

LAPORAN

01282/2.0072-00/BS/01/0022/1/XI/2022

PENDAPAT KEWAJARAN ATAS RENCANA TRANSAKSI PINJAMAN DANA

**OLEH
PT JAYA AGRA WATTIE TBK**

Oleh

KJPP Felix Sutandar dan Rekan

Certified Business and Assets Appraisers



Kantor Jasa Penilai Publik (KJPP)
Felix Sutandar dan Rekan
Certified Business & Assets Appraisers
Service Area : Domestic and International
License No. : 2.09.0072

Head Office :
Jl. Balikpapan I No. 6, Jakarta Pusat 10130
Phone : +62 21 63851341-42-43
Fax : +62 21 63851340
Email : fs@felixsutandar.com
www.felixsutandar.com

Ref. No.: 01282/2.0072-00/BS/01/0022/1/XI/2022

Jakarta, 9 November 2022

Kepada Yth.

Direksi

PT JAYA AGRA WATTIE TBK

Gedung Graha Dinamika Lantai 2

Jl. Tanah Abang II No. 49-51

Jakarta 10160

Perihal : Pendapat Kewajaran atas Rencana Transaksi Pinjaman Dana dari Pemegang Saham Utama kepada PT Jaya Agra Wattie Tbk

Dengan Hormat,

Menunjuk Surat Penugasan No. 0435/FSR/Spn/FS/2909/2022 tanggal 29 September 2022 yang telah disetujui oleh manajemen PT Jaya Agra Wattie Tbk ("**JAWA**" atau "**Perseroan**") perihal Pendapat Kewajaran atas Rencana Transaksi Pinjaman Dana dari Pemegang Saham Utama kepada PT Jaya Agra Wattie Tbk (untuk selanjutnya disebut "**Rencana Transaksi**"), maka bersama ini kami sampaikan laporan mengenai Pendapat Kewajaran tersebut ("**Laporan**").

Status Penilai

Pendapat Kewajaran ini dilakukan oleh Penilai Independen dengan kualifikasi sebagai berikut:

Kualifikasi : Properti dan Bisnis
Ijin Penilai : PB-1.08.00022
STTD : STTD.PPB-31/PM.2/2018
MAPPI : 81-S-00017
No. Register : RMK-2017.00022

Dalam mempersiapkan Laporan Pendapat Kewajaran ini, Penilai menjunjung tinggi integritas, bertindak secara objektif dan tidak memihak serta tidak mempunyai potensi benturan kepentingan dengan pihak-pihak yang terlibat dengan Rencana Transaksi. Penilai memiliki kompetensi dalam mempersiapkan Laporan Pendapat Kewajaran ini dan menjaga kerahasiaan informasi yang diperoleh.

Identifikasi Pemberi Tugas dan Pengguna Laporan

Pemberi Tugas dan Pengguna Laporan dalam hal ini adalah:

Nama : PT Jaya Agra Wattie Tbk
Bidang usaha : Agribisnis
Alamat : Gedung Graha Dinamika Lantai 2
Jl. Tanah Abang II No. 49-51
Jakarta 10160
Email : corsec@jawattie.com
Telepon : 021-3505906
Faksimili : 021-65867585

Ref. No. 01282/2.0072-00/BS/01/0022/1/XI/2022

i

Ruang Lingkup

Maksud dan Tujuan

Laporan ini dimaksudkan untuk memberikan Pendapat Kewajaran (*Fairness Opinion*) atas Rencana Transaksi. Sedangkan tujuan Pendapat Kewajaran sesuai dengan penugasan yang diterima adalah untuk dipergunakan sebagai salah satu bahan dalam rangka keterbukaan informasi sebagaimana diatur dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No. 17/POJK.04/2020 tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha serta untuk memenuhi POJK No. 42/POJK.04/2020 tentang Transaksi Afiliasi dan Transaksi Benturan Kepentingan.

Asumsi dan Kondisi Pembatas

Tanpa mengurangi tanggung jawab kami sebagai Penilai, Pendapat Kewajaran ini dibatasi oleh asumsi dan kondisi pembatas sebagai berikut:

1. Pendapat Kewajaran ini bersifat *non-disclaimer opinion*.
2. Penilai Bisnis telah melakukan penelaahan atas dokumen-dokumen yang digunakan dalam proses penilaian.
3. Data dan informasi yang diperoleh berasal dari sumber yang dapat dipercaya keakuratannya.
4. Proyeksi keuangan yang digunakan telah disesuaikan dan mencerminkan kewajaran proyeksi keuangan yang dibuat oleh manajemen dengan kemampuan pencapaiannya.
5. Penilai Bisnis bertanggung jawab atas pelaksanaan Penilaian dan kewajaran proyeksi keuangan.
6. Laporan Pendapat Kewajaran ini terbuka untuk publik kecuali terdapat informasi yang bersifat rahasia, yang dapat mempengaruhi operasional perusahaan.
7. Penilai Bisnis bertanggung jawab atas Laporan Pendapat Kewajaran dan Kesimpulan Akhir.
8. Penilai Bisnis telah memperoleh informasi atas status hukum Objek Pendapat Kewajaran dari Pemberi Tugas.

Alasan dan Latar Belakang Rencana Transaksi

PT Jaya Agra Wattie Tbk ("**JAWA**" atau "**Perseroan**") adalah sebuah perusahaan yang bergerak di bidang agribisnis, yaitu karet, kelapa sawit, kopi dan teh.

Melihat kondisi keuangan JAWA sampai dengan 30 September 2022 dimana ketersediaan kas dan tingkat likuiditas Perseroan cukup rendah, JAWA memerlukan tambahan dana untuk dapat beroperasi secara optimal sehingga dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya. Oleh karena itu JAWA berencana mengadakan perjanjian pinjaman dengan Pemegang Saham Utama yaitu PT Sarana Agro Investama ("**SAI**"), dimana SAI akan memberikan pinjaman dengan nilai maksimal sebesar Rp 1.000.000.000.000 (satu triliun Rupiah) yang rencananya akan diberikan secara bertahap sesuai dengan permintaan.

Pertimbangan JAWA dalam menambah pinjaman adalah karena pinjaman yang akan diberikan berupa pinjaman tanpa bunga dan tanpa jaminan sehingga hal itu akan meringankan beban keuangan JAWA.

Objek Pendapat Kewajaran

Objek Pendapat Kewajaran adalah Rencana Transaksi Pinjaman Dana dari Pemegang Saham Utama kepada PT Jaya Agra Wattie Tbk dengan nilai maksimal sebesar Rp 1.000.000.000.000 (satu triliun Rupiah) yang rencananya akan diberikan secara bertahap sesuai dengan permintaan.

Tanggal Pendapat Kewajaran

Tanggal (*cut-off date*) dari Pendapat Kewajaran ini adalah 30 September 2022 ("**Tanggal Pendapat Kewajaran**"). Tanggal Pendapat Kewajaran dipilih atas dasar pertimbangan kepentingan dan ketersediaan data dalam rangka analisis kewajaran Rencana Transaksi dimaksud.

Mata Uang yang Digunakan

Jenis mata uang yang digunakan dalam laporan Pendapat Kewajaran ini adalah Rupiah.

Tingkat Kedalaman Investigasi

Pemberian Pendapat Kewajaran dilakukan dengan investigasi yang meliputi inspeksi dan pengumpulan data dan informasi dari pihak Manajemen Perseroan yang bertujuan untuk memperoleh dokumen kelengkapan analisis yang dibutuhkan dan selanjutnya diverifikasi melalui wawancara.

Penilai tidak melakukan kegiatan atau analisis sebagai berikut:

- a. Analisis dampak pajak untuk para pihak terkait Rencana Transaksi;
- b. Transaksi lain selain yang disebutkan dalam objek analisis kewajaran.

Sifat dan Sumber Informasi yang Dapat Diandalkan

Informasi yang diperoleh berupa:

- Data dan dokumen dari Manajemen Perseroan.
- Data dan keterangan yang diperoleh secara lisan maupun tulisan melalui komunikasi dengan manajemen.
- Berbagai data dan publikasi yang tersedia secara umum baik berdasarkan media cetak maupun elektronik, seperti *website* Damodaran, Kontan, Bank Indonesia, *website* Pemerintah maupun Asosiasi yang relevan dengan penugasan penilaian.

Informasi, perkiraan dan pendapat yang kami peroleh dari berbagai sumber, kami anggap merupakan informasi yang dapat dipercaya kebenarannya dan tidak mengandung unsur-unsur yang dengan sengaja disembunyikan.

Persetujuan Publikasi

Laporan ini terbuka untuk publik kecuali terdapat informasi yang bersifat rahasia, yang dapat mempengaruhi kelangsungan operasional Perseroan.

Pedoman dan Standar Penilaian

Dasar pedoman pelaksanaan dan standar penilaian yang Penilai gunakan adalah:

1. Standar Penilaian Indonesia yang meliputi Kode Etik Penilai Indonesia dan Standar Penilaian Indonesia Edisi VII Tahun 2018 (KEPI & SPI Edisi VII-2018);
2. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 35/POJK.04/2020 Tentang Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Bisnis di Pasar Modal;
3. Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan (SEOJK) Nomor 17/SEOJK.04/2020 Tentang Pedoman Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Bisnis di Pasar Modal.

Pendekatan dan Prosedur Penilaian

Dalam menganalisis kewajaran Rencana Transaksi, kami melakukan prosedur analisis sebagai berikut:

1. Analisis transaksi;
2. Analisis kualitatif atas transaksi pinjam-meminjam dana;
3. Analisis kuantitatif atas transaksi pinjam-meminjam dana; dan
4. Analisis kelayakan rencana penggunaan dana atas transaksi pinjam-meminjam dana.

Analisis Transaksi

a. Analisis Transaksi

Rencana Transaksi adalah pinjaman dana dari pemegang saham utama yaitu PT Sarana Agro Investama kepada PT Jaya Agra Wattie Tbk dengan nilai maksimal sebesar Rp 1.000.000.000.000 (satu triliun Rupiah) yang rencananya akan diberikan secara bertahap sesuai dengan permintaan.

Rencana Transaksi merupakan transaksi material sebagaimana dimaksud dalam POJK No. 17/POJK.04/2020 tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha.

Rencana Transaksi juga merupakan transaksi afiliasi sebagaimana dimaksud dalam POJK No. 42/POJK.04/2020 tentang Transaksi Afiliasi dan Transaksi Benturan Kepentingan. Namun sesuai dengan Surat Pernyataan Manajemen Perseroan, Rencana Transaksi dimaksud bukan merupakan transaksi yang mengandung benturan kepentingan.

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa manfaat dari Rencana Transaksi adalah Perseroan memperoleh kepastian sumber pendanaan untuk kelangsungan kegiatan operasionalnya tanpa dikenakan bunga sehingga tidak membebani keuangan Perseroan.

Sementara itu, Rencana Transaksi tidak menimbulkan risiko terhadap Perseroan karena pinjaman merupakan pinjaman tanpa jaminan. Selain itu, meskipun dalam Perjanjian disebutkan bahwa JAWA akan menyelesaikan pinjamannya dalam jangka waktu 8 (delapan) tahun, penyelesaian pinjaman dapat dilakukan dengan cara konversi saham.

Namun Rencana Transaksi dapat menimbulkan risiko dilusi yaitu penurunan persentase kepemilikan bagi pemegang saham publik apabila pinjaman dikonversi menjadi saham dengan cara *right issue*. Risiko ini dapat terjadi apabila pemegang saham publik tidak menggunakan haknya untuk membeli saham baru yang diterbitkan Perseroan apabila

Perseroan melakukan *right issue* dengan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu ("HMETD") atau apabila Perseroan melakukan *right issue* tanpa HMETD.

b. Analisis Kualitatif

PT Jaya Agra Wattie Tbk didirikan pada tahun 1921 dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 20 Januari 1921. JAWA adalah perusahaan publik yang bergerak di bidang agribisnis, meliputi penanaman, proses pabrikasi, pengiriman dan penjualan.

Pada tanggal 30 Agustus 2018, JAWA dan SAI telah mengadakan perjanjian utang dimana SAI memberikan pinjaman sampai dengan Rp 500 miliar kepada Perseroan dengan jangka waktu pinjaman lima tahun dan dapat diperpanjang dengan kesepakatan kedua belah pihak. Pinjaman ini tidak dikenakan bunga dan tanpa jaminan.

Pada tanggal 1 Desember 2020, JAWA dan SAI kembali mengadakan perjanjian utang dimana SAI memberikan pinjaman sampai dengan Rp 1 triliun kepada Perseroan, jangka waktu pinjaman delapan tahun. Pinjaman ini tidak dikenakan bunga dan tanpa jaminan.

Per 30 September 2022, total fasilitas pinjaman JAWA dari SAI sebesar Rp 1,5 triliun, dimana JAWA telah menarik pinjaman sebesar Rp 1,25 triliun yang digunakan untuk kelancaran kegiatan usaha Perseroan.

