

# **LAPORAN**

**No. 00198/2.0110-00/BS/05/0113/1/XII/2024**

**PENDAPAT KEWAJARAN**

**ATAS RENCANA TRANSAKSI**

**PT SEJAHTERARAYA ANUGRAHJAYA Tbk**



Ref. No. 00198/2.0110-00/BS/05/0113/1/XII/2024

Jakarta, 10 Desember 2024

Kepada Yth,  
**Direksi**  
**PT Sejahteraya Anugrahjaya Tbk**  
Jl. Honoris Raya Kav. 6  
Modernland, Tangerang  
Banten 15117

**Perihal : Pendapat Kewajaran atas Rencana Transaksi**

Dengan hormat,

PT Sejahteraya Anugrahjaya Tbk ("Perseroan") telah menunjuk KJPP Ihot Dollar & Raymond ("ID&R"), sebagai Penilai Independen sesuai dengan Surat Penugasan No. 047R/IX/FO/24/KJPPID&R tertanggal 18 September 2024, untuk memberikan pendapat kewajaran atas rencana penerbitan Surat Utang tanpa bunga (untuk selanjutnya disebut "Rencana Transaksi"), dengan tanggal pisah batas (*cut off date*) pendapat kewajaran adalah per 30 September 2024.

ID&R merupakan kantor jasa penilai publik yang terdaftar sebagai profesi penunjang di pasar modal berdasarkan Surat Izin Usaha dari Menteri Keuangan No. 1408/KM.1/2012 tanggal 27 November 2012. Rekan telah memenuhi persyaratan pendidikan profesional yang ditentukan dan/atau diselenggarakan oleh asosiasi Penilai yang diakui Pemerintah dengan No. MAPPI: 03-S-01751 dan No. Izin: STTD.PB-13/PJ-1/PM.02/2023.

Identitas Pemberi Tugas

Nama : PT Sejahteraya Anugrahjaya Tbk  
Bidang usaha : Aktivitas rumah sakit swasta  
Alamat : Jl. Honoris Raya Kav. 6, Modernland, Tangerang, Banten 15117  
Telepon : (62-21) 557 81888  
Faksimili : (62-21) 552 9036  
Web site : <https://mayapadahospital.com/>

Identitas Pengguna Laporan

Pengguna laporan ini mencakup Perseroan, Instansi Pemerintah dan Masyarakat.

Maksud dan Tujuan Penilaian

Maksud penilaian adalah untuk menyusun pendapat kewajaran atas Rencana Transaksi. Tujuan penilaian adalah untuk memenuhi persyaratan transaksi di pasar modal sesuai Peraturan OJK No. 17/POJK.04/2020.

Para Pihak dalam Transaksi

- a) PT Sejahteraya Anugrahjaya Tbk ("Perseroan");
- b) BCSS Maverick Holdings I, L.P. dan BCSS Maverick Holdings II, L.P.

### Obyek Transaksi

Memberikan pendapat kewajaran bagi Perseroan atas rencana penerbitan Surat Utang tanpa bunga (selanjutnya disebut "**Rencana Transaksi**").

### Asumsi-asumsi dan Syarat Pembatas

- a) Pendapat Kewajaran ini disusun berdasarkan kondisi pasar dan perekonomian, kondisi umum bisnis dan keuangan, serta peraturan-peraturan Pemerintah pada tanggal Pendapat Kewajaran ini diterbitkan.
- b) Dalam penyusunan Pendapat Kewajaran ini, kami juga menggunakan beberapa asumsi lainnya, seperti terpenuhinya semua kondisi dan kewajiban Perseroan dan semua pihak yang terlibat dalam Rencana Transaksi, akan dilaksanakannya sesuai dengan jangka waktu yang telah ditetapkan, serta keakuratan informasi mengenai Rencana Transaksi yang diungkapkan oleh manajemen Perseroan.
- c) Kami juga mengasumsikan bahwa dari tanggal penerbitan Pendapat Kewajaran ini sampai dengan tanggal terjadinya Rencana Transaksi tidak terjadi perubahan apapun yang berpengaruh secara material terhadap asumsi-asumsi yang digunakan dalam penyusunan Pendapat Kewajaran ini.

### Pendekatan dan Metode Penilaian

1. Analisis Transaksi
2. Analisis Kualitatif
3. Analisis Kuantitatif
4. Analisis Kewajaran Nilai Transaksi

### Analisis Kewajaran Transaksi

Berikut ini adalah ringkasan analisis Kewajaran Transaksi :

1. Analisis Kewajaran Tingkat Diskonto  
Analisis kewajaran dilakukan dengan membandingkan tingkat diskonto yang digunakan untuk mendiskonto pokok dan premium Surat Utang untuk menghasilkan total nilai kini dari Surat Utang dengan besaran tingkat kupon Surat Utang peming.  
2. Analisis Kelayakan Pelunasan Surat Utang  
Analisis *Cash Flow Available For Debt Service* (CFADS) ini dilakukan berdasarkan proyeksi keuangan Perseroan terhadap Rencana Transaksi selama tahun 2024-2033 untuk melihat kas yang tersedia untuk memenuhi kewajiban pembayaran pokok dan premium dari hasil penerbitan Surat Utang.
3. Analisis Posisi Proforma Keseluruhan Rencana Transaksi  
Analisis kewajaran atas keseluruhan Rencana Transaksi dengan membandingkan antara posisi proforma Laporan Posisi Keuangan Perseroan sebelum dilaksanakannya Rencana Transaksi dan sesudah dilaksanakannya Rencana Transaksi. Berdasarkan analisa posisi proforma keseluruhan Rencana Transaksi, Rencana Transaksi menyebabkan peningkatan posisi keuangan Perseroan.
4. Analisis Inkremental dan Profitabilitas  
Analisa inkremental dan profitabilitas atas keseluruhan Rencana Transaksi dilakukan untuk melihat kemampuan menghasilkan pendapatan dan laba yang lebih baik bagi Perseroan dengan membandingkan antara proyeksi keuangan Perseroan (potensi manfaat ekonomis) sebelum dilaksanakannya Rencana Transaksi dengan sesudah dilaksanakannya Rencana Transaksi. Berdasarkan analisa inkremental dan profitabilitas atas keseluruhan Rencana Transaksi di atas terlihat bahwa Rencana Transaksi yang akan dilakukan Perseroan memiliki prospek dan tingkat profitabilitas yang baik.

### Tanggal Penilaian

Tanggal penilaian (*cut off date*) penilaian adalah per 30 September 2024, dimana batas tersebut diambil atas dasar pertimbangan kepentingan dan tujuan penilaian.

### Kesimpulan

Berdasarkan pertimbangan analisis kualitatif dan kuantitatif terhadap Rencana Transaksi, analisis kewajaran transaksi dan faktor-faktor yang relevan dalam memberikan Pendapat Kewajaran atas Rencana Transaksi, maka kami berpendapat bahwa Rencana Transaksi yang dilakukan oleh Perseroan adalah **wajar**.

Hormat kami,  
**KJPP Ihot Dollar & Raymond**



KANTOR JASA PENILAI PUBLIK  
**IHOT DOLLAR & RAYMOND**  
CERTIFIED BUSINESS AND ASSET APPRAISERS

**Raymond Yoranouw, MBT, MAPPI (Cert.)**

Senior Partner

Ijin Penilai : B-1.09.00113  
MAPPI : 03-S-01751  
STTD OJK : STTD.PB-13/PJ-1/PM.02/2023

## DAFTAR ISI

<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>i</b>
<b>1. Identitas Pemberi Tugas</b> .....	<b>1</b>
<b>2. Pendahuluan</b> .....	<b>1</b>
2.1 Maksud Dan Tujuan .....	1
2.2 Asumsi-Asumsi Dan Kondisi Pembatas .....	1
<b>3. Pendekatan Dan Metode Penilaian</b> .....	<b>2</b>
<b>4. Analisis Transaksi</b> .....	<b>3</b>
4.1 Identifikasi Para Pihak Terlibat Transaksi .....	3
4.2 Analisis Perjanjian dan Persyaratan Disepakati Dalam Transaksi .....	3
4.3 Analisis Manfaat dan Risiko dari Rencana Transaksi.....	6
4.4 Analisis Pengaruh Transaksi terhadap Keuangan Perseroan .....	7
4.5 Analisis Likuiditas.....	7
<b>5. Pernyataan Penilai</b> .....	<b>8</b>
<b>6. Ruang Lingkup (Data, Informasi, Dan Prosedur Yang Digunakan)</b> .....	<b>8</b>
<b>7. Asumsi-Asumsi Pokok</b> .....	<b>10</b>
<b>8. Analisis Kualitatif Dan Kuantitatif</b> .....	<b>10</b>
8.1 Analisis Kualitatif .....	10
8.2 Analisis Kuantitatif.....	20
<b>9. Analisis Kewajaran Nilai Transaksi</b> .....	<b>31</b>
9.1 Pendekatan dan Analisis Kewajaran .....	31
9.2 Analisis Kewajaran Transaksi .....	32
<b>10. Kesimpulan</b> .....	<b>36</b>
<b>11. Distribusi Pendapat Kewajaran Ini</b> .....	<b>37</b>
<b>LAMPIRAN</b>	

## 1. Identitas Pemberi Tugas

Berikut adalah keterangan singkat mengenai pemberi tugas:

- Nama : PT Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk
- Bidang usaha : Aktivitas rumah sakit swasta
- Alamat : Jl. Honoris Raya Kav. 6, Modernland, Tangerang, Banten 15117
- Telepon : (62-21) 557 81888
- Faksimili : (62-21) 552 9036
- Web site : <https://mayapadahospital.com/>

## 2. Pendahuluan

### 2.1 Maksud Dan Tujuan

Laporan ini bertujuan untuk memberikan pendapat kewajaran atas rencana penerbitan Surat Utang tanpa bunga.

Terkait dengan Rencana Transaksi tersebut di atas, maka Perseroan wajib mengikuti ketentuan yang diatur dalam Peraturan OJK No. 17/POJK.04/2020 (“POJK 17/2020”) tentang “Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha” yang diundangkan oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia tanggal 21 April 2020. Dalam POJK 17/2020 tersebut, disebutkan bahwa yang dimaksud dengan transaksi material adalah setiap penyertaan dalam badan usaha, proyek, dan/atau kegiatan usaha tertentu; pembelian, penjualan, pengalihan, penggunaan, tukar-menukar aset atau segmen operasi; perolehan, pelepasan, dan/atau penggunaan jasa; sewa-menyewa aset; pinjam-meminjam dana termasuk pengalihannya; menjaminkan aset perusahaan terbuka dan/atau perusahaan terkendali atas pinjaman dari pihak lain; dan memberikan jaminan perusahaan (*corporate guarantee*), dengan nilai transaksi sama dengan 20% atau lebih dari ekuitas perusahaan terbuka.

Rencana Transaksi dikategorikan sebagai Transaksi Material karena nilai transaksi penerbitan Surat Utang adalah sebesar USD 125.000.000,- atau ekuivalen dengan Rp 1.892.250 juta (menggunakan kurs tengah BI per 30 September 2024 yang sebesar Rp 15.138/USD) dimana jumlahnya melebihi 20% ekuitas Perseroan atau sekitar 101,61% ekuitas Perseroan, sebagaimana tercantum dalam Laporan Keuangan Konsolidasian Perseroan per tanggal 30 September 2024 yang telah direviu oleh KAP Amir Abadi Jusuf, Aryanto, Mawar & Rekan, dimana ekuitas Perseroan tercatat sebesar Rp 1.862.207 juta.

Tujuan dari pemberian pendapat kewajaran ini adalah untuk memberikan opini apakah Rencana Transaksi tersebut merupakan transaksi yang wajar, sebagaimana diatur dalam POJK 17/2020. Selanjutnya dalam analisa terhadap Rencana Transaksi tersebut, kami mempertimbangkan sisi kualitatif maupun kuantitatif serta dampak bagi Perseroan dan Pemegang Saham Perseroan, termasuk risiko keuangan.

### 2.2 Asumsi-Asumsi Dan Kondisi Pembatas

1. Menghasilkan laporan yang bersifat *non-disclaimer opinion*.

2. Kami telah melakukan penelaahan atas data dan informasi yang digunakan dalam proses penilaian yang disiapkan oleh manajemen Perseroan.
3. Data dan informasi yang diperoleh berasal dari sumber yang dapat dipercaya keakuratannya.
4. Kami menggunakan proyeksi keuangan yang telah disesuaikan yang mencerminkan kewajaran proyeksi keuangan yang dibuat oleh manajemen dengan kemampuan pencapaiannya (*fiduciary duty*).
5. Kami bertanggungjawab atas pelaksanaan penilaian dan kewajaran proyeksi keuangan yang telah disesuaikan dalam laporan pendapat kewajaran ini.
6. Kami menghasilkan laporan pendapat kewajaran yang terbuka untuk publik, kecuali terdapat informasi yang bersifat rahasia yang dapat mempengaruhi operasional perusahaan.
7. Kami bertanggung jawab atas laporan pendapat kewajaran dan kesimpulan dari penilaian yang dilakukan.
8. Kami telah memperoleh informasi atas status hukum objek penilaian dari Perseroan.

### **3. Pendekatan Dan Metode Penilaian**

Dalam menganalisis kewajaran keseluruhan Rencana Transaksi, kami melakukan pendekatan dan prosedur sebagai berikut:

- Analisis Transaksi

Analisis transaksi meliputi identifikasi para pihak yang terlibat transaksi, analisis perjanjian dan persyaratan yang disepakati dalam transaksi, analisis manfaat dan risiko dari rencana transaksi, analisis pengaruh transaksi terhadap keuangan Perseroan dan analisis likuiditas.

- Analisis Kualitatif

Analisis atas kualitatif meliputi riwayat singkat dan kegiatan usaha, riwayat transaksi pinjam meminjam dana, analisis industri dan bisnis, analisis operasional dan prospek usaha, alasan dan latar belakang rencana transaksi, analisis kualitatif atas keuntungan dan kerugian rencana transaksi, analisis dampak *leverage* pada keuangan serta analisis dampak likuiditas pada keuangan.

- Analisis Kuantitatif

Analisis kuantitatif meliputi penilaian kinerja historis, penilaian atas proyeksi keuangan, analisis rasio keuangan, analisis laporan keuangan sebelum rencana transaksi dan proforma laporan keuangan setelah rencana transaksi dilakukan, analisis kemampuan perseroan untuk melunasi transaksi pinjam meminjam dana dan/atau penjaminan sampai saat jatuh tempo, analisis *cash management* dan *financial covenant* atas rencana transaksi, kontribusi nilai tambah bagi Perseroan, perkiraan biaya atau pendapatan yang relevan, informasi non keuangan yang relevan serta prosedur pengambilan keputusan atas rencana transaksi;

- Analisis Kewajaran Nilai Transaksi

Analisis kewajaran nilai transaksi meliputi analisis kewajaran tingkat diskonto, analisis kelayakan pelunasan surat utang dan analisis posisi proforma keseluruhan rencana transaksi serta analisis inkremental dan profitabilitas.

#### 4. Analisis Transaksi

##### 4.1 Identifikasi Para Pihak Terlibat Transaksi

Adapun para pihak yang terlibat Transaksi antara lain:

1. **PT Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk (“Perseroan”)**, suatu perseroan terbatas (dahulu bernama PT Sejahtera Raya Anugrah) yang didirikan berdasarkan Akta No. 210 tanggal 20 Mei 1991, yang dibuat di hadapan Misahardi Wilamarta S.H., Notaris di Jakarta. Akta pendirian tersebut telah mendapat persetujuan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia melalui Surat Keputusan No. C2-3786.HT.01.01-Th’93 tanggal 26 Mei 1993 dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 104 Tambahan No. 10967 tanggal 31 Desember 1994. Anggaran Dasar Perseroan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir berdasarkan Akta No. 102 tanggal 22 Juni 2023, yang dibuat di hadapan Buntario Tigris, S.H., S.E., M.H., Notaris di Jakarta, mengenai perubahan susunan Dewan Komisaris dan Direksi. Akta Perubahan tersebut telah disimpan dalam sistem Administrasi Badan Hukum Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat No. AHU-AH.01.09-0138536 tanggal 11 Juli 2023. Berdasarkan pasal 3 anggaran dasar, ruang lingkup kegiatan Perseroan adalah di bidang penyedia layanan kesehatan. Perseroan dan entitas anak menjalankan 6 rumah sakit yang berlokasi di Jakarta, Tangerang, Bogor, Bandung dan Surabaya. Perseroan berkedudukan di Jl. Honoris Raya Kav. 6, Modernland, Tangerang, Banten 15117.
2. **BCSS Maverick Holdings I, L.P. dan BCSS Maverick Holdings II, L.P. (Investor)**, suatu persekutuan perseroan terbatas yang didirikan berdasarkan hukum kepulauan Cayman dengan kantor terdaftar di Maples Corporate Services Limited PO Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Kepulauan Cayman.

##### 4.2 Analisis Perjanjian dan Persyaratan Disepakati Dalam Transaksi

###### Obyek Transaksi

Dalam hal ini obyek Transaksi adalah sebagai berikut:

Penerbitan Surat Utang Tanpa Bunga dalam mata uang asing dengan nilai pokok sebesar USD 125.000.000,- atau ekuivalen dengan Rp 1.892.250 juta (menggunakan kurs tengah BI per 30 September 2024 yang sebesar Rp 15.138/USD) (selanjutnya disebut **“Rencana Transaksi”**);

Berikut adalah keterangan singkat mengenai Surat Utang yang akan diterbitkan:

Perjanjian	Perjanjian Pembelian Surat Utang ( <i>Bond Subscription Agreement</i> “BSA”) tanggal 29 November 2024 yang mengatur mengenai syarat dan ketentuan serta hak dan kewajiban para pihak sehubungan dengan penerbitan Surat Utang oleh Perseroan kepada Investor.
Para Pihak	a. Perseroan sebagai penerbit Surat Utang.



	b. Investor sebagai pembeli Surat Utang.
Jumlah Pokok Surat Utang	USD 125.000.000 (atau setara dengan Rp 1.892.250 juta dengan menggunakan asumsi Kurs Bank Indonesia).
Jatuh Tempo	Hari terakhir di bulan ke-84 (7 tahun) sejak bulan dimana Surat Utang diterbitkan (atau tanggal lain yang disepakati antara para pihak).
Bunga	<p>Surat Utang tidak dikenakan bunga.</p> <p>Para pihak telah sepakat bahwa jumlah pelunasan Surat Utang adalah sebesar nilai pokok Surat Utang ditambah dengan suatu jumlah premium ("<b>Jumlah Premium</b>"). Jumlah Premium akan dihitung dengan menggunakan formula sebagai berikut:</p> <p><b><math>Jumlah\ Premium = [(A)-(B)] \times (C) \times (D)</math></b></p> <p>A : Jumlah EBITDA Perseroan dalam mata uang Rupiah pada hari terakhir dari periode 12 bulan berturut-turut sesuai dengan laporan keuangan terakhir yang tersedia sebelum tanggal penentuan Jumlah Premium, dikalikan dengan <i>baseline</i> kelipatan EBITDA.</p> <p>B : Utang Bersih (<i>Net Debt</i>) Utang bersih (<i>net debt</i>) Perseroan dalam mata uang Rupiah pada hari terakhir dari periode 12 bulan berturut-turut sesuai dengan laporan keuangan terakhir yang tersedia sebelum tanggal penentuan Jumlah Premium.</p> <p>C : 0,125.</p> <p>D : 0,5 (untuk Jumlah Premium sehubungan dengan pelunasan sebagian sebesar 50% oleh para investor dan Jumlah Premium setelah dilakukannya pelunasan sebagian oleh para investor) atau 1 (apabila tidak terdapat pelunasan sebagian sebesar 50% oleh para investor).</p>
<i>Baseline</i> kelipatan EBITDA	17.5x.
Pelunasan Sebagian	<p>Para investor berhak (namun tidak memiliki kewajiban) untuk meminta pelunasan sebagian atas 50% dari Surat Utang pada salah satu waktu berikut:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>hari terakhir pada bulan ke-60 setelah bulan dimana Surat Utang diterbitkan;</li> <li>akhir bulan ke-66 setelah bulan dimana Surat Utang diterbitkan; atau</li> <li>akhir bulan ke-72 (akhir tahun ke-6) setelah bulan dimana Surat Utang diterbitkan;</li> </ol> <p>dengan ketentuan bahwa Investor harus menyampaikan pemberitahuan tertulis atas Pelunasan Sebagian kepada Perseroan paling kurang 180 hari sebelumnya.</p>
Jaminan	Surat Utang tidak dijamin dengan jaminan tertentu oleh Perseroan dan entitas anak Perseroan.
Persyaratan Pendahuluan	<ol style="list-style-type: none"> <li>Salinan resmi dari dokumen konstitusi Perseroan;</li> <li>Salinan resmi keputusan Dewan Komisaris Perseroan yaitu:           <ul style="list-style-type: none"> <li>- menyetujui, antara lain, syarat-syarat dan transaksi-transaksi yang dimaksud dalam BSA dan memutuskan bahwa Perseroan menandatangani, menyampaikan dan melaksanakan BSA;</li> <li>- menyetujui penerbitan Surat Utang oleh Perseroan;</li> <li>- memberikan wewenang kepada orang atau beberapa orang tertentu untuk menandatangani BSA atas nama</li> </ul> </li> </ol>

	<p>Perseroan;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- memberikan wewenang kepada seseorang atau beberapa orang tertentu, atas nama Perseroan, untuk menandatangani dan/atau mengirimkan seluruh dokumen dan pemberitahuan yang akan ditandatangani dan/atau dikirimkan oleh Perseroan berdasarkan atau sehubungan dengan BSA;</li> </ul> <p>c. Salinan resmi dari persetujuan pemegang saham (dalam bentuk akta notaris dan sebaliknya cukup memuaskan bagi Investor) yang diperoleh dari kuorum pemegang saham Perseroan pada RUPS yang menyetujui rencana penerbitan Surat Utang sebagai disyaratkan berdasarkan POJK No. 17 dan yang, antara lain, (A) menyetujui ketentuan-ketentuan dan transaksi-transaksi yang dimaksud dalam BSA dan (B) memutuskan bahwa Perseroan menandatangani, menyampaikan dan melaksanakan BSA;</p> <p>d. Konfirmasi tertulis dari Perseroan bahwa telah melakukan keterbukaan informasi (mencakup seluruh revisi atau perubahan sebagaimana disyaratkan oleh OJK) atas rencana penerbitan Surat Utang sebagaimana disyaratkan dalam POJK No. 17/2020;</p> <p>e. Konfirmasi tertulis dari Perseroan bahwa telah memperoleh surat pernyataan pelepasan hak dari PT Indonesia Infrastructure Finance sebagaimana disyaratkan dalam perjanjian pinjaman tanggal 28 September 2023 sehubungan dengan penerbitan Surat Utang, disertai dengan salinan surat pernyataan pelepasan hak tersebut;</p> <p>f. Konfirmasi tertulis dari Perseroan bahwa pihaknya telah mengirimkan pemberitahuan kepada PT Bank Bukopin Tbk sebagaimana disyaratkan dalam Perjanjian Pinjaman Bukopin sekurang-kurangnya 10 Hari Kerja sebelum Tanggal Penyelesaian sehubungan dengan penerbitan Surat Utang, disertai dengan salinan pemberitahuan tersebut;</p> <p>g. Sertifikat Perseroan yang ditandatangani oleh direktur Perseroan:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- yang memberikan contoh tanda tangan setiap orang yang diberi kuasa oleh Perseroan;</li> <li>- menegaskan bahwa penerbitan Surat Utang tidak akan menyebabkan terlampauinya penerbitan utang atau batasan serupa yang mengikatnya;</li> <li>- mengkonfirmasikan bahwa setiap salinan dokumen yang berkaitan dengannya yang disebutkan dalam Persyaratan Pendahuluan ini adalah benar, lengkap dan memiliki kekuatan penuh serta berlaku pada tanggal yang tidak lebih awal dari tanggal BSA.</li> </ul>
Batas Akhir Pemenuhan Syarat ( <i>Longstop Date</i> )	Tanggal enam bulan setelah tanggal BSA atau tanggal lain yang disepakati secara tertulis oleh para pihak
Pembatasan	Tidak terdapat ketentuan khusus mengenai pembatasan
Hukum yang Berlaku	Hukum Inggris
Penyelesaian Perselisihan	Arbitrase yang bertempat di Singapura sesuai dengan aturan <i>Singapore International Arbitration Centre</i>

Berdasarkan analisis kami atas perjanjian dan persyaratan yang dirangkum di atas, bahwa tidak terdapat hal-hal material yang dapat mempengaruhi Rencana Transaksi.

### 4.3 Analisis Manfaat dan Risiko dari Rencana Transaksi

Tujuan dan manfaat dari adanya Rencana Transaksi tersebut, antara lain:

- **Meningkatkan Pendapatan**

Dengan adanya Rencana Transaksi, akan meningkatkan pendapatan serta laba bersih Perseroan di masa depan yang merupakan kapasitas keuangan Perseroan, sehingga mendukung pertumbuhan investasi dan usaha Perseroan di masa depan.

- **Menunjang Kebutuhan Pendanaan**

Dana hasil penerbitan Surat Utang akan digunakan untuk belanja modal Perseroan. Pengaturan pendanaan ini memungkinkan Perseroan memperoleh pendanaan yang dibutuhkan untuk memperluas grup rumah sakit Mayapada sehingga dapat menunjang keberlangsungan usaha Perseroan.

- **Meningkatkan Keunggulan Bersaing**

Rencana Transaksi ini dapat memperkuat daya saing Perseroan melalui perluasan jaringan rumah sakit Mayapada, termasuk Mayapada Apollo Batam International Hospital, Mayapada Hospital Surabaya 2 dan Mayapada Hospital Jakarta Selatan Tower 3. Langkah ini akan memberikan dampak positif terhadap posisi keuangan Perseroan serta mendukung peningkatan keunggulan kompetitif secara berkelanjutan.

