K I A	1.442	837	0	0	769
MERCEDES BENZ PC	4.233	1.380	0	3.212	1.706
MERCEDES BENZ CV	0	0	0	0	719
B M W	2.506	2.800	2.360	2.500	2.045
HYUNDAI	1.324	1.271	1.417	1.365	544
VOLKSWAGEN	597	537	511	350	516
TATA	976	1.065	1.111	810	0
UD TRUCKS	1.800	2.764	3.370	2.271	474
WULING	0	5.050	17.002	22.343	6.851
SCANIA	0	1.116	794	418	0
DFSK	0	0	1.222	3.857	1.885
SUBARU	0	0	-	0	0
JEEP	100	0	0	0	0
LEXUS	1.040	1.282	1.310	1.425	947
PROTON	589	12	49	0	0
MINI	370	553	520	700	0
AUDI	88	72	50	36	0
RENAULT (PC)	134	511	297	279	0
LAND ROVER	34	0	0	0	0
FAW	85	209	351	291	0

Merek Mobil	Penjualan Wholesale (Unit)				
	Tahun 2016	Tahun 2017	Tahun 2018	Tahun 2019	Tahun 2020
GEELY	0	0	-	-	0
DODGE	18	0	0	0	0
FIAT	1	0	0	0	0
MAN TRUCK	46	75	79	32	0
PEUGEOT	41	34	139	129	0
JAGUAR	8	0	0	0	0
INFINITI	1	0	0	0	0
FOTON	0	0	0	0	0
Other	-	-	-	-	2.621
Jumlah	1.062.279	1.065.708	1.151.308	1.030.126	532.077
Pertumbuhan (%) / tahun		0,32%	8,03%	-10,53%	-48,35%

Sumber: Gaikindo, 2020, diolah konsultan

Kegiatan Total penjualan keseluruhan mobil pada periode 2020 melalui wholesale sebesar 532.077 unit mobil atau menurun sebesar 48,35% (disetahunkan) dari tahun sebelumnya. Tahun 2019 penjualan mobil di Indonesia melalui wholesale adalah sebesar 1.030.126 unit mobil, atau turun sebesar 10,53% dari tahun sebelumnya dengan jumlah 1.151.308 unit mobil di tahun 2018. Tabel di atas juga menunjukkan angka penjualan yang menurun sangat signifikan.

Diharapkan dengan gencarnya proyek infrastruktur, harga komoditas yang membaik, sektor pertanian plus perkebunan yang mulai kembali menjanjikan, dan pulihnya sektor pertambangan akan membawa pengaruh positif bagi segmen otomotif.

Perkembangan Retail Sales Mobil di Indonesia

Di Indonesia, Dominasi mobil merek Jepang masih terlihat pada pangsa pasar otomotif Indonesia. Menurut data dari Gabungan Industri Kendaraan Bermotor Indonesia (GAIKINDO) tahun 2020, produk-produk dari Toyota masih menguasai tiga besar dari 20 mobil terlaris.

Mengacu data dari Gaikindo, tahun 2020, jumlah penjualan mobil secara keseluruhan melalui retail sales di Indonesia adalah 578.762 unit. Angka tersebut turun 44,51% dari penjualan di periode sebelumnya. Tahun 2019 jumlah penjualan mobil melalui retail sales turun sebesar 9,51% atau sebesar 109.624 unit mobil dibandingkan tahun 2018.

Menurut *Institute for Development of Economics and Finance* (INDEF), secara keseluruhan industri otomotif Indonesia di tahun 2017 memang mengalami kelesuan, lantaran adanya perlambatan daya beli masyarakat. Sebesar 20% masyarakat yang tergolong paling kaya ini lebih cenderung menahan uangnya untuk perbankan. Sementara itu 40% masyarakat yang tergolong kelas menengah ke bawah memang pendapatannya di beberapa daerah menurun, sehingga mengurangi pembelian kendaraan bermotor.

Berdasarkan data penjualan mobil secara keseluruhan pada tahun 2020, Toyota menguasai 31,56% pangsa pasar penjualan secara keseluruhan melalui retail sales dengan volume penjualan sebesar 182.665 unit. Tingginya angka penjualan ini dihasilkan dari masih tingginya minat masyarakat terhadap mobil Toyota terutama Avanza. Berikutnya merek Daihatsu berada pada urutan kedua dengan pangsa pasar terbesar sebesar 17,28% dari pangsa pasar penjualan secara keseluruhan melalui retail sales.

Tabel III-4. Perkembangan Penjualan *Wholesale* Mobil di Indonesia

Merek Mobil	Retail Sales (Unit)				
	Tahun 2016	Tahun 2017	Tahun 2018	Tahun 2019	Tahun 2020
TOYOTA	388.204	371.448	356.063	331.004	182.665
DAIHATSU	192.410	178.172	200.178	177.588	100.026
HONDA	190.229	172.998	162.956	149.439	79.451
MITSUBISHI	100.238	104.092	197.937	160.671	78.768
SUZUKI	97.872	96.104	116.688	102.865	72.389
HINO	22.332	26.278	40.072	31.471	13.038
ISUZU	16.315	17.190	25.286	25.315	17.855
WULING	0	0	15.162	21.112	9.523
DATSUN	25.875	11.928	9.823	7.749	1.069
NISSAN	16.085	17.556	6.999	12.570	7.408
MAZDA	5.678	2.326	5.957	4.934	2.611
UD TRUCKS	1.631	2.528	3.036	2.066	872
B M W	2.506	2.360	2.360	2.500	2.082
CHEVROLET	2.013	3.492	2.444	1.836	143
LEXUS	1.038	1.282	1.327	1.354	988
HYUNDAI	1.408	1.052	1.487	1.417	581
TATA	1.109	1.014	1.116	819	303
SCANIA	436	1.116	794	418	217
VOLKSWAGEN	597	462	511	350	475
DFSK	0	0	839	3.260	2.424
RENAULT (PC)	134	396	382	325	330
MINI	370	472	520	700	483
FAW	87	146	351	291	220
K I A	1.340	952	0	-	839
PEUGEOT	43	44	141	129	212
PROTON	287	372	83	23	0
MAN TRUCK	46	68	79	32	10
AUDI	88	62	50	36	47
MERCEDES BENZ	4.001	2.492	0	2.743	3.420
JEEP	117	0	0	0	0
FORD	969	0	0	0	0
DODGE	37	0	0	0	0
LAND ROVER	34	0	0	0	0
JAGUAR	8	0	0	0	0
SMART	1	0	0	0	0
INFINITI	1	0	0	0	0
#REF!	0	0	0	0	313
CHRYSLER	0	0	0	0	0
SUBARU	0	0	0	0	0
GEELY	0	0	0	0	0
JAGUAR	8	0	0	0	0
FOTON	0	0	0	0	0
Jumlah	1.073.547	1.016.402	1.152.641	1.043.017	578.762
Pertumbuhan (%) /tahun		-5,32%	13,40%	-9,51%	-44,51%

Sumber: Gaikindo, 2020, diolah konsultan

Perkembangan Produksi Mobil di Indonesia

Saat ini Indonesia merupakan salah satu negara dengan produksi mobil tertinggi di ASEAN. Hal ini terjadi karena tingginya angka permintaan mobil buatan Indonesia baik permintaan dari dalam negeri maupun luar negeri (ekspor). Hingga saat ini Indonesia memiliki total kapasitas teRp.asang sebesar 2.208.131 unit. Hal tersebut merupakan peningkatan dari penambahan kapasitas teRp.asang pada tahun 2017.