Rencana Transaksi merupakan perjanjian baru sehingga Perseroan akan memiliki fasilitas pinjaman dari SAI dengan total nilai sebesar Rp 2.500.000.000.000 (dua triliun lima ratus juta Rupiah), namun pinjaman tersebut bukan merupakan satu kesatuan melainkan merupakan pinjaman yang terpisah atau berdiri sendiri-sendiri.

Keuntungan dari rencana transaksi adalah Perseroan memperoleh kepastian sumber dana yang cukup besar yang dapat digunakan untuk kelangsungan kegiatan operasional Perseroan tanpa dikenakan bunga dan tanpa jaminan.

Sementara itu, tidak ada kerugian yang timbul atas Rencana Transaksi karena berdasarkan Perjanjian, pinjaman ini tidak dikenakan bunga dan tanpa jaminan. Pelunasan pinjaman juga dapat dilakukan dengan cara konversi saham.

c. Analisis Kuantitatif

Dengan Rencana Transaksi, beban bunga lebih rendah 16%-53% selama periode Oktober-Desember 2022 hingga tahun 2027 dikarenakan pinjaman dari SAI tidak dikenakan bunga, sementara Tanpa Rencana Transaksi diasumsikan pinjaman dari pihak lain dikenakan bunga sebesar 10%.

Dengan Rencana Transaksi, laba bersih Perseroan lebih tinggi dibandingkan Tanpa Transaksi sebesar selisih biaya bunga dan pajak yaitu sebesar Rp 15 miliar pada Oktober-Desember 2022 dan mencapai Rp 57,9 miliar pada tahun 2027.

Pinjaman Perseroan pada Pihak berelasi dan Pihak ketiga nonbank Tanpa Rencana Transaksi bila dibandingkan Dengan Transaksi menjadi lebih besar mulai tahun 2025 dikarenakan tidak cukupnya kas untuk menutupi beban bunga yaitu sebesar Rp 9,4 miliar pada tahun 2025 dan mencapai Rp 208,0 miliar pada tahun 2027.

d. Analisis Kelayakan Rencana Penggunaan Dana

Pemberian pinjaman ditujukan untuk kelancaran operasional kegiatan usaha JAWA agar mampu memaksimalkan produktivitas Perseroan sehingga dapat meningkatkan pertumbuhan dan memberikan kontribusi yang positif bagi kinerja Perseroan.

e. Analisis atas Faktor Lain yang Relevan

Pelunasan pinjaman dapat dilakukan dengan cara konversi saham atau dengan tunai. Apabila Perseroan ingin melunasi pinjaman tersebut dengan cara pembayaran tunai, maka Perseroan harus menyelesaikan pinjaman bank terlebih dahulu, agar dapat mencicil pinjaman kepada SAI.

Berdasarkan draft Perjanjian Hutang Piutang antara SAI dan JAWA, dimungkinkan pinjaman dari SAI untuk dikonversi menjadi modal saham, namun manajemen dan SAI masih akan melakukan diskusi lebih lanjut mengenai hal tersebut.

Kesimpulan

Berdasarkan analisis kewajaran Rencana Transaksi sebagaimana diuraikan dalam laporan ini, kami berpendapat bahwa **Rencana Transaksi Pinjaman Dana dari Pemegang Saham Utama kepada PT Jaya Agra Wattie Tbk adalah wajar.**

aHormat kami,
KJPP Felix Sutandar dan Rekan



Felix Sutandar dan Rekan
Certified Business & Assets Appraisers

Felix Sutandar, MSc
Pemimpin Rekan

Kualifikasi : Properti dan Bisnis
Ijin Penilai : PB-1.08.00022
STTD : STTD.PPB-31/PM.2/2018
MAPPI : 81-S-00017

Pendapat Kewajaran ini ditujukan untuk kepentingan Direksi Perseroan dalam kaitannya dengan Rencana Transaksi, tidak untuk digunakan oleh pihak lain. Pendapat Kewajaran ini hanya merupakan salah satu bahan pertimbangan kepada pemegang saham untuk mengetahui kewajaran dari Rencana Transaksi. Pendapat Kewajaran ini harus dipandang sebagai satu kesatuan, 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 tidak sah apabila tidak dibubuhi tanda tangan yang berwenang dan stempel dari KJPP Felix Sutandar dan Rekan.

DAFTAR ISI

SURAT PENGANTAR	i
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR GAMBAR.....	x
PERNYATAAN PROFESIONAL PENILAI	xi
1. PENDAHULUAN.....	1
1.1 Identifikasi Status Penilai.....	1
1.2 Identifikasi Pemberi Tugas dan Pengguna Laporan	1
1.3 Maksud dan Tujuan	1
1.4 Asumsi dan Kondisi Pembatas	1
1.5 Alasan dan Latar Belakang Rencana Transaksi.....	2
1.6 Objek Pendapat Kewajaran	2
1.7 Tanggal Pendapat Kewajaran	2
1.8 Mata Uang yang Digunakan.....	3
1.9 Tingkat Kedalaman Investigasi	3
1.10 Sifat dan Sumber Informasi yang Dapat Diandalkan.....	3
1.11 Persetujuan Publikasi	3
1.12 Pedoman dan Standar Penilaian.....	3
1.13 Keterangan Rencana Transaksi dan Benturan Kepentingan	3
1.14 Dampak Keuangan.....	4
1.15 Sumber Data.....	4
1.16 Pendekatan dan Prosedur Penilaian	5
2. PIHAK-PIHAK YANG TERKAIT DENGAN TRANSAKSI	6
2.1 JAWA	6
2.1.1 Pendirian dan Informasi Umum.....	6
2.1.2 Pemegang Saham	6
2.1.3 Susunan Manajemen	7
2.1.4 Gambaran Usaha	7
2.1.5 Perijinan	7
2.2 SAI	8
2.2.1 Pendirian dan Informasi Umum.....	8
2.2.2 Pemegang Saham	8
2.2.3 Susunan Manajemen	8
2.2.4 Gambaran Usaha	8
2.2.5 Perijinan	9
3. ANALISIS DAN PENDAPAT KEWAJARAN	10
3.1 Analisis Transaksi	10
3.1.1 Transaksi Material.....	10
3.1.2 Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan	10
3.1.3 Besaran Dana dari Objek Transaksi.....	11
3.1.4 Pengaruh Pinjaman terhadap Keuangan JAWA	11
3.1.5 Perjanjian dan Persyaratan yang Disepakati Dalam Transaksi	12
3.1.6 Analisis Likuiditas dari Rencana Transaksi	13
3.1.7 Manfaat dan Risiko Rencana Transaksi	13
3.2 Analisis Kualitatif atas Rencana Transaksi	13
3.2.1 Riwayat Perusahaan dan Sifat Kegiatan Usaha.....	13
3.2.2 Analisis Industri dan Bisnis.....	14
3.2.3 Analisis Operasional dan Prospek Perusahaan	21
3.2.4 Alasan dan Latar Belakang Dilakukannya Rencana Transaksi	26
3.2.5 Keuntungan dan Kerugian atas Rencana Transaksi.....	26

3.2.6 Dampak <i>Leverage</i> pada Keuangan Perseroan di Masa Mendatang	26
3.2.7 Dampak Likuiditas pada Keuangan Perusahaan.....	27
3.2.8 Dampak Keuangan Perusahaan Jika Proyek Mengalami Kegagalan	27
3.3 Analisis Kuantitatif atas Rencana Transaksi	28
3.3.1 Penilaian Kinerja Historis	28
3.3.2 Rasio-rasio Keuangan.....	33
3.3.3 Analisis Keuangan Sebelum dan Setelah Rencana Transaksi.....	33
3.3.4 Proyeksi Keuangan Dengan dan Tanpa Rencana Transaksi	36
3.3.5 Analisis Kemampuan Perusahaan untuk Melunasi Pinjaman.....	41
3.3.6 Analisis <i>Cash Management</i> dan <i>Financial Covenant</i> dari Rencana Transaksi.....	41
3.3.7 Analisis Inkremental atas Rencana Transaksi.....	42
3.4 Analisis Kewajaran Rencana Transaksi.....	44
3.5 Kesimpulan	46
4. LAMPIRAN	47

DAFTAR TABEL

Tabel 1 : Daftar Pemegang Saham JAWA.....	6
Tabel 2 : Entitas Anak JAWA	7
Tabel 3 : Daftar Pemegang Saham SAI.....	8
Tabel 4 : Rasio Likuiditas JAWA Sebelum dan Setelah Transaksi	13
Tabel 5 : Ringkasan Produksi JAWA 2019 - 30 September 2022	22
Tabel 6 : Ringkasan Penjualan JAWA 2019-30 September 2022.....	22
Tabel 7 : Sumber Daya Manusia JAWA dan Entitas Anak per 30 September 2022	23
Tabel 8 : <i>Leverage</i> Perusahaan Pembanding	26
Tabel 9 : Proyeksi <i>Leverage</i> JAWA	26
Tabel 10 : Rasio Likuiditas JAWA Historis.....	27
Tabel 11 : Rasio Likuiditas JAWA Setelah Transaksi.....	27
Tabel 12 : Laporan Posisi Keuangan JAWA Tahun 2017 - 30 September 2022	28
Tabel 13 : Laporan Laba-Rugi JAWA Tahun 2017 – 30 September 2022	31
Tabel 14 : Laporan Arus Kas JAWA Tahun 2017 – 30 September 2022	32
Tabel 15 : Rasio Keuangan JAWA Tahun 2017 – 30 September 2022	33
Tabel 16 : Posisi Keuangan JAWA Sebelum dan Setelah Rencana Transaksi	34
Tabel 17 : Laba Rugi JAWA Sebelum dan Setelah Rencana Transaksi	35
Tabel 18 : Proyeksi Posisi Keuangan JAWA Dengan Rencana Transaksi.....	36
Tabel 19 : Proyeksi Laba Rugi JAWA Dengan Rencana Transaksi.....	37
Tabel 20 : Proyeksi Arus Kas JAWA Dengan Rencana Transaksi	37
Tabel 21 : Proyeksi Rasio JAWA Dengan Rencana Transaksi	38
Tabel 22 : Proyeksi Posisi Keuangan JAWA Tanpa Rencana Transaksi	38
Tabel 23 : Proyeksi Laba Rugi JAWA Tanpa Rencana Transaksi	39
Tabel 24 : Proyeksi Arus Kas JAWA Tanpa Rencana Transaksi	39
Tabel 25 : Proyeksi Rasio JAWA Tanpa Rencana Transaksi	40
Tabel 26 : Perbandingan Beban Bunga JAWA	42
Tabel 27 : Perbandingan Laba Bersih JAWA.....	42
Tabel 28 : Perbandingan Pinjaman Berelasi dan Pihak Lain NonBank JAWA	42
Tabel 29 : Perbandingan Ekuitas JAWA.....	42

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1 : Hubungan Afiliasi JAWA dengan SAI.....	11
Gambar 2 : Perkembangan Luas Areal Kelapa Sawit di Indonesia	15
Gambar 3 : Perkembangan Produksi Kelapa Sawit di Indonesia	15
Gambar 4 : Perkembangan Luas Areal Karet di Indonesia	16
Gambar 5 : Perkembangan Produksi Karet di Indonesia.....	17
Gambar 6 : Perkembangan Luas Areal Kopi di Indonesia	18
Gambar 7 : Perkembangan Produksi Kopi di Indonesia	18
Gambar 8 : Perkembangan Luas Areal Teh di Indonesia	19
Gambar 9 : Perkembangan Produksi Teh di Indonesia	19
Gambar 10 : Perkembangan Harga Komoditas Kelapa Sawit	20
Gambar 11 : Perkembangan Harga Komoditas Karet, Kopi dan Teh	21
Gambar 12 : Struktur Organisasi JAWA per 30 September 2022.....	24

PERNYATAAN PROFESIONAL PENILAI

Dalam batas kemampuan kami dan keyakinan kami sebagai Penilai, kami yang bertandatangan di bawah ini menyatakan bahwa :

1. Dalam melakukan Penilaian Pendapat Kewajaran ini, Penilai telah bertindak secara independen, tidak mempunyai kepentingan baik sekarang atau di masa yang akan datang terhadap Perseroan.
2. Perhitungan dan analisis dalam rangka pemberian Pendapat Kewajaran telah dilakukan dengan benar.
3. Penilai bertanggung jawab atas Laporan Pendapat Kewajaran ini.

Pihak-pihak di bawah ini telah bekerja secara profesional untuk membantu pihak yang menandatangani Laporan ini:

Keterangan	Tanda Tangan
<i>Penilai Berijin</i> Nama : Felix Sutandar, M.Sc Kualifikasi : Properti dan Bisnis Ijin Penilai : PB-1.08.00022 STTD : STTD.PPB-31/PM.2/2018 No. MAPPI : 81-S-00017 No. Register : RMK-2017.00022	
<i>Reviewer</i> Nama : Natalia Goysal, SE No. MAPPI : 10-S-02509 No. Register : RMK-2017.00307	
<i>Penilai</i> Nama : Grace Martana, SE No. MAPPI : 16-S-07048 No. Register : RMK-2019.03051	

1. PENDAHULUAN

1.1 Identifikasi Status Penilai

Pendapat Kewajaran ini disusun oleh Tim Penilai independen dari KJPP Felix Sutandar dan Rekan. Buku Laporan Pendapat Kewajaran ini di tanda tangani oleh:

- Felix Sutandar, MSc (MAPPI No. 81-S-00017; PB-1.08.00022; STTD.PPB-31/PM.2/2018) sebagai Penilai Berizin.
- Natalia Goysal (MAPPI No. 10-S-02509; P.1-12.00347) sebagai *Reviewer*.
- Grace Martana (MAPPI No. 16-S-07048; Register No. RMK-2019.03051) sebagai Penilai.