- **Memberikan Manfaat bagi Pemegang Saham**

Dengan adanya Rencana Transaksi, Perseroan dapat meningkatkan *branding* dan menjaga likuiditas. Dengan demikian dapat memperkuat arus kas Perseroan, sehingga akan membuat saham Perseroan di Bursa Efek Indonesia menjadi semakin menarik dan likuid. Perhitungan Jumlah Premium juga didasarkan pada kinerja Perseroan, sehingga menciptakan kepentingan bersama bagi seluruh pemangku kepentingan untuk meningkatkan valuasi Perseroan. Hal ini memberikan dampak positif bagi semua pemegang saham, termasuk pemegang saham minoritas.

- **Memberikan Opsi Pendanaan**

Masuknya investasi asing ke Perseroan berpotensi meningkatkan kepercayaan dari pihak ketiga, seperti lembaga keuangan dan kreditur. Hal ini dapat membuka akses ke lebih banyak opsi pendanaan serta memperkuat posisi negosiasi untuk mendapatkan suku bunga yang lebih kompetitif, sehingga mendukung efisiensi biaya dan pengembangan bisnis yang lebih optimal.

- **Peningkatan Operasional dan Tata Kelola**

Investor membawa pengalaman operasional dan praktik tata kelola yang sudah terbukti berhasil. Hal ini dapat membantu Perseroan untuk meningkatkan efisiensi operasional, memperkuat sistem manajemen dan memastikan penerapan tata kelola yang lebih baik, transparan dan berkelanjutan. Langkah ini mencakup peningkatan pengawasan dan akuntabilitas, perbaikan komunikasi serta pelaporan kepada pemangku kepentingan, serta penerapan praktik yang ramah lingkungan dan bertanggung jawab secara sosial. Perubahan ini bertujuan untuk selaras dengan standar global, membangun kepercayaan, dan memastikan pertumbuhan serta ketahanan jangka panjang.

- **Inovasi dan Digitalisasi dalam Manajemen Rumah Sakit**

Masuknya investor juga diharapkan mendorong adanya terobosan dalam manajemen rumah sakit, termasuk dalam hal pengelolaan fasilitas, penanganan pasien dan optimalisasi sumber daya. Investor yang memiliki pengalaman di sektor terkait dapat memberikan wawasan dan solusi baru dalam menghadapi tantangan operasional rumah sakit dan berdampak pada efisiensi biaya serta peningkatan *patient experience* dan *patient safety*. Investor mungkin memiliki teknologi atau pengalaman dalam digitalisasi, yang dapat diadopsi Perseroan untuk meningkatkan efisiensi serta kualitas layanan. Digitalisasi bisa mencakup penerapan teknologi informasi dalam manajemen data pasien, pemantauan perawatan, serta administrasi rumah sakit. Hal ini dapat memperbaiki pengalaman pasien sekaligus meningkatkan kualitas perawatan yang diberikan.

- **Memanfaatkan Jaringan Komersial Investor**

Investor akan mendukung manajemen dalam memanfaatkan sepenuhnya peluang strategis dan operasional yang tersedia. Kolaborasi untuk mengidentifikasi dan mengisi kesenjangan talenta di bidang fungsional dan sub-fungsional untuk memperkuat manajemen. Sistem manajemen terpusat dan proses dasar untuk memungkinkan konsistensi dalam penyampaian, efisiensi operasional dan kecepatan pengambilan keputusan. Dukungan strategis untuk memandu perluasan jangkauan layanan, manajemen pendapatan (misalnya rujukan silang, meningkatkan pendapatan rata-rata per pasien), strategi digital, proyek manajemen biaya dan transformasi pengadaan, serta inisiatif merger dan akuisisi.

Risiko terkait dengan adanya Rencana Transaksi antara lain sebagai berikut:

- **Risiko gagal bayar (*default*)**

Risiko gagal bayar disebabkan kegagalan Perseroan untuk melakukan pembayaran pokok utang pada waktu yang telah ditetapkan atau kegagalan Perseroan untuk memenuhi ketentuan lain sebagaimana yang diatur dalam Surat Utang yang diterbitkan.

#### **4.4 Analisis Pengaruh Transaksi terhadap Keuangan Perseroan**

Berdasarkan analisis Proforma Informasi Keuangan Konsolidasian Interim Perseroan per tanggal 30 September 2024 yang dibuat oleh manajemen, Rencana Transaksi mengakibatkan Perseroan mengalami peningkatan total aset sebesar Rp 2.376.666 juta, peningkatan total liabilitas sebesar Rp 2.718.623 juta dan penurunan total ekuitas sebesar Rp 341.957 juta.

#### **4.5 Analisis Likuiditas**

Analisis likuiditas bertujuan mengukur kemampuan Perseroan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi rasio likuiditas Perseroan, maka semakin besar tingkat kemampuan Perseroan dalam memenuhi liabilitas jangka pendeknya.

Berdasarkan likuiditas Perseroan tahun 2021 – 30 September 2024, rasio lancar (*current ratio*) berkisar antara 0,89-1,68 sementara rasio cepat (*quick ratio*) berkisar antara 0,82-1,56. Berdasarkan rasio likuiditas historis tersebut, Perseroan memiliki kapasitas likuiditas

yang cukup baik dikarenakan total aset lancar yang dimiliki lebih besar dibandingkan dengan liabilitas jangka pendek yang harus dipenuhi dalam jangka pendek.

## 5. Pernyataan Penilai

Berdasarkan pengetahuan kami atas penugasan penilaian, dengan ini kami menyatakan bahwa:

- Seluruh pendapat yang kami nyatakan dalam laporan ini, baik mengenai perhitungan dan analisis, kesimpulan atau pendapat, telah dilakukan dengan benar;
- Kami bertanggung jawab atas Laporan ini;
- Penugasan penilaian profesional telah dilakukan terhadap obyek penilaian pada tanggal penilaian (*cut off date*);
- Analisis telah dilakukan untuk tujuan sebagaimana diungkapkan dalam Laporan ini;
- Penugasan penilaian profesional telah dilaksanakan sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku;
- Perkiraan nilai yang dihasilkan dalam penugasan penilaian profesional telah disajikan sebagai kesimpulan nilai;
- Lingkup pekerjaan dan data yang dianalisa telah diungkapkan;
- Kesimpulan nilai telah sesuai dengan asumsi dan kondisi pembatas;
- Data ekonomi dan data industri dalam Laporan ini diperoleh dari berbagai sumber yang diyakini Penilai dapat dipertanggungjawabkan.

## 6. Ruang Lingkup (Data, Informasi, Dan Prosedur Yang Digunakan)

Dalam menyusun Pendapat Kewajaran ini, kami telah menelaah, mempertimbangkan, mengacu, atau melaksanakan prosedur atas data dan informasi, antara lain sebagai berikut:

1. Laporan keuangan konsolidasian Perseroan untuk periode yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2021 - 2022 diaudit oleh KAP Kosasih, Nurdiyaman, Mulyadi, Tjahjo & Rekan, untuk periode yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2023 diaudit oleh KAP Amir Abadi Jusuf, Aryanto, Mawar & Rekan, seluruhnya dengan pendapat wajar tanpa modifikasi, serta untuk periode yang berakhir pada tanggal 30 September 2024 direviu oleh KAP Amir Abadi Jusuf, Aryanto, Mawar & Rekan;
2. Proforma atas Informasi Keuangan Konsolidasian Perseroan yang dibuat oleh manajemen untuk periode yang berakhir pada tanggal 30 September 2024;
3. Proyeksi keuangan Perseroan;
4. Data legalitas Perseroan;
5. Perjanjian Pembelian Surat Utang (*Bond Subscription Agreement/ "BSA"*) tanggal 29 November 2024 antara Perseroan dengan BCSS Maverick Holdings I, L.P. dan BCSS Maverick Holdings II, L.P.;
6. Draft Keterbukaan informasi berkaitan dengan Rencana Transaksi;

7. Dokumen-dokumen lain yang berhubungan dengan Rencana Transaksi;
8. Hasil wawancara dengan manajemen Perseroan mengenai alasan, latar belakang dan hal-hal lain yang terkait dengan Rencana Transaksi.

Selanjutnya disebut “Dokumen-dokumen Rencana Transaksi”.

Dalam melaksanakan analisis, kami mengasumsikan dan bergantung pada keakuratan dan kelengkapan dari semua informasi keuangan dan informasi-informasi lain yang diberikan kepada kami oleh Perseroan atau yang tersedia secara umum. Kami juga bergantung kepada jaminan dari manajemen Perseroan bahwa mereka tidak mengetahui fakta-fakta yang menyebabkan informasi-informasi yang diberikan kepada kami menjadi tidak lengkap atau menyesatkan.

Kami juga tidak memberikan pendapat atas dampak perpajakan dari Rencana Transaksi. Jasa-jasa yang kami berikan kepada Perseroan dalam kaitan dengan Rencana Transaksi hanya merupakan evaluasi keuangan atas kewajaran Rencana Transaksi saja dan bukan jasa-jasa akuntansi, audit, atau perpajakan. Kami juga tidak menganalisa kewajaran atas transaksi-transaksi lain yang mungkin tersedia atau pun yang dapat dilaksanakan oleh Perseroan.

Pekerjaan kami yang berkaitan dengan Rencana Transaksi tidak merupakan dan tidak dapat ditafsirkan merupakan dalam bentuk apapun, suatu penelaahan atau audit atau pelaksanaan prosedur-prosedur tertentu atas informasi keuangan. Pekerjaan tersebut juga tidak dapat dimaksudkan untuk mengungkapkan kelemahan dalam pengendalian internal, kesalahan, atau penyimpangan dalam laporan keuangan atau pelanggaran hukum. Selain itu, kami tidak mempunyai kewenangan dan tidak mencoba mendapatkan bentuk transaksi-transaksi lainnya yang ada untuk Perseroan.

### **Prosedur Yang Digunakan**

Laporan dan fakta yang terkandung di dalam Laporan adalah berdasarkan informasi dan representasi yang disediakan oleh Perseroan dan dikompilasi oleh ID&R. Informasi yang terkandung dalam Laporan ini adalah benar dan akurat dalam semua hal yang material, tidak menyesatkan, dan bahwa tidak ada fakta lainnya, yang mana jika dihilangkan dapat membuat Laporan ini dan informasi atau pernyataan di dalamnya menjadi menyesatkan. Selain itu informasi lainnya seperti informasi pasar, industri, dan data lainnya yang diperoleh dari data riset dari publik domain.

Dalam penyusunan laporan ini, telah dilakukan prosedur sebagai berikut : (i) Perseroan telah diberikan kesempatan untuk meminta dan mereview, dan telah menerima semua informasi yang diperlukan untuk memeriksa kembali keakuratan informasi atau untuk melengkapi informasi di dalamnya (ii) Perseroan tidak bergantung kepada Penilai atau seseorang yang memiliki hubungan afiliasi dengan Penilai atau pihak lain yang berafiliasi dengan Penilai sehubungan dengan pemeriksaan keakuratan informasi atau keputusan. Penyampaian dari Laporan ini atau setiap negosiasi yang dibuat berdasarkan laporan ini, dalam kondisi apapun, tidak dapat diimplikasikan bahwa informasi yang terkandung adalah benar setelah tanggal Laporan ini.

Prosedur lain yang Penilai lakukan adalah memeriksa dan menganalisa seluruh Dokumen Rencana Transaksi, Laporan Keuangan, Proforma Laporan Keuangan Perseroan sesudah Rencana Transaksi dan tiap bagian dari Rencana Transaksi dalam hal kewajarannya baik

secara individu maupun secara keseluruhan sebagai satu kesatuan Rencana Transaksi.

## **7. Asumsi-Asumsi Pokok**

Pendapat Kewajaran ini disusun berdasarkan kondisi pasar dan perekonomian, kondisi umum bisnis dan keuangan, serta peraturan-peraturan Pemerintah pada tanggal Pendapat Kewajaran ini diterbitkan.

Dalam penyusunan Pendapat Kewajaran ini, kami juga menggunakan beberapa asumsi lainnya, seperti terpenuhinya semua kondisi dan kewajiban Perseroan dan semua pihak yang terlibat dalam Rencana Transaksi, yang akan dilaksanakan sesuai dengan jangka waktu yang telah ditetapkan, serta keakuratan informasi mengenai Rencana Transaksi yang diungkapkan oleh manajemen Perseroan.

Kami juga mengasumsikan bahwa dari tanggal penerbitan Pendapat Kewajaran ini sampai dengan tanggal terjadinya Rencana Transaksi tidak terjadi perubahan apapun yang berpengaruh secara material terhadap asumsi-asumsi yang digunakan dalam penyusunan Pendapat Kewajaran ini

## **8. Analisis Kualitatif Dan Kuantitatif**

### **8.1 Analisis Kualitatif**

#### **8.1.1 Riwayat Singkat dan Kegiatan Usaha**

Perseroan (dahulu bernama PT Sejahtera Raya Anugrah) didirikan berdasarkan Akta No. 210 tanggal 20 Mei 1991, yang dibuat di hadapan Misahardi Wilamarta S.H., Notaris di Jakarta. Akta pendirian tersebut telah mendapat persetujuan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia melalui Surat Keputusan No. C2-3786.HT.01.01-Th'93 tanggal 26 Mei 1993 dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 104 Tambahan No. 10967 tanggal 31 Desember 1994.

Anggaran Dasar Perseroan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir berdasarkan Akta No. 102 tanggal 22 Juni 2023, yang dibuat di hadapan Buntario Tigris, S.H., S.E., M.H., Notaris di Jakarta, mengenai perubahan susunan Dewan Komisaris dan Direksi. Akta Perubahan tersebut telah disimpan dalam sistem Administrasi Badan Hukum Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat No. AHU-AH.01.09-0138536 tanggal 11 Juli 2023.

Berdasarkan pasal 3 anggaran dasar, ruang lingkup kegiatan Perseroan adalah di bidang penyedia layanan kesehatan. Perseroan dan entitas anak menjalankan 6 rumah sakit yang berlokasi di Jakarta, Tangerang, Bogor, Bandung dan Surabaya.

Perseroan berkedudukan di Jl. Honoris Raya Kav. 6, Modernland, Tangerang, Banten 15117. Perseroan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Juli 1995.

Modal dasar Perseroan adalah sebesar Rp 4.800.000.000.000 yang terdiri dari 48.000.000.000 saham dengan nilai nominal Rp 100 per saham. Modal ditempatkan dan disetor sebesar Rp 1.200.073.544.500 atau sebanyak 12.000.735.445 saham, dengan komposisi pemegang saham sebagai berikut:



Nama Pemegang Saham	Jumlah Saham	Jumlah (Rp)	%
<b>Modal Dasar</b>	<b>48.000.000.000</b>	<b>4.800.000.000.000</b>	
<b>Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh</b>			
PT Surya Cipta Inti Cemerlang	7.199.214.743	719.921.474.300	59,99
High Pro Investment Limited	2.179.993.002	217.999.300.200	18,17
Wing Harvest Limited	1.275.665.754	127.566.575.400	10,63
Jonathan Tahir	58.282.800	5.828.280.000	0,49
Jane Dewi Tahir	50.000.000	5.000.000.000	0,42
Dato' Sri Prof DR Tahir, MBA	2.500.000	250.000.000	0,02
Masyarakat (masing-masing dibawah 5%)	1.235.079.146	123.507.914.600	10,28
Jumlah	<b>12.000.735.445</b>	<b>1.200.073.544.500</b>	<b>100,00</b>
<b>Saham dalam Portepel</b>	<b>35.999.264.555</b>	<b>3.599.926.455.500</b>	

Susunan Dewan Komisaris dan Direksi Perseroan per 30 September 2024 adalah sebagai berikut:

#### **Dewan Komisaris**

Komisaris Utama	: Jonathan Tahir
Komisaris	: H.R. Agung Laksono
Komisaris	: dr. Daniel Tjen, Sp.S
Komisaris Independen	: Prof. Dr. drg. Melani Hendriaty Sadono Djamil, M. Biomed, Ph.D
Komisaris Independen	: dr. Antonius Indrajana Soediono, Sp.S.

#### **Direksi**

Direktur Utama	: Grace Dewi Riady
Direktur	: Jane Dewi Tahir
Direktur	: Jon Lie Sarpin

Berikut adalah rincian entitas anak Perseroan per tanggal 30 September 2024:

Anak Perusahaan	Kegiatan Usaha	Persentase Kepemilikan	Tahun Operasi Komersial
PT Nirmala Kencana Mas ("NKM")	Rumah Sakit	99,81%	2013
PT Fajar Kharisma Nusantara ("FKN")	Perdagangan	98,83%	-
PT Sejahtera inti Sentosa ("SIS")	Rumah Sakit	99,99%	2020
PT Sejahtera Abadi Solusi ("SAS")	Rumah Sakit	99,99%	2021
PT Karya Kharisma Sentosa ("KKS")	Pembangunan, Perdagangan, Jasa Kesehatan	99,99%	-
PT Anugrah Inti Karya ("AIK")	Pembangunan, Perdagangan, Jasa Kesehatan	99,96%	-
PT Nusa Sejahtera Kharisma ("NSK")	Rumah Sakit	99,99%	2023
PT Mayapada Surabaya Pratama ("MSP")	Rumah Sakit	99,59%	-
PT Anugrah Inti Bahagia ("AIB")	Rumah Sakit	99,00%	-
PT Sejahtera Karunia Semesta ("SKS")	Rumah Sakit	99,00%	-
PT Anugrahsukses Utama Sejahtera ("AUS")	Rumah Sakit	99,00%	-

### **8.1.2 Riwayat Transaksi Pinjam Meminjam Dana**

Perseroan sebelumnya menerbitkan Obligasi I Tahun 2022 dengan jumlah pokok sebesar Rp 950.000.000.000,-, sebagai berikut:



- Seri A : Obligasi dengan tingkat bunga tetap sebesar 9,75% per tahun, berjangka waktu 3 tahun sejak Tanggal Emisi. Jumlah Pokok Obligasi Seri A yang ditawarkan adalah sebesar Rp 407.900.000.000,- Pembayaran Pokok Obligasi secara penuh dilakukan pada tanggal jatuh tempo Obligasi yaitu tanggal 7 Oktober 2025.
- Seri B : Obligasi dengan tingkat bunga tetap sebesar 10,50% per tahun, berjangka waktu 5 tahun sejak Tanggal Emisi. Jumlah Pokok Obligasi Seri B yang ditawarkan adalah sebesar Rp 542.100.000.000,- Pembayaran Pokok Obligasi secara penuh dilakukan pada tanggal jatuh tempo Obligasi yaitu tanggal 7 Oktober 2027.

Perseroan telah memperoleh hasil pemeringkatan atas obligasi dari PT Pemeringkat Efek Indonesia (“PEFINDO”) yaitu idA (Single A).

Obligasi ini diterbitkan tanpa warkat, kecuali Sertifikat Jumbo Obligasi yang diterbitkan untuk didaftarkan atas nama KSEI sebagai bukti utang untuk kepentingan Pemegang Obligasi. Obligasi ini didaftarkan atas nama KSEI untuk kepentingan Pemegang Rekening di KSEI yang selanjutnya untuk kepentingan Pemegang Obligasi dan didaftarkan pada tanggal diterbitkannya Sertifikat Jumbo Obligasi oleh Perseroan kepada KSEI. Bukti kepemilikan Obligasi bagi Pemegang Obligasi adalah konfirmasi tertulis yang diterbitkan oleh KSEI, Perusahaan Efek atau Bank Kustodian.

Obligasi ini tidak dijamin dengan suatu jaminan khusus, namun dijamin dengan seluruh harta kekayaan Perseroan baik barang bergerak maupun barang tidak bergerak, baik yang telah ada maupun yang akan ada di kemudian hari sesuai dengan ketentuan dalam Pasal 1131 dan Pasal 1132 Kitab Undang-undang Hukum Perdata Indonesia. Hak Pemegang Obligasi adalah pari passu tanpa preferen dengan hak-hak kreditur Perseroan lainnya, baik yang ada sekarang maupun di kemudian hari, kecuali hak-hak kreditur Perseroan yang dijamin secara khusus dengan kekayaan Perseroan, baik yang telah ada, maupun yang akan ada di kemudian hari sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Bunga Obligasi dibayarkan setiap 3 bulan sejak Tanggal Emisi, sesuai dengan tanggal pembayaran masing-masing Bunga Obligasi. Pembayaran Bunga Obligasi pertama akan dilakukan pada tanggal 7 Januari 2023, sedangkan pembayaran Bunga Obligasi terakhir sekaligus jatuh tempo Obligasi masing-masing adalah pada tanggal 7 Oktober 2025 untuk Obligasi seri A dan tanggal 7 Oktober 2027 untuk Obligasi seri B.

### 8.1.3 Analisis Industri dan Bisnis

#### Industri Kesehatan dan Rumah Sakit di Dunia

Berdasarkan Survei *Global Medical Trends 2024* yang dirilis Willis Tower Watson, terjadi kenaikan yang cukup signifikan terhadap biaya medis global di tahun 2023, dari yang sebelumnya 7,4% menjadi 10,7%. Tren kenaikan biaya medis diprediksi akan turun di tahun 2024 menjadi 9,9%. Hal itu disebabkan karena menurunnya intensitas pemanfaatan fasilitas pelayanan kesehatan dari masa pandemi, dan ramalan tentang meredanya inflasi global [sumber: <https://www.cnbcindonesia.com/mymoney/20240424100046-72-532891/inflasi-biaya-berobat-tembus-10-orang-sakit-bisa-makin-miskin>, 24 April 2024].

Menurut Willis Tower Watson, ada berbagai faktor yang dinilai berkontribusi meningkatkan inflasi biaya medis di sejumlah negara. Perkembangan teknologi medis adalah salah satu

di antaranya. Seperti diketahui, perkembangan teknologi seperti penggunaan artifisial buatan dan lain sebagainya cukup marak terjadi di wilayah Asia Pasifik.

Selain itu, masalah *overtreatment* di fasilitas kesehatan juga turut menjadi penyebab terjadi inflasi biaya medis. *Overtreatment* itu sendiri adalah kondisi di mana pasien menerima layanan berlebih baik yang diberikan klinik atau rumah sakit, efek dari peristiwa ini adalah membengkaknya tagihan rumah sakit yang berimbas pada peningkatan klaim asuransi kesehatan. Tak hanya *overtreatment*, banyak pula terjadi proses pengobatan yang tidak sesuai prosedur yang pada akhirnya mengacaukan rencana pengobatan pasien.

Meski seringkali disebut bahwa asuransi kesehatan bisa membantu melindungi keuangan dari musibah sakit, namun dengan adanya inflasi, tidak menutup kemungkinan terjadi kenaikan premi asuransi kesehatan. Dan hal tersebut tentu akan meningkatkan pengeluaran nasabah terkait proteksi finansial ini. Nasabah tentu harus menyesuaikan pengeluaran tersebut dengan pemasukan rutin yang diterima secara bulanan maupun tahunan.

Ketika premi asuransi naik, bukan tidak mungkin pengeluaran untuk menabung dan investasi juga akan berkurang. Bedah polis asuransi adalah hal yang mesti dilakukan untuk meninjau manfaat-manfaat asuransi yang didapat. Alokasi aset investasi juga bisa dilakukan agar nasabah bisa menghasilkan pendapatan pasif yang nantinya bisa digunakan untuk membayar premi asuransi.

Berikut adalah inflasi biaya medis global tahun 2022- 2024:

Wilayah	2022	2023	2024*)
Global	7,40%	10,70%	9,90%
Amerika Latin	10,50%	12,40%	11,60%
Amerika Utara	8,00%	9,80%	9,40%
Asia Pasifik	7,20%	9,90%	9,90%
Eropa	6,70%	10,90%	9,30%
Timur Tengah & Afrika Utara	9,80%	11,30%	12,10%

*Inflasi yang tertera bersifat gross (kotor) - Wilayah Amerika Latin tidak termasuk Argentina & Venezuela*

*\*) prediksi*

*Sumber: Willis Tower Watson*

Berikut adalah inflasi biaya medis negara ASEAN tahun 2023 - 2024:

Wilayah	2023	2024*)
Indonesia	11,50%	12,74%
Malaysia	12,07%	13,36%
Singapura	10,33%	10,67%
Filipina	13,67%	13,94%
Thailand	10,67%	9,27%
Vietnam	10,25%	11,33%

*\*) prediksi*

*Sumber: Willis Tower Watson*

## Industri Kesehatan dan Rumah Sakit di Indonesia

"Indonesia Sehat" merupakan salah satu target dalam transformasi sosial menuju Indonesia Emas 2045. Melalui program ini, pemerintah berfokus pada pembangunan sistem kesehatan yang kuat dan responsif untuk memastikan masyarakat hidup sehat dan

panjang umur, dengan target stunting di bawah 5% serta eliminasi TBC dan kusta [sumber: <https://www.ekon.go.id/publikasi/detail/5811/dukung-transformasi-di-sektor-kesehatan-menko-airlangga-ajak-semua-pihak-untuk-ciptakan-sistem-kesehatan-yang-inklusif-efisien-dan-berkelanjutan>, 6 Juni 2024].

Strategi utamanya meliputi penguatan tenaga medis, pengembangan layanan kesehatan hingga ke desa, peningkatan gizi pada 1.000 hari pertama kehidupan, pendidikan dokter spesialis berbasis rumah sakit, serta pengendalian konsumsi produk berbahaya bagi kesehatan masyarakat.