Tambahan kapasitas datang dari hasil investasi Mitsubishi, Wuling, dan Sokon. Menurut data dari Gaikindo, pabrik Mitsubishi yang berada di Bekasi menyumbang tambahan 160.000 unit, pabrik Wuling di Bekasi 120.000 unit, dan Sokon di Serang 50.000 unit. Semuanya menghasilkan model MPV dan SUV. Dari semua produsen mobil di dalam negeri, yang punya kapasitas terbesar adalah Daihatsu (530.000 unit), diikuti Suzuki (320.000 unit), Toyota (320.000 unit), Honda (240.000 unit), dan Mitsubishi (mobil komersial 120.000 unit).

Total produksi mobil di Indonesia selalu tumbuh setiap tahunnya. Tahun 2017 total jumlah produksi mobil di Indonesia sebesar 1.196.380 unit atau meningkat sebesar 1,58% dari tahun sebelumnya sebesar 1.177.979 unit. Tahun 2018 peningkatan kembali terjadi signifikan sebesar 12,31% dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Tahun 2020 total produksi mobil Indonesia telah mencapai angka 690.176 unit, dari semua total produksi, merek Toyota merupakan perusahaan dengan jumlah produksi tertinggi sebesar 41,78% dari jumlah total produksi mobil di Indonesia atau sebesar 288.370 unit. Selanjutnya disusul oleh Mitsubishi dan Suzuki dengan total produksi masing-masing sebesar 15,02% dan 13,30% dari jumlah produksi mobil keseluruhan atau unit produksi sebesar 103.666 dan 91.794 unit.

Tabel III-5. Perkembangan Produksi Mobil di Indonesia (Unit)

Merek Mobil	Tahun 2016	Tahun 2017	Tahun 2018	Tahun 2019	Tahun 2020
TOYOTA	537.415	568.132	531.573	516.594	288.545
DAIHATSU	185.331	187.172	201.387	175.489	90.439
SUZUKI	113.243	112.416	124.194	124.658	91.894
HONDA	195.274	181.172	156.621	133.247	71.492
MITSUBISHI MOTORS	67.378	78.168	217.787	237.919	82.567
MITSUBISHI FUSO	0	0	0	0	20.316
HINO	24.422	29.430	43.599	32.425	12.553
NISSAN	10.203	13.654	3.468	180	0
ISUZU	14.062	15.986	26.051	24.446	18.783
DATSUN	25.640	5.456	11.840	4.516	282
CHEVROLET	0	0	0	0	0
MERCEDES BENZ	1.977	1176	0	418	1.573
B M W	2.102	1.840	3.127	2.337	1.407
UD TRUCKS	0	1.280	1.968	1.511	523
VOLKSWAGEN	138	0	0	0	0
HYUNDAI	510	300	3.520	3.789	977
AUDI	3	0	0	0	0
WULING	0	0	16.146	24.980	7.453
DFSK	0	36	2.031	4.069	1.179

Merek Mobil	Tahun 2016	Tahun 2017	Tahun 2018	Tahun 2019	Tahun 2020
FAW	0	0	84	0	0
RENAULT	99	162	137	7	0
MINI	0	0	170	263	193
CHERY	0	0	0	0	0
PEUGEOT	0	0	0	0	0
Jumlah	1.177.797	1.196.380	1.343.703	1.286.848	690.176
Pertumbuhan (%) /tahun		1,58%	12,31%	-4,23%	-46,37%

Sumber: Gaikindo, 2020, diolah konsultan

Perkembangan Ekspor Mobil di Indonesia

Perkembangan ekspor mobil di Indonesia cenderung meningkat setiap tahunnya. Peningkatan ini didukung oleh tingginya permintaan mobil untuk wilayah Middle East Asia seperti Oman, Kuwait, Qatar, dan lainnya. Tingginya angka permintaan luar negeri ini membuat produsen mobil di Indonesia melakukan produksi mobil yang meningkat setiap tahunnya.

Agus Gumiwang Kartasasmita, yaitu Menteri Perindustrian mengatakan bahwa akan terus mengembangkan investasi dan produksi industry otomotif di Indonesia dikarenakan banyak perusahaan-perusahaan otomotif yang akan berinvestasi di Indonesia (Gaikindo, 2021).

Agus juga mengatakan bahwa Mitsubishi berkomitmen akan berinvestasi sebesar Rp.11,2 triliun pada akhir 2025. Mitsubishi juga mengizinkan Indonesia untuk menambah negara tujuan ekspor dari 30 negara menjadi 39 negara. Agus juga mendorong Mitsubishi untuk mengeksport ke negara Australia seiring adanya Perjanjian Kemitraan Ekonomi Kopenhensif Indonesia-Australia (IA-CEPA) sejak tahun 2020 dan Mitsubishi telah mengeksport 154 ribu unit Xpander yang diproduksi di Indonesia ke 30 negara. Kapasitas produksi diproyeksikan meningkat dari 220 ribu unit menjadi 250 ribu unit pertahun.

Honda berencana akan menambah investasi sebesar Rp.5,19 triliun hingga tahun 2024. Investasi ini termasuk pengembangan kendaraan terbaru yang akan diproduksi hanya di Indonesia yang nantinya akan diekspor ke 31 negara Kawasan Asia, Afrika, Amerika Utara, dan Amerika Selatan. Honda juga memproduksi komponen kendaraan yang akan di ekspor ke Malaysia, Thailand, Vietnam, Arab Saudi, Pakistan, dan Jepang.

Suzuki juga berencana akan investasi sebesar Rp.1,2 triliun untuk pengembangan pada produk mobil Ertiga dan Suzuki XL7. Dua kendaraan tersebut adalah kendaraan mild hybrid yang terjangkau dan ramah lingkungan yang akan ditujukan untuk pasar Asia dan Amerika Latin. Suzuki juga berencana untuk memproduksi kendaraan listrik.

Toyota juga telah berkomitmen akan berinvestasi sebesar Rp.28 triliun di Indonesia. Peluang juga semakin besar dengan akan dikembangkannya mobil listrik. Toyota telah mengeksport kendaraan ke 80 negara di wilayah Asia Tenggara, Asia Selatan, Asia Timur, Jepang, Afrika, Timur Tengah, Amerika Latin, Oseania hingga tahun 2020. Pemerintah juga

mendorong Mazda untuk membuka pabrik nya di Indonesia dengan menawarkan berbagai kemudahan investasi dan banyak insentif untuk investor. Kemenperin mengusulkan Mazda untuk memulai investasi di Indonesia dari sisi perakitan dan mengejar local purchase yang semakin lama semakin tinggi. Mazda juga akan focus untuk memproduksi kendaraan listrik yang akan mengisi rantai pasok untuk baterai dengan menggandeng industry produsen baterai kendaraan.