Dalam mempersiapkan Laporan Pendapat Kewajaran ini, Penilai menjunjung tinggi integritas, bertindak secara objektif dan tidak memihak serta tidak mempunyai potensi benturan kepentingan dengan pihak-pihak yang terlibat dengan Rencana Transaksi. Penilai memiliki kompetensi dalam mempersiapkan Laporan Pendapat Kewajaran ini dan menjaga kerahasiaan informasi yang diperoleh.

1.2 Identifikasi Pemberi Tugas dan Pengguna Laporan

Pemberi Tugas dan Pengguna Laporan dalam hal ini adalah:

Nama	: PT Jaya Agra Wattie Tbk
Bidang usaha	: Agribisnis
Alamat	: Gedung Graha Dinamika Lantai 2 Jl. Tanah Abang II No. 49-51 Jakarta 10160
Email	: corsec@jawattie.com
Telepon	: 021-3505906
Faksimili	: 021-65867585

1.3 Maksud dan Tujuan

Laporan ini dimaksudkan untuk memberikan Pendapat Kewajaran (*Fairness Opinion*) atas Rencana Transaksi. Sedangkan tujuan Pendapat Kewajaran sesuai dengan penugasan yang diterima adalah untuk dipergunakan sebagai salah satu bahan dalam rangka keterbukaan informasi sebagaimana diatur dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No. 17/POJK.04/2020 tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha serta untuk memenuhi POJK No. 42/POJK.04/2020 tentang Transaksi Afiliasi dan Transaksi Benturan Kepentingan.

1.4 Asumsi dan Kondisi Pembatas

Tanpa mengurangi tanggung jawab kami sebagai Penilai, Pendapat Kewajaran ini dibatasi oleh asumsi dan kondisi pembatas sebagai berikut:

1. Pendapat Kewajaran ini bersifat *non-disclaimer opinion*.
2. Penilai Bisnis telah melakukan penelaahan atas dokumen-dokumen yang digunakan dalam proses penilaian.

3. Data dan informasi yang diperoleh berasal dari sumber yang dapat dipercaya keakuratannya.
4. Proyeksi keuangan yang digunakan telah disesuaikan dan mencerminkan kewajaran proyeksi keuangan yang dibuat oleh manajemen dengan kemampuan pencapaiannya.
5. Penilai Bisnis bertanggung jawab atas pelaksanaan Penilaian dan kewajaran proyeksi keuangan.
6. Laporan Pendapat Kewajaran ini terbuka untuk publik kecuali terdapat informasi yang bersifat rahasia, yang dapat mempengaruhi operasional perusahaan.
7. Penilai Bisnis bertanggung jawab atas Laporan Pendapat Kewajaran dan Kesimpulan Akhir.
8. Penilai Bisnis telah memperoleh informasi atas status hukum Objek Pendapat Kewajaran dari Pemberi Tugas.

1.5 Alasan dan Latar Belakang Rencana Transaksi

PT Jaya Agra Wattie Tbk ("**JAWA**" atau "**Perseroan**") adalah sebuah perusahaan yang bergerak di bidang agribisnis, yaitu karet, kelapa sawit, kopi dan teh.

Melihat kondisi keuangan JAWA sampai dengan 30 September 2022 dimana ketersediaan kas dan tingkat likuiditas Perseroan cukup rendah, JAWA memerlukan tambahan dana untuk dapat beroperasi secara optimal sehingga dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya. Oleh karena itu JAWA berencana mengadakan perjanjian pinjaman dengan Pemegang Saham Utama yaitu PT Sarana Agro Investama ("**SAI**"), dimana SAI akan memberikan pinjaman dengan nilai maksimal sebesar Rp 1.000.000.000.000 (satu triliun Rupiah) yang rencananya akan diberikan secara bertahap sesuai dengan permintaan.

Pertimbangan JAWA dalam menambah pinjaman adalah karena pinjaman yang akan diberikan berupa pinjaman tanpa bunga dan tanpa jaminan sehingga hal itu akan meringankan beban keuangan JAWA.

KJPP Felix Sutandar dan Rekan sebagai Penilai Independen telah diminta oleh Perseroan, sebagaimana tertuang dalam Surat Penugasan No. 0435/FSR/Spn/FS/2909/2022 tanggal 29 September 2022 yang telah disetujui oleh manajemen Perseroan, untuk memberikan Pendapat Kewajaran (*Fairness Opinion*, untuk selanjutnya disebut "**Pendapat Kewajaran**") atas Rencana Transaksi dimaksud.

1.6 Objek Pendapat Kewajaran

Objek Pendapat Kewajaran adalah Rencana Transaksi Pinjaman Dana dari Pemegang Saham Utama kepada PT Jaya Agra Wattie Tbk dengan nilai maksimal sebesar Rp 1.000.000.000.000 (satu triliun Rupiah) yang rencananya akan diberikan secara bertahap sesuai dengan permintaan.

1.7 Tanggal Pendapat Kewajaran

Tanggal (*cut-off date*) Pendapat Kewajaran ini adalah 30 September 2022 ("**Tanggal Pendapat Kewajaran**"). Tanggal Pendapat Kewajaran dipilih atas dasar pertimbangan kepentingan dan ketersediaan data dalam rangka analisa kewajaran Rencana Transaksi dimaksud.

1.8 Mata Uang yang Digunakan

Jenis mata uang yang digunakan dalam laporan Penilaian ini adalah Rupiah.

1.9 Tingkat Kedalaman Investigasi

Pemberian Pendapat Kewajaran dilakukan dengan investigasi yang meliputi inspeksi dan pengumpulan data dan informasi dari pihak Manajemen Perseroan yang bertujuan untuk memperoleh dokumen kelengkapan analisis yang dibutuhkan dan selanjutnya diverifikasi melalui wawancara.

Penilai tidak melakukan kegiatan atau analisis sebagai berikut:

- a. Analisis dampak pajak untuk para pihak terkait Rencana Transaksi;
- b. Transaksi lain selain yang disebutkan dalam objek analisis kewajaran.

1.10 Sifat dan Sumber Informasi yang Dapat Diandalkan

Informasi yang diperoleh berupa:

- Data dan dokumen dari Manajemen Perseroan.
- Data dan keterangan yang diperoleh secara lisan maupun tulisan melalui komunikasi dengan manajemen
- Berbagai data dan publikasi yang tersedia secara umum baik berdasarkan media cetak maupun elektronik, seperti *website* Damodaran, Kontan, Bank Indonesia, *website* Pemerintah maupun Asosiasi yang relevan dengan penugasan penilaian.

Informasi, perkiraan dan pendapat yang kami peroleh dari berbagai sumber, kami anggap merupakan informasi yang dapat dipercaya kebenarannya dan tidak mengandung unsur-unsur yang dengan sengaja disembunyikan.

1.11 Persetujuan Publikasi

Laporan ini terbuka untuk publik kecuali terdapat informasi yang bersifat rahasia, yang dapat mempengaruhi kelangsungan operasional Perseroan.

1.12 Pedoman dan Standar Penilaian

Dasar pedoman pelaksanaan dan standar penilaian yang Penilai gunakan adalah:

1. Standar Penilaian Indonesia yang meliputi Kode Etik Penilai Indonesia dan Standar Penilaian Indonesia Edisi VII Tahun 2018 (KEPI & SPI Edisi VII-2018);
2. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 35/POJK.04/2020 Tentang Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Bisnis di Pasar Modal;
3. Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan (SEOJK) Nomor 17/SEOJK.04/2020 Tentang Pedoman Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Bisnis di Pasar Modal.

1.13 Keterangan Rencana Transaksi dan Benturan Kepentingan

Rencana Transaksi merupakan transaksi material sebagaimana dimaksud dalam POJK No. 17/POJK.04/2020 karena nilai Rencana Transaksi mencapai 629,1% (lebih dari 50% sehingga wajib terlebih dahulu memperoleh persetujuan dari Rapat Umum Pemegang Saham, RUPS) dari nilai buku ekuitas Perseroan berdasarkan Laporan Keuangan per 30

September 2022 yang telah dilakukan revidi oleh Akuntan Publik Darmenta Pinem, CPA dari Kantor Akuntan Publik Kosasih, Nurdiyaman, Mulyadi, Tjahjo & Rekan dalam Laporan No. 00183/2.1051/RLK/01/0519-2/1/XI/2022 tanggal 7 November 2022. Rencana Transaksi juga merupakan transaksi afiliasi sebagaimana dimaksud dalam POJK 42/POJK.04/2020 tentang Transaksi Afiliasi dan Transaksi Benturan Kepentingan. Namun sesuai dengan Surat Pernyataan Manajemen Perseroan, Rencana Transaksi dimaksud bukan merupakan transaksi yang mengandung benturan kepentingan.

1.14 Dampak Keuangan

Dengan dilakukannya Rencana Transaksi, JAWA memperoleh dana untuk pembayaran utang berbunga dan membiayai kegiatan operasionalnya sehingga dapat meningkatkan kemampuan JAWA untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya yang dalam beberapa tahun terakhir terus merugi. Selain itu, Rencana Transaksi tidak membebani keuangan Perseroan karena pinjaman yang akan diberikan oleh SAI adalah pinjaman tanpa bunga dan tanpa jaminan.

1.15 Sumber Data

Dalam memberikan pendapat kewajaran ini kami telah melaksanakan prosedur yang mencakup pengkategorian, pengkorelasian, pengecekan validitas dan penelaahan data dan informasi berikut:

1. Laporan Keuangan JAWA untuk tahun yang berakhir pada tanggal 30 September 2022 yang telah direvidi oleh Akuntan Publik Darmenta Pinem, CPA dari Kantor Akuntan Publik Kosasih, Nurdiyaman, Mulyadi, Tjahjo & Rekan dalam Laporan No. 00183/2.1051/RLK/01/0519-2/1/XI/2022 tanggal 7 November 2022.
2. Laporan Keuangan JAWA untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2021 yang telah diaudit oleh Akuntan Publik Darmenta Pinem, SE, CPA dari Kantor Akuntan Publik Kosasih, Nurdiyaman, Mulyadi, Tjahjo & Rekan dalam Laporan No. 00575/2.1051/AU.1/01/0519-2/1/IV/2022 tanggal 27 April 2022 dengan opini Wajar Tanpa Modifikasi.
3. Laporan Keuangan JAWA untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2020 yang telah diaudit oleh Akuntan Publik Darmenta Pinem, SE, CPA dari Kantor Akuntan Publik Kosasih, Nurdiyaman, Mulyadi, Tjahjo & Rekan dalam Laporan No. 00679/2.1051/AU.1/01/0519-1/1/V/2021 tanggal 28 Mei 2021 dengan opini Wajar Tanpa Modifikasi.
4. Laporan Keuangan JAWA untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2019 yang telah diaudit oleh Akuntan Publik Tjiong Eng Pin, CPA dari Kantor Akuntan Publik Kosasih, Nurdiyaman, Mulyadi, Tjahjo & Rekan dalam Laporan No. 00718/2.1051/AU.1/01/0517-3/1/V/2020 tanggal 28 Mei 2020 dengan opini Wajar Tanpa Modifikasi.
5. Laporan Keuangan JAWA untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2018 yang telah diaudit oleh Akuntan Publik Tjiong Eng Pin, CPA dari Kantor Akuntan Publik Kosasih, Nurdiyaman, Mulyadi, Tjahjo & Rekan dalam Laporan No. 00292/2.1051/AU.1/01/0517-2/1/III/2020 tanggal 29 Maret 2019 dengan opini Wajar Tanpa Modifikasi.
6. Laporan Keuangan JAWA untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2017 yang telah diaudit oleh Akuntan Publik Tjiong Eng Pin, CPA dari Kantor Akuntan Publik Kosasih, Nurdiyaman, Mulyadi, Tjahjo & Rekan dalam Laporan No. KNMT&R-C-27.03.2018/01 tanggal 27 Maret 2018 dengan opini Wajar Tanpa Modifikasi.

7. Laporan Keuangan JAWA Sebelum dan Setelah Rencana Transaksi pada tanggal 30 September 2022 yang disiapkan oleh Manajemen Perseroan.
8. Proyeksi keuangan JAWA untuk periode Oktober 2022 hingga 31 Desember 2027 Dengan dan Tanpa dilakukannya Rencana Transaksi yang disiapkan oleh Manajemen Perseroan.
9. Laporan Tahunan JAWA Tahun 2021.
10. Salinan Akta pendirian, perubahan dan perizinan yang terkait JAWA.
11. Salinan Draft Perjanjian Hutang Piutang antara SAI dengan JAWA.
12. Hasil wawancara dengan pihak internal manajemen Perseroan yang diwakilkan oleh Bapak Harli Wijayadi selaku Direktur dan Sekretaris Perseroan beserta tim terkait mengenai alasan, latar belakang dan hal-hal lainnya terkait dengan Rencana Transaksi.
13. Informasi lain dari pihak manajemen Perseroan dan pihak-pihak lain yang relevan dalam rangka penugasan ini.