Berbagai perkembangan yang signifikan pada industri layanan kesehatan Indonesia turut mendukung layanan yang lebih efisien dan terjangkau. Peningkatan adopsi teknologi dalam layanan kesehatan, seperti *telemedicine*, *big data*, dan penggunaan kecerdasan buatan (AI) untuk diagnosis dan perawatan. Perkembangan ini diikuti dengan upaya Pemerintah dalam meningkatkan kualitas tenaga kesehatan melalui pelatihan dan pendidikan berkelanjutan.

Pemerintah terus memberikan dukungan melalui anggaran kesehatan dalam APBN sebesar Rp 186,4 triliun, naik 8,1% dari tahun sebelumnya. Kebijakan ini mencakup inisiatif untuk mendorong industri farmasi, meningkatkan akses dan kualitas layanan kesehatan, serta mendukung program Jaminan Kesehatan Nasional (JKN). Selain itu, ada fokus pada transformasi sistem kesehatan dan pencegahan *stunting* yang menunjukkan komitmen berkelanjutan Pemerintah dalam memperkuat sektor kesehatan nasional. Pemerintah juga terus memberikan dukungan melalui insentif fiskal untuk mendorong investasi industri pionir dan strategis, termasuk industri farmasi dan alat kesehatan (alkes).

Fasilitas pelayanan kesehatan milik pemerintah terus meningkat dan membaik. Kondisi ini menjadi tantangan yang dihadapi perusahaan pelayanan kesehatan di Indonesia pada tahun 2024 [sumber: <https://www.rri.co.id/kesehatan/538956/meningkatnya-layanan-kesehatan-pemerintah-jadi-tantangan-sektor-swasta>, 1 Februari 2024].

Dengan meningkatnya anggaran Badan Penyelenggara Jaminan Sosial (BPJS) Kesehatan dan kualitas pelayanannya, masyarakat cenderung untuk memanfaatkan jaminan sosial dari pemerintah tersebut. Meningkatnya anggaran BPJS Kesehatan dan kualitas layanan fasilitas kesehatan (faskes) BPJS mampu mengubah perilaku pelanggan, yang semula *out of pocket expense* ke arah kecenderungan menggunakan fasilitas BPJS yang semakin baik.

Selain itu, pertumbuhan positif industri kesehatan di Indonesia membuat investor mulai tertarik berinvestasi. Banyak investor yang mulai melirik dan mempertimbangkan untuk berinvestasi di industri kesehatan, terlebih di bidang *healthcare*. Sebab, industri kesehatan dipandang sebagai sektor bisnis yang memiliki potensi pasar besar. Alhasil, banyak bermunculan pemain baru bisnis laboratorium kesehatan, rumah sakit, hingga klinik swasta. Pelaku industri didorong untuk memaksimalkan kualitas dan kapabilitasnya agar dapat bersaing.

Berdasarkan data Kementerian Kesehatan (Kemenkes), industri kesehatan di Indonesia untuk sektor alkes berhasil tumbuh 80%. Kemudian, sektor farmasi tumbuh 300%, khususnya untuk produk vaksin.

Seiring ekonomi yang bertumbuh positif, tren industri alkes di Indonesia pun menunjukkan perkembangan pesat. Hingga Juni 2024, sebagaimana diungkapkan oleh Plt Direktur Jenderal Industri Logam, Mesin, Alat Transportasi, dan Elektronika (ILMATE), tercatat sebanyak 1.199 industri manufaktur alkes telah terdaftar di dalam negeri [sumber: <https://indonesia.go.id/kategori/editorial/8548/industri-alat-kesehatan-melesat-produk-dalam-negeri-kini-kuasai-48-persen-pasar?lang=1>, 30 Agustus 2024].

Perkembangan industri alkes ini juga beriringan dengan meningkatnya penyerapan produk alat kesehatan dalam negeri (AKD), yang pada tahun 2024 mencapai 48%, dibandingkan 12% pada tahun 2019. Tren ini menjadi indikasi positif bagi Indonesia dalam mencapai kemandirian di sektor alkes, sebuah langkah yang sangat penting di tengah dinamika global yang terus berubah.

Dalam Rencana Induk Pembangunan Industri Nasional (RIPIN), industri alkes merupakan salah satu sektor andalan. RIPIN itu sendiri memasok target pengembangan 10 jenis kelompok produk hingga tahun 2035. Selain itu, industri alkes juga masuk ke dalam kelompok industri berteknologi menengah tinggi dalam Rencana Pembangunan Jangka Panjang Nasional (RPJPN) 2025-2045.

Pemerintah terus berkomitmen untuk meningkatkan anggaran kesehatan, sebagai bagian dari upaya untuk menciptakan sumber daya manusia yang sehat dan produktif. Untuk tahun 2024, anggaran kesehatan direncanakan sebesar Rp 186,4 triliun atau sebesar 5,6% dari Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN). Jumlah ini meningkat 8,1% atau Rp 13,9 triliun, dibandingkan dengan anggaran pada tahun 2023 [sumber: <https://sehatnegeriku.kemkes.go.id/baca/rilis-media/20230816/0643661/anggaran-kesehatan-2024-ditetapkan-sebesar-5-6-dari-apbn-naik-8-1-dibanding-2023/>, 16 Agustus 2023].

Indonesia menjadi salah satu negara yang berhasil menangani krisis kesehatan dan memulihkan ekonomi dengan cepat dan baik setelah guncangan hebat pandemi COVID-19. Pertumbuhan ekonomi selama 7 kuartal terakhir, sejak akhir tahun 2021, secara konsisten berada di atas 5,0%. Pemulihan ekonomi yang cepat dan kuat telah membawa Indonesia naik kelas, masuk kembali ke dalam kelompok negara berpendapatan menengah atas di tahun 2022.

Dalam 5 tahun terakhir anggaran kesehatan terus mengalami kenaikan. Dari sebesar Rp 119,9 triliun pada tahun 2020, menjadi Rp 124,4 triliun pada tahun 2021, menjadi Rp 134,8 triliun pada tahun 2022, menjadi Rp 172,5 triliun pada tahun 2023 dan sebesar Rp 186,4 triliun pada tahun 2024.

Dengan adanya kenaikan anggaran, tentunya menjadi pekerjaan rumah bagi Kemenkes untuk sesegera mungkin menyelesaikan target-target dari Presiden, terutama untuk menjalankan program promotif dan preventif, yaitu menjaga masyarakat agar tidak jatuh sakit.

Anggaran kesehatan pada tahun 2024 juga dialokasikan untuk transformasi sistem kesehatan, mendorong industri farmasi yang kuat dan kompetitif, meningkatkan akses dan kualitas layanan primer dan rujukan, serta menjamin tersedianya fasilitas layanan kesehatan yang andal dari hulu ke hilir. Selain itu, alokasi juga untuk mengefektifkan

program Jaminan Kesehatan Nasional (JKN), serta mempercepat penurunan prevalensi stunting agar mencapai 14% di tahun 2024 yang dilakukan melalui perluasan cakupan pencegahan untuk seluruh kabupaten/kota di Indonesia dengan penguatan sinergi berbagai institusi.

Pandemi Covid-19 telah membuka mata semua orang tentang pentingnya kekuatan dan kemandirian pada sektor kesehatan. Hal ini membuat negara-negara di dunia, termasuk Indonesia, semakin memprioritaskan sektor kesehatan dengan meningkatkan ketersediaan sarana dan prasarana yang mumpuni [sumber: <https://www.ekon.go.id/publikasi/detail/5587/pemerintah-dorong-peningkatan-sarana-dan-prasarana-mumpuni-dalam-layanan-kesehatan-di-indonesia>, 10 Januari 2024].

Adanya rumah sakit yang jumlahnya mencukupi di masing-masing kota/kabupaten merupakan hal yang sangat penting, karena ini dapat membantu meningkatkan kapasitas pelayanan kesehatan di dalam negeri. Selain itu, ketersediaan tempat tidur serta fasilitas lain seperti IGD, ruang isolasi, dan ruang perawatan intensif, termasuk perawatan jantung dan kebidanan, juga perlu diperhatikan lebih lanjut.

Pembukaan rumah sakit baru tidak hanya menjadi tambahan dukungan untuk fasilitas kesehatan yang sudah ada, namun juga memberikan kesempatan kerja yang lebih luas untuk masyarakat di sekitarnya. Hal ini juga akan dapat memberikan *multiplier effect* yakni di antaranya penurunan tingkat pengangguran dan pergerakan sektor Usaha Mikro Kecil dan Menengah (UMKM) di sekitar rumah sakit. Pembukaan rumah sakit juga menjadi wujud nyata kepedulian untuk meningkatkan akses terhadap fasilitas kesehatan yang lebih baik bagi masyarakat sekitar dan dapat memberi manfaat untuk kehidupan masyarakat yang lebih sehat dan bersih.

Jumlah rumah sakit di seluruh Indonesia hingga tahun 2023 mencapai 3.155 unit, baik itu rumah sakit milik pemerintah ataupun swasta. Menurut Badan Pusat Statistik (BPS) dalam Statistik Indonesia 2024, Jumlah tersebut terdiri atas 2.636 rumah sakit umum dan 519 rumah sakit khusus [sumber: <https://lestari.kompas.com/read/2024/03/18/140000686/jumlah-rumah-sakit-di-indonesia-meningkat-tapi-masih-belum-merata>, 18 Maret 2024].

Untuk diketahui, rumah sakit umum adalah rumah sakit yang memberikan pelayanan kesehatan pada semua bidang dan jenis penyakit. Sedangkan rumah sakit khusus adalah rumah sakit yang memberikan pelayanan utama pada satu bidang atau satu jenis penyakit tertentu berdasarkan disiplin ilmu, golongan umur, organ, jenis penyakit, atau kekhususan lainnya.

Jumlah rumah sakit di Indonesia pada tahun 2023 mengalami peningkatan bila dibandingkan tahun 2022. Pada tahun 2022, jumlah rumah sakit lebih sedikit yaitu 3.072 unit yang terdiri atas 2.561 rumah sakit umum dan 511 rumah sakit khusus. Di sisi lain, persebaran rumah sakit di Indonesia masih belum merata, baik untuk rumah sakit umum maupun rumah sakit khusus.

Jawa menjadi wilayah dengan jumlah rumah sakit terbanyak yakni sebanyak 1.586 unit yang terdiri atas 1.299 rumah sakit umum dan 287 rumah sakit khusus, yang berarti lebih dari separuh dari total rumah sakit di Indonesia menumpuk di Jawa. Dengan kata lain,

1.569 rumah sakit tersebar di berbagai wilayah mulai dari Sumatera, Kalimantan, Sulawesi, Nusa Tenggara, hingga Papua. Kehadiran rumah sakit di 6 provinsi di Jawa masing-masing adalah DKI Jakarta, 196 rumah sakit; Jawa Barat, 414 rumah sakit; Jawa Tengah, 345 rumah sakit; DI Yogyakarta, 80 rumah sakit; Jawa Timur, 423 rumah sakit; dan Banten, 128 rumah sakit.

Di sisi lain, kawasan Indonesia timur terutama Maluku dan Papua hanya memiliki kehadiran rumah sakit yang sangat sedikit. Di Provinsi Maluku dan Provinsi Maluku Utara, jumlah rumah sakit masing-masing 30 dan 23. Sedangkan di Papua, jumlah rumah sakit secara total ada 72 unit. Dari jumlah itu, mayoritas merupakan rumah sakit umum, hanya ada 1 rumah sakit khusus. Kehadiran rumah sakit di 6 provinsi di Papua masing-masing adalah Papua Barat, 12 rumah sakit; Papua Barat Daya, 12 rumah sakit; Papua, 19 rumah sakit; Papua Selatan, 8 rumah sakit; Papua Tengah, 13 rumah sakit; Papua Pegunungan, 9 rumah sakit.

Kemenkes menargetkan pembangunan 4 rumah sakit baru di 4 provinsi tuntas pada tahun 2024. Keempat rumah sakit baru yang kini dalam proses pembangunan tersebut adalah Rumah Sakit UPT Vertikal Surabaya di Jawa Timur, Rumah Sakit UPT Vertikal Makassar di Sulawesi Selatan, Rumah Sakit Vertikal Ibu Kota Nusantara (IKN) di Kalimantan Timur dan Rumah Sakit Vertikal Jayapura di Papua [sumber: <https://nasional.kompas.com/read/2024/02/01/21005401/kemenkes-targetkan-pembangunan-rs-baru-di-4-provinsi-selesai-tahun-ini>, 1 Februari 2024].

Rumah sakit baru tersebut akan menjadi sentra layanan kesehatan terlengkap, khususnya untuk menangani kanker, jantung, stroke dan urologi atau ginjal (KJSU). 4 rumah sakit tersebut mulai dibangun pada tahun 2023 dan ditargetkan rampung tahun 2024. Misalnya, Rumah Sakit Vertikal di IKN mulai dibangun pada 20 Desember 2023, ditargetkan selesai pada Juli 2024. Sementara Rumah Sakit Vertikal di Jayapura mulai dibangun pada 3 September 2023 dan ditargetkan selesai pada November 2024, Rumah Sakit Vertikal Surabaya dan Makassar juga ditargetkan mulai beroperasi tahun 2024.

Kedua rumah sakit vertikal di Papua dan Makassar direncanakan menjadi rumah sakit superhub pusat layanan rujukan akhir untuk wilayah Indonesia tengah dan timur seperti Maluku, Papua, Sulawesi dan Kalimantan. Rumah Sakit UPT Vertikal Surabaya didesain untuk dapat memberikan layanan komprehensif. Khususnya untuk penyakit katastrofik, mulai dari diagnostik, terapeutik, hingga rehabilitatif. Rumah sakit UPT vertikal juga bertujuan untuk bersaing dengan rumah sakit lain di Asia.

Tahun 2023, Kemenkes juga sudah mengoperasikan rumah sakit vertikal baru yakni Rumah Sakit Umum Pemerintah (RSUP) dr Ben Mboi, di Kupang, Nusa Tenggara Timur (NTT). Rumah sakit tersebut dibangun agar pasien kanker, jantung, stroke dan urologi tidak perlu lagi dirujuk ke luar daerah yang membuat keluarga pasien harus mengeluarkan biaya tinggi. Selain membangun rumah sakit baru, Kemenkes juga membangun infrastruktur tambahan untuk melayani ibu dan anak pada 6 rumah sakit vertikal di 5 provinsi.

Pembangunan infrastruktur tambahan itu dilakukan dengan cara melakukan ekspansi infrastruktur di 6 rumah sakit vertikal milik Kemenkes di 5 provinsi, yakni DKI Jakarta, Jawa Barat, DI Yogyakarta, Bali dan Makassar. 6 rumah sakit tersebut, yakni Rumah Sakit



Kanker Dharmais dan Rumah Sakit Persahabatan Provinsi DKI Jakarta, Rumah Sakit Dr Hasan Sadikin Bandung di Jawa Barat, RSUP Dr Sardjito di Provinsi DI Yogyakarta, RSUP Prof.I.G.N.G. Ngoerah Denpasar di Provinsi Bali dan RSUP Dr Wahidin Sudirohusodo Makassar di Provinsi Sulawesi Selatan.

#### 8.1.4 Analisis Operasional dan Prospek Usaha

Perseroan merupakan perusahaan terbuka yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (“BEI”) dengan kode saham SRAJ. Perseroan menjalankan usaha di bidang aktivitas rumah sakit swasta. Perseroan merupakan bagian dari Mayapada Group dan mengelola jaringan rumah sakit dengan nama Mayapada Hospital.

Pada tahun 2008, Perseroan mengambil alih Rumah Sakit Honoris di Tangerang dan mengubah namanya menjadi Mayapada Hospital. Perseroan telah mengelola 6 rumah sakit yang dilengkapi *center of excellences* yaitu Mayapada Hospital Tangerang (MHTG), Mayapada Hospital Jakarta Selatan (MHJS), Mayapada Hospital Bogor (MHBG), Mayapada Hospital Kuningan (MHKN), Mayapada Hospital Surabaya (MHSB), dan Mayapada Hospital Bandung (MHBD) yang merupakan rumah sakit hijau tersertifikasi pertama di Indonesia dan diresmikan oleh Presiden Republik Indonesia, Ir. H. Joko Widodo, pada tanggal 6 Maret 2023.

Pada tahun 2023, Perseroan turut serta dalam pengembangan Ibu Kota Nusantara dengan dilakukannya *groundbreaking* pembangunan Mayapada Hospital Nusantara (MHNS) oleh Presiden Republik Indonesia, Ir. H. Joko Widodo. Seperti MHBD, MHNS merupakan rumah sakit hijau tersertifikasi sehingga menyediakan area hijau, mengusung efisiensi dan menggunakan material ramah lingkungan yang sejalan dengan konsep Ibu Kota Nusantara sebagai *forest city*.

Di akhir tahun 2023, Perseroan melalui MHJS, meraih akreditasi internasional dari *Joint Commission International* (JCI) yang membuktikan pengakuan internasional atas layanan kesehatan Perseroan.

Sebagai salah satu bentuk komitmen dalam menyediakan pelayanan kesehatan berstandar internasional, Mayapada Hospital bekerjasama dengan *National Healthcare Group* (NHG) Singapore. Ahli dalam bidang manajemen rumah sakit, NHG Group bertanggung jawab dalam manajemen rumah sakit – rumah sakit peringkat teratas seperti National University Hospital (NUH), Tan Tock Seng Hospital dan juga John Hopkins Singapore.

Dengan para dokter dan profesional kesehatan terbaik yang berkompeten dalam bidangnya masing-masing, Mayapada Hospital telah mempunyai nama dan reputasi yang baik dan telah terpercaya dalam memberikan pelayanan kesehatan yang berkualitas tinggi. Mayapada Hospital dilengkapi *center of excellence* dengan pelayanan berbagai kelas kesehatan, mulai dari pelayanan pasien BPJS Kesehatan hingga layanan VVIP. Mayapada Hospital bertujuan untuk memberikan pelayanan kesehatan berkualitas internasional bagi setiap masyarakat Indonesia maupun ekspatriat tanpa harus melakukan perjalanan ke luar negeri.

Perseroan menjadi anggota dari asosiasi atau lembaga yang relevan dengan kegiatan bisnis Utama Perseroan yaitu Persatuan Rumah Sakit Seluruh Indonesia dan Asosiasi

Rumah Sakit Swasta Indonesia (ARSSI), sehingga dapat mengikuti perkembangan informasi terbaru terkait industri dan peraturan perundang-undangan yang berlaku serta turut berkontribusi kepada anggota asosiasi lainnya.

Visi Perseroan adalah menjadi pilihan utama untuk pelayanan kesehatan yang dikenal dalam kualitas pelayanan. Misi Perseroan adalah menjalankan satu jaringan yang terintegrasi untuk memberikan pelayanan kesehatan secara menyeluruh; dan memberikan pengalaman terbaik dan keselamatan pada setiap pasien melalui sikap belas kasih dan profesionalisme yang ditunjang oleh sistem dan teknologi yang berkualitas.

### **8.1.5 Alasan dan Latar Belakang Rencana Transaksi**

Perseroan merupakan perusahaan terbuka di Bursa Efek Indonesia. Dalam rangka mempercepat pertumbuhan dan perkembangan, meningkatkan infrastruktur perawatan dan jasa kesehatan yang disediakan serta memperkuat keadaan keuangan grup Perseroan, maka Perseroan berencana menerbitkan Surat Utang yang akan dialokasikan oleh Perseroan untuk membantu pengembangan bisnis usaha Perseroan melalui pembangunan beberapa proyek seperti perluasan Mayapada Hospital Jakarta Selatan dan juga pembangunan rumah sakit baru seperti Mayapada Apollo Batam International Hospital di Batam dan Mayapada Hospital Surabaya 2.

Dengan diterbitkannya Surat Utang, Perseroan dapat mengoptimalkan penggunaan arus kas untuk pengembangan usaha. Dengan dilakukannya pengembangan usaha tersebut, maka Perseroan akan mampu memberikan layanan yang lebih komprehensif kepada pasien serta meningkatkan nilai Perseroan untuk berbagai pemangku kepentingan seperti tenaga medis, karyawan, masyarakat sekitar serta penanam modal. Hal ini akan berdampak positif terhadap peningkatan pendapatan dan keuntungan Perseroan di masa yang akan datang, yang nantinya juga diharapkan akan memperkuat struktur permodalan Perseroan.

Manajemen Perseroan berkeyakinan bahwa latar belakang Rencana Transaksi tersebut merupakan bagian dari rencana jangka panjang Perseroan dan akan menjadikan Perseroan sebagai perusahaan yang baik dan memiliki potensi pengembangan usaha di masa mendatang.

### **8.1.6 Analisis Kualitatif atas Keuntungan dan Kerugian Rencana Transaksi**

Berikut adalah keuntungan Rencana Transaksi, termasuk tujuan dan manfaat yang telah dipaparkan pada bagian 4.3:

1. Peningkatan nilai Total Aset Perseroan yang lebih cepat secara konsolidasi setelah pengembangan usaha khususnya aset tetap rumah sakit yang dibangun dalam 4 tahun pertama setelah Rencana Transaksi;
2. Peningkatan likuiditas Perseroan untuk kebutuhan investasi dan modal kerja;
3. Meningkatkan kinerja keuangan khususnya pendapatan dan EBITDA Perseroan yang lebih cepat melalui prospek usaha yang menjanjikan, di samping tidak adanya pembayaran bunga tahunan atas Surat Utang;
4. Surat Utang tidak memerlukan jaminan.



Berikut adalah kerugian Rencana Transaksi:

1. Biaya pelaksanaan terkait Rencana Transaksi yang harus dikeluarkan Perseroan;
2. Timbulnya premium atas Surat Utang dalam jumlah signifikan.

### 8.1.7 Analisis Dampak Leverage pada Keuangan

Analisis dampak leverage pada keuangan Perseroan dilakukan dengan menggunakan rasio solvabilitas yaitu liabilitas terhadap aset dan liabilitas terhadap ekuitas Perseroan.

Liabilitas terhadap aset historis Perseroan selama tahun 2021 – 30 September 2024 berkisar antara 0,60-0,67. Liabilitas terhadap aset Perseroan tanpa terjadinya Rencana Transaksi berkisar antara 0,20-0,67 selama periode proyeksi dan dengan adanya Rencana Transaksi berkisar antara 0,45-0,80 selama periode proyeksi, yang artinya bahwa utang Perseroan dapat dipenuhi oleh aset Perseroan.

Liabilitas terhadap ekuitas historis Perseroan selama tahun 2021 – 30 September 2024 berkisar antara 1,53-2,03. Liabilitas terhadap ekuitas Perseroan tanpa terjadinya Rencana Transaksi berkisar antara 0,24-2,00 selama periode proyeksi dan dengan adanya Rencana Transaksi berkisar antara 0,83-4,10 selama periode proyeksi.

### 8.1.8 Analisis Dampak Likuiditas pada Keuangan

*Current Ratio* historis Perseroan selama tahun 2021 – 30 September 2024 berkisar antara 0,89-1,68. *Current Ratio* Perseroan tanpa terjadinya Rencana Transaksi berkisar antara 1,44-2,94 selama periode proyeksi dan dengan adanya Rencana Transaksi berkisar antara 1,39-5,68 selama periode proyeksi. Berdasarkan rasio likuiditas tersebut, Perseroan memiliki kapasitas likuiditas yang membaik dikarenakan aset lancar yang dimiliki cukup besar dibandingkan dengan liabilitas jangka pendek yang harus dipenuhi dalam jangka pendek.

## 8.2 Analisis Kuantitatif

### 8.2.1 Potensi Pendapatan, Aset, Liabilitas dan Kondisi Keuangan Perusahaan

#### 8.2.1.1 Penilaian Kinerja Historis

Berikut ini merupakan tabel ikhtisar laporan keuangan konsolidasian Perseroan untuk periode yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2021 - 2022 diaudit oleh KAP Kosasih, Nurdiyaman, Mulyadi, Tjahjo & Rekan, untuk periode yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2023 diaudit oleh KAP Amir Abadi Jusuf, Aryanto, Mawar & Rekan, seluruhnya dengan pendapat wajar tanpa modifikasian, serta untuk periode yang berakhir pada tanggal 30 September 2024 direviu oleh KAP Amir Abadi Jusuf, Aryanto, Mawar & Rekan, yang disajikan sebagai berikut:

(dalam jutaan Rp, kecuali dinyatakan lain)

Keterangan	Audited 2021	Audited 2022	Audited 2023	Review 30 September 2024
<b>Operating Highlight</b>				
Pendapatan	1.924.453	1.934.164	2.503.174	2.331.425
Laba Bruto	705.033	557.055	718.020	673.912
Laba Usaha	226.484	31.014	106.261	142.470

Keterangan	Audited 2021	Audited 2022	Audited 2023	Review 30 September 2024
EBITDA	407.675	264.548	395.538	381.006
Laba (Rugi) Bersih Periode Berjalan	165.604	(44.187)	(38.313)	8.370
Total Laba (Rugi) Komprehensif Periode Berjalan	172.666	(32.265)	(37.681)	4.750
<b>Financial Position</b>				
Aset	4.871.807	5.749.600	5.606.291	5.649.858
Aset Lancar	1.021.455	1.445.614	998.249	845.807
Aset Tidak Lancar	3.850.352	4.303.986	4.608.042	4.804.051
Liabilitas	2.944.404	3.854.462	3.748.834	3.787.651
Liabilitas Jangka Pendek	2.659.181	2.602.766	2.105.526	2.113.066
Liabilitas Jangka Panjang	285.223	1.251.696	1.643.308	1.674.585
Ekuitas	1.927.403	1.895.138	1.857.457	1.862.207
<b>Key Performance Ratio</b>				
Marjin Laba Bruto	36,64%	28,80%	28,68%	28,91%
Marjin Laba Usaha	11,77%	1,60%	4,25%	6,11%
Marjin Laba (Rugi) Bersih Periode Berjalan	8,61%	-2,28%	-1,53%	0,36%
Marjin EBITDA	21,18%	13,68%	15,80%	16,34%
Return on Assets (ROA)	3,40%	-0,77%	-0,68%	0,15%
Return on Equity (ROE)	8,59%	-2,33%	-2,06%	0,45%
Current Ratio	0,89	1,33	1,68	1,41
Rasio Liabilitas terhadap Aset	0,60	0,67	0,67	0,67
Rasio Liabilitas terhadap Ekuitas	1,53	2,03	2,02	2,03

### Aset

Total aset di dalam posisi keuangan Perseroan per 30 September 2024, mengalami peningkatan sekitar 0,78% atau sebesar Rp 43.567 juta dibandingkan dengan total aset per 31 Desember 2023. Peningkatan tersebut terutama disebabkan oleh peningkatan pada akun piutang usaha sebesar Rp 42.321 juta dan persediaan sebesar Rp 1.272 juta.