Tabel III-6. Perkembangan Ekspor Mobil dari Indonesia (Unit)

Tipe	Tahun 2016	Tahun 2017	Tahun 2018	Tahun 2019	Tahun 2020
CBU	194.395	231.169	264.553	332.023	232.175
CKD	202.626	85.369	82.028	511.425	56.586
Component	6.233.114	81.266.344	86.631.872	79.315.304	61.177.323

Sumber: Gaikindo, 2020, diolah konsultan

Saat ini jumlah total ekspor mobil CBU Indonesia per Desember 2020 sebanyak 232.175 unit. Pada periode yang sama ekspor Component di Indonesia tergolong cukup besar yaitu sebesar 61.177.323 unit. Untuk ekspor CKD pada Desember 2020 mencapai angka 56.586 unit.

Total ekspor CBU, CKD, dan komponen tertinggi dari Indonesia terjadi pada tahun 2018. Hal ini terjadi karena tingginya permintaan ekspor CBU, CKD dan komponen yang mencapai masing-masing sebesar 264.553 unit CBU, 82.028 unit CKD, dan 86,6 juta unit komponen pada tahun 2018.

Perkembangan Impor Mobil di Indonesia

Semakin meningkatnya permintaan mobil dalam negeri membuat produsen mobil di Indonesia harus berfikir cepat untuk dapat memenuhi semua permintaan yang ada. Solusi terbaik adalah mengimpor mobil dari negara-negara produsen mobil terbaik seperti Jepang, Jerman, Korea dan sebagainya. Tahun 2020 total impor mobil ke Indonesia sebesar 35.173 unit mobil dan 95.228.328 component part dari berbagai jenis mobil. Merek pengimpor terbesar pada tahun 2020 adalah Toyota sebesar 15.511 unit mobil. Ditempat kedua pengimpor mobil terbanyak adalah Suzuki sebesar 5.092 unit mobil. Sedangkan pengimpor component part terbanyak adalah Honda, yaitu 95.228.328 dalam tahun 2020.

Tren mobil yang masuk ke Indonesia setiap tahunnya menunjukkan tren menurun setiap tahunnya. Terakhir pada periode 2020 jumlah mobil impor berkurang sebesar 52,39%.

Tabel III-7. Perkembangan Jumlah Impor Mobil ke Indonesia (Unit)

Merek Mobil	Tahun 2016	Tahun 2017	Tahun 2018	Tahun 2019	Tahun 2020
MITSUBISHI Motors	31.288	17.796	13.272	18.010	2.843
MITSUBISHI Fuso					0
TOYOTA	12.631	18.003	25.298	23.547	15.511
KIA	1.442	837	0	0	76

Merek Mobil	Tahun 2016	Tahun 2017	Tahun 2018	Tahun 2019	Tahun 2020
MAZDA	5.080	3.861	5.657	4.884	2.660
SUZUKI	3.442	24.402	21.048	13.453	5.092
NISSAN	2.867	3.867	948	0	0
FORD	484	0	0	0	0
HONDA	3.791	4.443	5.680	3.066	2.486
DAIHATSU	2.950	1.792	1.340	1.800	390
CHEVROLET	2.212	3.089	2.366	1.245	54
MERCEDES BENZ	796	153	0	1.415	1.010
HYUNDAI (PC)	797	706	731	855	0
HYUNDAI (HIM)	0	0	0	0	247
HYUNDAI (HMID)	0	0	0	0	248
TATA	786	1.208	890	798	213
ISUZU	1.769	1.930	1.044	996	3.620
SUBARU	0	0	0	0	0
JEEP	100	0	0	0	0
LEXUS	1.007	668	1.310	1.419	973
PROTON	589	59	6	0	0
MINI	368	591	383	416	384
SCANIA	436	0	794	418	0
UD TRUCK	1.800	2.764	1.687	226	0
BMW	156	110	129	141	252
VOLKSWAGEN	460	537	511	290	79
RENAULT	4	391	52	250	350
LAND ROVER	34	0	0	0	0
DODGE	18	0	0	0	0
FIAT	1	0	0	0	0
HINO	0	0	383	39	27
MAN TRUCK	46	75	79	30	10
FAW	85	209	364	406	141
AUDI	85	72	50	36	41
JAGUAR	8	0	0	0	0
SMART	0	0	0	0	0
PEUGEOT	34	4	128	136	240
CHRYSLER	1	0	0	0	0
INFINITI	4	0	0	0	0
Jumlah	75.571	87.567	84.150	73.876	35.173
Pertumbuhan (%)		15,87%	-3,90%	-12,21%	-52,9%

Sumber: Gaikindo, 2020, diolah konsultan

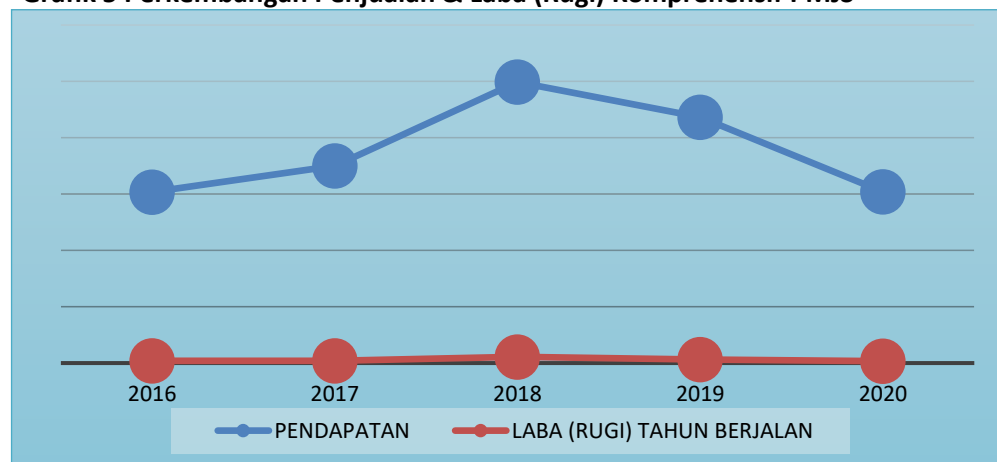
c. Analisis Operasional dan Prospek PMJS

Pada tahun 2020, bersama dengan Mitsubishi Corporation mendirikan PT Suku Cadang Oto Sejahtera selaku penyedia portal perdagangan suku cadang kendaraan bermotor. Selain itu melalui Perusahaan Anak didirikan PT Mokas Otomotif Sejahtera yang bergerak di bidang perdagangan kendaraan bekas. Saat ini, Perusahaan memiliki 46 showroom dealer Mitsubishi, 1 showroom dealer Mercedes-Benz dan 2 showroom dealer Nissan dan Datsun,

yang berlokasi di 32 kota dan 11 provinsi yang tersebar di Sumatera, DKI Jakarta, Jawa dan Kalimantan

Berdasarkan laporan keuangan konsolidasian PMJS, dapat digambarkan perkembangan penjualan laba/rugi komprehensif selama periode 31 Desember 2016 sampai dengan 31 Desember 2020. Dalam grafik 5, terlihat periode 2019 dan 2020 Perseroan mengalami penurunan penjualan, penurunan penjualan tersebut disebabkan oleh menurunnya jumlah unit kendaraan yang dijual. Dengan penurunan penjualan tersebut Perseroan membukukan laba tahun berjalan pada periode 2019 dan 2020 dengan tren yang menurun. Laba tahun berjalan PMJS per 31 Desember 2020 adalah sebesar Rp.68,67 miliar.