1.16 Pendekatan dan Prosedur Penilaian

Dalam menganalisis kewajaran Rencana Transaksi, kami melakukan prosedur analisis sebagai berikut:

1. Analisis Transaksi;
2. Analisis kualitatif atas transaksi pinjam-meminjam dana;
3. Analisis kuantitatif atas transaksi pinjam-meminjam dana; dan
4. Analisis kelayakan rencana penggunaan dana atas transaksi pinjam meminjam dana.

2. PIHAK-PIHAK YANG TERKAIT DENGAN TRANSAKSI

Para pihak yang terlibat Rencana Transaksi adalah:

1. JAWA adalah perusahaan publik yang berkedudukan di Jakarta, beralamat di Graha Dinamika Lantai 2, Jl. Tanah Abang No 49-51, yang dalam Rencana Transaksi ini bertindak sebagai Penerima Pinjaman.
2. SAI yang merupakan Pemegang Saham Utama JAWA, berkedudukan di Jakarta, beralamat di Gedung Palma One Lantai 5 Suite 500, Jl. H.R Rasuna Said Kav X-2 No 4, yang dalam Rencana Transaksi ini bertindak sebagai Pemberi Pinjaman.

2.1 JAWA

2.1.1 Pendirian dan Informasi Umum

PT Jaya Agra Wattie Tbk didirikan dengan nama Handel Maatschappij J.A. Wattie and Company Limited, suatu perseroan terbatas yang tunduk pada hukum Negara Republik Indonesia berdasarkan akta pendirian Naamlouze Vennotschap No. 157, tanggal 20 Januari 1921 dari Pieter van der Meer, Notaris di Surabaya. Telah memperoleh pengesahan dari Gubernur Jenderal Hindia Belanda, sesuai dengan Daftar Petikan Keputusan Gubernur Jenderal Hindia Belanda (*Register der Besluiten van den Gouverneur Generaal van Nederlandsch-Indie*) No. 69 tanggal 4 Juni 1921, dan telah didaftarkan pada Daftar Panitera Pengadilan Negeri Surabaya (*Raad van Justitie te Soerabaja*) di bawah No. 232 pada tanggal 4 Agustus 1921, dan selanjutnya telah diumumkan dalam Berita Negara (*Extra-Bijvoegsel der Javasche Courant*) No. 90 tanggal 11 Nopember 1921, Tambahan No. 689.

Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan akta No. 05 tanggal 20 September 2021 dari Hartojo, S.H, Notaris di Jakarta, mengenai penyesuaian dengan Peraturan OJK No. 15/POJK.04/2020 dan telah diterima dan dicatat oleh Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat No. AHU-AH.01.03-0456092 tanggal 4 Oktober 2021.

2.1.2 Pemegang Saham

Pada 30 September 2022, modal dasar JAWA berjumlah sebesar Rp 1.000.000.000.000 yang terbagi atas 10.000.000.000 lembar saham dengan nominal Rp 100 per saham. Dari jumlah modal dasar ini telah ditempatkan dan disetor sebanyak 3.774.685.500 lembar saham, dengan susunan pemegang saham sebagai berikut:

Tabel 1 : Daftar Pemegang Saham JAWA

No	Nama Pemegang Saham	Jumlah Saham	%	Jumlah (Rp)
1	PT Sarana Agro Investama	3.019.748.385	79,999	301.974.838.500
2	Rohadi	132.500	0,004	13.250.000
3	Masyarakat (kurang dari 5%)	754.804.615	19,997	75.480.461.500
Jumlah		3.774.685.500	100,000	377.468.550.000

2.1.3 Susunan Manajemen

Per 30 September 2022, susunan manajemen JAWA adalah sebagai berikut:

Dewan Komisaris

Komisaris Utama	: Rohadi
Komisaris	: Muhadi
Komisaris Independen	: Connie Teresianti H

Direksi

Direktur Utama	: Harijadi Soedarjo
Direktur	: Harli Wijayadi
Direktur	: Ryan Nurfitriandy

2.1.4 Gambaran Usaha

Sesuai dengan Pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perseroan meliputi bidang pembangunan, perdagangan, perindustrian, pengangkutan, pertanian, percetakan, perbengkelan dan jasa. Saat ini kegiatan utama Perseroan adalah bertindak sebagai manajer umum dari entitas anak untuk mengatur dan mengendalikan produksi dan penjualan hasil perkebunan karet, kopi, teh, kakao, kelapa sawit dan produk-produk perkebunan lainnya.

Perseroan memiliki langsung saham entitas anak sebagai berikut:

Tabel 2 : Entitas Anak JAWA

Entitas Anak	Domisili	Lokasi Perkebunan	Jenis Usaha Perkebunan	Tahun Operasi Komersial	% Kepemilikan
PT Agri Bumi Sentosa	Jakarta	Cileles, Lebak Barito Kuala, Banjarmasin	Kelapa Sawit, Karet	2008	99,00
PT Kintap Jaya Wattindo	Jakarta	Tanah Laut, Banjarmasin	Kelapa Sawit dan Karet	2004	99,37
PT Anugerah Wattiendo	Jakarta	Mekarsari, Anjir Pasar Mandiangin	Kelapa Sawit dan karet	2016	99,68
PT Indo Java Rubber Planting Company	Jakarta	Cipari, Cilacap	Karet	1907	99,90
PT Kaliduren Estates	Jakarta	Lengkong, Sukabumi Bangsal Sari, Jember	Teh dan Karet Kopi dan Karet	1905	99,00
PT Perkebunan Kroewoek	Jakarta	Bayah, Lebak	Karet	1910	99,00
PT Bumi Prada	Jakarta	Pulau Laut, Kalimantan Selatan	Pengembangan Karet	1993	99,98
PT Banjoemas Landen	Jakarta	Jeruk Legi, Cilacap	Karet	1910	99,00
PT Mulyaningsih	Jakarta	Sukorambi, Jember	Kopi dan Karet	1962	99,01
PT Corah Mas Kepuntren Estates	Jakarta	Silo, Jember Panti, Jember	Karet Kopi	1910	99,01
PT Perkebunan Biting	Jakarta	Kendal, Semarang	Karet	1918	99,00
PT Cipanyusuhan	Jakarta	Cimarga, Lebak	Karet	1961	99,00

2.1.5 Perijinan

Perijinan yang telah dimiliki Perseroan antara lain adalah sebagai berikut:

- Nomor Induk Berusaha (NIB) 8120110182596, bukti Pendaftaran Penanaman Modal/Berusaha yang sekaligus merupakan pengesahan Tanda Daftar Perusahaan, yang dikeluarkan oleh Lembaga Pengelola dan Penyelenggara OSS Pemerintah Republik Indonesia tanggal 29 November 2018.
- Nomor Pokok Wajib Pajak No. 01.360.922.7-054.000.

2.2 SAI

2.2.1 Pendirian dan Informasi Umum

PT Sarana Agro Investama didirikan dengan nama PT Sarana Energi Semesta pada tanggal 17 November 2014 berdasarkan Akta Notaris Sri Ambarwati, SH, No. 03 dan telah disahkan oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. AHU-35266.40.10.2014. Perseroan mengubah namanya menjadi PT Sarana Agro Investama berdasarkan Akta No. 01 tanggal 2 Mei 2017 oleh Sintya Liana Sofyan, SH., MKn, Notaris di Kota Bekasi. Perubahan ini telah mendapat persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia melalui Surat Keputusan No. AHU-0009891.AH.01.02.TAHUN 2017 tanggal 3 Mei 2017.

Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan Akta No 08 tanggal 13 Oktober 2021 yang dibuat di hadapan Sintya Liana Sofyan, SH., MKn, Notaris di Kota Bekasi terkait perubahan susunan direksi dan komisaris. Perubahan ini telah diterima oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia melalui Surat Nomor AHU-AH.01.03-0464154 tanggal 23 Oktober 2021.

2.2.2 Pemegang Saham

Pada 30 September 2022, modal dasar SAI berjumlah sebesar Rp 2.500.000.000 yang terbagi atas 2.500 lembar saham dengan nominal Rp 1000.000 per saham. Dari jumlah modal dasar ini telah ditempatkan dan disetor sebanyak 2.500 lembar saham, dengan susunan pemegang saham sebagai berikut:

Tabel 3 : Daftar Pemegang Saham SAI

No	Nama Pemegang Saham	Jumlah Saham	%	Jumlah (Rp)
1	PT GMT Kapital Asia	2.499	99,96	2.499.000.000
2	Theodorus Marto Sutiono	1	0,04	1.000.000
Jumlah		2.500	100,0	2.500.000.000

2.2.3 Susunan Manajemen

Per 30 September 2022, susunan manajemen SAI adalah sebagai berikut:

Dewan Komisaris

Komisaris : Omar Syarif Nasution

Direksi

Direktur : Evelyn Cathy Wijaya
Direktur : Zandra S. Dharma

2.2.4 Gambaran Usaha

Berdasarkan perizinannya, SAI bergerak di bidang aktivitas perusahaan induk, yaitu perusahaan yang menguasai aset dari sekelompok perusahaan subsidiari dan kegiatan utamanya adalah kepemilikan kelompok tersebut.

2.2.5 Perijinan

Perijinan yang telah dimiliki SAI antara lain adalah sebagai berikut:

- a. Nomor Induk Berusaha (NIB) 0220009782301 yang dikeluarkan oleh Lembaga OSS Pemerintah Republik Indonesia pada tanggal 20 Juli 2020.
- b. Nomor Pokok Wajib Pajak No. 71.568.915.4-063.000.

3. ANALISIS DAN PENDAPAT KEWAJARAN

3.1 Analisis Transaksi

3.1.1 Transaksi Material

Berdasarkan POJK 17/POJK.04/2020 tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha, Transaksi Material adalah setiap transaksi yang dilakukan oleh perusahaan terbuka atau perusahaan terkendali yang memenuhi batasan nilai:

1. suatu transaksi dikategorikan sebagai Transaksi Material apabila nilai transaksi sama dengan 20% atau lebih dari ekuitas Perusahaan Terbuka.
2. Transaksi berupa perolehan dan pelepasan atas perusahaan atau segmen operasi dikategorikan sebagai Transaksi Material dalam hal:
 - a) Nilai transaksi sama dengan 20% atau lebih dari ekuitas Perusahaan Terbuka;
 - b) Total aset yang menjadi objek transaksi dibagi total aset Perusahaan Terbuka nilainya sama dengan atau lebih dari 20%;
 - c) Laba bersih objek transaksi dibagi dengan laba bersih Perusahaan Terbuka nilainya sama dengan atau lebih dari 20% (dua puluh persen); atau
 - d) Pendapatan usaha objek transaksi dibagi dengan pendapatan usaha Perusahaan Terbuka nilainya sama dengan atau lebih dari 20%.
3. Dalam hal transaksi sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dan ayat (2) dilakukan oleh Perusahaan Terbuka yang mempunyai ekuitas negatif, transaksi dikategorikan sebagai Transaksi Material apabila nilai transaksi sama dengan 10% atau lebih dari total aset Perusahaan Terbuka.

Dalam hal Rencana Transaksi lebih dari 50%, maka Perusahaan Terbuka yang akan melakukan Transaksi Material wajib terlebih dahulu memperoleh persetujuan RUPS.

Jumlah ekuitas JAWA berdasarkan laporan keuangan per 30 September 2022 yang telah direviu oleh Akuntan Publik Darmenta Pinem, CPA dari Kantor Akuntan Publik Kosasih, Nurdiyaman, Mulyadi, Tjahjo & Rekan dalam Laporan No. 00183/2.1051/RLK/01/0519-2/1/XI/2022 tanggal 7 November 2022 tercatat sebesar Rp 158.952.140.508 sedangkan Nilai Rencana Transaksi adalah sebesar maksimal Rp 1.000.000.000.000 atau 629,1% dari ekuitas JAWA. Dengan demikian Rencana Transaksi termasuk Transaksi Material sebagaimana dimaksud dalam POJK 17/POJK.04/2020 dan Perseroan wajib terlebih dahulu memperoleh persetujuan RUPS.