Total aset di dalam posisi keuangan Perseroan per 31 Desember 2023, mengalami penurunan sekitar 2,49% atau sebesar Rp 143.309 juta dibandingkan dengan total aset per 31 Desember 2022. Penurunan tersebut terutama disebabkan oleh penurunan pada akun kas dan setara kas sebesar Rp 603.069 juta dan uang muka pembelian aset tetap sebesar Rp 40.858 juta serta peningkatan pada akun aset tetap sebesar Rp 345.170 juta, piutang usaha sebesar Rp 152.339 juta dan biaya dibayar dimuka sebesar Rp 3.979 juta.

Total aset di dalam posisi keuangan Perseroan per 31 Desember 2022, mengalami peningkatan sekitar 18,02% atau sebesar Rp 877.793 juta dibandingkan dengan total aset per 31 Desember 2021. Peningkatan tersebut terutama disebabkan oleh peningkatan pada akun aset tetap sebesar Rp 437.366 juta, kas dan setara kas sebesar Rp 417.332 juta, aset pajak tangguhan – bersih sebesar Rp 20.859 juta dan uang muka sebesar Rp 1.411 juta.

### Liabilitas

Total liabilitas di dalam posisi keuangan Perseroan per 30 September 2024, mengalami peningkatan sekitar 1,04% atau sebesar Rp 38.817 juta dibandingkan dengan total liabilitas per 31 Desember 2023. Peningkatan tersebut terutama disebabkan adanya peningkatan pada akun liabilitas imbalan pascakerja sebesar Rp 25.498 juta, utang kontraktor sebesar Rp 23.281 juta, liabilitas pajak tangguhan – bersih sebesar Rp 8.187 juta dan utang lain-lain sebesar Rp 474 juta serta penurunan pada akun pinjaman jangka panjang sebesar Rp 17.471 juta dan utang pembiayaan sebesar Rp 1.783 juta.

Total liabilitas di dalam posisi keuangan Perseroan per 31 Desember 2023, mengalami penurunan sekitar 2,74% atau sebesar Rp 105.628 juta dibandingkan dengan total liabilitas per 31 Desember 2022. Penurunan tersebut terutama disebabkan adanya penurunan pada akun pinjaman bank sebesar Rp 80.771 juta, utang kontraktor sebesar Rp 33.613 juta dan utang pembiayaan sebesar Rp 1.821 juta serta peningkatan pada akun liabilitas imbalan pascakerja sebesar Rp 9.640 juta dan utang obligasi sebesar Rp 1.423 juta.

Total liabilitas di dalam posisi keuangan Perseroan per 31 Desember 2022, mengalami peningkatan sekitar 30,91% atau sebesar Rp 910.058 juta dibandingkan dengan total liabilitas per 31 Desember 2021. Peningkatan tersebut terutama disebabkan adanya peningkatan pada akun utang obligasi sebesar Rp 943.302 juta dan utang pajak sebesar Rp 10.738 juta serta penurunan pada akun utang usaha sebesar Rp 30.310 juta, utang lain-lain sebesar Rp 8.052 juta dan liabilitas imbalan pascakerja sebesar Rp 5.111 juta.

### Ekuitas

Total ekuitas di dalam posisi keuangan Perseroan per 30 September 2024, mengalami penurunan sekitar 0,26%, yaitu sebesar Rp 4.750 juta dibandingkan dengan total ekuitas per 31 Desember 2023. Penurunan tersebut terutama disebabkan adanya penurunan pada pengukuran kembali liabilitas imbalan pascakerja sebesar Rp 3.620 juta dan akumulasi rugi sebesar Rp 8.240 juta serta peningkatan pada kepentingan nonpengendali sebesar Rp 130 juta.

Total ekuitas di dalam posisi keuangan Perseroan per 31 Desember 2023, mengalami penurunan sekitar 1,99%, yaitu sebesar Rp 37.681 juta dibandingkan dengan total ekuitas per 31 Desember 2022. Penurunan tersebut terutama disebabkan adanya peningkatan pada akumulasi rugi sebesar Rp 38.490 juta, pengukuran kembali liabilitas imbalan pascakerja sebesar Rp 632 juta dan kepentingan nonpengendali sebesar Rp 177 juta.

Total ekuitas di dalam posisi keuangan Perseroan per 31 Desember 2022, mengalami penurunan sekitar 1,67%, yaitu sebesar Rp 32.265 juta dibandingkan dengan total ekuitas per 31 Desember 2021. Penurunan tersebut terutama disebabkan adanya peningkatan pada akumulasi rugi sebesar Rp 44.315 juta, pengukuran kembali liabilitas imbalan pascakerja sebesar Rp 11.915 juta dan kepentingan nonpengendali sebesar Rp 135 juta.

Berikut adalah penjelasan analisis rasio historis Perseroan:

- Marjin laba bruto pada 30 September 2024 mengalami peningkatan sekitar 0,22% jika dibandingkan dengan tahun 2023, terutama disebabkan adanya penurunan beban langsung. Marjin laba bruto pada tahun 2023 mengalami penurunan sekitar 0,12%, jika dibandingkan dengan tahun 2022, terutama disebabkan adanya peningkatan beban langsung. Marjin laba bruto pada tahun 2022 mengalami penurunan sekitar 7,83%, jika dibandingkan dengan tahun 2021, terutama disebabkan adanya peningkatan beban langsung.
- Marjin laba usaha pada 30 September 2024 mengalami peningkatan sekitar 1,87%, jika dibandingkan dengan tahun 2023, sehubungan dengan peningkatan marjin laba bruto. Marjin laba usaha pada tahun 2023 mengalami peningkatan sekitar 2,64%, jika dibandingkan dengan tahun 2022, terutama disebabkan adanya peningkatan laba

usaha. Marjin laba usaha pada tahun 2022 mengalami penurunan sekitar 10,17%, jika dibandingkan dengan tahun 2021 sehubungan dengan penurunan marjin laba bruto.

- Marjin laba (rugi) bersih periode berjalan pada 30 September 2024 mengalami peningkatan sekitar 1,87%, jika dibandingkan dengan tahun 2023, sehubungan dengan peningkatan marjin laba usaha. Marjin laba (rugi) bersih periode berjalan pada tahun 2023 mengalami peningkatan sekitar 0,75%, jika dibandingkan dengan tahun 2022, sehubungan dengan peningkatan marjin laba usaha. Marjin laba (rugi) bersih periode berjalan pada tahun 2022 mengalami penurunan sekitar 10,89%, jika dibandingkan dengan tahun 2021, sehubungan dengan penurunan marjin laba usaha.
- Marjin EBITDA pada 30 September 2024 mengalami peningkatan sekitar 0,54%, jika dibandingkan dengan tahun 2023, sehubungan dengan peningkatan marjin laba usaha. Marjin EBITDA pada tahun 2023 mengalami peningkatan sekitar 2,12%, jika dibandingkan dengan tahun 2022, sehubungan dengan peningkatan marjin laba usaha. Marjin EBITDA pada tahun 2022 mengalami penurunan sekitar 7,51%, jika dibandingkan dengan tahun 2021, sehubungan dengan penurunan marjin laba usaha.
- Rasio lancar turun menjadi 1,41 pada 30 September 2024 dari 1,68 pada tahun 2023, terutama disebabkan penurunan aset lancar. Rasio lancar naik menjadi 1,68 pada tahun 2023 dari 1,33 pada tahun 2022, terutama disebabkan penurunan liabilitas jangka pendek. Rasio lancar naik menjadi 1,33 pada tahun 2022 dari 0,89 pada tahun 2021, terutama disebabkan peningkatan aset lancar.
- Rasio liabilitas terhadap aset pada 30 September 2024 serta tahun 2023 dan 2022 adalah sebesar 0,67. Rasio liabilitas terhadap aset naik menjadi 0,67 pada tahun 2022 dari 0,60 pada tahun 2021, terutama disebabkan adanya peningkatan pada liabilitas jangka panjang.
- Rasio liabilitas terhadap ekuitas naik menjadi 2,03 pada 30 September 2024 dari 2,02 pada tahun 2023, terutama disebabkan peningkatan pada liabilitas jangka panjang. Rasio liabilitas terhadap ekuitas turun menjadi 2,02 pada tahun 2023 dari 2,03 pada tahun 2022, terutama disebabkan penurunan liabilitas jangka pendek. Rasio liabilitas terhadap ekuitas naik menjadi 2,03 pada tahun 2022 dari 1,53 pada tahun 2021, terutama disebabkan oleh peningkatan pada liabilitas jangka panjang.

## Arus Kas

(dalam jutaan Rp, kecuali dinyatakan lain)

Keterangan	31-Des-21	31-Des-22	31-Des-23	30-Sep-24
<b>Arus Kas dari Aktivitas Operasi</b>				
Penerimaan kas dari pelanggan	1.917.035	1.932.446	2.365.859	2.274.940
Pembayaran kas kepada pemasok	(782.054)	(789.221)	(1.058.144)	(1.007.245)
Pembayaran kas kepada karyawan	(700.717)	(858.868)	(1.126.223)	(1.014.088)
<b>Kas yang dihasilkan dari operasi</b>	<b>434.264</b>	<b>284.357</b>	<b>181.492</b>	<b>253.607</b>
Pembayaran beban keuangan	(115.125)	(80.405)	(145.447)	(90.134)
Penerimaan bunga	23.941	19.405	29.050	10.651
Pembayaran beban pajak penghasilan	(6.293)	(12.882)	(9.178)	(13.900)
<b>Kas Bersih Diperoleh dari Aktivitas Operasi</b>	<b>336.787</b>	<b>210.475</b>	<b>55.917</b>	<b>160.224</b>
<b>Arus Kas dari Aktivitas Investasi</b>				
Aset tetap				
Pelepasan	313	295	3.208	280
Pembelian	(399.834)	(569.713)	(482.225)	(347.526)
Pembayaran untuk uang muka pembelian aset tetap	(64.190)	(85.834)	(12.833)	(51.070)
Pembayaran utang kontraktor untuk pembelian aset tetap	-	-	(88.474)	-
Aset takberwujud				
Pembelian	(3.166)	(4.344)	(5.066)	(2.736)
Pembayaran untuk piutang lain-lain kepada pihak berelasi	(1.404)	(18.626)	-	-
<b>Kas Bersih Digunakan Untuk Aktivitas Investasi</b>	<b>(468.280)</b>	<b>(678.222)</b>	<b>(585.390)</b>	<b>(401.052)</b>

Keterangan	31-Des-21	31-Des-22	31-Des-23	30-Sep-24
<b>Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan</b>				
Pinjaman bank jangka pendek				
Penerimaan	390.000	36.827	11.525	33.841
Pembayaran	(20.000)	(142.490)	(477.247)	(22.544)
Pinjaman bank jangka panjang				
Penerimaan	220.000	100.000	-	264.653
Pembayaran	(839.428)	(57.661)	(80.956)	(234.556)
Pinjaman jangka panjang				
Penerimaan	-	-	481.631	-
Pembayaran	-	-	(6.021)	(18.063)
Penerimaan dari penerbitan obligasi	-	950.000	-	-
Penerimaan dari utang lain-lain kepada pihak berelasi	464.869	-	-	-
Pembayaran utang lain-lain kepada pihak berelasi	(36.027)	-	-	-
Pembayaran utang pembiayaan	(175)	(1.597)	(1.821)	(1.783)
Pembayaran liabilitas sewa	-	-	(707)	(707)
<b>Kas Bersih Diperoleh dari (Digunakan untuk) Aktivitas Pendanaan</b>	<b>179.238</b>	<b>885.079</b>	<b>(73.596)</b>	<b>20.841</b>
(Penurunan) Kenaikan Bersih Kas dan Setara Kas	47.745	417.332	(603.069)	(219.987)
Kas dan Setara Kas Awal Periode	653.178	700.922	1.118.254	515.185
<b>Kas dan Setara Kas Akhir Periode</b>	<b>700.922</b>	<b>1.118.254</b>	<b>515.185</b>	<b>295.198</b>

Kas dan setara kas untuk periode yang berakhir pada 30 September 2024 mengalami penurunan sebesar Rp 219.987 juta atau turun sekitar 42,70% dibandingkan dengan kas dan setara kas untuk periode yang berakhir pada 31 Desember 2023. Hal tersebut disebabkan adanya penurunan kas bersih dari aktivitas investasi sebesar Rp 401.052 juta yang terutama berasal dari pembelian aset tetap, peningkatan kas bersih dari aktivitas operasi sebesar Rp 160.224 juta yang terutama berasal dari penerimaan kas dari pelanggan dan peningkatan kas bersih dari aktivitas pendanaan sebesar Rp 20.841 juta yang terutama berasal dari penerimaan pinjaman bank jangka panjang.

Kas dan setara kas untuk periode yang berakhir pada 31 Desember 2023 mengalami penurunan sebesar Rp 603.069 juta atau turun sekitar 53,93% dibandingkan dengan kas dan setara kas untuk periode yang berakhir pada 31 Desember 2022. Hal tersebut disebabkan adanya penurunan kas bersih dari aktivitas investasi sebesar Rp 585.390 juta yang terutama berasal dari pembelian aset tetap, penurunan kas bersih dari aktivitas pendanaan sebesar Rp 73.596 juta yang terutama berasal dari pembayaran pinjaman bank jangka pendek dan peningkatan kas bersih dari aktivitas operasi sebesar Rp 55.917 juta yang terutama berasal dari penerimaan kas dari pelanggan.

Kas dan setara kas untuk periode yang berakhir pada 31 Desember 2022 mengalami peningkatan sebesar Rp 417.332 juta atau naik sekitar 59,54% dibandingkan dengan kas dan setara kas untuk periode yang berakhir pada 31 Desember 2021. Hal tersebut disebabkan adanya peningkatan kas bersih dari aktivitas pendanaan sebesar Rp 885.079 juta yang terutama berasal dari penerimaan dari penerbitan obligasi, peningkatan kas bersih dari aktivitas operasi sebesar Rp 210.475 juta yang terutama berasal dari penerimaan kas dari pelanggan dan penurunan kas bersih dari aktivitas investasi sebesar Rp 678.222 juta yang terutama berasal dari pembelian aset tetap.

### 8.2.1.2 Penilaian atas Proyeksi Keuangan

Selama periode proyeksi, diasumsikan tidak ada perubahan pada peraturan perpajakan. Selain itu juga diasumsikan tidak ada perubahan pada manajemen dan kebijakan akuntansi.

Proyeksi Posisi Keuangan Konsolidasi Perseroan tanpa terjadinya Rencana Transaksi selama tahun 2024-2033 ditunjukkan pada tabel berikut ini:

(dalam jutaan Rp, kecuali dinyatakan lain)

Keterangan	Proyeksi 2024	Proyeksi 2025	Proyeksi 2026	Proyeksi 2027	Proyeksi 2028	Proyeksi 2029	Proyeksi 2030	Proyeksi 2031	Proyeksi 2032	Proyeksi 2033
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>Aset</b>										
<b>Aset Lancar</b>										
Kas dan setara kas	399.407	181.951	293.015	151.443	169.139	324.148	119.685	338.556	288.957	934.577
Kas yang dibatasi penggunaannya	6.517	6.517	6.517	6.517	6.517	6.517	6.517	6.517	6.517	6.517
Piutang usaha	381.566	422.802	450.711	480.658	503.415	521.408	536.847	552.811	572.014	587.584
Piutang lain-lain	8.942	8.942	8.942	8.942	8.942	8.942	8.942	8.942	8.942	8.942
Persediaan	90.204	99.405	105.209	111.418	115.700	118.786	121.132	123.479	126.407	128.331
Uang muka	14.564	14.564	14.564	14.564	14.564	14.564	14.564	14.564	14.564	14.564
Biaya dibayar dimuka	8.381	8.381	8.381	8.381	8.381	8.381	8.381	8.381	8.381	8.381
Pajak dibayar dimuka	399	399	399	399	399	399	399	399	399	399
<b>Total Aset Lancar</b>	<b>909.980</b>	<b>742.961</b>	<b>887.739</b>	<b>782.321</b>	<b>827.057</b>	<b>1.003.145</b>	<b>816.467</b>	<b>1.053.649</b>	<b>1.026.180</b>	<b>1.689.295</b>
<b>Aset Tidak Lancar</b>										
Uang muka pembelian aset tetap	17.269	17.269	17.269	17.269	17.269	17.269	17.269	17.269	17.269	17.269
<b>Aset tetap</b>	<b>4.182.273</b>	<b>4.259.251</b>	<b>4.009.403</b>	<b>3.765.939</b>	<b>3.573.750</b>	<b>3.774.046</b>	<b>4.436.650</b>	<b>4.672.082</b>	<b>4.857.418</b>	<b>4.846.507</b>
Properti investasi	40.010	40.010	40.010	40.010	40.010	40.010	40.010	40.010	40.010	40.010
Aset hak guna	200.100	172.946	145.793	118.640	91.487	64.334	37.180	10.027	390.172	363.019
Aset takberwujud	11.773	11.773	11.773	11.773	11.773	11.773	11.773	11.773	11.773	11.773
Taksiran tagihan pajak penghasilan	12.673	12.673	12.673	12.673	12.673	12.673	12.673	12.673	12.673	12.673
Aset pajak tangguhan - bersih	107.400	107.400	107.400	107.400	107.400	107.400	107.400	107.400	107.400	107.400
Goodwill	237.771	237.771	237.771	237.771	237.771	237.771	237.771	237.771	237.771	237.771
Aset tidak lancar lainnya	1.581	1.581	1.581	1.581	1.581	1.581	1.581	1.581	1.581	1.581
<b>Total Aset Tidak Lancar</b>	<b>4.810.849</b>	<b>4.860.675</b>	<b>4.583.673</b>	<b>4.313.057</b>	<b>4.093.714</b>	<b>4.266.857</b>	<b>4.902.307</b>	<b>5.110.586</b>	<b>5.676.067</b>	<b>5.638.002</b>
<b>Total Aset</b>	<b>5.720.830</b>	<b>5.603.635</b>	<b>5.471.412</b>	<b>5.095.378</b>	<b>4.920.771</b>	<b>5.270.002</b>	<b>5.718.774</b>	<b>6.164.235</b>	<b>6.702.248</b>	<b>7.327.297</b>
<b>Liabilitas dan Ekuitas</b>										
<b>Liabilitas</b>										
<b>Liabilitas Jangka Pendek</b>										
Utang usaha	156.067	171.314	181.576	192.620	200.868	207.359	212.769	218.265	224.862	230.009
Utang kontraktor	143.657	143.657	143.657	143.657	143.657	143.657	143.657	143.657	143.657	143.657
Utang lain-lain	1.514.389	1.514.389	1.314.389	1.314.389	814.389	762.515	762.515	762.515	762.515	762.515
Utang pajak	31.481	31.481	31.481	31.481	31.481	31.481	31.481	31.481	31.481	31.481
Akrual	158.668	158.668	158.668	158.668	158.668	158.668	158.668	158.668	158.668	158.668
Bagian lancar atas liabilitas jangka panjang										
Pendapatan sewa diterima dimuka	8.693	8.693	8.693	8.693	8.693	8.693	8.693	8.693	8.693	8.693
Utang pembiayaan	656	656	656	656	656	656	656	656	656	656
Liabilitas sewa	614	614	614	614	614	614	614	614	614	614
<b>Total Liabilitas Jangka Pendek</b>	<b>2.014.225</b>	<b>2.029.472</b>	<b>1.839.734</b>	<b>1.850.778</b>	<b>1.359.026</b>	<b>1.313.643</b>	<b>1.319.053</b>	<b>1.324.549</b>	<b>1.331.146</b>	<b>1.336.293</b>
<b>Liabilitas Jangka Panjang</b>										
Liabilitas jangka panjang - setelah dikurangi bagian jangka pendek										
Pinjaman bank	747.181	927.855	812.306	698.825	589.356	470.625	335.971	192.362	55.807	-
Utang pembiayaan	274	274	274	274	274	274	274	274	274	274
Liabilitas sewa	3.277	3.277	3.277	3.277	3.277	3.277	3.277	3.277	3.277	3.277
Utang obligasi	946.149	539.673	541.096	-	-	-	-	-	-	-
Liabilitas pajak tangguhan - bersih	14.432	14.432	14.432	14.432	14.432	14.432	14.432	14.432	14.432	14.432
Liabilitas imbalan pascakerja	86.578	86.578	86.578	86.578	86.578	86.578	86.578	86.578	86.578	86.578
<b>Total Liabilitas Jangka Panjang</b>	<b>1.797.891</b>	<b>1.572.089</b>	<b>1.457.964</b>	<b>803.386</b>	<b>693.917</b>	<b>575.186</b>	<b>440.532</b>	<b>296.923</b>	<b>160.368</b>	<b>104.561</b>
<b>Total Liabilitas</b>	<b>3.812.116</b>	<b>3.601.561</b>	<b>3.297.697</b>	<b>2.654.164</b>	<b>2.052.943</b>	<b>1.888.829</b>	<b>1.759.585</b>	<b>1.621.471</b>	<b>1.491.514</b>	<b>1.440.854</b>
<b>Ekuitas</b>										
Modal saham	1.200.071	1.200.071	1.200.071	1.200.071	1.200.071	1.200.071	1.200.071	1.200.071	1.200.071	1.200.071
Tambahan modal disetor - bersih	1.124.817	1.124.817	1.124.817	1.124.817	1.124.817	1.124.817	1.124.817	1.124.817	1.124.817	1.124.817
Pengukuran kembali liabilitas imbalan pascakerja	49.353	49.353	49.353	49.353	49.353	49.353	49.353	49.353	49.353	49.353
Akumulasi rugi	(466.929)	(373.568)	(201.928)	65.571	492.184	1.005.530	1.583.546	2.167.121	2.835.091	3.510.800
Ekuitas yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk	1.907.312	2.000.673	2.172.313	2.439.812	2.866.425	3.379.771	3.957.787	4.541.362	5.209.332	5.885.041
Kepentingan nonpengendali	1.402	1.402	1.402	1.402	1.402	1.402	1.402	1.402	1.402	1.402
<b>Total Ekuitas</b>	<b>1.908.714</b>	<b>2.002.075</b>	<b>2.173.715</b>	<b>2.441.214</b>	<b>2.867.827</b>	<b>3.381.173</b>	<b>3.959.189</b>	<b>4.542.764</b>	<b>5.210.734</b>	<b>5.886.443</b>
<b>Total Liabilitas dan Ekuitas</b>	<b>5.720.830</b>	<b>5.603.635</b>	<b>5.471.412</b>	<b>5.095.378</b>	<b>4.920.771</b>	<b>5.270.002</b>	<b>5.718.774</b>	<b>6.164.235</b>	<b>6.702.248</b>	<b>7.327.297</b>

Proyeksi Posisi Keuangan Konsolidasi Perseroan dengan terjadinya Rencana Transaksi selama tahun 2024-2033 ditunjukkan pada tabel berikut ini:

(dalam jutaan Rp, kecuali dinyatakan lain)

Keterangan	Proyeksi 2024	Proyeksi 2025	Proyeksi 2026	Proyeksi 2027	Proyeksi 2028	Proyeksi 2029	Proyeksi 2030	Proyeksi 2031	Proyeksi 2032	Proyeksi 2033
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>Aset</b>										
<b>Aset Lancar</b>										
Kas dan setara kas	2.328.715	1.408.280	631.970	89.098	718.830	1.849.852	295.238	990.710	568.399	1.683.073
Kas yang dibatasi penggunaannya	6.517	6.517	6.517	6.517	6.517	6.517	6.517	6.517	6.517	6.517
Piutang usaha	383.725	439.676	482.236	520.439	570.611	609.941	646.261	678.360	713.818	736.699
Piutang lain-lain	8.942	8.942	8.942	8.942	8.942	8.942	8.942	8.942	8.942	8.942
Persediaan	90.671	103.207	112.476	120.621	131.322	139.187	146.029	151.537	157.302	159.755
Uang muka	14.564	14.564	14.564	14.564	14.564	14.564	14.564	14.564	14.564	14.564
Biaya dibayar dimuka	8.381	8.381	8.381	8.381	8.381	8.381	8.381	8.381	8.381	8.381
Pajak dibayar dimuka	399	399	399	399	399	399	399	399	399	399
<b>Total Aset Lancar</b>	<b>2.841.914</b>	<b>1.989.967</b>	<b>1.265.484</b>	<b>768.961</b>	<b>1.459.566</b>	<b>2.637.783</b>	<b>1.126.330</b>	<b>1.859.409</b>	<b>1.478.322</b>	<b>2.618.329</b>