Grafik 5 Perkembangan Penjualan & Laba (Rugi) Komprehensif PMJS



Sumber: Laporan Keuangan PMJS, diolah konsultan

Prospek PMJS

Industri Otomotif pada tahun 2020 sebelumnya diprediksi akan tumbuh positif seiring dengan pembangunan infrastruktur jalan yang menjadi salah satu katalis pertumbuhan industri otomotif, sebelum terjadinya pandemi Covid-19. Pemerintah yang terus fokus dalam pembangunan infrastruktur, termasuk jalan tol, akan mendorong aktivitas logistik dan mobilitas masyarakat dan kegiatan perekonomian di seluruh Indonesia. Hal ini akan memberikan dampak positif pada permintaan sarana transportasi dan kebutuhan dukungan pembiayaan kendaraan bermotor. Dalam jangka panjang, diharapkan pemulihan kondisi perekonomian nasional juga akan mendorong prospek pertumbuhan industri otomotif.

Namun demikian hal ini tentu belum memperhitungkan munculnya pandemi covid 19 yang akan merubah seluruh perhitungan usaha pada tahun 2020. Jika kondisi makro ekonomi memburuk atau adanya krisis ekonomi yang berdampak signifikan terhadap industri otomotif, maka hal tersebut dapat berdampak buruk bagi kondisi keuangan Perseroan. Menurunnya daya beli konsumen serta laju inflasi merupakan contoh perubahan dalam industri otomotif dan kondisi makro ekonomi yang dapat memberikan dampak negatif bagi Perseroan. Selain itu, menurunnya nilai tukar Rupiah dapat mempengaruhi biaya komponen kendaraan sehingga dapat meningkatkan harga jual kendaraan.

Dengan melihat pencapaian yang dihasilkan pada tahun 2020 dan keterbatasan pergerakan ekonomi dan masyarakat akibat bencana pandemi Covid-19 yang masih berlangsung. Manajemen PMJS berkomitmen untuk terus berusaha meningkatkan secara perlahan kinerja keuangan pada masa-masa mendatang.

Keuntungan dan Kerugian atas Rencana Transaksi

- **Keuntungan Rencana Transaksi**

1. Bagi Perseroan, tidak adanya biaya provisi yang dikenakan atas pinjaman yang diberikan.
2. Lebih fleksible dalam tata cara pemberian fasilitas pinjaman.
3. Tidak adanya agunan / jaminan dalam pemberian fasilitas pinjaman pemegang saham.
4. PMJS memiliki potensi tambahan laba atas investasi yang dilakukan oleh Perseroan.

- **Kerugian Rencana Transaksi**

Kerugian Rencana Transaksi apabila Bencana Pandemi Covid-19 kembali meningkat sehingga terdapat perubahan-perubahan regulasi pemerintah yang secara langsung maupun tidak langsung mengatur dan mempengaruhi cara kerja industri otomotif dan memberi dampak pada kinerja PMJS, sehingga pembayaran fasilitas pinjaman pemegang saham kepada PMS tidak sesuai dengan yang sudah dijanjikan.

3.4. Analisis Kuantitatif Atas Rencana Transaksi

Berikut ini adalah analisa kuantitatif atas rencana transaksi, sebagai berikut:

a. Kinerja Keuangan Historis Perseroan

Tabel III-8. Laporan Posisi keuangan Perseroan (Dalam Juta Rupiah)

Posisi Keuangan	2016	2017	2018	2019	2020
Aset lancar	1.556.481	1.728.986	2.187.496	2.555.439	1.945.407
Aset tidak lancar	880.521	1.022.569	1.079.579	1.164.601	1.383.082
Total Aset	2.437.002	2.751.555	3.267.075	3.720.040	3.328.489
Liabilitas jangka pendek	903.893	1.152.699	991.723	1.257.105	836.085
Liabilitas jangka Panjang	72.993	81.672	544.992	239.488	88.779
Total Liabilitas	976.886	1.234.371	1.536.715	1.496.593	924.864
Total Ekuitas	1.460.116	1.517.184	1.730.359	2.223.447	2.403.625

Sumber: Laporan Keuangan Konsolidasian Perseroan

Selama periode 31 Desember 2016 – 31 Desember 2020, total aset Perseroan rata-rata meningkat sebesar 12,58%. Peningkatan total aset terbesar terjadi pada tahun 2019 sejalan dengan adanya merger PT Dipo Internasional Pahala Otomotif selaku entitas anak langsung Perseroan. Total aset menurun pada tahun 2020 yang Sebagian besar dikarenakan turunnya piutang usaha dan nilai persediaan Perseroan. Pada akhir Desember 2020, jumlah aset Perseroan sebesar Rp.3.328.489 juta.

Selama periode 31 Desember 2016 – 31 Desember 2020, Jumlah liabilitas Perusahaan rata-rata sebesar 10,71% . Periode 31 Desember 2020, jumlah liabilitas turun sebesar 38,20% dibanding tahun sebelumnya. Penurunan dikarenakan pemindahbukuan utang obligasi

konversi menjadi kategori liabilitas jangka pendek. Pada akhir Desember 2020, jumlah liabilitas Perusahaan sebesar Rp.924.864.

Selama periode 31 Desember 2016 – 31 Desember 2020, Jumlah ekuitas Perusahaan rata-rata meningkat sebesar 14,75%. Periode 31 Desember 2020, Perusahaan mencatatkan ekuitas sebesar Rp.2.403.625 juta meningkat 8,10% dibanding ekuitas tahun sebelumnya.

Tabel III-9. Ikhtisar Laporan Laba/(Rugi) Perseroan (dalam juta Rupiah)

Laba (Rugi)	2016	2017	2018	2019	2020
Pendapatan	6.074.751	7.004.161	9.976.470	8.729.487	6.076.431
Beban Pokok Pendapatan	5.663.565	6.595.602	9.353.156	8.180.262	5.675.824
Laba / (Rugi) Kotor	411.186	408.559	623.314	549.224	400.607
Beban Usaha	297.375	273.308	304.950	348.125	299.728
Laba / (Rugi) Usaha	113.811	135.315	318.436	201.171	119.159
Laba / (Rugi) Tahun berjalan	76.263	81.804	221.633	131.168	68.675

Sumber: Laporan Keuangan Konsolidasian Perseroan

Pendapatan Perusahaan bersumber dari pendapatan berelasi dan pendapatan pihak ketiga. Selama periode 31 Desember 2016 – 31 Desember 2020, rata-rata pendapatan Perusahaan fluktuatif. Pendapatan Perseroan mulai menurun pada tahun 2019 dikarenakan turunnya penjualan kendaraan pihak ketiga. Penurunan pendapatan terus berlanjut pada tahun 2020 akibat dampak bencana pandemi Covid-19. Periode 31 Desember 2020 Perusahaan mencatatkan pendapatan sebesar Rp.6.076.431 juta.

Sejalan dengan penurunan pendapatan, Perusahaan mencatatkan laba tahun berjalan pada periode 31 Desember 2020 sebesar Rp.68.675 juta.