3.1.2 Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan

Berdasarkan POJK No. 42/POJK.04/2020 tentang Transaksi Afiliasi dan Transaksi Benturan Kepentingan;

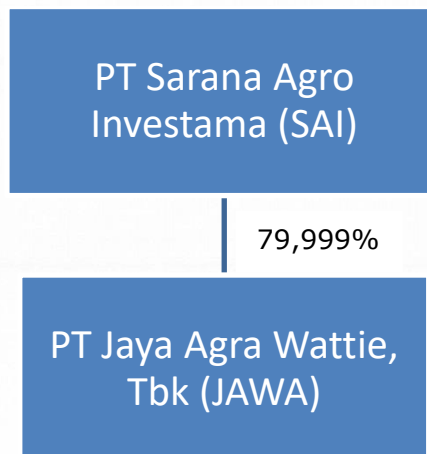
- Transaksi Afiliasi adalah setiap aktivitas dan/atau transaksi yang dilakukan oleh perusahaan terbuka atau perusahaan terkendali dengan Afiliasi dari perusahaan terbuka atau Afiliasi dari anggota direksi, anggota dewan komisaris, pemegang saham utama, atau Pengendali, termasuk setiap aktivitas dan/atau transaksi yang dilakukan oleh perusahaan terbuka atau perusahaan terkendali untuk kepentingan Afiliasi dari perusahaan terbuka atau Afiliasi dari anggota direksi, anggota dewan komisaris, pemegang saham utama, atau Pengendali.

- Transaksi Benturan Kepentingan adalah transaksi yang dilakukan oleh perusahaan terbuka atau perusahaan terkendali dengan setiap pihak, baik dengan Afiliasi maupun pihak selain Afiliasi yang mengandung benturan kepentingan.

Berdasarkan struktur kepemilikan saham Perseroan dapat dilihat bahwa terdapat hubungan afiliasi antara JAWA dengan SAI, dimana SAI adalah pemegang saham utama dari JAWA dengan kepemilikan saham pada JAWA sebesar 80%.

Hubungan afiliasi antara JAWA dengan SAI dapat dilihat pada gambar berikut:

Gambar 1 : Hubungan Afiliasi JAWA dengan SAI



Berdasarkan gambaran di atas dapat disimpulkan bahwa Rencana Transaksi antara JAWA dan SAI merupakan Transaksi Afiliasi sebagaimana dimaksud dalam POJK No. 42/POJK.04/2020, namun berdasarkan Surat Pernyataan Manajemen JAWA, Rencana Transaksi bukan merupakan Transaksi Benturan Kepentingan.

3.1.3 Besaran Dana dari Objek Transaksi

Pinjaman Dana yang akan diperoleh JAWA dari SAI adalah dengan nilai maksimal sebesar Rp 1.000.000.000.000 (satu triliun Rupiah) yang rencananya akan diberikan secara bertahap sesuai dengan permintaan.

3.1.4 Pengaruh Pinjaman terhadap Keuangan JAWA

Berdasarkan kondisi keuangan JAWA per 30 September 2022 dimana ketersediaan kas dan tingkat likuiditas Perseroan rendah, JAWA membutuhkan tambahan dana untuk dapat beroperasi secara optimal.

Dengan dilakukannya Rencana Transaksi, JAWA memperoleh dana untuk pembayaran utang bunga dan membiayai kegiatan operasionalnya sehingga dapat meningkatkan kemampuan JAWA untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya yang dalam beberapa tahun terakhir terus merugi. Selain itu, Rencana Transaksi tidak membebani keuangan Perseroan karena pinjaman yang akan diberikan oleh SAI adalah pinjaman tanpa bunga dan tanpa jaminan.

Sementara apabila tidak dilakukan Rencana Transaksi, timbul ketidakpastian kelangsungan hidup JAWA, karena untuk menunjang kegiatan operasionalnya JAWA

memerlukan tambahan dana dari pihak lain, dimana pinjaman dana dari pihak lain akan meningkatkan beban bunga Perseroan sehingga akan memberatkan keuangan Perseroan.

3.1.5 Perjanjian dan Persyaratan yang Disepakati Dalam Transaksi

Perjanjian dan persyaratan yang disepakati berdasarkan draft Perjanjian Hutang Piutang antara SAI dengan JAWA, yang secara ringkas berisi antara lain:

Obyek Perjanjian

Pinjaman diberikan SAI kepada JAWA dengan nilai maksimal sebesar Rp 1.000.000.000.000 (satu triliun Rupiah) yang diberikan secara penuh maupun bertahap sesuai dengan permintaan.

Maksud Pemberian Pinjaman

Maksud pemberian pinjaman dalam bentuk dana/uang adalah dalam rangka kelancaran kegiatan usaha JAWA dan JAWA tidak boleh menggunakan dana tersebut untuk keperluan yang lain.

Bunga Pinjaman

Atas hutang tersebut tidak dikenakan bunga.

Cara Penyelesaian Pinjaman

JAWA akan menyelesaikan pinjamannya kepada SAI dalam jangka waktu 8 (delapan) tahun. JAWA akan menyelesaikan pinjamannya kepada SAI, dengan cara sebagai berikut:

1. Penyelesaian Pinjaman melalui konversi atas Pinjaman dengan saham JAWA sesuai dengan ketentuan-ketentuan yang berlaku sebagai Emiten atau Perusahaan Publik;
2. Penyelesaian Pinjaman dengan cara pembayaran secara tunai, baik sebagian maupun seluruhnya.

Pembatasan

Tanpa persetujuan dari SAI, JAWA tidak diperkenankan untuk :

1. Mengubah aktivitas usaha JAWA yang akan memberikan pengaruh material terhadap kewajiban JAWA;
2. Menggunakan dana Pinjaman untuk tujuan di luar usaha yang dibiayai dengan fasilitas Pinjaman;
3. Mengizinkan pihak lain menggunakan aset JAWA untuk kegiatan usaha pihak lain;
4. Memberikan pinjaman kepada siapapun dan/atau memasuki transaksi pinjaman apapun yangn dijamin dengan aset-aset JAWA, kecuali hal-hal yang dilakukan dalam rangka transaksi kegiatan usaha yang berkaitan langsung dengan usahanya;
5. Menjual dan/atau menyewakan dan/atau mengalihkan seluruh atau sebagian dari harta kekayaan JAWA dalam jumlah yang melebihi Rp 1.000.000.000,- (satu milyar Rupiah), kecuali dalam hubungannya dengan kegiatan usaha JAWA;

6. Menjaminkan dan/atau mengijinkan untuk menjaminkan seluruh atau sebagian usaha dan/atau harta kekayaan JAWA.

3.1.6 Analisis Likuiditas dari Rencana Transaksi

Dengan dilaksanakan Rencana Transaksi akan meningkatkan likuiditas Perseroan, yang dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4 : Rasio Likuiditas JAWA Sebelum dan Setelah Transaksi

RASIO	30 September 2022	
	Sebelum Transaksi	Setelah Transaksi
Current Ratio	48,4%	90,0%
Quick Ratio	23,3%	51,8%
Cash Ratio	0,2%	16,7%

Berdasarkan rasio likuiditas di atas terlihat bahwa Rencana Transaksi meningkatkan likuiditas Perseroan secara signifikan.

3.1.7 Manfaat dan Risiko Rencana Transaksi

Manfaat Rencana Transaksi adalah:

1. Perseroan memperoleh kepastian sumber pendanaan untuk kelangsungan kegiatan operasionalnya.
2. Pinjaman tidak dikenakan bunga sehingga tidak membebani keuangan Perseroan.

Sementara itu, Rencana Transaksi tidak menimbulkan risiko terhadap Perseroan karena pinjaman merupakan pinjaman tanpa jaminan. Selain itu, meskipun dalam Perjanjian disebutkan bahwa JAWA akan menyelesaikan pinjamannya dalam jangka waktu 8 (delapan) tahun, penyelesaian pinjaman dapat dilakukan dengan cara konversi saham.

Namun Rencana Transaksi dapat menimbulkan risiko dilusi yaitu penurunan persentase kepemilikan bagi pemegang saham publik apabila pinjaman dikonversi menjadi saham dengan cara *right issue*. Risiko ini dapat terjadi apabila pemegang saham publik tidak menggunakan haknya untuk membeli saham baru yang diterbitkan Perseroan apabila Perseroan melakukan *right issue* dengan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu ("HMETD") atau apabila Perseroan melakukan *right issue* tanpa HMETD.

Tidak ada pembatasan yang dapat merugikan hak pemegang saham publik pada perjanjian pinjaman antara Perseroan dengan SAI.

3.2 Analisis Kualitatif atas Rencana Transaksi

3.2.1 Riwayat Perusahaan dan Sifat Kegiatan Usaha

PT Jaya Agra Wattie Tbk didirikan pada tahun 1921 dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 20 Januari 1921. JAWA adalah perusahaan publik yang bergerak di bidang agribisnis, meliputi penanaman, proses pabrikasi, pengiriman dan penjualan.

Berdasarkan surat Badan Pengawas Pasar Modal - Lembaga Keuangan (Bapepam - LK) selanjutnya menjadi Otoritas Jasa Keuangan Indonesia (OJK) No. S-5586/BL/2011 tanggal 20 Mei 2011, penawaran umum perdana saham biasa Perusahaan kepada masyarakat sebanyak 1.132.405.500 saham dengan nilai nominal Rp 100 per saham dengan harga penawaran sebesar Rp 500 per saham telah menjadi efektif. Seluruh saham Perusahaan telah dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia.

Pada tanggal 30 Agustus 2018, JAWA dan SAI telah mengadakan perjanjian utang dimana SAI memberikan pinjaman sampai dengan Rp 500 miliar kepada Perseroan dengan jangka waktu pinjaman lima tahun dan dapat diperpanjang dengan kesepakatan kedua belah pihak. Pinjaman ini tidak dikenakan bunga dan tanpa jaminan.

Pada tanggal 1 Desember 2020, JAWA dan SAI kembali mengadakan perjanjian utang dimana SAI memberikan pinjaman sampai dengan Rp 1 triliun kepada Perusahaan. Jangka waktu pinjaman delapan tahun. Pinjaman ini tidak dikenakan bunga dan tanpa jaminan.

Per 30 September 2022, total fasilitas pinjaman JAWA dari SAI sebesar Rp 1,5 triliun, dimana JAWA telah menarik pinjaman sebesar Rp 1,25 triliun yang digunakan untuk kelancaran kegiatan usaha Perseroan.

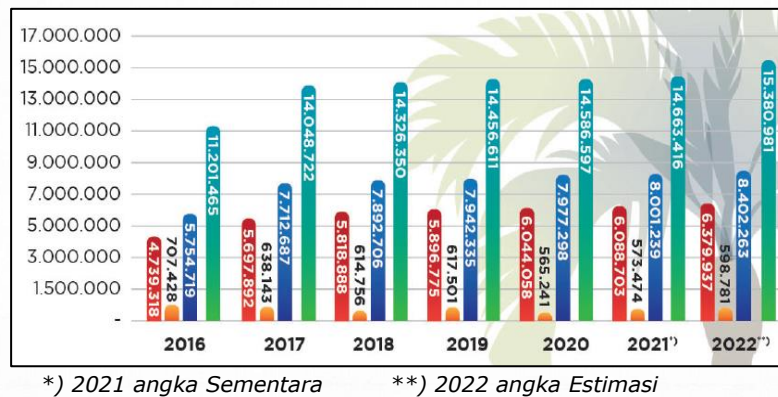
Rencana Transaksi merupakan perjanjian baru sehingga Perseroan akan memiliki fasilitas pinjaman dari SAI dengan total nilai sebesar Rp 2.500.000.000.000 (dua triliun lima ratus juta Rupiah), namun pinjaman tersebut bukan merupakan satu kesatuan melainkan merupakan pinjaman yang terpisah atau berdiri sendiri-sendiri.

3.2.2 Analisis Industri dan Bisnis

Perkembangan Luas Areal Kelapa Sawit Indonesia

Pengusahaan kelapa sawit di Indonesia selama hampir satu dekade lalu, sebagian besar diusahakan oleh Perusahaan Besar Swasta (PBS), dimana luas areal untuk kelapa sawit PBS dari tahun 2016 hingga 2022 (Angka Estimasi), lebih tinggi dari luas areal kelapa sawit Perkebunan Rakyat (PR) dan Perkebunan Besar Negara (PBN). Luas areal kelapa sawit di Indonesia sendiri pada periode tersebut cenderung mengalami peningkatan. Jika pada tahun 2016 luas areal kelapa sawit Indonesia adalah seluas 11,2 juta ha, kemudian diestimasikan meningkat menjadi 15,4 juta ha atau meningkat sebesar 37,3% pada tahun 2019, luas areal kelapa sawit Indonesia diperkirakan meningkat menjadi 14,68 juta ha atau meningkat sebesar 37,3%. Secara rata-rata, laju pertumbuhan luas areal kelapa sawit di Indonesia dalam periode tahun 2016-2022 dapat terbilang cukup tinggi. Rata-rata pertumbuhan luas areal kelapa sawit Indonesia sejak 2016 hingga 2019 mencapai 5,4% per-tahun atau bertambah 0,70 juta ha per-tahunnya.