Keterangan	Proyeksi 2024	Proyeksi 2025	Proyeksi 2026	Proyeksi 2027	Proyeksi 2028	Proyeksi 2029	Proyeksi 2030	Proyeksi 2031	Proyeksi 2032	Proyeksi 2033
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>Aset</b>										
Aset Tidak Lancar										
Uang muka pembelian aset tetap	17.269	17.269	17.269	17.269	17.269	17.269	17.269	17.269	17.269	17.269
Aset tetap	4.207.038	5.086.792	5.924.261	5.987.263	5.615.807	5.254.604	4.912.404	4.586.958	4.353.234	4.153.911
Properti investasi	40.010	40.010	40.010	40.010	40.010	40.010	40.010	40.010	40.010	40.010
Aset hak guna	200.100	172.946	145.793	118.640	91.487	64.334	37.180	10.027	390.172	363.019
Aset takberwujud	11.773	11.773	11.773	11.773	11.773	11.773	11.773	11.773	11.773	11.773
Taksiran tagihan pajak penghasilan	12.673	12.673	12.673	12.673	12.673	12.673	12.673	12.673	12.673	12.673
Aset pajak langguhan - bersih	107.400	107.400	107.400	107.400	107.400	107.400	107.400	107.400	107.400	107.400
Goodwill	237.771	237.771	237.771	237.771	237.771	237.771	237.771	237.771	237.771	237.771
Aset tidak lancar lainnya	1.581	1.581	1.581	1.581	1.581	1.581	1.581	1.581	1.581	1.581
Total Aset Tidak Lancar	4.835.615	5.688.215	6.498.532	6.534.380	6.135.770	5.747.414	5.378.061	5.025.462	5.171.883	4.945.407
<b>Total Aset</b>	<b>7.677.529</b>	<b>7.678.182</b>	<b>7.764.016</b>	<b>7.303.341</b>	<b>7.595.337</b>	<b>8.385.198</b>	<b>6.504.391</b>	<b>6.884.871</b>	<b>6.650.205</b>	<b>7.563.736</b>
<b>Liabilitas dan Ekuitas</b>										
<b>Liabilitas</b>										
Liabilitas Jangka Pendek										
Utang usaha	156.943	178.271	194.364	208.525	227.297	241.973	255.405	267.125	279.809	287.559
Utang kontraktor	143.657	143.657	143.657	143.657	143.657	143.657	143.657	143.657	143.657	143.657
Utang lain-lain	1.060.249	1.060.249	1.060.249	1.060.249	1.060.249	1.060.249	1.060.249	1.060.249	1.060.249	1.060.249
Utang pajak	31.481	31.481	31.481	31.481	31.481	31.481	31.481	31.481	31.481	31.481
Akrual	158.668	158.668	158.668	158.668	158.668	158.668	158.668	158.668	158.668	158.668
Bagian lancar atas liabilitas jangka panjang										
Pendapatan sewa diterima dimuka	8.693	8.693	8.693	8.693	8.693	8.693	8.693	8.693	8.693	8.693
Utang pembiayaan	656	656	656	656	656	656	656	656	656	656
Liabilitas sewa	614	614	614	614	614	614	614	614	614	614
Total Liabilitas Jangka Pendek	1.560.961	1.582.289	1.598.382	1.612.543	1.631.315	1.645.991	1.659.423	1.671.143	1.683.827	1.691.577
Liabilitas Jangka Panjang										
Liabilitas jangka panjang - setelah dikurangi bagian jangka pendek										
Pinjaman bank	747.181	927.855	812.306	698.825	589.356	470.625	335.971	192.362	55.807	-
Utang pembiayaan	274	274	274	274	274	274	274	274	274	274
Liabilitas sewa	3.277	3.277	3.277	3.277	3.277	3.277	3.277	3.277	3.277	3.277
Utang obligasi	3.664.772	3.482.582	3.726.796	3.448.520	3.733.022	4.503.807	2.487.018	2.490.727	1.619.436	1.623.145
Liabilitas pajak tangguhan - bersih	14.432	14.432	14.432	14.432	14.432	14.432	14.432	14.432	14.432	14.432
Liabilitas imbalan pascakerja	86.578	86.578	86.578	86.578	86.578	86.578	86.578	86.578	86.578	86.578
Total Liabilitas Jangka Panjang	4.516.514	4.514.998	4.643.663	4.251.905	4.426.940	5.078.993	2.927.549	2.787.649	1.779.804	1.727.706
Total Liabilitas	6.077.475	6.097.287	6.242.045	5.864.449	6.058.255	6.724.984	4.586.972	4.458.792	3.463.631	3.419.283
<b>Ekuitas</b>										
Modal saham	1.684.487	1.684.487	1.684.487	1.684.487	1.684.487	1.684.487	1.684.487	1.684.487	1.684.487	1.684.487
Tambahan modal disetor - bersih	298.444	298.444	298.444	298.444	298.444	298.444	298.444	298.444	298.444	298.444
Pengukuran kembali liabilitas imbalan pascakerja	49.353	49.353	49.353	49.353	49.353	49.353	49.353	49.353	49.353	49.353
Akumulasi rugi	(433.632)	(452.791)	(511.715)	(594.793)	(496.605)	(373.472)	(116.267)	392.393	1.152.888	2.110.767
Ekuitas yang dapat didistribusikan kepada pemilik entitas induk	1.598.652	1.579.493	1.520.569	1.437.491	1.535.679	1.658.812	1.916.017	2.424.677	3.185.172	4.143.051
Kepentingan nonpengendali	1.402	1.402	1.402	1.402	1.402	1.402	1.402	1.402	1.402	1.402
Total Ekuitas	1.600.054	1.580.895	1.521.971	1.438.893	1.537.081	1.660.214	1.917.419	2.426.079	3.186.574	4.144.453
<b>Total Liabilitas dan Ekuitas</b>	<b>7.677.529</b>	<b>7.678.182</b>	<b>7.764.016</b>	<b>7.303.341</b>	<b>7.595.337</b>	<b>8.385.198</b>	<b>6.504.391</b>	<b>6.884.871</b>	<b>6.650.205</b>	<b>7.563.736</b>

Proyeksi Laba Rugi Konsolidasi Perseroan tanpa terjadinya Rencana Transaksi selama tahun 2024-2033 ditunjukkan pada tabel berikut ini:

(dalam jutaan Rp, kecuali dinyatakan lain)

Keterangan	Proyeksi Okt-Des 2024	Proyeksi 2025	Proyeksi 2026	Proyeksi 2027	Proyeksi 2028	Proyeksi 2029	Proyeksi 2030	Proyeksi 2031	Proyeksi 2032	Proyeksi 2033
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Pendapatan	762.725	3.579.697	3.972.501	4.416.722	4.823.132	5.217.163	5.620.890	6.065.194	6.584.188	7.108.600
Beban Langsung	(495.604)	(2.474.366)	(2.726.026)	(2.996.698)	(3.215.057)	(3.448.734)	(3.710.635)	(4.049.852)	(4.374.003)	(4.785.774)
Laba Bruto	267.120	1.105.331	1.246.475	1.420.024	1.608.075	1.768.429	1.910.255	2.015.342	2.210.185	2.322.825
Beban Usaha	(187.283)	(816.639)	(884.094)	(951.457)	(1.002.392)	(1.066.384)	(1.137.066)	(1.249.190)	(1.353.595)	(1.478.973)
Laba Usaha	79.838	288.692	362.381	468.566	605.683	702.045	773.188	766.152	856.590	843.853
Penghasilan (Beban) Lain-lain	(38.386)	(168.998)	(142.330)	(125.619)	(58.743)	(43.909)	(32.142)	(17.979)	(218)	22.442
Laba Sebelum Pajak	41.452	119.694	220.051	342.948	546.940	658.136	741.046	748.173	856.372	866.294
Manfaat (Beban) Pajak	1.434	(26.333)	(48.411)	(75.448)	(120.327)	(144.790)	(163.030)	(164.598)	(188.402)	(190.585)
<b>Laba Bersih Periode Berjalan</b>	<b>42.886</b>	<b>93.361</b>	<b>171.640</b>	<b>267.499</b>	<b>426.613</b>	<b>513.346</b>	<b>578.016</b>	<b>583.575</b>	<b>667.970</b>	<b>675.710</b>
Penyusutan dan amortisasi	89.727	387.722	393.002	404.503	368.816	367.634	397.666	492.358	508.903	593.572
<b>EBITDA</b>	<b>169.565</b>	<b>676.415</b>	<b>755.383</b>	<b>873.070</b>	<b>974.499</b>	<b>1.069.679</b>	<b>1.170.855</b>	<b>1.258.510</b>	<b>1.365.493</b>	<b>1.437.425</b>

Proyeksi Laba Rugi Konsolidasi Perseroan dengan terjadinya Rencana Transaksi selama tahun 2024-2033 ditunjukkan pada tabel berikut ini:

(dalam jutaan Rp, kecuali dinyatakan lain)

Keterangan	Proyeksi Okt-Des 2024	Proyeksi 2025	Proyeksi 2026	Proyeksi 2027	Proyeksi 2028	Proyeksi 2029	Proyeksi 2030	Proyeksi 2031	Proyeksi 2032	Proyeksi 2033
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Pendapatan	778.490	3.709.956	4.238.294	4.770.315	5.455.171	6.092.393	6.757.763	7.441.821	8.237.964	8.963.168
Beban Langsung	(505.910)	(2.564.460)	(2.973.184)	(3.357.470)	(3.760.834)	(4.150.547)	(4.553.367)	(4.968.684)	(5.402.490)	(5.835.839)
Laba Bruto	272.580	1.145.496	1.265.110	1.412.845	1.694.336	1.941.845	2.204.396	2.473.136	2.835.474	3.127.329
Beban Usaha	(188.639)	(834.483)	(970.220)	(1.113.017)	(1.234.954)	(1.343.784)	(1.450.881)	(1.559.936)	(1.661.903)	(1.767.945)
Laba Usaha	83.941	311.013	294.890	299.828	459.382	598.061	753.515	913.200	1.173.570	1.359.384
Penghasilan (Beban) Lain-lain	200	(330.172)	(353.814)	(382.907)	(333.499)	(440.199)	(423.764)	(261.072)	(198.577)	(131.334)
Laba Sebelum Pajak	84.141	(19.159)	(58.924)	(83.078)	125.883	157.862	329.751	652.128	974.994	1.228.050
Manfaat (Beban) Pajak	(7.957)	-	-	-	(27.694)	(34.730)	(72.545)	(143.468)	(214.499)	(270.171)
<b>Laba (Rugi) Bersih Periode Berjalan</b>	<b>76.184</b>	<b>(19.159)</b>	<b>(58.924)</b>	<b>(83.078)</b>	<b>98.189</b>	<b>123.132</b>	<b>257.206</b>	<b>508.660</b>	<b>760.495</b>	<b>957.879</b>
Penyusutan dan amortisasi	90.727	417.809	486.674	576.828	555.430	569.022	577.315	589.204	530.884	526.420
<b>EBITDA</b>	<b>174.668</b>	<b>728.821</b>	<b>781.564</b>	<b>876.657</b>	<b>1.014.813</b>	<b>1.167.083</b>	<b>1.330.830</b>	<b>1.502.404</b>	<b>1.704.454</b>	<b>1.885.804</b>

Proyeksi Arus Kas Konsolidasi Perseroan tanpa terjadinya Rencana Transaksi selama tahun 2024-2033 ditunjukkan pada tabel berikut ini:

(dalam jutaan Rp, kecuali dinyatakan lain)

Keterangan	Proyeksi Okt-Des 2024	Proyeksi 2025	Proyeksi 2026	Proyeksi 2027	Proyeksi 2028	Proyeksi 2029	Proyeksi 2030	Proyeksi 2031	Proyeksi 2032	Proyeksi 2033
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>Arus Kas dari Aktivitas Operasi</b>										
Penerimaan kas dari pelanggan	832.966	3.538.461	3.944.591	4.386.776	4.800.375	5.199.170	5.605.451	6.049.229	6.564.986	7.093.029
Pembayaran kas kepada pemasok dan karyawan	(520.992)	(2.870.082)	(3.185.507)	(3.511.664)	(3.817.514)	(4.116.926)	(4.419.818)	(4.776.382)	(5.095.170)	(5.640.799)
Pembayaran beban pajak penghasilan	(557)	(26.333)	(48.411)	(75.448)	(120.327)	(144.790)	(163.030)	(164.598)	(188.402)	(190.585)
Pembayaran beban keuangan	(75.688)	(167.575)	(140.906)	(124.615)	(58.743)	(43.909)	(32.142)	(17.979)	(218)	22.442
Kas Bersih dari Aktivitas Operasi	235.728	474.471	569.767	675.049	803.791	893.545	990.461	1.090.270	781.196	1.284.087
<b>Arus Kas dari Aktivitas Investasi</b>										
Pembelian aset tetap dan pembayaran untuk uang muka pembelian aset takberwujud	(159.907)	(464.701)	(143.154)	(161.040)	(176.627)	(567.930)	(1.060.270)	(727.790)	(694.240)	(582.661)
Pelepasan (Perolehan) aset takberwujud	2.736	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Kas Bersih untuk Aktivitas Investasi	(157.171)	(464.701)	(143.154)	(161.040)	(176.627)	(567.930)	(1.060.270)	(727.790)	(694.240)	(582.661)
<b>Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan</b>										
Penerimaan pinjaman bank	51.040	319.000	50.000	-	-	-	-	-	-	-
Pembayaran pinjaman bank	(26.095)	(138.326)	(165.549)	(113.481)	(109.468)	(118.731)	(134.654)	(143.609)	(136.555)	(55.807)
Penerimaan liabilitas sewa	707	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pembayaran utang obligasi	-	(407.900)	-	(542.100)	-	-	-	-	-	-
Pembayaran utang lain-lain	-	-	(200.000)	-	(500.000)	(51.874)	-	-	-	-
Kas Bersih dari (untuk) Aktivitas Pendanaan	25.652	(227.226)	(315.549)	(655.581)	(609.468)	(170.605)	(134.654)	(143.609)	(136.555)	(55.807)
Peningkatan (Penurunan) Bersih Kas dan Setara Kas	104.209	(217.456)	111.064	(141.573)	17.696	155.009	(204.463)	218.871	(49.598)	645.619
Kas dan Setara Kas, Awal	295.198	399.407	181.951	293.015	151.443	169.139	324.148	119.685	338.556	288.957
<b>Kas dan Setara Kas, Akhir</b>	<b>399.407</b>	<b>181.951</b>	<b>293.015</b>	<b>151.443</b>	<b>169.139</b>	<b>324.148</b>	<b>119.685</b>	<b>338.556</b>	<b>288.957</b>	<b>934.577</b>

Proyeksi Arus Kas Konsolidasi Perseroan dengan terjadinya Rencana Transaksi selama tahun 2024-2033 ditunjukkan pada tabel berikut ini:

(dalam jutaan Rp, kecuali dinyatakan lain)

Keterangan	Proyeksi Okt-Des 2024	Proyeksi 2025	Proyeksi 2026	Proyeksi 2027	Proyeksi 2028	Proyeksi 2029	Proyeksi 2030	Proyeksi 2031	Proyeksi 2032	Proyeksi 2033
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>Arus Kas dari Aktivitas Operasi</b>										
Penerimaan kas dari pelanggan	846.571	3.654.005	4.195.735	4.732.111	5.404.999	6.053.063	6.721.443	7.409.722	8.202.506	8.940.287
Pembayaran kas kepada pemasok dan karyawan	(531.245)	(2.945.189)	(3.422.752)	(3.860.489)	(4.405.134)	(4.891.346)	(5.393.190)	(5.906.052)	(6.906.736)	(7.044.914)
Pembayaran beban pajak penghasilan	(9.948)	-	-	-	(27.694)	(34.730)	(72.545)	(143.468)	(214.499)	(270.171)
Pembayaran beban keuangan	(37.102)	(104.462)	(109.601)	(119.083)	(48.996)	(1.204.743)	(1.494.428)	(257.363)	(194.867)	(127.625)
Kas Bersih dari Aktivitas Operasi	268.275	604.354	663.382	752.540	923.174	(77.756)	(238.721)	1.102.840	886.404	1.497.578



Keterangan	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi
	Okt-Des 2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
<b>Arus Kas dari Aktivitas Investasi</b>											
Pembelian aset tetap dan pembayaran untuk uang muka pembelian aset tetap	(185.673)	(1.297.562)	(1.324.144)	(639.830)	(183.974)	(207.819)	(235.115)	(263.759)	(297.160)	(327.097)	
Penjualan aset tetap	2.736	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
<b>Kas Bersih untuk Aktivitas Investasi</b>	<b>(182.937)</b>	<b>(1.297.562)</b>	<b>(1.324.144)</b>	<b>(639.830)</b>	<b>(183.974)</b>	<b>(207.819)</b>	<b>(235.115)</b>	<b>(263.759)</b>	<b>(297.160)</b>	<b>(327.097)</b>	
<b>Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan</b>											
Penerimaan pinjaman bank	51.040	319.000	50.000	-	-	-	-	-	-	-	
Pembayaran pinjaman bank	(26.095)	(138.326)	(165.549)	(113.481)	(109.468)	(118.731)	(134.654)	(143.609)	(136.555)	(55.807)	
Penerimaan liabilitas sewa	707	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Penerimaan utang obligasi	1.892.250	-	-	-	-	2.481.454	-	-	-	-	
Pembayaran utang obligasi	-	(407.900)	-	(542.100)	-	(946.125)	(946.125)	-	(875.000)	-	
Pembayaran utang lain-lain	(454.140)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Setoran modal	484.416	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
<b>Kas Bersih dari (untuk) Aktivitas Pendanaan</b>	<b>1.948.178</b>	<b>(227.226)</b>	<b>(115.549)</b>	<b>(655.581)</b>	<b>(109.468)</b>	<b>1.416.597</b>	<b>(1.080.779)</b>	<b>(143.609)</b>	<b>(1.011.555)</b>	<b>(55.807)</b>	
Peningkatan (Penurunan) Bersih Kas dan Selara Kas	2.033.517	(920.434)	(776.310)	(542.872)	629.732	1.131.022	(1.554.615)	695.472	(422.310)	1.114.673	
Kas dan Selara Kas, Awal	295.198	2.328.715	1.408.280	631.970	89.098	718.830	1.849.852	295.238	990.710	568.399	
<b>Kas dan Setara Kas, Akhir</b>	<b>2.328.715</b>	<b>1.408.280</b>	<b>631.970</b>	<b>89.098</b>	<b>718.830</b>	<b>1.849.852</b>	<b>295.238</b>	<b>990.710</b>	<b>568.399</b>	<b>1.683.073</b>	

### 8.2.1.3 Analisis Rasio Keuangan

Berikut adalah rasio keuangan Perseroan untuk periode 2021-2033 tanpa adanya Rencana Transaksi:

Keterangan	Audited	Audited	Audited	Reviewed	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	
	2021	2022	2023	Jan-Sept 2024	Okt-Des 2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	
	-2	-1	0	0	0	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
<b>Operasi</b>															
Marjin laba bruto	36,64%	28,80%	28,68%	28,91%	35,02%	30,88%	31,38%	32,15%	33,34%	33,90%	33,98%	33,23%	33,57%	32,68%	
Marjin laba usaha	11,77%	1,60%	4,25%	6,11%	10,47%	8,06%	9,12%	10,61%	12,56%	13,46%	13,76%	12,63%	13,01%	11,87%	
Marjin laba (rugi) periode berjalan	8,61%	-2,28%	-1,53%	0,36%	5,62%	2,61%	4,32%	6,06%	8,85%	9,84%	10,28%	9,62%	10,15%	9,51%	
Marjin EBITDA	21,18%	13,68%	15,80%	16,34%	22,23%	18,90%	19,02%	19,77%	20,20%	20,50%	20,83%	20,75%	20,74%	20,22%	
Imbal hasil aset (ROA)	3,40%	-0,77%	-0,68%	0,15%	0,75%	1,67%	3,14%	5,25%	8,67%	9,74%	10,11%	9,47%	9,97%	9,22%	
Imbal hasil ekuitas (ROE)	8,59%	-2,33%	-2,06%	0,45%	2,25%	4,66%	7,90%	10,96%	14,88%	15,18%	14,60%	12,85%	12,82%	11,48%	
<b>Likuiditas</b>															
Rasio Lancar	0,89	1,33	1,68	1,41	1,81	1,44	1,69	1,46	1,52	1,82	1,47	1,87	1,80	2,94	
Quick Ratio	0,82	1,27	1,56	1,27	1,59	1,20	1,45	1,21	1,26	1,56	1,21	1,61	1,54	2,68	
<b>Solvabilitas</b>															
Rasio Liabilitas terhadap Aset	0,60	0,67	0,67	0,67	0,67	0,64	0,60	0,52	0,42	0,36	0,31	0,26	0,22	0,20	
Rasio Liabilitas terhadap Ekuitas	1,53	2,03	2,02	2,03	2,00	1,80	1,52	1,09	0,72	0,56	0,44	0,36	0,29	0,24	

Berikut adalah rasio keuangan Perseroan untuk periode 2021-2033 dengan adanya Rencana Transaksi:

Keterangan	Audited	Audited	Audited	Reviewed	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	
	2021	2022	2023	Jan-Sept 2024	Okt-Des 2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	
	-2	-1	0	0	0	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
<b>Operasi</b>															
Marjin laba bruto	36,64%	28,80%	28,68%	28,91%	35,01%	30,88%	29,85%	29,62%	31,06%	31,87%	32,62%	33,23%	34,42%	34,89%	
Marjin laba usaha	11,77%	1,60%	4,25%	6,11%	10,78%	8,38%	6,96%	6,29%	8,42%	9,82%	11,15%	12,27%	14,25%	15,17%	
Marjin laba (rugi) periode berjalan	8,61%	-2,28%	-1,53%	0,36%	9,79%	-0,52%	-1,39%	-1,74%	1,80%	2,02%	3,81%	6,84%	9,23%	10,69%	
Marjin EBITDA	21,18%	13,68%	15,80%	16,34%	22,44%	19,65%	18,44%	18,38%	18,60%	19,16%	19,69%	20,19%	20,69%	21,04%	
Imbal hasil aset (ROA)	3,40%	-0,77%	-0,68%	0,15%	0,99%	-0,25%	-0,76%	-1,14%	1,29%	1,47%	3,95%	7,39%	11,44%	12,66%	
Imbal hasil ekuitas (ROE)	8,59%	-2,33%	-2,06%	0,45%	4,76%	-1,21%	-3,87%	-5,77%	6,39%	7,42%	13,41%	20,97%	23,87%	23,11%	
<b>Likuiditas</b>															
Rasio Lancar	0,89	1,33	1,68	1,41	5,68	3,81	2,35	1,39	2,56	4,50	1,88	3,04	2,37	4,15	
Quick Ratio	0,82	1,27	1,56	1,27	5,45	3,57	2,10	1,13	2,29	4,23	1,60	2,76	2,08	3,86	
<b>Solvabilitas</b>															
Rasio Liabilitas terhadap Aset	0,60	0,67	0,67	0,67	0,79	0,79	0,80	0,80	0,80	0,80	0,71	0,65	0,52	0,45	
Rasio Liabilitas terhadap Ekuitas	1,53	2,03	2,02	2,03	3,60	3,86	4,10	4,08	3,94	4,05	2,39	1,84	1,09	0,83	

Berdasarkan analisis rasio keuangan Perseroan, seperti yang dirangkum pada tabel di atas, proyeksi marjin laba (rugi) periode berjalan Perseroan pada periode Oktober 2024 - 2033 tanpa adanya Rencana Transaksi akan berkisar antara 2,61%-10,28%, sedangkan dengan adanya Rencana Transaksi akan berkisar antara (1,74%)-10,69%. Proyeksi marjin EBITDA Perseroan pada periode Oktober 2024 - 2033 tanpa adanya Rencana Transaksi akan berkisar antara 18,90%-22,23%, sedangkan dengan adanya Rencana Transaksi akan

berkisar antara 18,38%-22,44%. Proyeksi rasio lancar Perseroan pada periode Juli 2024 - 2033 tanpa adanya Rencana Transaksi akan berkisar antara 1,44-2,94, sedangkan dengan adanya Rencana Transaksi akan berkisar antara 1,39-5,68. Proyeksi rasio liabilitas terhadap aset Perseroan pada periode Oktober 2024 - 2033 tanpa adanya Rencana Transaksi akan berkisar antara 0,20-0,67, sedangkan dengan adanya Rencana Transaksi akan berkisar antara 0,45-0,80.

#### 8.2.1.4 Analisis Laporan Keuangan Sebelum Rencana Transaksi dan Proforma Laporan Keuangan Setelah Rencana Transaksi Dilakukan

Berdasarkan analisis posisi proforma Perseroan atas keseluruhan Rencana Transaksi per tanggal 30 September 2024 yang disiapkan oleh manajemen Perseroan, dimana terdapat penyesuaian antara lain:

1. Peningkatan total aset sebesar Rp 2.376.666 juta, yang terutama berasal dari peningkatan kas dan setara kas.
2. Peningkatan total liabilitas sebesar Rp 2.718.623 juta, yang terutama berasal dari utang obligasi.
3. Penurunan total ekuitas sebesar Rp 341.957 juta, yang terutama berasal dari peningkatan modal saham sebesar Rp 484.416 juta serta penurunan pada tambahan modal disetor - bersih sebesar Rp 826.373 juta.

#### 8.2.1.5 Analisis Kemampuan Perseroan untuk Melunasi Transaksi Pinjam Meminjam Dana dan/atau Penjaminan Sampai Saat Jatuh Tempo

Berdasarkan analisis terhadap arus kas yang tersedia Perseroan sebelum Rencana Transaksi, arus kas bersih dari aktivitas operasi periode Januari - September 2024 sebesar Rp 160.224 juta. Dengan demikian, jumlah kas dan setara kas Perseroan pada akhir periode September 2024 tersisa sejumlah Rp 295.198 juta.