Tabel III-10. Arus Kas Perseroan (dalam juta Rupiah)

Arus Kas	2016	2017	2018	2019	2020
Arus Kas Dari Aktivitas Operasional	340.078	303.297	77.161	(495.632)	811.701
Arus Kas Dari Aktivitas Investasi	(93.816)	(203.178)	(94.654)	(449.544)	(421.257)
Arus Kas Dari Aktivitas Pendanaan	(171.685)	(4.325)	333.715	565.230	(146.513)
Kenaikan Kas dan Setara Kas	74.577	95.794	316.222	(379.945)	243.930
Kas dan Setara Kas Awal Tahun	206.154	280.702	376.496	659.021	279.076
Kas dan Setara Kas Akhir Tahun	280.731	376.496	692.718	279.076	523.006

Sumber: Laporan Keuangan Konsolidasian Perseroan

Periode 31 Desember 2020, Perseroan membukukan arus kas masuk dari aktivitas operasi sebesar Rp.811.701 juta yang bersumber dari penerimaan pembayaran dari pelanggan.

Di sisi aktivitas investasi, periode 31 Desember 2020, Perseroan membukukan arus kas keluar untuk aktivitas investasi sebesar Rp.421.257 juta yang dikeluarkan untuk perolehan aset tetap, penempatan investasi jangka Panjang, penempatan investasi jangka pendek, pembayaran kepada pihak berelasi dan perolehan aset takberwujud.

Pada akhir Desember 2020, Perseroan membukukan arus kas keluar dari aktivitas pendanaan sebesar Rp.146.513 juta yang digunakan untuk pembayaran pinjaman bank dan liabilitas

sewa. Jumlah kas dan setara kas Perseroan hingga akhir Desember 2020 sebesar Rp.523.006 juta.

Analisis Rasio Keuangan Perseroan

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

Tabel III-11. Analisis rasio keuangan PMJS

Rasio Keuangan	2016	2017	2018	2019	2020	Average
Rasio Aktivitas (days)						
Rasio perPutaran piutang usaha	30	27	16	23	17	23
Rasio perPutaran persediaan	30	31	28	56	38	37
Rasio perPutaran utang usaha	33	36	27	35	27	32
Rasio Likuiditas (x)						
Rasio lancar	1,72	1,50	2,21	2,03	2,33	1,96
Rasio kas	0,31	0,33	0,70	0,22	0,63	0,44
Rasio Profitabilitas (%)						
Rasio laba atas asset	3,13%	2,97%	6,78%	3,53%	2,06%	3,70%
Rasio laba atas ekuitas	5,22%	5,39%	12,81%	5,90%	2,86%	6,44%
Rasio Solvabilitas (%)						
Rasio total Liabilitas / total asset	40,09%	44,86%	47,04%	40,23%	27,79%	40,00%
Rasio total Liabilitas / total ekuitas	66,90%	81,36%	88,81%	67,31%	38,48%	68,57%

Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas menunjukkan efektif atau tidaknya perusahaan dalam menggunakan sumber-sumber dana yang tersedia.

- **Rasio Perputaran Piutang Usaha**

Perputaran piutang usaha periode 31 Desember 2016 – 31 Desember 2020 rata-rata selama 23 hari. Pada periode yang berakhir pada 31 Desember 2020 rasio perputaran piutang usaha tercatat selama 17 hari.

- **Rasio Perputaran Persediaan**

Perputaran persediaan periode 31 Desember 2016 – 31 Desember 2020 rata-rata selama 37 hari. Pada periode yang berakhir pada 31 Desember 2020 rasio perputaran persediaan tercatat selama 38 hari.

- **Rasio Perputaran Utang Usaha**

Rasio perputaran utang usaha selama periode 31 Desember 2016 – 31 Desember 2020 rata-rata selama 32 hari. Pada periode yang berakhir pada 31 Desember 2020, rasio perputaran utang usaha tercatat selama 27 hari.

Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan suatu rasio keuangan yang bertujuan untuk mengetahui sejauh mana kemampuan Perseroan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Selama periode 31 Desember 2016 – 31 Desember 2020, rata-rata rasio lancar dan rasio kas selama 5 (lima) tahun terakhir sebesar 1,96x, dan 0,44x. Pada 31 Desember 2020, rasio lancar dan rasio kas Perseroan sebesar 2,33x dan 0,63x. Hal ini menunjukkan bahwa sepanjang periode historis, Perseroan mampu untuk membayar seluruh liabilitas jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki.

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan Perseroan dalam menghasilkan laba. Rasio laba atas aset (*Return on Assets / ROA*) perusahaan selama periode 31 Desember 2016 – 31 Desember 2020 rata-rata 3,70% per tahun dimana rasio ini menunjukkan bahwa Perusahaan belum optimal dalam mengelola aset-asetnya untuk menghasilkan laba.

Ratio laba atas ekuitas (*Return on Ekuitas / ROE*) Perseroan selama periode 31 Desember 2016 – 31 Desember 2020 rata-rata sebesar 6,44% per tahun dimana rasio ini menunjukkan bahwa Perseroan belum optimal dalam menghasilkan laba untuk para pemegang sahamnya.

Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas (*solvency ratio*) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan Perseroan untuk melunasi utang-utangnya dengan ekuitas atau aset yang dimiliki jika dilikuidasi.

Rasio rata-rata jumlah kewajiban terhadap jumlah aset dan rasio rata-rata jumlah kewajiban terhadap jumlah ekuitas Perseroan selama periode 31 Desember 2016 – 31 Desember 2020 masing-masing adalah sebesar 40,00% dan 68,57%.

c. Analisis dampak keuangan Perseroan atas rencana transaksi (Proforma)

Mengacu pada laporan reviu akuntan independen Tanubrata Sutanto Fahmi Bambang & Rekan tanggal 9 Juni 2021, dampak keuangan atas Rencana Transaksi sebagai berikut:

Tabel III-12. Laporan Posisi Keuangan Ringkasan Proforma Perseroan (dalam Rupiah)

URAIAN	Sebelum Rencana Transaksi	Penyesuaian	Setelah Rencana Transaksi
	31 Desember 2020		31 Desember 2020
Kas dan setara kas	523.006.115.591	6.300.000.000	529.306.115.591
Investasi jangka pendek	287.460.000.000	(113.400.000.000)	174.060.000.000
Aset lancar	1.945.406.878.407	(107.100.000.000)	1.838.306.878.407
Aset tidak lancar	1.383.082.061.637	-	1.383.082.061.637
Jumlah Aset	3.328.488.940.044		3.221.388.940.044
Hutang Non usaha	5.163.721.896	30.000.000.000	35.163.721.896
Liabilitas jangka pendek	836.084.877.009	30.000.000.000	866.084.877.009
Liabilitas jangka panjang	88.778.990.256	-	88.778.990.256
Jumlah Liabilitas	924.863.867.265	-	954.863.867.265
Tambahan modal disetor	302.412.774.104	(44.999.690.959)	257.413.083.145

URAIAN	Sebelum Rencana Transaksi	Penyesuaian	Setelah Rencana Transaksi
	31 Desember 2020		31 Desember 2020
Penghasilan komprehensif lain	470.018.298.077	27.151.418.653	497.169.716.730
Saldo Laba	463.370.798.925	3.201.812.411	466.572.611.336
Kepentingan non pengendali	475.538.849.750	(122.453.540.105)	475.538.849.750
Total Ekuitas	2.403.625.072.779	(167.453.231.064)	2.266.525.072.779