Gambar 2 : Perkembangan Luas Areal Kelapa Sawit di Indonesia

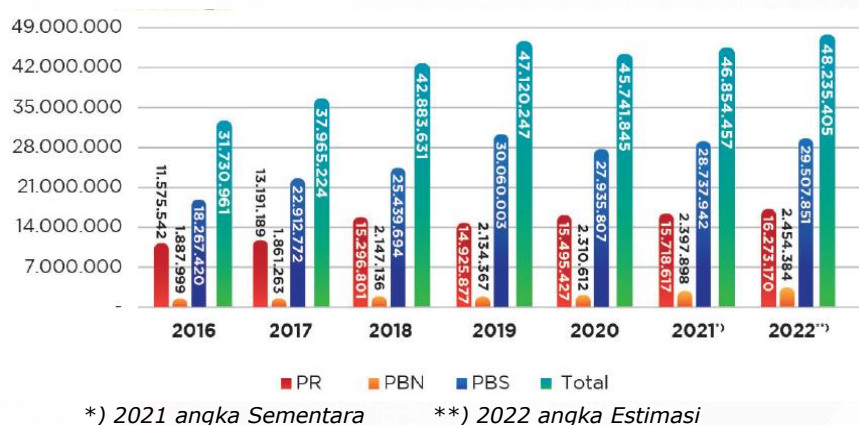


Sumber: Statistik Perkebunan Unggulan Nasional 2020-2022 – Direktorat Jenderal Perkebunan Kementerian Pertanian Republik Indonesia

Perkembangan Produksi Kelapa Sawit Indonesia

Dari buah kelapa sawit, saat ini dapat dihasilkan dua macam minyak yaitu, minyak sawit mentah (*crude palm oil / CPO*) dan minyak inti sawit (*kernel palm oil / KPO*). Untuk CPO, sejalan dengan pola perkembangan luas areal kelapa sawit di Indonesia, produksi CPO Indonesia juga mengalami peningkatan produksi pada periode 2016–2022, meskipun terdapat penurunan di tahun 2020 dengan rata-rata pertumbuhan produksi mencapai 7,2%. Produksi CPO mengalami penurunan sebesar 2,9% menjadi 45,7 juta ton yang disebabkan karena beberapa hal, diantaranya pandemi COVID-19, gangguan cuaca, keterbatasan pupuk dan kelangkaan tenaga kerja. Tahun 2022, diestimasikan produksi CPO akan kembali meningkat menjadi sebesar 48,2 juta ton.

Gambar 3 : Perkembangan Produksi Kelapa Sawit di Indonesia



Sumber: Statistik Perkebunan Unggulan Nasional 2020-2022 – Direktorat Jenderal Perkebunan Kementerian Pertanian Republik Indonesia

Sejalan dengan produksi CPO, produksi minyak inti sawit (*Kernel Palm Oil / KPO*) juga mengalami peningkatan produksi pada periode 2016-2022. Produksi KPO pada tahun 2016 sebesar 6,3 juta ton dan diestimasikan pada tahun 2022, produksi KPO Indonesia akan mencapai 9,6 juta ton.

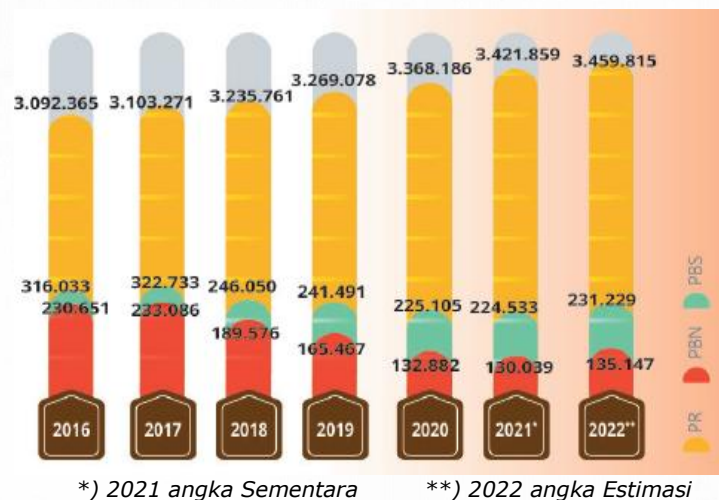
Sentra Produksi Minyak Sawit Mentah (CPO) Indonesia

Berdasarkan data estimasi tahun 2022, pengelolaan kelapa sawit di Indonesia tersebar di 26 provinsi, dimana yang terbesar dari Provinsi Riau yaitu seluas 3,00 juta ha dengan produksi sebesar 9,06 juta ton, diikuti Kalimantan Tengah dengan luas areal 1,9 juta ha dan produksi sebesar 8,93 juta ton serta Kalimantan Barat dengan luas areal 2,2 juta ha dan hasil produksi sebesar 6,0 juta ton.

Perkembangan Luas Areal Karet Indonesia

Secara umum perkembangan luas areal karet di Indonesia menunjukkan peningkatan sejak tahun 2016-2022 (tahun 2022 merupakan angka estimasi), dengan rata-rata pertumbuhan sebesar 0,8% per tahun yaitu dari 3,6 juta ha pada tahun 2016 menjadi 3,8 juta ha pada tahun 2022.

Gambar 4 : Perkembangan Luas Areal Karet di Indonesia

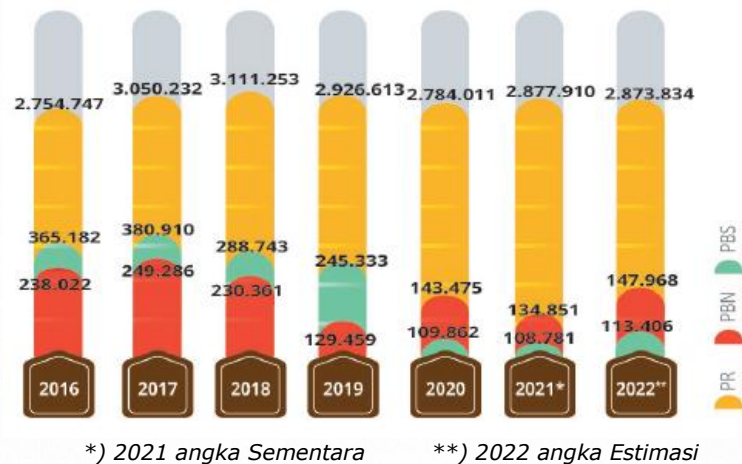


Sumber: Statistik Perkebunan Unggulan Nasional 2020-2022 – Direktorat Jenderal Perkebunan Kementerian Pertanian Republik Indonesia

Perkembangan Produksi Karet Indonesia

Pertumbuhan produksi karet di Indonesia mengalami fluktuasi pada periode 2016 hingga 2022. Pada tahun 2016, total produksi karet adalah sebesar Rp 3,4 juta ton dan turun menjadi 3,0 juta ton pada tahun 2020. Pada tahun 2022 diestimasikan jumlah produksi karet adalah sebesar 3,1 juta ton. Penurunan ini disebabkan karena pertumbuhan ekonomi yang lambat, serta adanya serangan jamur gugur daun pada tahun 2019 yang menurunkan produksi karet. Meskipun secara keseluruhan produksi karet Indonesia mengalami penurunan, namun berdasarkan status pengusahaan, produksi dari Perkebunan Rakyat mengalami peningkatan dari tahun 2016 sebesar 2,8 juta ton menjadi 2,9 juta ton pada tahun 2022. Sementara produksi dari PBS mengalami penurunan yang cukup signifikan dari tahun 2016 sebesar 365 ribu ton menjadi 113 ribu ton pada tahun 2022.

Gambar 5 : Perkembangan Produksi Karet di Indonesia



Sumber: Statistik Perkebunan Unggulan Nasional 2020-2022 – Direktorat Jenderal Perkebunan Kementerian Pertanian Republik Indonesia

Sentra Produksi Karet di Indonesia

Budidaya komoditi karet menyebar di 16 provinsi di Indonesia, yang terbesar di Pulau Sumatera seluas 2,6 juta hektar pada tahun 2020 dan diestimasikan akan mencapai 2,7 juta hektar pada tahun 2022, dan diikuti dengan pulau Kalimantan dengan luas areal 975 ribu hektar pada tahun 2020 dan diestimasikan akan mencapai 1,0 juta hektar pada tahun 2022.

Perkembangan Luas Areal Kopi Indonesia

Indonesia merupakan negara dengan peringkat ke 4 sebagai produsen biji kopi di dunia setelah Brazil, Vietnam dan Kolombia. Perkembangan luas areal kopi Indonesia menurut status pengusahaannya pada tahun 2020 didominasi oleh kopi yang diusahakan oleh rakyat atau Perkebunan Rakyat (PR) mencapai 98,14%, sisanya diusahakan oleh Negara atau Perkebunan Besar Negara (PBN) sebesar 1,11% dan Perkebunan Besar Swasta (PBS) sebesar 0,75%.

Perkembangan luas areal kopi di Indonesia pada periode 2016-2022 (tahun 2022 angka estimasi) mengalami peningkatan 0,2% per tahun, dimana tahun 2016 luas areal kopi adalah sebesar 1,25 juta hektar dan meningkat menjadi 1,26 juta hektar pada tahun 2022.

Gambar 6 : Perkembangan Luas Areal Kopi di Indonesia



*) 2021 angka Sementara **) 2022 angka Estimasi

Sumber: Statistik Perkebunan Unggulan Nasional 2020-2022 – Direktorat Jenderal Perkebunan Kementerian Pertanian Republik Indonesia

Perkembangan Produksi Kopi Indonesia

Perkembangan produksi kopi Indonesia periode 2016-2022 juga mengalami peningkatan, dengan laju pertumbuhan rata-rata 3,0%. Pada tahun 2016, produksi kopi sebesar 664 ribu ton. Peningkatan produksi kopi tertinggi pada periode tersebut terjadi pada tahun 2017 sebesar 8,1% dibandingkan tahun sebelumnya. Pada tahun 2022, total produksi kopi Indonesia sebesar 793 ribu ton.

Gambar 7 : Perkembangan Produksi Kopi di Indonesia



*) 2021 angka Sementara **) 2022 angka Estimasi

Sumber: Statistik Perkebunan Unggulan Nasional 2020-2022 – Direktorat Jenderal Perkebunan Kementerian Pertanian Republik Indonesia

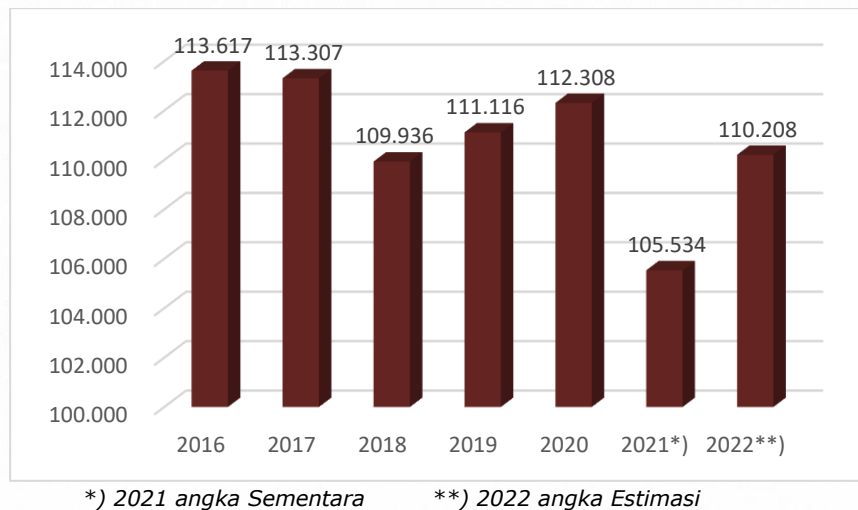
Sentra Produksi Kopi

Dalam beberapa tahun terakhir, perkembangan kopi untuk luas areal, produksi dan produktivitas mengalami fluktuatif. Empat besar provinsi produsen kopi di Indonesia berada di Pulau Sumatera yaitu Sumatera Selatan, Lampung, Aceh dan Sumatera Utara.

Perkembangan Luas Areal Teh Indonesia

Indonesia merupakan negara produsen teh terbesar ke-7 dunia setelah China, India, Kenya, Sri Lanka, Turki dan Vietnam. Perkembangan luas areal teh di Indonesia selama periode 2016-2022 (2022 angka estimasi) berfluktuasi namun cenderung turun sebesar 0,5%. Pada tahun 2016, luas areal teh di Indonesia sebesar 114 ribu hektar dan diestimasikan turun menjadi 110 ribu hektar pada tahun 2022.

Gambar 8 : Perkembangan Luas Areal Teh di Indonesia

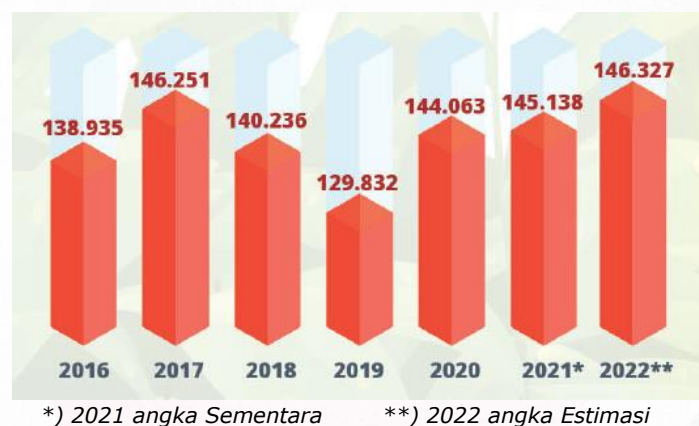


Sumber: Statistik Perkebunan Unggulan Nasional 2020-2022 – Direktorat Jenderal Perkebunan Kementerian Pertanian Republik Indonesia

Perkembangan Produksi Teh Indonesia

Seperti halnya pada perkembangan luas areal teh, perkembangan produksi teh di Indonesia pada periode 2016-2022 juga berfluktuasi dan cenderung meningkat dengan rata-rata peningkatan 0,9% per tahun. Pada Tahun 2016 total produksi teh di Indonesia sebesar 138,9 ribu ton dan pada tahun 2022 diestimasikan meningkat menjadi 146,3 ribu ton.