Berikut adalah proyeksi arus kas Perseroan dengan adanya Rencana Transaksi:

*(dalam jutaan Rp)*

Keterangan	Proyeksi Okt-Des 2024 1	Proyeksi 2025 2	Proyeksi 2026 3	Proyeksi 2027 4	Proyeksi 2028 5	Proyeksi 2029 6	Proyeksi 2030 7	Proyeksi 2031 8	Proyeksi 2032 9	Proyeksi 2033 10
<b>Arus Kas dari Aktivitas Operasi</b>										
Penerimaan kas dari pelanggan	846.571	3.654.005	4.195.735	4.732.111	5.404.999	6.053.063	6.721.443	7.409.722	8.202.506	8.940.287
Pembayaran kas kepada pemasok dan karyawan	(531.245)	(2.945.189)	(3.422.752)	(3.860.489)	(4.405.134)	(4.891.346)	(5.393.190)	(5.906.052)	(6.906.736)	(7.044.914)
Pembayaran beban pajak penghasilan	(9.948)	-	-	-	(27.694)	(34.730)	(72.545)	(143.468)	(214.499)	(270.171)
Pembayaran beban keuangan	(37.102)	(104.462)	(109.601)	(119.083)	(48.996)	(1.204.743)	(1.494.428)	(257.363)	(194.867)	(127.625)
Kas Bersih dari Aktivitas Operasi	268.275	604.354	663.382	752.540	923.174	(77.756)	(238.721)	1.102.840	886.404	1.497.578
<b>Arus Kas dari Aktivitas Investasi</b>										
Pembelian aset tetap dan pembayaran untuk uang muka pembelian aset tetap	(185.673)	(1.297.562)	(1.324.144)	(639.830)	(183.974)	(207.819)	(235.115)	(263.759)	(297.160)	(327.097)
Penjualan aset tetap	2.736	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Kas Bersih untuk Aktivitas Investasi	(182.937)	(1.297.562)	(1.324.144)	(639.830)	(183.974)	(207.819)	(235.115)	(263.759)	(297.160)	(327.097)
<b>Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan</b>										
Penerimaan pinjaman bank	51.040	319.000	50.000	-	-	-	-	-	-	-
Pembayaran pinjaman bank	(26.095)	(138.326)	(165.549)	(113.481)	(109.468)	(118.731)	(134.654)	(143.609)	(136.555)	(55.807)
Penerimaan liabilitas sewa	707	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Penerimaan utang obligasi	1.892.250	-	-	-	-	2.481.454	-	-	-	-
Pembayaran utang obligasi	-	(407.900)	-	(542.100)	-	(946.125)	(946.125)	-	(875.000)	-
Pembayaran utang lain-lain	(454.140)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Setoran modal	484.416	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Kas Bersih dari (untuk) Aktivitas Pendanaan	1.948.178	(227.226)	(115.549)	(655.581)	(109.468)	1.416.597	(1.080.779)	(143.609)	(1.011.555)	(55.807)
Peningkatan (Penurunan) Bersih Kas dan Selera Kas	2.033.517	(920.434)	(776.310)	(542.872)	629.732	1.131.022	(1.554.615)	695.472	(422.310)	1.114.673
Kas dan Selera Kas, Awal	295.198	2.328.715	1.408.280	631.970	89.098	718.830	1.849.852	295.238	990.710	568.399
<b>Kas dan Setara Kas, Akhir</b>	<b>2.328.715</b>	<b>1.408.280</b>	<b>631.970</b>	<b>89.098</b>	<b>718.830</b>	<b>1.849.852</b>	<b>295.238</b>	<b>990.710</b>	<b>568.399</b>	<b>1.683.073</b>

Sepanjang proyeksi keuangan terlihat adanya kecukupan arus kas bersih (dari kegiatan operasi, investasi dan pendanaan) untuk pemenuhan seluruh kewajiban pembayaran pokok dan premium Surat Utang hingga saat pelunasan dalam tahun 2029-2030, dimana diasumsikan akan dapat diperoleh kembali pendanaan dari pinjaman baru saat itu.

#### **8.2.1.6 Analisis *Cash Management* dan *Financial Covenant* atas Rencana Transaksi**

Berdasarkan analisis *Cash Management*, dari Rencana Transaksi sebesar Rp 1.892.250 juta, maka dapat digunakan Perseroan untuk modal kerja dan mendukung kebutuhan dana dalam pengembangan proyek rumah sakit grup Perseroan, sehingga dapat memberikan peningkatan laba bagi Perseroan. Untuk Rencana Transaksi ini, tidak terdapat persyaratan *financial covenant* tertentu.

### **8.2.2 Analisis Inkremental**

#### **8.2.2.1 Kontribusi Nilai Tambah Bagi Perseroan**

Dengan adanya Rencana Transaksi, total aset Perseroan diproyeksikan akan mengalami tingkat pertumbuhan majemuk tahunan (CAGR) sekitar 3,20% atau mencapai Rp 7.563.736 juta pada tahun 2033, dibandingkan dengan total aset Perseroan per 30 September 2024 yang sebesar Rp 5.649.858 juta. Tanpa adanya Rencana Transaksi, total aset Perseroan diproyeksikan akan mengalami CAGR sekitar 2,85% atau mencapai Rp 7.327.297 juta pada tahun 2033.

Dengan adanya Rencana Transaksi, total liabilitas Perseroan diproyeksikan akan mengalami penurunan CAGR sekitar 1,10% atau mencapai Rp 3.419.283 juta pada tahun 2033, dibandingkan dengan total liabilitas Perseroan per 30 September 2024 yang sebesar Rp 3.787.651 juta. Tanpa adanya Rencana Transaksi, total liabilitas Perseroan diproyeksikan akan mengalami penurunan CAGR sekitar 9,92% atau mencapai Rp 1.440.854 juta pada tahun 2033.

Dengan adanya Rencana Transaksi, total ekuitas Perseroan diproyeksikan akan mengalami CAGR sekitar 9,03% atau mencapai Rp 4.144.453 juta pada tahun 2033, dibandingkan dengan total ekuitas Perseroan per 30 September 2024 yang sebesar Rp 1.862.207 juta. Tanpa adanya Rencana Transaksi, total ekuitas Perseroan diproyeksikan akan mengalami CAGR sekitar 13,25% atau mencapai Rp 5.886.443 juta pada tahun 2033.

#### **8.2.2.2 Perkiraan Biaya atau Pendapatan yang Relevan**

Perkiraan biaya-biaya yang relevan sehubungan dengan pelaksanaan Rencana Transaksi adalah sebesar Rp 50.000 juta atau 2,50%.

#### **8.2.2.3 Informasi Non Keuangan yang Relevan**

Untuk menjaga kelangsungan usaha Perseroan, pemegang saham dan manajemen Perseroan berupaya menyusun rencana strategis, antara lain:

- Pendayagunaan keahlian dan pengetahuan investor dalam perencanaan dan implementasi pengembangan dan pembangunan rumah sakit baru maupun *specialty clinic*;

- *Benchmarking* terhadap portofolio investasi lain yang dimiliki oleh investor di sektor kesehatan untuk mengoptimalkan biaya serta meningkatkan *service excellence* dan keamanan pasien;
- Memperluas jaringan melalui investor ke universitas kedokteran di luar negeri;
- Kolaborasi dengan portofolio investasi kesehatan milik investor di Tiongkok, India dan negara lain;
- Meningkatkan lebih lanjut portofolio usaha Perseroan yang komprehensif;
- Meningkatkan *branding* dan kerja sama Mayapada Hospital Grup sehingga menarik bagi institusi finansial dan non-finansial untuk memberikan kebutuhan pendanaan rumah sakit di masa depan, serta semakin dipercaya oleh pasien, tenaga medis dan tenaga profesional. *Branding* yang kuat juga dapat mendukung Perseroan dalam menarik dan mempertahankan tenaga medis dan tenaga profesional andal, dimana ada rasa bangga untuk bekerja dengan jaringan rumah sakit Mayapada yang telah masuk dalam portofolio investasi global.

#### 8.2.2.4 Prosedur Pengambilan Keputusan Atas Rencana Transaksi

Sehubungan dengan Rencana Transaksi, Perseroan telah memperhatikan dan menaati peraturan dan ketentuan yang berlaku sesuai kapasitasnya sebagai perusahaan publik. Persetujuan awal atas Rencana Transaksi telah disetujui oleh Dewan Komisaris dan Direksi, untuk selanjutnya memperoleh persetujuan dari RUPSLB.

### 9. Analisis Kewajaran Nilai Transaksi

#### 9.1 Pendekatan dan Analisis Kewajaran

Dalam menganalisis kewajaran keseluruhan Transaksi, kami melakukan pendekatan dan prosedur sebagai berikut:

- Analisis Kewajaran Tingkat Diskonto  
Analisis kewajaran dilakukan dengan membandingkan tingkat diskonto yang digunakan untuk mendiskonto pokok dan premium Surat Utang untuk menghasilkan total nilai kini dari Surat Utang dengan besaran tingkat kupon Surat Utang pembanding.
- Analisis Kelayakan Pelunasan Surat Utang  
Analisis *Cash Flow Available For Debt Service* (CFADS) ini dilakukan berdasarkan proyeksi keuangan Perseroan terhadap Rencana Transaksi selama tahun 2024-2033 untuk melihat kas yang tersedia untuk memenuhi kewajiban pembayaran pokok dan premium dari hasil penerbitan Surat Utang.
- Analisis Posisi Proforma Keseluruhan Rencana Transaksi  
Analisis kewajaran atas keseluruhan Rencana Transaksi dengan membandingkan antara posisi proforma Laporan Posisi Keuangan Perseroan sebelum dilaksanakannya Rencana Transaksi dan sesudah dilaksanakannya Rencana Transaksi. Berdasarkan analisa posisi proforma keseluruhan Rencana Transaksi, Rencana Transaksi menyebabkan peningkatan posisi keuangan Perseroan.

- Analisis Inkremental dan Profitabilitas

Analisa inkremental dan profitabilitas atas keseluruhan Rencana Transaksi dilakukan untuk melihat kemampuan menghasilkan pendapatan dan laba yang lebih baik bagi Perseroan dengan membandingkan antara proyeksi keuangan Perseroan (potensi manfaat ekonomis) sebelum dilaksanakannya Rencana Transaksi dengan sesudah dilaksanakannya Rencana Transaksi.

Kami tidak dapat melakukan analisis *yield* dari transaksi surat berharga (Surat Utang) yang sejenis dan sebanding sebagaimana disyaratkan oleh SEOJK 17/2020 bab IV sub 3.d.2, karena tidak adanya peringkat yang diberikan atas Surat Utang yang dikeluarkan Perseroan dalam transaksinya dengan pihak Investor yang tidak didaftarkan pada KSEI.

## 9.2 Analisis Kewajaran Transaksi

Analisis kewajaran dilakukan secara komprehensif dengan memperhatikan obyektif transaksi secara keseluruhan dan kemudian masing-masing komponen transaksi juga ditelaah untuk dinilai kewajarannya. Penilaian kewajaran dilakukan dengan tetap memperhatikan keterkaitan antara masing-masing transaksi dan obyektif transaksi secara keseluruhan, Pendapat kewajaran atas keseluruhan Transaksi disampaikan pada bab 10. Kesimpulan.

Berikut ini adalah ringkasan analisis Kewajaran Transaksi :

### 1. Analisis Kewajaran Tingkat Diskonto

Analisis kewajaran dilakukan dengan membandingkan tingkat diskonto yang digunakan untuk mendiskonto pokok dan premium Surat Utang untuk menghasilkan total nilai kini dari Surat Utang dengan besaran tingkat kupon Surat Utang pembanding.

Perseroan sebelumnya pernah mengeluarkan Surat Utang dalam mata uang Rupiah yang memperoleh rating A oleh Pefindo, dimana Surat Utang PLN memperoleh rating AAA. Jika diperbandingkan demikian maka dalam hal rating atas Surat Utang PLN dalam mata uang USD yang diberi rating BBB oleh S&P dan Fitch, Perseroan asumsikan rating untuk Surat Utang Tanpa Bunga Perseroan sesuai Rencana Transaksi akan memperoleh rating B (8 *notch* di bawah rating PLN).

Jadi dengan dasar asumsi tersebut maka data pembanding Surat Utang yang kami gunakan juga merupakan data dari Surat Utang sejenis dengan rating +/- 1 *notch* dalam mata uang USD yang memiliki jatuh tempo berkisar antara 4-7 tahun, yang disajikan dalam tabel di bawah ini:

Penerbit	Rating	Nominal (USD)	Tanggal Penerbitan	Tanggal Jatuh Tempo	Kupon (%)
MGM China	B1/B+/BB-	500.000.000	17 Jun 2024	26 Juni 2031	7,13
Karoon Energy	-/B+/B+	350.000.000	7 Mei 2024	14 Mei 2029	10,50
Continuum Energy Aura	-/B+/B+	435.000.000	14 Agustus 2023	24 Februari 2027	9,50
Nickel Industries	B1-/B+	400.000.000	11 April 2023	21 Oktober 2026	11,25
Jababeka	-/CCC+/B-	186.000.000	9 Desember 2022	15 Desember 2027	7,50
Japfa Comfeed	-/B+/B+	350.000.000	16 Maret 2021	23 Maret 2026	5,38
Gajah Tunggal	B3/B-/-	175.000.000	16 Juni 2021	23 Juni 2026	8,96
Azure Power	-/B	309.000.000	11 Agustus 2021	19 Agustus 2026	3,58
<b>Rata-rata</b>					<b>7,97%</b>

Penerbit	Rating	Nominal (USD)	Tanggal Penerbitan	Tanggal Jatuh Tempo	Kupon (%)
				Median	8,23%
				High	11,25%
				Low	3,58%

Sumber: bloomberg

Ket: \*) Pemeringkatan (rating) oleh Moody's, S&P dan Fitch Ratings

Berdasarkan pendekatan pasar, tingkat diskonto yang digunakan Perseroan dalam menghasilkan nilai kini dari pokok dan premium Surat Utang yang diterbitkan Perseroan, yaitu sebesar 8,25% adalah wajar karena berada di dalam kisaran kupon surat utang pembanding dengan rating serupa, dalam mata uang USD dan jatuh tempo berkisar antara 4-7 tahun yang berkisar antara 3,58% - 11,25% per tahun.

## 2. Analisis Kelayakan Pelunasan Surat Utang

Analisis *Cash Flow Available For Debt Service* (CFADS) ini dilakukan berdasarkan proyeksi keuangan Perseroan terhadap Rencana Transaksi selama tahun 2024-2033 untuk melihat kas yang tersedia untuk memenuhi kewajiban pembayaran pokok dan premium sehubungan dengan penerbitan Surat Utang, dimana CFADS tersebut telah memperhitungkan pemenuhan kewajiban pinjaman lainnya.

Berdasarkan analisis tersebut, Perseroan memiliki CFADS yang cukup untuk memenuhi kewajiban porsi pembayaran pokok dan premium sehubungan dengan Rencana Transaksi. Pada tahun 2029 diproyeksikan Perseroan memiliki CFADS sebesar Rp 3.870.351 juta serta porsi pembayaran pokok dan premium sebesar Rp 2.020.498 juta sehingga Perseroan memiliki rasio CFADS sebesar 1,92x pada tahun tersebut. Rasio ini menunjukkan bahwa kas yang tersedia untuk melakukan kewajiban porsi pembayaran pokok dan premium Surat Utang adalah lebih besar 1,92x dari jumlah porsi pembayaran pokok dan premium.

Perseroan diproyeksikan memiliki CFADS sebesar 1,14x pada tahun 2030, yang menandakan Perseroan mampu untuk membayar Surat Utang yang akan jatuh tempo pada tahun tersebut beserta premiumnya sebesar Rp 2.186.499 juta, hal ini dikarenakan Perseroan diproyeksikan akan memiliki CFADS yang cukup dengan jumlah sebesar Rp 2.481.736 juta. Apabila Perseroan memiliki rasio CFADS dengan nilai lebih besar dari 1x, maka Perseroan dinyatakan layak dalam melunasi seluruh utangnya.

## 3. Analisis Posisi Proforma Keseluruhan Rencana Transaksi

Berikut ini adalah ringkasan proforma Laporan Posisi Keuangan Konsolidasian Perseroan sebelum dan sesudah Rencana Transaksi yang disiapkan oleh manajemen Perseroan per 30 September 2024:

(dalam jutaan Rp)

Keterangan	Sebelum Transaksi (Reviewed)	Penyesuaian	Setelah Transaksi (Proforma)
<b>Aset</b>			
<b>Aset Lancar</b>			
Kas dan setara kas	295.198	2.376.666	2.671.864
Kas yang dibatasi penggunaannya	6.528	-	6.528
Piutang usaha	437.642	-	437.642
Piutang lain-lain	21.387	-	21.387
Persediaan	50.212	-	50.212
Uang muka	14.428	-	14.428
Biaya dibayar dimuka	14.416	-	14.416
Pajak dibayar dimuka	5.996	-	5.996
<b>Total Aset Lancar</b>	<b>845.807</b>	<b>2.376.666</b>	<b>3.222.473</b>
<b>Aset Tidak Lancar</b>			
Uang muka pembelian aset tetap	51.070	-	51.070
<b>Aset tetap</b>	<b>4.127.014</b>	<b>-</b>	<b>4.127.014</b>
Properti investasi	40.010	-	40.010
Aset hak guna	206.381	-	206.381
Aset takberwujud	9.940	-	9.940
Taksiran tagihan pajak penghasilan	5.236	-	5.236
Aset pajak tangguhan - bersih	125.055	-	125.055
Goodwill	237.771	-	237.771
Aset tidak lancar lainnya	1.574	-	1.574
<b>Total Aset Tidak Lancar</b>	<b>4.804.051</b>	<b>-</b>	<b>4.804.051</b>
<b>Total Aset</b>	<b>5.649.858</b>	<b>2.376.666</b>	<b>8.026.524</b>
<b>Liabilitas dan Ekuitas</b>			
<b>Liabilitas</b>			
<b>Liabilitas Jangka Pendek</b>			
Utang usaha	123.450	-	123.450
Utang kontraktor	166.938	-	166.938
Utang lain-lain	1.514.863	-	1.514.863
Pinjaman bank jangka pendek	29.111	-	29.111
Utang pajak	21.091	-	21.091
Akrual	150.060	-	150.060
Bagian lancar atas liabilitas jangka panjang			
Pinjaman bank	73.501	-	73.501
Pendapatan sewa diterima dimuka	8.656	-	8.656
Utang pembiayaan	656	-	656
Liabilitas sewa	657	-	657
Pinjaman jangka panjang	24.083	-	24.083
<b>Total Liabilitas Jangka Pendek</b>	<b>2.113.066</b>	<b>-</b>	<b>2.113.066</b>
<b>Liabilitas Jangka Panjang</b>			
Liabilitas jangka panjang - setelah dikurangi bagian jangka pendek			
Pinjaman bank	164.701	-	164.701
Pendapatan sewa diterima dimuka	-	-	-
Utang pembiayaan	274	-	274
Liabilitas sewa	2.605	-	2.605
Pinjaman jangka panjang	426.369	-	426.369
Utang obligasi	945.941	2.718.623	3.664.564
Liabilitas pajak tangguhan - bersih	22.619	-	22.619
Liabilitas imbalan pascakerja	112.076	-	112.076
<b>Total Liabilitas Jangka Panjang</b>	<b>1.674.585</b>	<b>2.718.623</b>	<b>4.393.208</b>
<b>Total Liabilitas</b>	<b>3.787.651</b>	<b>2.718.623</b>	<b>6.506.274</b>
<b>Ekuitas</b>			
Modal saham	1.200.071	484.416	1.684.487
Tambahan modal disetor - bersih	1.124.817	(826.373)	298.444
Pengukuran kembali liabilitas imbalan pascakerja	45.733	-	45.733
Akumulasi rugi	(509.946)	-	(509.946)
Ekuitas yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk	1.860.675	(341.957)	1.518.718
Keperentingan nonpengendali	1.532	-	1.532
<b>Total Ekuitas</b>	<b>1.862.207</b>	<b>(341.957)</b>	<b>1.520.250</b>
<b>Total Liabilitas dan Ekuitas</b>	<b>5.649.858</b>	<b>2.376.666</b>	<b>8.026.524</b>

Analisis terhadap Proforma Laporan Posisi Keuangan Konsolidasian Perseroan per tanggal 30 September 2024, menunjukkan dengan dilakukannya Rencana Transaksi, dimana terdapat penyesuaian antara lain:

1. Kas dan setara kas sebesar Rp 2.376.666 juta merupakan kas yang diterima dari penerbitan Surat Utang sebesar Rp 1.892.250 juta dan penerbitan saham baru sebesar Rp 826.373 juta;



2. Utang obligasi sebesar Rp 2.718.623 juta merupakan nilai kini dari pokok dan premium Surat Utang;
3. Peningkatan modal saham sebesar Rp 484.416 juta dari penerbitan saham baru;
4. Penyesuaian tambahan modal disetor - bersih sebesar Rp 826.373 juta atas selisih antara penerbitan Surat Utang dan nilai kini dari pokok dan premium Surat Utang.

Berikut ini adalah ringkasan Proforma Laporan Laba Rugi Konsolidasian Perseroan sebelum dan sesudah Rencana Transaksi yang disiapkan oleh manajemen Perseroan per 30 September 2024:

*(dalam jutaan Rp)*

Keterangan	Sebelum Transaksi (Reviewed)	Penyesuaian	Setelah Transaksi (Proforma)
Pendapatan	2.331.425	-	2.331.425
Beban Langsung	(1.657.513)	-	(1.657.513)
Laba Bruto	673.912	-	673.912
Beban Usaha	(531.442)	-	(531.442)
Laba Usaha	142.470	-	142.470
Pendapatan (Beban) Lain-lain	(118.209)	-	(118.209)
Laba Sebelum Pajak	24.261	-	24.261
Manfaat (Beban) Pajak	(15.891)	-	(15.891)
<b>Laba Bersih Periode Berjalan</b>	<b>8.370</b>	-	<b>8.370</b>

Rencana Transaksi tidak menyebabkan peningkatan atau penurunan kinerja operasional Perseroan dikarenakan tidak adanya perubahan pos-pos pada laba rugi Perseroan.

#### 4. Analisis Inkremental dan Profitabilitas

Analisa profitabilitas dan inkremental atas keseluruhan Rencana Transaksi dilakukan untuk melihat kemampuan menghasilkan pendapatan dan laba yang positif bagi Perseroan dengan membandingkan antara proyeksi keuangan Perseroan (potensi manfaat ekonomis) sebelum dilaksanakannya Rencana Transaksi dengan sesudah dilaksanakannya Rencana Transaksi.

Berikut adalah kinerja konsolidasian Perseroan tanpa terjadinya Rencana Transaksi selama periode proyeksi tahun 2024-2033:

*(dalam jutaan Rp, kecuali dinyatakan lain)*

Keterangan	Okt-Des 2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Aset	5.720.830	5.603.635	5.471.412	5.095.378	4.920.771	5.270.002	5.718.774	6.164.235	6.702.248	7.327.297
Liabilitas	3.812.116	3.601.561	3.297.697	2.654.164	2.052.943	1.888.829	1.759.585	1.621.471	1.491.514	1.440.854
Ekuitas	1.908.714	2.002.075	2.173.715	2.441.214	2.867.827	3.381.173	3.959.189	4.542.764	5.210.734	5.886.443
Pendapatan	762.725	3.579.697	3.972.501	4.416.722	4.823.132	5.217.163	5.620.890	6.065.194	6.584.188	7.108.600
Laba Usaha	79.838	288.692	362.381	468.566	605.683	702.045	773.188	766.152	856.590	843.853
Laba Periode Berjalan	42.886	93.361	171.640	267.499	426.613	513.346	578.016	583.575	667.970	675.710
EBITDA	169.565	676.415	755.383	873.070	974.499	1.069.679	1.170.855	1.258.510	1.365.493	1.437.425

\*) EBITDA= Earning Before Interest Tax Depreciation Amortisation

Berikut adalah kinerja konsolidasian Perseroan dengan terjadinya Rencana Transaksi selama periode proyeksi tahun 2024-2033:



(dalam jutaan Rp, kecuali dinyatakan lain)

Keterangan	Okt-Des 2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Aset	7.677.529	7.678.182	7.764.016	7.303.341	7.595.337	8.385.198	6.504.391	6.884.871	6.650.205	7.563.736
Liabilitas	6.077.475	6.097.287	6.242.045	5.864.449	6.058.255	6.724.984	4.586.972	4.458.792	3.463.631	3.419.283
Ekuitas	1.600.054	1.580.895	1.521.971	1.438.893	1.537.081	1.660.214	1.917.419	2.426.079	3.186.574	4.144.453
Pendapatan	778.490	3.709.956	4.238.294	4.770.315	5.455.171	6.092.393	6.757.763	7.441.821	8.237.964	8.963.168
Laba Usaha	83.941	311.013	294.890	299.828	459.382	598.061	753.515	913.200	1.173.570	1.359.384
Laba Periode Berjalan	76.184	(19.159)	(58.924)	(83.078)	98.189	123.132	257.206	508.660	760.495	957.879
EBITDA	174.668	728.821	781.564	876.657	1.014.813	1.167.083	1.330.830	1.502.404	1.704.454	1.885.804

Tanpa terjadinya Rencana Transaksi, pendapatan Perseroan diproyeksikan akan mengalami tingkat pertumbuhan majemuk tahunan (CAGR) sebesar 12,81% atau mencapai Rp 7.108.600 juta pada tahun 2033, dibandingkan dengan pendapatan Perseroan per 30 September 2024. Dengan adanya Rencana Transaksi, pendapatan Perseroan diproyeksikan akan mengalami CAGR sebesar 15,67% atau mencapai Rp 8.963.168 juta pada tahun 2033, dibandingkan dengan pendapatan Perseroan per 30 September 2024.