Sumber: Laporan Keuangan Proforma PMJS

Asumsi- asumsi laporan posisi keuangan konsolidasian ringkasan proforma yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Penyesuaian kas terutama berasal dari investasi jangka pendek – deposito berjangka dan kas sebesar Rp.107.100.000.000,- dengan perincian sebagai berikut :

	Jumlah
Kas keluar untuk akuisisi 1,7% saham PT Dipo Internasional Pahala Otomotif milik Suhardi Poniman	(37.800.000.000)
Kas keluar untuk akuisisi 1,7% saham PT Dipo Internasional Pahala Otomotif milik PT Graha Prima Wisesa	(37.800.000.000)
Kas keluar untuk akuisisi 1,7% saham PT Dipo Internasional Pahala Otomotif milik PT Ozindo Inan Abadi	(37.800.000.000)
Kas keluar untuk akuisisi 1,07% saham PT Dipo Internasional Pahala Otomotif milik Yanto Sobirin	(23.700.000.000)
Kas masuk diperoleh dari hasil pinjaman dari PMS, pemegang saham PMJ	30.000.000.000
	(107.100.000.000)

Jumlah dana yang dikeluarkan untuk pembelian sebanyak 6,17% saham pada PT Dipo Internasional Pahala Otomotif dengan nilai transaksi sebesar Rp.137.100.000.000,-

2. Penyesuaian tambahan modal disetor berupa selisih Nilai Transaksi Restrukturisasi Entitas Sepengendali yang berasal dari akuisisi tambahan saham pada PT Dipo Internasional Pahala Otomotif, entitas anak, sebesar Rp.49.999.690.959,-
3. Penyesuaian kepentingan non-pengendali sebesar Rp.122.453.540.105 atas proforma peningkatan persentase pemilikan Perusahaan pada PT Dipo Internasional Pahala Otomotif sebanyak 6,17% pada tanggal 31 Desember 2020.
4. Pencatatan atas pengeluaran kas untuk pembelian saham PT Dipo Internasional Pahala Otomotif yang dimiliki oleh Yanto Sobirin dengan harga keseluruhan sejumlah Rp.23.700.000.000,- dengan memperoleh tambahan persentase kepemilikan sebesar 1,07% pada PT Dipo Internasional Pahala Otomotif.
5. Pencatatan atas perolehan kas dari PT Pahalamas Sejahtera sebesar Rp.30.000.000.000,- yang digunakan untuk perolehan pemilikan saham pada PT Dipo Internasional Pahala Otomotif milik Yanto Sobirin sebesar Rp.23.700.000.000,- dan sisanya sebesar Rp.6.300.000.000,- sebagai kas untuk operasional PMJS.
6. Penyesuaian atas tambahan modal disetor berupa selisih transaksi restrukturisasi entitas Sepengendali atas penyesuaian perolehan investasi saham PT Dipo Internasional Pahala Otomotif sebanyak 6,17%.

3.5. Analisis Kewajaran Atas Rencana Transaksi

Analisis Kewajaran atas rencana transaksi dilakukan dengan melihat adanya inkremental atau nilai tambah yang dapat dihasilkan atas Rencana Transaksi.

a. Nilai Rencana Transaksi

Berdasarkan draft perjanjian pinjaman pemegang saham Total pemberian fasilitas pinjaman dari PMS kepada PMJS adalah sebesar Rp.30.000.000.000,-

b. Analisis Kewajaran Nilai Rencana Transaksi

Analisis nilai kewajaran Rencana transaksi dengan membandingkan tarif bunga pinjaman yang dikenakan dengan tarif bunga yang berlaku di pasar yaitu bunga pinjaman investasi (bank Persero) per 31 Desember 2020.

Tabel II-5. Nilai Rencana Transaksi berbanding Ekuitas Perseroan (% , tahunan)

Jenis Bank	Jenis Pinjaman	Suku Bunga Pasar	Suku Bunga Rencana Transaksi	**Batas Atas	**Batas Bawah
Bank Persero	Pinjaman Investasi	8,87%	8,50%	9,54%	8,20%

** POJK 35/POJK.04/2020

Berdasarkan tabel diatas bunga pinjaman yang dikenakan kepada PMJS sebesar 8,50% masih berada dibawah bunga yang berlaku dipasar sebesar 8,87% dan berdasarkan POJK No. 35/POJK.04/2020 masih berada pada kisaran batas atas dan batas bawah $\pm 7,5\%$.

Fasilitas pinjaman pemegang saham yang diterima oleh Perseroan akan digunakan untuk penambahan investasi dan pemenuhan operasional/modal kerja Perseroan. PMJS memiliki keuntungan berupa penghematan beban bunga yang harus dibayar sebagaimana terlihat dalam tabel sebagai berikut:

Tabel II-6. Perbandingan beban bunga rencana transaksi dengan beban bunga pasar

Keterangan	Tahun				
	2021	2022	2023	2024	2025
Pendapatan Bunga					
Pinjaman Pemegang Saham	30.000				
Tarif Bunga Rencana Transaksi	8,50%	8,50%	8,50%	8,50%	8,50%
Beban bunga rencana transaksi	1.016	2.328	2.550	2.550	2.550
Akumulasi beban bunga transaksi	1.016	3.344	5.894	8.444	10.994
 Tarif Bunga Pasar (Rata-rata)	 8,87%	 8,87%	 8,87%	 8,87%	 8,87%
beban bunga pasar	1.060	2.430	2.661	2.661	2.661
Akumulasi beban bunga pasar	1.060	3.490	6.151	8.812	11.473
 Saving atas beban bunga yang dibayar (Rp.)	 44	 101	 111	 111	 111

Keterangan	Tahun				
	2021	2022	2023	2024	2025
Jumlah (Rp.)	479				

Berdasarkan tabel diatas, PMJS akan menghemat pembayaran beban bunga yang dibayar kepada PMS sebesar Rp.479.000.000,-.

3.6. Analisis Faktor Lain Yang Relevan

a. Analisis Inkremental

Analisis Nilai Tambah (*Incremental Analysis*) dilakukan untuk melihat manfaat Rencana Transaksi bagi Perseroan. Berdasarkan proyeksi keuangan Perseroan periode 2021-2025 yang dibuat oleh Manajemen Perseroan, Analisa nilai tambah sebelum dan setelah Rencana Transaksi adalah sebagai berikut:

Tabel III-13. Analisis Inkramental Posisi keuangan PMJS (dalam miliar Rupiah)

Posisi Keuangan	Sebelum Rencana Transaksi					Setelah Rencana Transaksi				
	2021	2022	2023	2024	2025	2021	2022	2023	2024	2025
Aset Lancar	1.875	2.140	2.517	2.990	3.660	1.874	2.143	2.517	2.988	3.625
Aset Tidak Lancar	1.353	1.333	1.318	1.336	1.319	1.353	1.333	1.318	1.336	1.319
Total Aset	3.228	3.473	3.834	4.326	4.978	3.227	3.476	3.835	4.324	4.944
Liabilitas Lancar	739	812	922	1.057	1.229	763	842	952	1.087	1.229
Liabilitas Tidak Lancar	87	84	80	80	80	87	84	80	80	80
Total Liabilitas	826	896	1.002	1.137	1.309	850	926	1.032	1.167	1.309
Kepentingan non pengendali	393	424	470	534	621	371	400	442	502	583
Total Ekuitas	2.402	2.577	2.832	3.189	3.669	2.377	2.550	2.803	3.157	3.635