Gambar 9 : Perkembangan Produksi Teh di Indonesia



Sumber: Statistik Perkebunan Unggulan Nasional 2020-2022 – Direktorat Jenderal Perkebunan Kementerian Pertanian Republik Indonesia

Sentra Produksi Teh Indonesia

Pada tahun 2020, 76% kebun teh nusantara berada di provinsi Jawa Barat dengan produksi 101,24 ribu ton, dan 24% berada di Sumatera Utara, Sumatera Selatan, Sumatera Barat, Jambi, Banten, Jawa Tengah, Jogjakarta dan Jawa Timur.

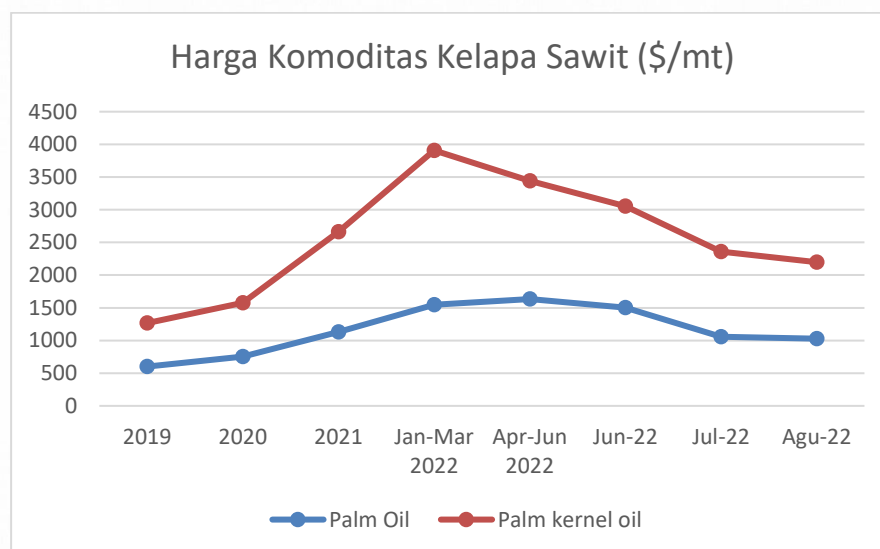
Perkembangan Harga Komoditas

Berdasarkan data harga komoditas yang diperoleh dari Bank Dunia (*World Bank Commodities Price Data*), selama tahun 2019 hingga 2021, harga tertinggi untuk komoditi CPO, PK, karet, kopi dan teh terjadi pada tahun 2021.

Di tahun 2022, harga komoditas CPO dan *Palm Kernel* mengalami peningkatan terutama pada periode April-Juni 2022 untuk CPO dan pada periode Januari-Maret 2022 untuk PK.

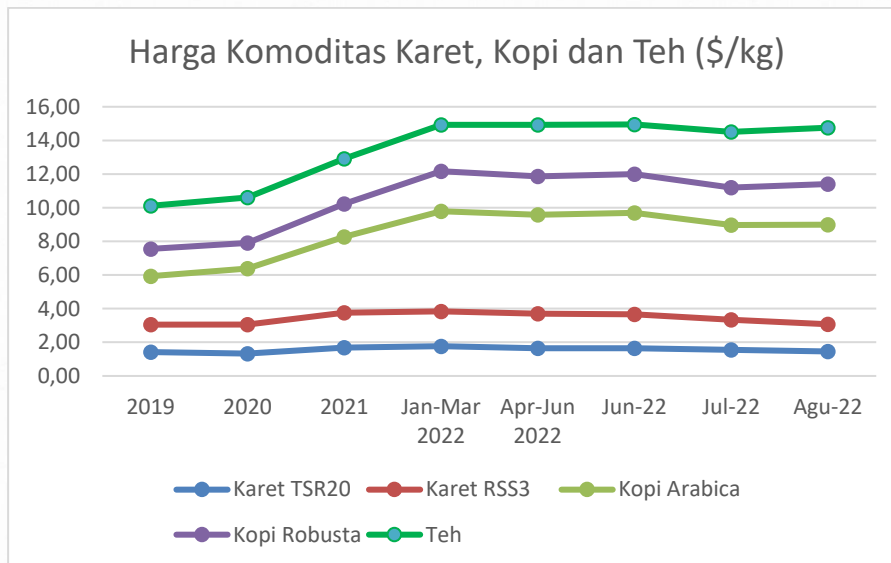
Perkembangan harga komoditas dapat dilihat sebagai berikut:

Gambar 10 : Perkembangan Harga Komoditas Kelapa Sawit



Sumber: *World Bank Commodities Price (The Pink Sheet)*
September 2022, diolah

Gambar 11 : Perkembangan Harga Komoditas Karet, Kopi dan Teh



Sumber: World Bank Commodities Price (The Pink Sheet) September 2022, diolah

3.2.3 Analisis Operasional dan Prospek Perusahaan

Perseroan membagi bisnis usahanya berdasarkan produk yang dihasilkan yaitu karet dan kelapa sawit. Disamping itu, Perseroan juga memiliki perkebunan teh dan kopi. Izin lokasi dan Hak Guna Usaha untuk perkebunan karet JAWA berada di pulau Jawa serta Kalimantan Selatan dengan luas total 39.334 hektar. Sampai dengan 30 September 2022, seluas 10.194 hektar kebun karet Perseroan berisi tanaman menghasilkan, sedangkan sebesar 5.565 hektar belum menghasilkan, dengan total luas perkebunan yang ditanami sebesar 15.755 hektar.

Selain itu, JAWA juga memiliki 9 pabrik karet lembaran dengan kapasitas total 21 ton/hari dan 3 pabrik karet remah dengan kapasitas total 6 ton/jam.

Izin lokasi dan Hak Guna Usaha untuk perkebunan kelapa sawit berada di Kalimantan Selatan dengan luas kebun 29.723 hektar. Sampai dengan 30 September 2022, seluas 27.919 hektar kebun kelapa sawit telah ditanami kelapa sawit, yang terdiri dari kebun inti seluas 21.407 hektar dan kebun plasma seluas 6.512 hektar.

Perseroan memiliki 2 pabrik pengolahan minyak kelapa sawit yang terletak di Kalimantan Selatan dengan kapasitas total 90 ton/jam.

Perseroan juga memiliki perkebunan kopi yang terletak di Jawa Timur dengan luas total kebun 535 hektar dan perkebunan teh di Jawa Barat dengan luas total kebun 504 hektar.

Berikut merupakan volume Produksi Perseroan dan Entitas Anak:

Tabel 5 : Ringkasan Produksi JAWA 2019 - 30 September 2022

Produk (dalam ton)	30 Sep 2022	2021	2020	2019
Karet	11.500	15.981	9.489	16.512
TBS	174.617	189.911	109.231	267.115
Minyak Kelapa Sawit	35.335	38.996	23.370	55.968
Inti Sawit	6.436	6.866	3.724	9.680
Kopi	23	17	30	50
Teh	1.247	1.283	1.014	1.238

Sumber: Laporan Tahunan JAWA 2021 dan Manajemen Perseroan

Berikut merupakan total Pendapatan dan volume Perseroan dan Entitas Anak:

Tabel 6 : Ringkasan Penjualan JAWA 2019-30 September 2022

Pendapatan dan Volume Berdasarkan Produk	30 Sep 2022	2021	2020	2019
Karet:				
- Pendapatan (jutaan Rp)	285.368	358.604	214.457	320.014
- Volume (ton)	11.067	14.086	10.767	15.799
Minyak Kelapa Sawit/CPO:				
- Pendapatan (jutaan Rp)	409.664	435.904	213.470	370.461
- Volume (ton)	32.378	39.409	25.261	57.547
Biji Sawit/Palm Kernel:				
- Pendapatan (jutaan Rp)	47.226	46.746	17.193	29.854
- Volume (ton)	5.126	6.846	4.337	9.704
Teh:				
- Pendapatan (jutaan Rp)	4.854	1.940	2.426	2.891
- Volume (ton)	270	169	1.014	1.238
Kopi				
- Pendapatan (jutaan Rp)	397	0	1.504	97
- Volume (ton)	18	0	76	4
Lain-Lain				
- Pendapatan (jutaan Rp)	0	0	12.293	0
- Volume (ton)	0	0	6.521	0
Jumlah Pendapatan (jutaan Rp)	747.509	843.195	461.343	723.318

Sumber: Laporan Tahunan JAWA 2021 dan Manajemen Perseroan

3.2.3.1 Strategi Bisnis

Perusahaan telah merancang sejumlah strategi yang spesifik untuk mendukung visi dan misi Perusahaan dengan rincian sebagai berikut:

- Senantiasa menjaga kualitas produk hasil perkebunan dan produksi yang ditentukan berdasarkan standar nasional dan internasional, serta meningkatkan produktivitas tanaman.
- Menjaga hubungan baik dengan pelanggan dengan cara memberikan harga penjualan yang kompetitif dan tetap mengacu pada harga komoditas di pasar internasional serta melakukan pengiriman produk sesuai kontrak penjualan tepat pada waktunya.

- Konsisten melaksanakan dan mengembangkan kegiatan usaha dibidang perkebunan dan pengolahan hasil kebun, terutama dengan fokus pada tanaman karet dan kelapa sawit.
- Senantiasa melakukan program sosial dan kemasyarakatan sebagai tanggung jawab sosialnya terhadap masyarakat dan pelestarian lingkungan hidup di sekitar perkebunan dan pabrik pengolahan Perusahaan.
- Meningkatkan efisiensi operasional dan pengetatan anggaran belanja modal di tengah kecenderungan harga komoditas yang melemah.

3.2.3.2 Pemasaran

Pemasaran seluruh komoditi yang dihasilkan oleh Perseroan dilaksanakan dengan cara penjualan bebas kecuali untuk produk minyak kelapa sawit yang dijual dengan sistem tender dan pucuk teh hanya dilakukan untuk memenuhi kebutuhan pabrik teh dengan sistem kontrak jangka panjang.

Perseroan menetapkan harga berdasarkan harga pasar internasional. Penetapan harga Karet mengacu kepada Singapore Rubber Exchange (SICOM) dan Tokyo Commodity Exchange (TOCOM), serta kondisi pasar karet secara umum. Untuk produk minyak kelapa sawit dan inti sawit, Perseroan menggunakan patokan harga dari Bursa Malaysia, Tender Astra Agro Lestari dan PTPN. Sedangkan untuk harga kopi, Perseroan menggunakan acuan harga dari Bursa Malaysia dan Bursa New York.