Tanpa terjadinya Rencana Transaksi, laba periode berjalan Perseroan diproyeksikan akan mengalami CAGR sebesar 60,76% atau mencapai Rp 675.710 juta pada tahun 2033, dibandingkan dengan laba periode berjalan Perseroan per 30 September 2024. Dengan adanya Rencana Transaksi, laba periode berjalan Perseroan diproyeksikan akan mengalami CAGR sebesar 66,94% atau mencapai Rp 957.879 juta pada tahun 2033, dibandingkan dengan laba periode berjalan Perseroan per 30 September 2024.

Tanpa terjadinya Rencana Transaksi, EBITDA Perseroan diproyeksikan akan mengalami CAGR sebesar 15,44% atau mencapai Rp 1.437.425 juta pada tahun 2033, dibandingkan dengan EBITDA Perseroan per 30 September 2024. Dengan adanya Rencana Transaksi, EBITDA Perseroan diproyeksikan akan mengalami CAGR sebesar 18,87% atau mencapai Rp 1.885.804 juta pada tahun 2033, dibandingkan dengan EBITDA Perseroan per 30 September 2024. Pertumbuhan tersebut dapat dicapai dengan asumsi seluruh usaha Perseroan memiliki prospek yang baik.

Walaupun Rencana Transaksi akan mengeluarkan premium Surat Utang dalam jumlah besar ( $(17,5 \times \text{EBITDA}) - \text{Net Debt}$ )  $\times 12,5\%$  dimana jumlahnya diproyeksikan dapat mencapai lebih dari nilai pokok Surat Utang, terlihat dari analisa di atas bahwa keuntungan secara kuantitatif melalui pengembangan usaha Perseroan selama 6 tahun periode Surat Utang akan baik yang mana terjadi percepatan masa pembangunan 3 unit rumah sakit baru.

Berdasarkan analisa inkremental dan profitabilitas atas keseluruhan Rencana Transaksi di atas terlihat bahwa Rencana Transaksi yang akan dilakukan Perseroan memiliki prospek dan tingkat profitabilitas yang baik.

## 10. Kesimpulan

Berdasarkan pertimbangan analisis kualitatif dan kuantitatif terhadap Rencana Transaksi, analisis kewajaran transaksi dan faktor-faktor yang relevan dalam memberikan Pendapat Kewajaran atas Rencana Transaksi Perseroan, maka kami berpendapat bahwa Rencana Transaksi yang akan dilakukan Perseroan adalah **wajar**.

Mengingat bahwa ada kemungkinan terjadinya perbedaan waktu dari tanggal laporan ini disusun dengan pelaksanaan Rencana Transaksi, maka kesimpulan di atas berlaku bila tidak ada perubahan yang memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai dan hubungan manajemen Perseroan dengan pelaksanaan Rencana Transaksi, yang meliputi pencapaian target nilai transaksi, kondisi pasar dan perekonomian, kondisi umum bisnis dan keuangan dan peraturan Pemerintah Indonesia setelah tanggal laporan ini dikeluarkan. Pendapat Kewajaran atas Rencana Transaksi mungkin akan berbeda jika setelah tanggal laporan dikeluarkan terjadi perubahan-perubahan tersebut di atas.

## **11. Distribusi Pendapat Kewajaran Ini**

Pendapat Kewajaran ini terbuka untuk publik, yang harus dipandang sebagai satu kesatuan dan penggunaan sebagian dari analisis dan informasi tanpa mempertimbangkan isi Pendapat Kewajaran ini secara keseluruhan dapat menyebabkan pandangan yang menyesatkan atas proses yang mendasari Pendapat Kewajaran ini.

Pendapat Kewajaran ini juga disusun berdasarkan kondisi ekonomi dan peraturan yang ada pada saat ini. Kami tidak bertanggung jawab untuk memutakhirkan atau melengkapi Pendapat Kewajaran kami karena peristiwa-peristiwa yang terjadi setelah tanggal Pendapat Kewajaran ini. Pendapat Kewajaran ini tidak sah apabila tidak dibubuhi tanda tangan pihak yang berwenang dan stempel perusahaan (*corporate seal*) dari ID&R.

LAMPIRAN

**Apendiks 1a**

**PT SEJAHTERARAYA ANUGRAHJAYA Tbk**

**Posisi Keuangan Konsolidasian Historis**

**Per 31 Desember 2021 - 30 September 2024**

(dalam jutaan Rp, kecuali dinyatakan lain)

Keterangan	Audited 2021 -2	Audited 2022 -1	Audited 2023 0	Reviewed Sep-24
<b>Aset</b>				
<b>Aset Lancar</b>				
Kas dan setara kas	700.922	1.118.254	515.185	295.198
Kas yang dibatasi penggunaannya	-	-	6.517	6.528
Piutang usaha	233.901	242.982	395.321	437.642
Piutang lain-lain	8.198	25.938	8.942	21.387
Persediaan	70.409	49.622	48.940	50.212
Uang muka	2.901	4.312	14.564	14.428
Biaya dibayar dimuka	3.823	4.402	8.381	14.416
Pajak dibayar dimuka	1.300	104	399	5.996
Total Aset Lancar	1.021.455	1.445.614	998.249	845.807
<b>Aset Tidak Lancar</b>				
Uang muka pembelian aset tetap	36.492	58.127	17.269	51.070
Aset tetap	3.169.776	3.607.142	3.952.312	4.127.014
Properti investasi	40.010	40.010	40.010	40.010
Aset hak guna	280.850	253.671	227.253	206.381
Aset takberwujud	18.017	12.824	11.773	9.940
Taksiran tagihan pajak penghasilan	1.292	7.437	12.673	5.236
Aset pajak tangguhan - bersih	66.145	87.004	107.400	125.055
Goodwill	237.771	237.771	237.771	237.771
Aset tidak lancar lainnya	-	-	1.581	1.574
Total Aset Tidak Lancar	3.850.352	4.303.986	4.608.042	4.804.051
<b>Total Aset</b>	<b>4.871.807</b>	<b>5.749.600</b>	<b>5.606.291</b>	<b>5.649.858</b>
<b>Liabilitas dan Ekuitas</b>				
<b>Liabilitas</b>				
<b>Liabilitas Jangka Pendek</b>				
Utang usaha	192.301	161.991	140.702	123.450
Utang kontraktor	140.007	177.270	143.657	166.938
Utang lain-lain	1.544.563	1.536.511	1.514.389	1.514.863
Pinjaman bank jangka pendek	589.153	483.536	17.814	29.111
Utang pajak	14.970	25.708	31.481	21.091
Akrual	123.381	139.580	158.668	150.060
Bagian lancar atas liabilitas jangka panjang				
Pinjaman bank	52.298	74.790	63.114	73.501
Pendapatan sewa diterima dimuka	938	1.287	8.693	8.656
Utang pembiayaan	1.570	2.093	2.311	656
Liabilitas sewa	-	-	614	657
Pinjaman jangka panjang	-	-	24.083	24.083
Total Liabilitas Jangka Pendek	2.659.181	2.602.766	2.105.526	2.113.066
<b>Liabilitas Jangka Panjang</b>				
Liabilitas jangka panjang - setelah dikurangi bagian jangka pendek				
Pinjaman bank	199.591	219.149	150.054	164.701
Pendapatan sewa diterima dimuka	-	213	-	-
Utang pembiayaan	3.583	2.441	402	274
Liabilitas sewa	-	-	3.277	2.605
Pinjaman jangka panjang	-	-	443.840	426.369
Utang obligasi	-	943.302	944.725	945.941
Liabilitas pajak tangguhan - bersih	-	9.653	14.432	22.619
Liabilitas imbalan pascakerja	82.049,27	76.938	86.578	112.076
Total Liabilitas Jangka Panjang	285.223	1.251.696	1.643.308	1.674.585
Total Liabilitas	2.944.404	3.854.462	3.748.834	3.787.651
<b>Ekuitas</b>				
Modal saham	1.200.071	1.200.071	1.200.071	1.200.071
Tambahan modal disetor - bersih	1.124.817	1.124.817	1.124.817	1.124.817
Pengukuran kembali liabilitas imbalan pascakerja	36.806	48.721	49.353	45.733
Akumulasi rugi	(435.381)	(479.696)	(518.186)	(509.946)
Ekuitas yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk	1.926.313	1.893.913	1.856.055	1.860.675
Kepentingan nonpengendali	1.090	1.225	1.402	1.532
Total Ekuitas	1.927.403	1.895.138	1.857.457	1.862.207
<b>Total Liabilitas dan Ekuitas</b>	<b>4.871.807</b>	<b>5.749.600</b>	<b>5.606.291</b>	<b>5.649.858</b>

**Apendiks 1b**

**PT SEJAHTERARAYA ANUGRAHJAYA Tbk**

**Laba Rugi Konsolidasian Historis**

**Untuk periode yang berakhir pada 31 Desember 2021 - 30 September 2024**

(dalam jutaan Rp, kecuali dinyatakan lain)

<b>Keterangan</b>	<i>Audited</i> <b>2021</b> -2	<i>Audited</i> <b>2022</b> -1	<i>Audited</i> <b>2023</b> 0	<i>Reviewed</i> <b>Jan-Sept 2024</b>
Pendapatan	1.924.453	1.934.164	2.503.174	2.331.425
Beban Langsung	(1.219.420)	(1.377.109)	(1.785.154)	(1.657.513)
Laba Bruto	705.033	557.055	718.020	673.912
Beban Usaha	(478.548)	(526.041)	(611.759)	(531.442)
Laba Usaha	226.484	31.014	106.261	142.470
Penghasilan (Beban) Lain-lain	(70.065)	(73.100)	(137.552)	(118.209)
Laba (Rugi) Sebelum Pajak	156.420	(42.086)	(31.291)	24.261
Manfaat (Beban) Pajak	9.185	(2.101)	(7.022)	(15.891)
<b>Laba (Rugi) Bersih Periode Berjalan</b>	<b>165.604</b>	<b>(44.187)</b>	<b>(38.313)</b>	<b>8.370</b>
Penghasilan (Rugi) Komprehensif Lain	7.062	11.922	632	(3.620)
<b>Total Laba (Rugi) Komprehensif Periode Berjalan</b>	<b>172.666</b>	<b>(32.265)</b>	<b>(37.681)</b>	<b>4.750</b>
Penyusutan dan amortisasi	181.191	233.534	289.277	238.536
<b>EBITDA</b>	<b>407.675</b>	<b>264.548</b>	<b>395.538</b>	<b>381.006</b>

Apendiks 1c

PT SEJAHTERARAYA ANUGRAHJAYA Tbk

Common Size - Posisi Keuangan

Per 31 Desember 2021 - 30 September 2024

Keterangan	Audited 2021 -2	Audited 2022 -1	Audited 2023 0	Reviewed Sep-24
<b>Aset</b>				
<b>Aset Lancar</b>				
Kas dan setara kas	14,39%	19,45%	9,19%	5,22%
Kas yang dibatasi penggunaannya	0,00%	0,00%	0,12%	0,12%
Piutang usaha	4,80%	4,23%	7,05%	7,75%
Piutang lain-lain	0,17%	0,45%	0,16%	0,38%
Persediaan	1,45%	0,86%	0,87%	0,89%
Uang muka	0,06%	0,07%	0,26%	0,26%
Biaya dibayar dimuka	0,08%	0,08%	0,15%	0,26%
Pajak dibayar dimuka	0,03%	0,00%	0,01%	0,11%
<b>Total Aset Lancar</b>	<b>20,97%</b>	<b>25,14%</b>	<b>17,81%</b>	<b>14,97%</b>
<b>Aset Tidak Lancar</b>				
Uang muka pembelian aset tetap	0,75%	1,01%	0,31%	0,90%
Aset tetap	65,06%	62,74%	70,50%	73,05%
Properti investasi	0,82%	0,70%	0,71%	0,71%
Aset hak guna	5,76%	4,41%	4,05%	3,65%
Aset takberwujud	0,37%	0,22%	0,21%	0,18%
Taksiran tagihan pajak penghasilan	0,03%	0,13%	0,23%	0,09%
Aset pajak tangguhan - bersih	1,36%	1,51%	1,92%	2,21%
Goodwill	4,88%	4,14%	4,24%	4,21%
Aset tidak lancar lainnya	0,00%	0,00%	0,03%	0,03%
<b>Total Aset Tidak Lancar</b>	<b>79,03%</b>	<b>74,86%</b>	<b>82,19%</b>	<b>85,03%</b>
<b>Total Aset</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>Liabilitas dan Ekuitas</b>				
<b>Liabilitas</b>				
<b>Liabilitas Jangka Pendek</b>				
Utang usaha	3,95%	2,82%	2,51%	2,19%
Utang kontraktor	2,87%	3,08%	2,56%	2,95%
Utang lain-lain	31,70%	26,72%	27,01%	26,81%
Pinjaman bank jangka pendek	12,09%	8,41%	0,32%	0,52%
Utang pajak	0,31%	0,45%	0,56%	0,37%
Akrual	2,53%	2,43%	2,83%	2,66%
<b>Bagian lancar atas liabilitas jangka panjang</b>				
Pinjaman bank	1,07%	1,30%	1,13%	1,30%
Pendapatan sewa diterima dimuka	0,02%	0,02%	0,16%	0,15%
Utang pembiayaan	0,03%	0,04%	0,04%	0,01%
Liabilitas sewa	0,00%	0,00%	0,01%	0,01%
Pinjaman jangka panjang	0,00%	0,00%	0,43%	0,43%
<b>Total Liabilitas Jangka Pendek</b>	<b>54,58%</b>	<b>45,27%</b>	<b>37,56%</b>	<b>37,40%</b>
<b>Liabilitas Jangka Panjang</b>				
<b>Liabilitas jangka panjang - setelah dikurangi bagian jangka pendek</b>				
Pinjaman bank	4,10%	3,81%	2,68%	2,92%
Pendapatan sewa diterima dimuka	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Utang pembiayaan	0,07%	0,04%	0,01%	0,00%
Liabilitas sewa	0,00%	0,00%	0,06%	0,05%
Pinjaman jangka panjang	0,00%	0,00%	7,92%	7,55%
Utang obligasi	0,00%	16,41%	16,85%	16,74%
Liabilitas pajak tangguhan - bersih	0,00%	0,17%	0,26%	0,40%
Liabilitas imbalan pascakerja	1,68%	1,34%	1,54%	1,98%
<b>Total Liabilitas Jangka Panjang</b>	<b>5,85%</b>	<b>21,77%</b>	<b>29,31%</b>	<b>29,64%</b>
<b>Total Liabilitas</b>	<b>60,44%</b>	<b>67,04%</b>	<b>66,87%</b>	<b>67,04%</b>
<b>Ekuitas</b>				
Modal saham	24,63%	20,87%	21,41%	21,24%
Tambahan modal disetor - bersih	23,09%	19,56%	20,06%	19,91%
Pengukuran kembali liabilitas imbalan pascakerja	0,76%	0,85%	0,88%	0,81%
Akumulasi rugi	-8,94%	-8,34%	-9,24%	-9,03%
<b>Ekuitas yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk</b>	<b>39,54%</b>	<b>32,94%</b>	<b>33,11%</b>	<b>32,93%</b>
Kepentingan nonpengendali	0,02%	0,02%	0,03%	0,03%
<b>Total Ekuitas</b>	<b>39,56%</b>	<b>32,96%</b>	<b>33,13%</b>	<b>32,96%</b>
<b>Total Liabilitas dan Ekuitas</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Apendiks 1d

PT SEJAHTERARAYA ANUGRAHJAYA Tbk

Common Size - Laba Rugi

Untuk periode yang berakhir pada 31 Desember 2021 - 30 September 2024

Keterangan	Audited 2021 -2	Audited 2022 -1	Audited 2023 0	Reviewed Jan-Sept 2024
Pendapatan	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Beban Langsung	-63,36%	-71,20%	-71,32%	-71,09%
Laba Bruto	36,64%	28,80%	28,68%	28,91%
Beban Usaha	-24,87%	-27,20%	-24,44%	-22,79%
Laba Usaha	11,77%	1,60%	4,25%	6,11%
Penghasilan (Beban) Lain-lain	-3,64%	-3,78%	-5,50%	-5,07%
Laba (Rugi) Sebelum Pajak	8,13%	-2,18%	-1,25%	1,04%
Manfaat (Beban) Pajak	0,48%	-0,11%	-0,28%	-0,68%
<b>Laba (Rugi) Bersih Periode Berjalan</b>	<b>8,61%</b>	<b>-2,28%</b>	<b>-1,53%</b>	<b>0,36%</b>
Penghasilan (Rugi) Komprehensif Lain	0,37%	0,62%	0,03%	-0,16%
<b>Total Laba (Rugi) Komprehensif Periode Berjalan</b>	<b>8,97%</b>	<b>-1,67%</b>	<b>-1,51%</b>	<b>0,20%</b>
Penyusutan dan amortisasi	9,42%	12,07%	11,56%	10,23%
<b>EBITDA</b>	<b>21,18%</b>	<b>13,68%</b>	<b>15,80%</b>	<b>16,34%</b>



Apendiks 2.1a

PT SEJAHTERARAYA ANUGRAHJAYA Tbk  
 Proyeksi Neraca - Sebelum Rencana Transaksi  
 2024 - 2030

(dalam jutaan Rp, kecuali dinyatakan lain)

Keterangan	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi
	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>Aset</b>										
<b>Aset Lancar</b>										
Kas dan setara kas	399.407	181.951	293.015	151.443	169.139	324.148	119.685	338.556	288.957	934.577
Kas yang dibatasi penggunaannya	6.517	6.517	6.517	6.517	6.517	6.517	6.517	6.517	6.517	6.517
Piutang usaha	381.566	422.802	450.711	480.658	503.415	521.408	536.847	552.811	572.014	587.584
Piutang lain-lain	8.942	8.942	8.942	8.942	8.942	8.942	8.942	8.942	8.942	8.942
Persediaan	90.204	99.405	105.209	111.418	115.700	118.786	121.132	123.479	126.407	128.331
Uang muka	14.564	14.564	14.564	14.564	14.564	14.564	14.564	14.564	14.564	14.564
Biaya dibayar dimuka	8.381	8.381	8.381	8.381	8.381	8.381	8.381	8.381	8.381	8.381
Pajak dibayar dimuka	399	399	399	399	399	399	399	399	399	399
<b>Total Aset Lancar</b>	<b>909.980</b>	<b>742.961</b>	<b>887.739</b>	<b>782.321</b>	<b>827.057</b>	<b>1.003.145</b>	<b>816.467</b>	<b>1.053.649</b>	<b>1.026.180</b>	<b>1.689.295</b>
<b>Aset Tidak Lancar</b>										
Uang muka pembelian aset tetap	17.269	17.269	17.269	17.269	17.269	17.269	17.269	17.269	17.269	17.269
Aset tetap	4.182.273	4.259.251	4.009.403	3.765.939	3.573.750	3.774.046	4.436.650	4.672.082	4.857.418	4.846.507
Properti investasi	40.010	40.010	40.010	40.010	40.010	40.010	40.010	40.010	40.010	40.010
Aset hak guna	200.100	172.946	145.793	118.640	91.487	64.334	37.180	10.027	390.172	363.019
Aset takberwujud	11.773	11.773	11.773	11.773	11.773	11.773	11.773	11.773	11.773	11.773
Taksiran tagihan pajak penghasilan	12.673	12.673	12.673	12.673	12.673	12.673	12.673	12.673	12.673	12.673
Aset pajak tangguhan - bersih	107.400	107.400	107.400	107.400	107.400	107.400	107.400	107.400	107.400	107.400
Goodwill	237.771	237.771	237.771	237.771	237.771	237.771	237.771	237.771	237.771	237.771
Aset tidak lancar lainnya	1.581	1.581	1.581	1.581	1.581	1.581	1.581	1.581	1.581	1.581
<b>Total Aset Tidak Lancar</b>	<b>4.810.849</b>	<b>4.860.675</b>	<b>4.583.673</b>	<b>4.313.057</b>	<b>4.093.714</b>	<b>4.266.857</b>	<b>4.902.307</b>	<b>5.110.586</b>	<b>5.676.067</b>	<b>5.638.002</b>
<b>Total Aset</b>	<b>5.720.830</b>	<b>5.603.635</b>	<b>5.471.412</b>	<b>5.095.378</b>	<b>4.920.771</b>	<b>5.270.002</b>	<b>5.718.774</b>	<b>6.164.235</b>	<b>6.702.248</b>	<b>7.327.297</b>
<b>Liabilitas dan Ekuitas</b>										
<b>Liabilitas</b>										
<b>Liabilitas Jangka Pendek</b>										
Utang usaha	156.067	171.314	181.576	192.620	200.868	207.359	212.769	218.265	224.862	230.009
Utang kontraktor	143.657	143.657	143.657	143.657	143.657	143.657	143.657	143.657	143.657	143.657
Utang lain-lain	1.514.389	1.514.389	1.314.389	1.314.389	814.389	762.515	762.515	762.515	762.515	762.515
Utang pajak	31.481	31.481	31.481	31.481	31.481	31.481	31.481	31.481	31.481	31.481
Akrual	158.668	158.668	158.668	158.668	158.668	158.668	158.668	158.668	158.668	158.668
Bagian lancar atas liabilitas jangka panjang										
Pendapatan sewa diterima dimuka	8.693	8.693	8.693	8.693	8.693	8.693	8.693	8.693	8.693	8.693
Utang pembiayaan	656	656	656	656	656	656	656	656	656	656
Liabilitas sewa	614	614	614	614	614	614	614	614	614	614
<b>Total Liabilitas Jangka Pendek</b>	<b>2.014.225</b>	<b>2.029.472</b>	<b>1.839.734</b>	<b>1.850.778</b>	<b>1.359.026</b>	<b>1.313.643</b>	<b>1.319.053</b>	<b>1.324.549</b>	<b>1.331.146</b>	<b>1.336.293</b>
<b>Liabilitas Jangka Panjang</b>										
<b>Liabilitas jangka panjang - setelah dikurangi bagian jangka pendek</b>										
Pinjaman bank	747.181	927.855	812.306	698.825	589.356	470.625	335.971	192.362	55.807	0
Utang pembiayaan	274	274	274	274	274	274	274	274	274	274
Liabilitas sewa	3.277	3.277	3.277	3.277	3.277	3.277	3.277	3.277	3.277	3.277
Utang obligasi	946.149	539.673	541.096	0	0	0	0	0	0	0
Liabilitas pajak tangguhan - bersih	14.432	14.432	14.432	14.432	14.432	14.432	14.432	14.432	14.432	14.432
Liabilitas imbalan pascakerja	86.578	86.578	86.578	86.578	86.578	86.578	86.578	86.578	86.578	86.578
<b>Total Liabilitas Jangka Panjang</b>	<b>1.797.891</b>	<b>1.572.089</b>	<b>1.457.964</b>	<b>803.386</b>	<b>693.917</b>	<b>575.186</b>	<b>440.532</b>	<b>296.923</b>	<b>160.368</b>	<b>104.561</b>
<b>Total Liabilitas</b>	<b>3.812.116</b>	<b>3.601.561</b>	<b>3.297.697</b>	<b>2.654.164</b>	<b>2.052.943</b>	<b>1.888.829</b>	<b>1.759.585</b>	<b>1.621.471</b>	<b>1.491.514</b>	<b>1.440.854</b>
<b>Ekuitas</b>										
Modal saham	1.200.071	1.200.071	1.200.071	1.200.071	1.200.071	1.200.071	1.200.071	1.200.071	1.200.071	1.200.071
Tambahan modal disetor - bersih	1.124.817	1.124.817	1.124.817	1.124.817	1.124.817	1.124.817	1.124.817	1.124.817	1.124.817	1.124.817
Pengukuran kembali liabilitas imbalan pascakerja	49.353	49.353	49.353	49.353	49.353	49.353	49.353	49.353	49.353	49.353
Akumulasi rugi	(466.929)	(373.568)	(201.928)	65.571	492.184	1.005.530	1.583.546	2.167.121	2.835.091	3.510.800
Ekuitas yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk	1.907.312	2.000.673	2.172.313	2.439.812	2.866.425	3.379.771	3.957.787	4.541.362	5.209.332	5.885.041
Kepentingan nonpengendali	1.402	1.402	1.402	1.402	1.402	1.402	1.402	1.402	1.402	1.402
<b>Total Ekuitas</b>	<b>1.908.714</b>	<b>2.002.075</b>	<b>2.173.715</b>	<b>2.441.214</b>	<b>2.867.827</b>	<b>3.381.173</b>	<b>3.959.189</b>	<b>4.542.764</b>	<b>5.210.734</b>	<b>5.886.443</b>
<b>Total Liabilitas dan Ekuitas</b>	<b>5.720.830</b>	<b>5.603.635</b>	<b>5.471.412</b>	<b>5.095.378</b>	<b>4.920.771</b>	<b>5.270.002</b>	<b>5.718.774</b>	<b>6.164.235</b>	<b>6.702.248</b>	<b>7.327.297</b>

**Apendiks 2.1b**

**PT SEJAHTERARAYA ANUGRAHJAYA Tbk**  
**Proyeksi Laba Rugi - Sebelum Rencana Transaksi**  
**2024 - 2030**

(dalam jutaan Rp, kecuali dinyatakan lain)