Tabel III-14. Analisis Inkramental Laba Rugi Komprehensif (dalam miliar Rupiah)

Laba /Rugi	Sebelum Rencana Transaksi					Setelah Rencana Transaksi				
	2021	2022	2023	2024	2025	2021	2022	2023	2024	2025
Pendapatan bersih	7.278	8.805	10.661	12.979	15.887	7.278	8.805	10.661	12.979	15.887
Beban pokok pendapatan	6.804	8.229	9.961	12.128	14.845	6.804	8.229	9.961	12.128	14.845
Laba bruto	474	576	699	851	1.041	474	576	699	851	1.041
Beban usaha	(324)	(350)	(371)	(397)	(431)	(325)	(352)	(374)	(399)	(433)
Laba sebelum pajak	151	227	328	455	611	150	224	325	452	608
Laba bersih tahun berjalan	112	176	257	357	482	111	174	254	355	479
Pendapatan komprehensif	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
Laba komprehensif tahun berjalan	111	175	256	356	481	110	173	253	354	478
Laba tahun berjalan										
yang diatribusikan kepada										
Pemilik Induk	93	145	211	293	395	94	145	211	295	398
Kepentingan non pengendali	19	31	46	64	87	18	29	43	60	81

Laba /Rugi	Sebelum Rencana Transaksi					Setelah Rencana Transaksi				
	2021	2022	2023	2024	2025	2021	2022	2023	2024	2025
Laba komprehensif tahun berjalan yang diatribusikan kepada										
Pemilik Induk	92	144	210	292	394	93	144	210	294	397
Kepentingan non pengendali	19	31	46	64	87	18	29	43	60	81

Sumber: Proyeksi Laba Rugi Konsolidasian Perseroan periode 2021-2025

Berdasarkan tabel tersebut, nilai tambah dengan terlaksananya Rencana Transaksi berupa potensi laba tahun berjalan yang diatribusikan kepada Perseroan mengalami peningkatan dibandingkan tanpa adanya Rencana Transaksi.

Tabel III-15. Analisis Inkramental Rasio Keuangan

	Sebelum Rencana Transaksi					Setelah Rencana Transaksi				
	2021	2022	2023	2024	2025	2021	2022	2023	2024	2025
GPM	6,52%	6,55%	6,56%	6,56%	6,56%	6,52%	6,55%	6,56%	6,56%	6,56%
NPM	1,55%	2,00%	2,41%	2,75%	3,03%	1,53%	1,98%	2,38%	2,73%	3,02%
Current Ratio	2,54	2,63	2,73	2,83	2,98	2,46	2,54	2,65	2,75	2,95
Quick Ratio	1,52	1,54	1,55	1,58	1,65	1,47	1,49	1,51	1,53	1,63
Debt to Asset Ratio	25,59%	25,80%	26,12%	26,29%	26,30%	26,34%	26,64%	26,90%	27,00%	26,48%
Debt to Equity Ratio	34,40%	34,77%	35,36%	35,67%	35,68%	35,75%	36,32%	36,81%	36,99%	36,02%
Assets to Equity Ratio	134,40%	134,77%	135,36%	135,67%	135,68%	135,75%	136,32%	136,81%	136,99%	136,02%
Return on Assets	3,48%	5,08%	6,69%	8,26%	9,67%	3,45%	5,01%	6,62%	8,20%	9,69%
Return on Equity	4,68%	6,84%	9,06%	11,21%	13,13%	4,69%	6,83%	9,06%	11,24%	13,18%

Sumber: Proyeksi Laba Rugi Konsolidasian Perseroan periode 2021-2025

Berdasarkan tabel tersebut, nilai tambah dengan terlaksananya Rencana Transaksi, terdapat perbaikan rasio solvabilitas Perseroan dibandingkan tanpa Rencana Transaksi.

b. Analisis proyeksi Keuangan PMJS

Analisis proyeksi keuangan PMJS dalam rangka pelunasan pinjaman pemegang saham tercermin dalam proyeksi Posisi keuangan, laba /rugi, dan arus kas PMJS sebagai berikut:

Tabel III-16. Analisis Proyeksi posisi keuangan PMJS (dalam miliar Rupiah)

Posisi Keuangan	2021	2022	2023	2024	2025
Aset Lancar	1.874	2.143	2.517	2.988	3.625
Aset Tidak Lancar	1.353	1.333	1.318	1.336	1.319
Total Aset	3.227	3.476	3.835	4.324	4.944

Posisi Keuangan					
	2021	2022	2023	2024	2025
Hutang lain-lain	30	38	44	49	26
Liabilitas Lancar	763	842	952	1.087	1.229
Liabilitas Tidak Lancar	87	84	80	80	80
Total Liabilitas	850	926	1.032	1.167	1.309
Kepentingan non pengendali	371	400	442	502	583
Total Ekuitas	2.377	2.550	2.803	3.157	3.635

Berdasarkan tabel proyeksi keuangan PMJS pada periode 2025 terdapat penurunan hutang lain-lain yang diakibatkan oleh adanya pembayaran fasilitas pinjaman pemegang saham kepada PMS.

Tabel III-17. Analisis Proyeksi Laba Rugi PMJS (dalam miliar Rupiah)

	2021	2022	2023	2024	2025
Pendapatan bersih	7.278	8.805	10.661	12.979	15.887
Beban pokok pendapatan	6.804	8.229	9.961	12.128	14.845
Laba bruto	474	576	699	851	1.041
Beban usaha	(325)	(352)	(374)	(399)	(433)
Laba sebelum pajak	150	224	325	452	608
Laba bersih tahun berjalan	111	174	254	355	479

Berdasarkan tabel proyeksi laba rugi PMJS periode 2021 sampai dengan periode 2025, terdapat peningkatan beban usaha yang diakibatkan oleh adanya pembebanan bunga atas Rencana Transaksi.

Tabel III-18. Analisis Proyeksi Arus Kas PMJS (dalam milyar Rupiah)

	2021	2022	2023	2024	2025
Arus kas bersih dari aktivitas operasi	258	262	353	394	515
Arus kas bersih dari aktivitas investasi	63	(55)	(89)	(89)	(88)
Arus kas bersih dari aktivitas pendanaan	(282)	(146)	(165)	(178)	(222)
Kenaikan bersih dalam kas dan setara kas	39	61	99	128	205
Kas setara kas awal tahun	523	562	623	722	850
Kas dan setara kas pada akhir tahun	562	623	722	850	1.055

Berdasarkan tabel proyeksi arus kas terdapat peningkatan kas dan setara kas selama masa proyeksi. Dengan demikian kewajiban Perseroan dalam membayar pinjaman akan terpenuhi sesuai dengan jatuh tempo pembayaran.

c. Analisis Sensitivitas

Berdasarkan business plan, Manajemen Perseroan memproyeksikan pengembalian pinjaman pada periode 2025 sehingga sensitivitas terjadi apabila proyeksi keuangan perseroan tidak tercapai.

3.7. Kesimpulan

Dengan mempertimbangkan analisis kewajaran atas Transaksi yang dilakukan meliputi analisis kualitatif dan analisis kuantitatif, dan analisis inkremental, maka dari segi ekonomis dan keuangan, menurut pendapat kami Rencana Transaksi pemberian pinjaman pemegang saham dari PMS kepada PMJS adalah **Wajar**.