Keterangan	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi
	Okt-Des 2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Pendapatan	762.725	3.579.697	3.972.501	4.416.722	4.823.132	5.217.163	5.620.890	6.065.194	6.584.188	7.108.600
Beban Langsung	(495.604)	(2.474.366)	(2.726.026)	(2.996.698)	(3.215.057)	(3.448.734)	(3.710.635)	(4.049.852)	(4.374.003)	(4.785.774)
Laba Bruto	267.120	1.105.331	1.246.475	1.420.024	1.608.075	1.768.429	1.910.255	2.015.342	2.210.185	2.322.825
Beban Usaha	(187.283)	(816.639)	(884.094)	(951.457)	(1.002.392)	(1.066.384)	(1.137.066)	(1.249.190)	(1.353.595)	(1.478.973)
Laba Usaha	79.838	288.692	362.381	468.566	605.683	702.045	773.188	766.152	856.590	843.853
Penghasilan (Beban) Lain-lain	(38.386)	(168.998)	(142.330)	(125.619)	(58.743)	(43.909)	(32.142)	(17.979)	(218)	22.442
Laba Sebelum Pajak	41.452	119.694	220.051	342.948	546.940	658.136	741.046	748.173	856.372	866.294
Manfaat (Beban) Pajak	1.434	(26.333)	(48.411)	(75.448)	(120.327)	(144.790)	(163.030)	(164.598)	(188.402)	(190.585)
<b>Laba Bersih Periode Berjalan</b>	<b>42.886</b>	<b>93.361</b>	<b>171.640</b>	<b>267.499</b>	<b>426.613</b>	<b>513.346</b>	<b>578.016</b>	<b>583.575</b>	<b>667.970</b>	<b>675.710</b>
Penyusutan dan amortisasi	89.727	387.722	393.002	404.503	368.816	367.634	397.666	492.358	508.903	593.572
<b>EBITDA</b>	<b>169.565</b>	<b>676.415</b>	<b>755.383</b>	<b>873.070</b>	<b>974.499</b>	<b>1.069.679</b>	<b>1.170.855</b>	<b>1.258.510</b>	<b>1.365.493</b>	<b>1.437.425</b>

**Apendiks 2.1c**

**PT SEJAHTERARAYA ANUGRAHJAYA Tbk**  
**Proyeksi Arus Kas - Sebelum Rencana Transaksi**  
**2024 - 2030**

(dalam jutaan Rp, kecuali dinyatakan lain)

Keterangan	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi
	Okt-Des 2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>Arus Kas dari Aktivitas Operasi</b>										
Penerimaan kas dari pelanggan	832.966	3.538.461	3.944.591	4.386.776	4.800.375	5.199.170	5.605.451	6.049.229	6.564.986	7.093.029
Pembayaran kas kepada pemasok dan karyawan	(520.992)	(2.870.082)	(3.185.507)	(3.511.664)	(3.817.514)	(4.116.926)	(4.419.818)	(4.776.382)	(5.595.170)	(5.640.799)
Pembayaran beban pajak penghasilan	(557)	(26.333)	(48.411)	(75.448)	(120.327)	(144.790)	(163.030)	(164.598)	(188.402)	(190.585)
Pembayaran beban keuangan	(75.688)	(167.575)	(140.906)	(124.615)	(58.743)	(43.909)	(32.142)	(17.979)	(218)	22.442
Kas Bersih dari Aktivitas Operasi	235.728	474.471	569.767	675.049	803.791	893.545	990.461	1.090.270	781.196	1.284.087
<b>Arus Kas dari Aktivitas Investasi</b>										
Pembelian aset tetap dan pembayaran untuk uang muka pembelian aset tetap	(159.907)	(464.701)	(143.154)	(161.040)	(176.627)	(567.930)	(1.060.270)	(727.790)	(694.240)	(582.661)
Pelepasan (Perolehan) aset takberwujud	2.736	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Kas Bersih untuk Aktivitas Investasi	(157.171)	(464.701)	(143.154)	(161.040)	(176.627)	(567.930)	(1.060.270)	(727.790)	(694.240)	(582.661)
<b>Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan</b>										
Penerimaan pinjaman bank	51.040	319.000	50.000	-	-	-	-	-	-	-
Pembayaran pinjaman bank	(26.095)	(138.326)	(165.549)	(113.481)	(109.468)	(118.731)	(134.654)	(143.609)	(136.555)	(55.807)
Penerimaan liabilitas sewa	707	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pembayaran utang obligasi	-	(407.900)	-	(542.100)	-	-	-	-	-	-
Pembayaran utang lain-lain	-	-	(200.000)	-	(500.000)	(51.874)	-	-	-	-
Kas Bersih dari (untuk) Aktivitas Pendanaan	25.652	(227.226)	(315.549)	(655.581)	(609.468)	(170.605)	(134.654)	(143.609)	(136.555)	(55.807)
Peningkatan (Penurunan) Bersih Kas dan Setara Kas	104.209	(217.456)	111.064	(141.573)	17.696	155.009	(204.463)	218.871	(49.598)	645.619
Kas dan Setara Kas, Awal	295.198	399.407	181.951	293.015	151.443	169.139	324.148	119.685	338.556	288.957
<b>Kas dan Setara Kas, Akhir</b>	<b>399.407</b>	<b>181.951</b>	<b>293.015</b>	<b>151.443</b>	<b>169.139</b>	<b>324.148</b>	<b>119.685</b>	<b>338.556</b>	<b>288.957</b>	<b>934.577</b>

## Apendiks 2.2a

PT SEJAHTERARAYA ANUGRAHJAYA Tbk  
Proyeksi Neraca - Setelah Rencana Transaksi  
2024 - 2030

(dalam jutaan Rp, kecuali dinyatakan lain)

Keterangan	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi
	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>Aset</b>										
Aset Lancar										
Kas dan setara kas	2.328.715	1.408.280	631.970	89.098	718.830	1.849.852	295.238	990.710	568.399	1.683.073
Kas yang dibatasi penggunaannya	6.517	6.517	6.517	6.517	6.517	6.517	6.517	6.517	6.517	6.517
Piutang usaha	383.725	439.676	482.236	520.439	570.611	609.941	646.261	678.360	713.818	736.699
Piutang lain-lain	8.942	8.942	8.942	8.942	8.942	8.942	8.942	8.942	8.942	8.942
Persediaan	90.671	103.207	112.476	120.621	131.322	139.187	146.029	151.537	157.302	159.755
Uang muka	14.564	14.564	14.564	14.564	14.564	14.564	14.564	14.564	14.564	14.564
Biaya dibayar dimuka	8.381	8.381	8.381	8.381	8.381	8.381	8.381	8.381	8.381	8.381
Pajak dibayar dimuka	399	399	399	399	399	399	399	399	399	399
<b>Total Aset Lancar</b>	<b>2.841.914</b>	<b>1.989.967</b>	<b>1.265.484</b>	<b>768.961</b>	<b>1.459.566</b>	<b>2.637.783</b>	<b>1.126.330</b>	<b>1.859.409</b>	<b>1.478.322</b>	<b>2.618.329</b>
Aset Tidak Lancar										
Uang muka pembelian aset tetap	17.269	17.269	17.269	17.269	17.269	17.269	17.269	17.269	17.269	17.269
Aset tetap	4.207.038	5.086.792	5.924.261	5.987.263	5.615.807	5.254.604	4.912.404	4.586.958	4.353.234	4.153.911
Properti investasi	40.010	40.010	40.010	40.010	40.010	40.010	40.010	40.010	40.010	40.010
Aset hak guna	200.100	172.946	145.793	118.640	91.487	64.334	37.180	10.027	390.172	363.019
Aset takberwujud	11.773	11.773	11.773	11.773	11.773	11.773	11.773	11.773	11.773	11.773
Taksiran tagihan pajak penghasilan	12.673	12.673	12.673	12.673	12.673	12.673	12.673	12.673	12.673	12.673
Aset pajak tangguhan - bersih	107.400	107.400	107.400	107.400	107.400	107.400	107.400	107.400	107.400	107.400
Goodwill	237.771	237.771	237.771	237.771	237.771	237.771	237.771	237.771	237.771	237.771
Aset tidak lancar lainnya	1.581	1.581	1.581	1.581	1.581	1.581	1.581	1.581	1.581	1.581
<b>Total Aset Tidak Lancar</b>	<b>4.835.615</b>	<b>5.688.215</b>	<b>6.498.532</b>	<b>6.534.380</b>	<b>6.135.770</b>	<b>5.747.414</b>	<b>5.378.061</b>	<b>5.025.462</b>	<b>5.171.883</b>	<b>4.945.407</b>
<b>Total Aset</b>	<b>7.677.529</b>	<b>7.678.182</b>	<b>7.764.016</b>	<b>7.303.341</b>	<b>7.595.337</b>	<b>8.385.198</b>	<b>6.504.391</b>	<b>6.884.871</b>	<b>6.650.205</b>	<b>7.563.736</b>
<b>Liabilitas dan Ekuitas</b>										
<b>Liabilitas</b>										
Liabilitas Jangka Pendek										
Utang usaha	156.943	178.271	194.364	208.525	227.297	241.973	255.405	267.125	279.809	287.559
Utang kontraktor	143.657	143.657	143.657	143.657	143.657	143.657	143.657	143.657	143.657	143.657
Utang lain-lain	1.060.249	1.060.249	1.060.249	1.060.249	1.060.249	1.060.249	1.060.249	1.060.249	1.060.249	1.060.249
Utang pajak	31.481	31.481	31.481	31.481	31.481	31.481	31.481	31.481	31.481	31.481
Akrual	158.668	158.668	158.668	158.668	158.668	158.668	158.668	158.668	158.668	158.668
Bagian lancar atas liabilitas jangka panjang										
Pendapatan sewa diterima dimuka	8.693	8.693	8.693	8.693	8.693	8.693	8.693	8.693	8.693	8.693
Utang pembiayaan	656	656	656	656	656	656	656	656	656	656
Liabilitas sewa	614	614	614	614	614	614	614	614	614	614
<b>Total Liabilitas Jangka Pendek</b>	<b>1.560.961</b>	<b>1.582.289</b>	<b>1.598.382</b>	<b>1.612.543</b>	<b>1.631.315</b>	<b>1.645.991</b>	<b>1.659.423</b>	<b>1.671.143</b>	<b>1.683.827</b>	<b>1.691.577</b>
Liabilitas Jangka Panjang										
Liabilitas jangka panjang - setelah dikurangi bagian jangka pendek										
Pinjaman bank	747.181	927.855	812.306	698.825	589.356	470.625	335.971	192.362	55.807	0
Utang pembiayaan	274	274	274	274	274	274	274	274	274	274
Liabilitas sewa	3.277	3.277	3.277	3.277	3.277	3.277	3.277	3.277	3.277	3.277
Utang obligasi	3.664.772	3.482.582	3.726.796	3.448.520	3.733.022	4.503.807	2.487.018	2.490.727	1.619.436	1.623.145
Liabilitas pajak tangguhan - bersih	14.432	14.432	14.432	14.432	14.432	14.432	14.432	14.432	14.432	14.432
Liabilitas imbalan pascakerja	86.578	86.578	86.578	86.578	86.578	86.578	86.578	86.578	86.578	86.578
<b>Total Liabilitas Jangka Panjang</b>	<b>4.516.514</b>	<b>4.514.998</b>	<b>4.643.663</b>	<b>4.251.905</b>	<b>4.426.940</b>	<b>5.078.993</b>	<b>2.927.549</b>	<b>2.787.649</b>	<b>1.779.804</b>	<b>1.727.706</b>
<b>Total Liabilitas</b>	<b>6.077.475</b>	<b>6.097.287</b>	<b>6.242.045</b>	<b>5.864.449</b>	<b>6.058.255</b>	<b>6.724.984</b>	<b>4.586.972</b>	<b>4.458.792</b>	<b>3.463.631</b>	<b>3.419.283</b>
<b>Ekuitas</b>										
Modal saham	1.684.487	1.684.487	1.684.487	1.684.487	1.684.487	1.684.487	1.684.487	1.684.487	1.684.487	1.684.487
Tambahan modal disetor - bersih	298.444	298.444	298.444	298.444	298.444	298.444	298.444	298.444	298.444	298.444
Pengukuran kembali liabilitas imbalan pascakerja	49.353	49.353	49.353	49.353	49.353	49.353	49.353	49.353	49.353	49.353
Akumulasi rugi	(433.632)	(452.791)	(511.715)	(594.793)	(496.605)	(373.472)	(116.267)	392.393	1.152.888	2.110.767
Ekuitas yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk	1.598.652	1.579.493	1.520.569	1.437.491	1.535.679	1.658.812	1.916.017	2.424.677	3.185.172	4.143.051
Kepentingan nonpengendali	1.402	1.402	1.402	1.402	1.402	1.402	1.402	1.402	1.402	1.402
<b>Total Ekuitas</b>	<b>1.600.054</b>	<b>1.580.895</b>	<b>1.521.971</b>	<b>1.438.893</b>	<b>1.537.081</b>	<b>1.660.214</b>	<b>1.917.419</b>	<b>2.426.079</b>	<b>3.186.574</b>	<b>4.144.453</b>
<b>Total Liabilitas dan Ekuitas</b>	<b>7.677.529</b>	<b>7.678.182</b>	<b>7.764.016</b>	<b>7.303.341</b>	<b>7.595.337</b>	<b>8.385.198</b>	<b>6.504.391</b>	<b>6.884.871</b>	<b>6.650.205</b>	<b>7.563.736</b>

**Apendiks 2.2b**

**PT SEJAHTERARAYA ANUGRAHJAYA Tbk**  
**Proyeksi Laba Rugi - Setelah Rencana Transaksi**  
**2024 - 2030**  
(dalam jutaan Rp, kecuali dinyatakan lain)

Keterangan	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi
	Okt-Des 2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Pendapatan	778.490	3.709.956	4.238.294	4.770.315	5.455.171	6.092.393	6.757.763	7.441.821	8.237.964	8.963.168
Beban Langsung	(505.910)	(2.564.460)	(2.973.184)	(3.357.470)	(3.760.834)	(4.150.547)	(4.553.367)	(4.968.684)	(5.402.490)	(5.835.839)
Laba Bruto	272.580	1.145.496	1.265.110	1.412.845	1.694.336	1.941.845	2.204.396	2.473.136	2.835.474	3.127.329
Beban Usaha	(188.639)	(834.483)	(970.220)	(1.113.017)	(1.234.954)	(1.343.784)	(1.450.881)	(1.559.936)	(1.661.903)	(1.767.945)
Laba Usaha	83.941	311.013	294.890	299.828	459.382	598.061	753.515	913.200	1.173.570	1.359.384
Penghasilan (Beban) Lain-lain	200	(330.172)	(353.814)	(382.907)	(333.499)	(440.199)	(423.764)	(261.072)	(198.577)	(131.334)
Laba Sebelum Pajak	84.141	(19.159)	(58.924)	(83.078)	125.883	157.862	329.751	652.128	974.994	1.228.050
Manfaat (Beban) Pajak	(7.957)	-	-	-	(27.694)	(34.730)	(72.545)	(143.468)	(214.499)	(270.171)
<b>Laba (Rugi) Bersih Periode Berjalan</b>	<b>76.184</b>	<b>(19.159)</b>	<b>(58.924)</b>	<b>(83.078)</b>	<b>98.189</b>	<b>123.132</b>	<b>257.206</b>	<b>508.660</b>	<b>760.495</b>	<b>957.879</b>
Penyusutan dan amortisasi	90.727	417.809	486.674	576.828	555.430	569.022	577.315	589.204	530.884	526.420
<b>EBITDA</b>	<b>174.668</b>	<b>728.821</b>	<b>781.564</b>	<b>876.657</b>	<b>1.014.813</b>	<b>1.167.083</b>	<b>1.330.830</b>	<b>1.502.404</b>	<b>1.704.454</b>	<b>1.885.804</b>

**Apendiks 2.2c**

**PT SEJAHTERARAYA ANUGRAHJAYA Tbk**  
**Proyeksi Arus Kas - Setelah Rencana Transaksi**  
**2024 - 2030**  
(dalam jutaan Rp, kecuali dinyatakan lain)

Keterangan	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi	Proyeksi
	Okt-Des 2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>Arus Kas dari Aktivitas Operasi</b>										
Penerimaan kas dari pelanggan	846.571	3.654.005	4.195.735	4.732.111	5.404.999	6.053.063	6.721.443	7.409.722	8.202.506	8.940.287
Pembayaran kas kepada pemasok dan karyawan	(531.245)	(2.945.189)	(3.422.752)	(3.860.489)	(4.405.134)	(4.891.346)	(5.393.190)	(5.906.052)	(6.906.736)	(7.044.914)
Pembayaran beban pajak penghasilan	(9.948)	-	-	-	(27.694)	(34.730)	(72.545)	(143.468)	(214.499)	(270.171)
Pembayaran beban keuangan	(37.102)	(104.462)	(109.601)	(119.083)	(48.996)	(1.204.743)	(1.494.428)	(257.363)	(194.867)	(127.625)
Kas Bersih dari Aktivitas Operasi	268.275	604.354	663.382	752.540	923.174	(77.756)	(238.721)	1.102.840	886.404	1.497.578
<b>Arus Kas dari Aktivitas Investasi</b>										
Pembelian aset tetap dan pembayaran untuk uang muka pembelian aset tetap	(185.673)	(1.297.562)	(1.324.144)	(639.830)	(183.974)	(207.819)	(235.115)	(263.759)	(297.160)	(327.097)
Penjualan aset tetap	2.736	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Kas Bersih untuk Aktivitas Investasi	(182.937)	(1.297.562)	(1.324.144)	(639.830)	(183.974)	(207.819)	(235.115)	(263.759)	(297.160)	(327.097)
<b>Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan</b>										
Penerimaan pinjaman bank	51.040	319.000	50.000	-	-	-	-	-	-	-
Pembayaran pinjaman bank	(26.095)	(138.326)	(165.549)	(113.481)	(109.468)	(118.731)	(134.654)	(143.609)	(136.555)	(55.807)
Penerimaan liabilitas sewa	707	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Penerimaan utang obligasi	1.892.250	-	-	-	-	2.481.454	-	-	-	-
Pembayaran utang obligasi	-	(407.900)	-	(542.100)	-	(946.125)	(946.125)	-	(875.000)	-
Pembayaran utang lain-lain	(454.140)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Setoran modal	484.416	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Kas Bersih dari (untuk) Aktivitas Pendanaan	1.948.178	(227.226)	(115.549)	(655.581)	(109.468)	1.416.597	(1.080.779)	(143.609)	(1.011.555)	(55.807)
Peningkatan (Penurunan) Bersih Kas dan Setara Kas	2.033.517	(920.434)	(776.310)	(542.872)	629.732	1.131.022	(1.554.615)	695.472	(422.310)	1.114.673
Kas dan Setara Kas, Awal	295.198	2.328.715	1.408.280	631.970	89.098	718.830	1.849.852	295.238	990.710	568.399
<b>Kas dan Setara Kas, Akhir</b>	<b>2.328.715</b>	<b>1.408.280</b>	<b>631.970</b>	<b>89.098</b>	<b>718.830</b>	<b>1.849.852</b>	<b>295.238</b>	<b>990.710</b>	<b>568.399</b>	<b>1.683.073</b>

**Apendiks 3a**

**PT SEJAHTERARAYA ANUGRAHJAYA Tbk**  
**Rasio Keuangan - Sebelum Rencana Transaksi**  
**2021-2033**

Keterangan	Audited 2021	Audited 2022	Audited 2023	Reviewed Sep-24	Proyeksi Des-24	Proyeksi 2025	Proyeksi 2026	Proyeksi 2027	Proyeksi 2028	Proyeksi 2029	Proyeksi 2030	Proyeksi 2031	Proyeksi 2032	Proyeksi 2033
	-2	-1	0		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>Operasi</b>														
Marjin laba bruto	36,64%	28,80%	28,68%	28,91%	35,02%	30,88%	31,38%	32,15%	33,34%	33,90%	33,98%	33,23%	33,57%	32,68%
Marjin laba usaha	11,77%	1,60%	4,25%	6,11%	10,47%	8,06%	9,12%	10,61%	12,56%	13,46%	13,76%	12,63%	13,01%	11,87%
Marjin laba (rug) periode berjalan	8,61%	-2,28%	-1,53%	0,36%	5,62%	2,61%	4,32%	6,06%	8,85%	9,84%	10,28%	9,62%	10,15%	9,51%
Marjin EBITDA	21,18%	13,68%	15,80%	16,34%	22,23%	18,90%	19,02%	19,77%	20,20%	20,50%	20,83%	20,75%	20,74%	20,22%
Imbal hasil aset (ROA)	3,40%	-0,77%	-0,68%	0,15%	0,75%	1,67%	3,14%	5,25%	8,67%	9,74%	10,11%	9,47%	9,97%	9,22%
Imbal hasil ekuitas (ROE)	8,59%	-2,33%	-2,06%	0,45%	2,25%	4,66%	7,90%	10,96%	14,88%	15,18%	14,60%	12,85%	12,82%	11,48%
<b>Likuiditas</b>														
Rasio Lancar	0,89	1,33	1,68	1,41	1,81	1,44	1,69	1,46	1,52	1,82	1,47	1,87	1,80	2,94
Quick Ratio	0,82	1,27	1,56	1,27	1,59	1,20	1,45	1,21	1,26	1,56	1,21	1,61	1,54	2,68
<b>Solvabilitas</b>														
Rasio Liabilitas terhadap Aset	0,60	0,67	0,67	0,67	0,67	0,64	0,60	0,52	0,42	0,36	0,31	0,26	0,22	0,20
Rasio Liabilitas terhadap Ekuitas	1,53	2,03	2,02	2,03	2,00	1,80	1,52	1,09	0,72	0,56	0,44	0,36	0,29	0,24
<b>Pertumbuhan</b>														
Pendapatan		0,50%	29,42%	n.a	23,61%	15,69%	10,97%	11,18%	9,20%	8,17%	7,74%	7,90%	8,56%	7,96%
Laba (Rugi) Bersih Periode Berjalan		-126,68%	-13,29%	n.a	-233,78%	82,15%	83,85%	55,85%	59,48%	20,33%	12,60%	0,96%	14,46%	1,16%
Aset		18,02%	-2,49%	n.a	2,04%	-2,05%	-2,36%	-6,87%	-3,43%	7,10%	8,52%	7,79%	8,73%	9,33%
Liabilitas		30,91%	-2,74%	n.a	1,69%	-5,52%	-8,44%	-19,51%	-22,65%	-7,99%	-6,84%	-7,85%	-8,01%	-3,40%
Ekuitas		-1,67%	-1,99%	n.a	2,76%	4,89%	8,57%	12,31%	17,48%	17,90%	17,10%	14,74%	14,70%	12,97%

**Apendiks 3b**

**PT SEJAHTERARAYA ANUGRAHJAYA Tbk**  
**Rasio Keuangan - Setelah Rencana Transaksi**  
**2021-2033**

Keterangan	Audited 2021	Audited 2022	Audited 2023	Reviewed Sep-24	Proyeksi Des-24	Proyeksi 2025	Proyeksi 2026	Proyeksi 2027	Proyeksi 2028	Proyeksi 2029	Proyeksi 2030	Proyeksi 2031	Proyeksi 2032	Proyeksi 2033
	-2	-1	0		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>Operasi</b>														
Marjin laba bruto	36,64%	28,80%	28,68%	28,91%	35,01%	30,88%	29,85%	29,62%	31,06%	31,87%	32,62%	33,23%	34,42%	34,89%
Marjin laba usaha	11,77%	1,60%	4,25%	6,11%	10,78%	8,38%	6,96%	6,29%	8,42%	9,82%	11,15%	12,27%	14,25%	15,17%
Marjin laba (rug) periode berjalan	8,61%	-2,28%	-1,53%	0,36%	9,79%	-0,52%	-1,39%	-1,74%	1,80%	2,02%	3,81%	6,84%	9,23%	10,69%
Marjin EBITDA	21,18%	13,68%	15,80%	16,34%	22,44%	19,65%	18,44%	18,38%	18,60%	19,16%	19,69%	20,19%	20,69%	21,04%
Imbal hasil aset (ROA)	3,40%	-0,77%	-0,68%	0,15%	0,99%	-0,25%	-0,76%	-1,14%	1,29%	1,47%	3,95%	7,39%	11,44%	12,66%
Imbal hasil ekuitas (ROE)	8,59%	-2,33%	-2,06%	0,45%	4,76%	-1,21%	-3,87%	-5,77%	6,39%	7,42%	13,41%	20,97%	23,87%	23,11%
<b>Likuiditas</b>														
Rasio Lancar	0,89	1,33	1,68	1,41	5,68	3,81	2,35	1,39	2,56	4,50	1,88	3,04	2,37	4,15
Quick Ratio	0,82	1,27	1,56	1,27	5,45	3,57	2,10	1,13	2,29	4,23	1,60	2,76	2,08	3,86
<b>Solvabilitas</b>														
Rasio Liabilitas terhadap Aset	0,60	0,67	0,67	0,67	0,79	0,79	0,80	0,80	0,80	0,80	0,71	0,65	0,52	0,45
Rasio Liabilitas terhadap Ekuitas	1,53	2,03	2,02	2,03	3,80	3,86	4,10	4,08	3,94	4,05	2,39	1,84	1,09	0,83
<b>Pertumbuhan</b>														
Pendapatan		0,50%	29,42%	n.a	24,24%	19,29%	14,24%	12,55%	14,36%	11,68%	10,92%	10,12%	10,70%	8,80%
Laba (Rugi) Bersih Periode Berjalan		-126,68%	-13,29%	n.a	-320,69%	-122,66%	207,55%	40,99%	-218,19%	25,40%	108,89%	97,76%	49,51%	25,95%
Aset		18,02%	-2,49%	n.a	36,94%	0,01%	1,12%	-5,93%	4,00%	10,40%	-22,43%	5,85%	-3,41%	13,74%
Liabilitas		30,91%	-2,74%	n.a	62,12%	0,33%	2,37%	-6,05%	3,30%	11,01%	-31,79%	-2,79%	-22,32%	-1,28%
Ekuitas		-1,67%	-1,99%	n.a	-13,86%	-1,20%	-3,73%	-5,46%	6,82%	8,01%	15,49%	26,53%	31,35%	30,06%