ASUMSI – ASUMSI DAN KONDISI PEMBATAS

1. Laporan penilaian ini bersifat *non-disclaimer opinion*.
2. Laporan Pendapat kewajaran ini terbatas hanya pada Rencana Transaksi Pemberian Fasilitas Pinjaman Pemegang Saham.
3. Penilai Bisnis telah melakukan penelaahan atas dokumen yang digunakan dalam proses penilaian.
4. Data dan informasi yang diperoleh berasal dari sumber yang dapat dipercaya keakuratannya
5. Penilai menggunakan proyeksi keuangan yang dibuat oleh manajemen.
6. Laporan Pendapat Kewajaran ini terbuka untuk publik.
7. Analisis, opini dan kesimpulan yang dibuat oleh penilai, serta laporan pendapat kewajaran telah disusun sesuai dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (“OJK”) No. 35/POJK.04/2020 tentang Pedoman Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Bisnis di Pasar Modal dan ketentuan Standar Penilaian Indonesia (SPI), Kode Etik Penilai Indonesia (KEPI).
8. Penilai Bisnis bertanggung jawab atas Laporan Pendapat kewajaran dan Kesimpulan Opini Akhir.
9. Penilai telah memperoleh informasi atas status hukum Obyek Penilaian dari Pemberi Tugas.
10. Semua sengketa dalam bentuk perkara pidana maupun perdata (baik di dalam maupun di luar pengadilan) yang berkaitan dengan obyek penilaian tidak menjadi tanggung jawab kami.
11. Kami ingin menekankan bahwa hasil kajian, analisis, serta tanggung jawab kami secara khusus hanya terbatas pada aspek nilai atas obyek penilaian, diluar dari aspek perpajakan dan hukum karena hal tersebut berada diluar lingkup penugasan kami.
12. Perubahan-perubahan yang dilakukan oleh pihak Pemerintah maupun swasta yang berkaitan dengan kondisi obyek penilaian, dalam hal ini kondisi pasar dan sebagainya bukan menjadi tanggung jawab kami.
13. Penilaian ini dilakukan dalam kondisi Pandemi wabah Covid-19 sehingga pengguna laporan penilaian diminta untuk berhati-hati dalam menentukan relevansi antara hasil penilaian dengan kebutuhannya (terkait penggunaan hasil penilaian), khususnya berkenaan dengan perbedaan antara tanggal penilaian dan waktu penggunaan hasil penilaian dalam pengambilan keputusan bisnis dan ekonomi/keuangan
14. Laporan penilaian ini disajikan hanya untuk maksud dan tujuan seperti tertulis di dalam laporan dan tidak dapat digunakan untuk maksud dan tujuan lainnya dan kami tidak bertanggung jawab jika laporan ini digunakan untuk tujuan lain.
15. Laporan pendapat kewajaran ini sebagai salah satu informasi untuk dijadikan dasar pemikiran dalam mengambil keputusan, akan tetapi tidak mengikat dan tidak dapat dijadikan sebagai dasar penentu suatu keputusan yang berakibat hukum, karena laporan pendapat kewajaran ini semata-mata dibuat berdasarkan kajian disiplin ilmu dan kemampuan yang kami miliki.
16. Laporan penilaian ini tidak berlaku dan tidak sah apabila tidak terdapat tanda tangan penilai berijin beserta stempel perusahaan (*corporate seal*) yang resmi dari KJPP Desmar, Ferdinand, Hentriawan & Rekan.
17. Laporan penilaian ini dibuat dan ditujukan hanya kepada pemberi tugas, sesuai dengan maksud dan tujuan yang diungkapkan dalam laporan penilaian.

PERNYATAAN PENILAI

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

1. Pernyataan faktual yang dipresentasikan dalam laporan penilaian adalah benar sesuai dengan pemahaman terbaik dari Penilai.
2. Analisis dan kesimpulan hanya dibatasi oleh asumsi dan kondisi yang dilaporkan.
3. Kami tidak mempunyai kepentingan baik sekarang atau di masa yang akan datang, maupun memiliki kepentingan pribadi atau keberpihakan kepada terhadap obyek Penilaian.
4. Imbalan Jasa Penilai tidak berkaitan dengan hasil penilaian yang dilaporkan.
5. Penilaian dilakukan dengan memenuhi Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ("OJK") No. 35/POJK.04/2020 tentang Pedoman Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Bisnis di Pasar Modal dan ketentuan Standar Penilaian Indonesia (SPI) dan Kode Etik Penilai Indonesia (KEPI).
6. Penilai telah memenuhi persyaratan pendidikan profesional yang ditentukan dan/atau diselenggarakan oleh Asosiasi Penilai yang diakui Pemerintah.
7. Penilai memiliki pemahaman mengenai jenis usaha atau industri yang menjadi obyek penilaian.
8. Penilaian dilaksanakan dimasa pandemik covid-19 dan pelaksanaan inspeksi dilakukan melalui wawancara telekomunikasi kepada pihak Manajemen Perusahaan.
9. Tidak ada Penilai lainnya selain yang bertandatangan di bawah ini, yang telah terlibat dalam pelaksanaan inspeksi, analisis, pembuatan kesimpulan, dan opini sebagaimana yang dinyatakan dalam laporan Penilaian ini.
10. Analisis telah dilakukan untuk tujuan sebagaimana diungkapkan dalam Laporan Penilaian.
11. Kami bertanggung jawab atas laporan Penilaian yang telah kami susun berdasarkan data yang telah diberikan kepada kami oleh Pemberi tugas dan kami anggap akurat serta lengkap. Kami tidak bertanggung jawab atas hasil laporan ini apabila data-data, dokumen dan informasi dari Pemberi Tugas yang diberikan kepada kami tidak sah/legal sehingga menjadi tidak lengkap atau menyesatkan.
12. Penugasan Penilaian telah dilakukan terhadap obyek penilaian pada tanggal penilaian (*cut off date*).
13. Analisis dan kesimpulan yang dihasilkan untuk tujuan sebagaimana diungkapkan dalam laporan penilaian.
14. Perkiraan nilai yang dihasilkan dalam penugasan penilaian profesional telah disajikan sebagai kesimpulan nilai.
15. Penilai melakukan sesuai dengan Lingkup Penugasan dan data yang dianalisis telah diungkapkan.
16. Kesimpulan pendapat kewajaran telah sesuai dengan asumsi dan kondisi pembatas.
17. Data ekonomi dan industri yang tercantum dalam laporan kami peroleh dari sumber yang telah teRpublikasi dan diyakini kebenarannya.

Penilai	Tanda Tangan
<u>Penanggung Jawab :</u> J. Ferdinand H. Pardede, MAPPI (Cert) Izin Penilai Bisnis No. : B-1.09.00089 MAPPI No. : 01-S-01490 STTD Bapepam No. : STTD.PB-17/PM.2/2018 RMK : RMK-2017-00081	
<u>Pemeriksa</u> Yessi Marina, SE MAPPI No. : 12-T-03415 RMK : RMK-2017.01530	
<u>Penilai :</u> E. Fitri Zakiyah, SE MAPPI No. : 17-P-07815 RMK : RMK-2020.03192	