3.2.3.3 Sumber Daya Manusia

Per 30 September 2022, tenaga kerja JAWA dan Entitas Anak berjumlah 7.232 orang dengan rincian sebagai berikut:

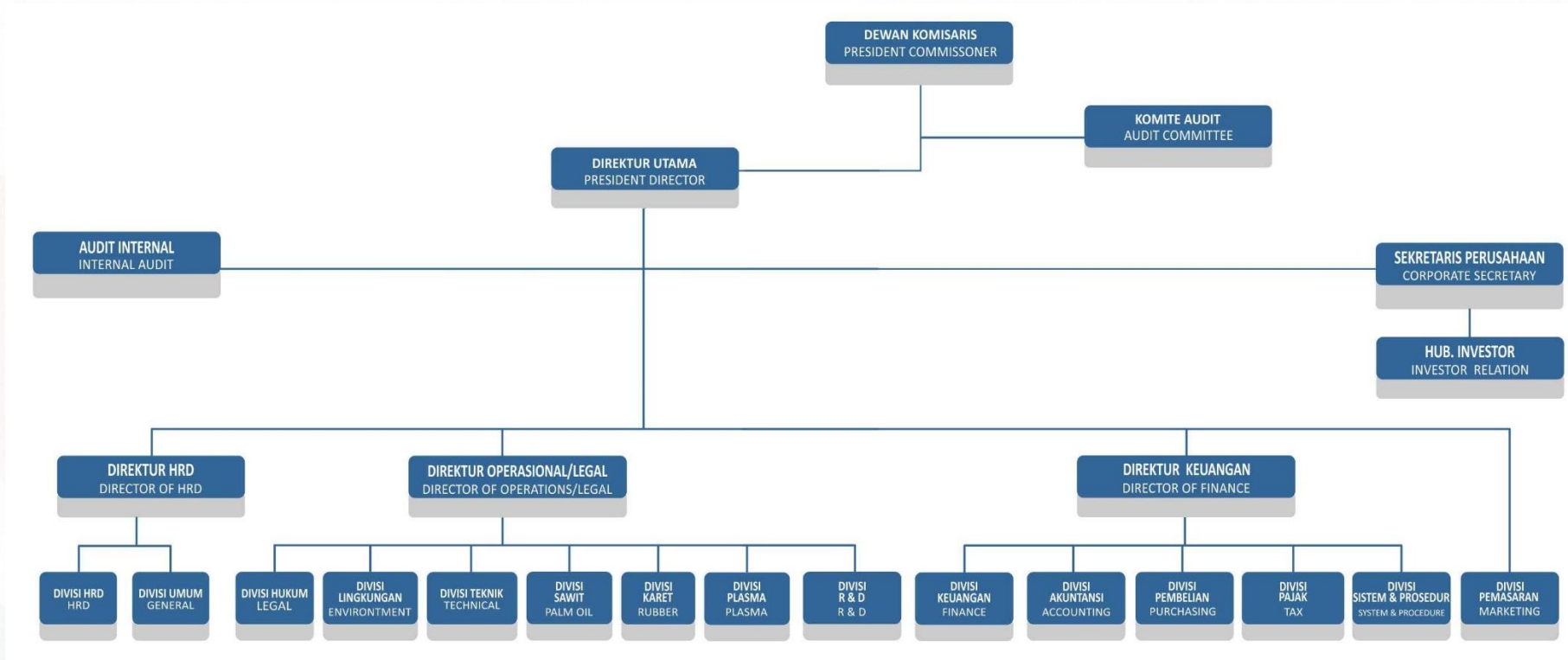
Tabel 7 : Sumber Daya Manusia JAWA dan Entitas Anak per 30 September 2022

PT	Komisaris	Direktur Utama	Direktur	General Manager (GM)	Vice GM	Senior Manager	Manager	Asisten Manager	Supervisor	Staff	Non Staff	total
PT. Jaya Agra Wattie, Tbk	3	1	2	4	4	1	9	4	1	50	21	100
PT. Perkebun Krowoek								1		3	276	280
PT. Kaliduren Estates							1	1	3	13	1,026	1044
PT. Indo Java Rubber Planting Co							1	2	2	11	1,118	1134
PT. Banjoemas Landen								1		1	204	206
PT. Perkebunan Biting									1	1	118	120
PT. Corah Mas Keputren Estates									1	2	270	273
PT. Cipanyusunan											25	25
PT. Mulyaningsih								1		4	584	589
PT. Kintap Jaya Wattindo							5	3	8	56	1,736	1808
PT. Agri Bumi Sentosa							2	5	4	32	1,062	1105
PT. Anugerah Wattiendo							2	1	2	12	521	538
PT. Bumi Prada										2	8	10
TOTAL	3	1	2	4	4	1	20	19	22	187	6,969	7232

Sumber: Manajemen Perseroan

3.2.3.4 Struktur Organisasi

Gambar 12 : Struktur Organisasi JAWA per 30 September 2022



Sumber: Manajemen Perseroan

3.2.3.5 Analisis SWOT

Kekuatan (*Strength*)

- Diversifikasi produk yang dihasilkan, dimana Perseroan berfokus pada produk karet dan kelapa sawit dan mempunyai produk sampingan yaitu kopi dan teh.

Kelemahan (*Weakness*)

- Perseroan memiliki utang bunga yang tinggi sehingga bunga yang timbul dari utang tersebut berpengaruh signifikan terhadap keuangan Perseroan.
- Tingkat likuiditas Perseroan cukup rendah sehingga manajemen perlu terus memantau dan menjaga ketersediaan kas untuk mempertahankan operasional Perseroan.

Peluang (*Opportunities*)

- kebutuhan hasil kelapa sawit dan karet yang tinggi untuk berbagai keperluan sehingga Perseroan memiliki pangsa yang sangat luas.
- Saat ini Perseroan sudah memiliki perkebunan kopi dan teh, sehingga manajemen telah memiliki pengetahuan yang lebih baik apabila kedepannya Perseroan berencana untuk mengembangkan kedua produk tersebut.

Ancaman (*Threats*)

- Harga komoditas yang sangat dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kebijakan pemerintah, tingkat permintaan dan penawaran pasar, lingkungan ekonomi global.
- Hasil panen yang tidak maksimal karena hama atau cuaca yang tidak mendukung

3.2.3.6 Prospek Perusahaan

Industri agro memegang peranan penting terhadap pertumbuhan sektor industri. Pada triwulan II tahun 2022, industri agro mampu memberikan kontribusi sebesar 50,41% terhadap sektor industri pengolahan nonmigas.

Komoditas kelapa sawit dan minyak goreng merupakan produk ekspor utama Indonesia, mengingat Indonesia merupakan negara produsen terbesar kelapa sawit. Komoditas kelapa sawit menjadi model hilirasi industri yang mampu mendorong ekspor produk bernilai tambah hasil kegiatan usaha pengolahan di dalam negeri.

Industri karet mencatat produksi karet alam mencapai 3,1 juta ton pada 2021, berkontribusi 22% terhadap total produksi karet alam dunia yang sebesar 14 juta ton. Indonesia berada di posisi kedua produsen karet alam setelah Thailand. Sedangkan untuk perdagangan karet alam di dunia, Indonesia juga menempati peringkat kedua setelah Thailand dengan kontribusi ekspor Indonesia sebesar 22% atau setara 2,4 juta ton.

Melihat pertumbuhan industri perkebunan Indonesia yang terus berkembang dan juga didukung oleh kebijakan Pemerintah, Perseroan memandang bahwa industri perkebunan memiliki prospek yang baik kedepannya.

Namun Perseroan tetap perlu berusaha dalam menghadapi beberapa tantangan diantaranya tingkat produksi dan penjualan atas minyak kelapa sawit dan karet sebagai produk utama, tingkat efisiensi di berbagai lini kegiatan, kenaikan upah minimum kerja dan kemungkinan belum stabilnya harga jual karet dan minyak kelapa sawit.

3.2.4 Alasan dan Latar Belakang Dilakukannya Rencana Transaksi

Melihat kondisi keuangan JAWA sampai dengan 30 September 2022 dimana ketersediaan kas dan tingkat likuiditas Perseroan cukup rendah, JAWA memerlukan tambahan dana untuk dapat beroperasi secara optimal sehingga dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya. Oleh karena itu JAWA berencana mengadakan perjanjian pinjaman dengan Pemegang Saham Utama yaitu PT Sarana Agro Investama ("**SAI**"), dimana SAI akan memberikan pinjaman dengan nilai maksimal sebesar Rp 1.000.000.000.000 (satu triliun Rupiah) yang rencananya akan diberikan secara bertahap sesuai dengan permintaan.

3.2.5 Keuntungan dan Kerugian atas Rencana Transaksi

Keuntungan dari rencana transaksi adalah Perseroan memperoleh kepastian sumber dana yang cukup besar yang dapat digunakan untuk kelangsungan kegiatan operasional Perseroan tanpa dikenakan bunga dan tanpa jaminan.

Sementara itu, tidak ada kerugian yang timbul atas Rencana Transaksi karena berdasarkan Perjanjian, pinjaman ini tidak dikenakan bunga dan tanpa jaminan. Pelunasan pinjaman juga dapat dilakukan dengan cara konversi saham.

3.2.6 Dampak *Leverage* pada Keuangan Perseroan di Masa Mendatang

Berikut perbandingan historikal *Leverage* Keuangan Perseroan dengan informasi *leverage* industri yang sebanding.

Tabel 8 : *Leverage* Perusahaan Pembanding

Perusahaan Pembanding	DER	DAR
PT Astra Agro Lestari Tbk	51%	34%
PT Austindo Nusantara Jaya Tbk	47%	32%
PT Eagle High Plantations Tbk	497%	83%
PT Dharma Satya Nusantara Tbk	90%	47%
PT Sampoerna Agro Tbk	102%	50%
PT Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk	149%	60%
PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk	107%	52%
Rata-Rata	149%	51%
JAWA	2206%	96%

Sumber: Laporan Keuangan Masing-Masing Emiten 30 September 2022

Leverage keuangan Perseroan dimasa mendatang berdasarkan proforma dan proyeksi keuangan Perseroan yang kami peroleh adalah sebagai berikut:

Tabel 9 : Proyeksi *Leverage* JAWA

	30 Sep 2022	FY 2022	FY 2023	FY 2024	FY 2025	FY 2026	FY 2027
DER	2206,1%	3288,6%	5561,2%	3487,4%	1611,0%	782,1%	379,2%
DAR	95,7%	97,0%	98,2%	97,2%	94,2%	88,7%	79,1%

Berdasarkan data historis, tingkat *Leverage* JAWA jauh lebih tinggi dibandingkan perusahaan pembanding yang sejenis. Pada tahun 2022 hingga tahun 2023 diproyeksikan mengalami kerugian yang menyebabkan ekuitas Perseroan menurun sehingga tingkat *leverage* Perseroan meningkat signifikan. Namun Manajemen akan

membayar utang bank jangka panjang sesuai dengan jadwal yang telah disepakati dan diproyeksikan akan mulai memperoleh laba pada tahun 2024 sehingga rasio *leverage* berangsur turun hingga mencapai 379,2% pada tahun 2027, meskipun masih tinggi dibandingkan perusahaan pembanding.

3.2.7 Dampak Likuiditas pada Keuangan Perusahaan

Berikut adalah kinerja likuiditas keuangan Perseroan secara historis yang dideskripsikan melalui rasio likuiditas:

Tabel 10 : Rasio Likuiditas JAWA Historis

Ratio	2017	2018	2019	2020	2021	30 Sep 2022
Current	16,9%	51,6%	39,5%	26,9%	38,2%	48,4%
Quick	12,9%	29,7%	23,1%	18,9%	21,9%	23,3%
Cash	0,5%	3,6%	1,4%	1,6%	2,2%	0,2%

Sementara itu rasio likuiditas Perseroan di masa yang akan datang terkait dengan Rencana Transaksi adalah sebagai berikut:

Tabel 11 : Rasio Likuiditas JAWA Setelah Transaksi

Ratio	30-Sep-2022	FY 2022	FY 2023	FY 2024	FY 2025	FY 2026	FY 2027
Current	48,4%	61,0%	67,1%	70,6%	73,0%	65,8%	74,0%
Quick	23,3%	31,7%	38,2%	42,6%	45,9%	42,5%	40,6%
Cash	0,2%	4,3%	10,0%	14,5%	18,0%	17,9%	4,4%

Berdasarkan hasil proyeksi rasio likuiditas Perseroan di atas dapat dilihat bahwa rasio likuiditas pada proforma dan proyeksi lebih tinggi bila dibandingkan dengan kondisi historisnya, dimana semakin tinggi rasio likuiditas suatu perusahaan menggambarkan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya.

3.2.8 Dampak Keuangan Perusahaan Jika Proyek Mengalami Kegagalan

Pinjaman ini akan digunakan untuk operasional Perusahaan dan tidak dikhususkan untuk proyek tertentu. Pinjaman merupakan pinjaman tanpa bunga dan tanpa jaminan sehingga tidak memberikan dampak pada keuangan jika Perseroan tidak dapat melunasi utang tersebut.

Hal yang dapat menyebabkan kegagalan dalam proyek yang akan dijalankan dalam rangka penggunaan dana pinjaman adalah:

- Harga komoditas turun yang dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kebijakan pemerintah, tingkat permintaan dan penawaran pasar, lingkungan ekonomi global.
- Hasil panen yang tidak maksimal karena hama atau cuaca yang tidak mendukung.
- Bila terjadi keadaan kahar (force majeure) seperti banjir, gempa bumi, kebakaran dan sebagainya.

3.3 Analisis Kuantitatif atas Rencana Transaksi

3.3.1 Penilaian Kinerja Historis

3.3.1.1 Posisi Keuangan

Posisi keuangan JAWA untuk periode yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2017, 2018, 2019, 2020, 2021 dan 30 September 2022 adalah seperti terlihat berikut ini.

Tabel 12 : Laporan Posisi Keuangan JAWA Tahun 2017 - 30 September 2022

Dalam jutaan Rp	2017	2018	2019	2020	2021	30-Sep-22
ASET						
ASET LANCAR						
Kas dan bank	6.789	12.770	6.172	8.383	12.756	1.421
Piutang usaha - pihak ketiga	12.035	19.687	20.219	17.872	22.364	34.351
Piutang lain-lain - pihak ketiga	8.583	7.128	6.870	4.779	4.208	4.718
Persediaan	51.647	78.874	72.520	41.411	95.322	162.043
Aset biologis	79.204	28.322	22.328	38.145	57.709	46.329
Uang muka dan biaya dibayar dimuka	7.170	14.301	17.047	20.076	27.360	39.295
Taksiran pengembalian pajak	-	-	-	-	-	7.596
Pajak dibayar dimuka	30.073	24.449	29.366	8.155	2.756	16.708
Piutang plasma	20.096	-	-	-	-	-
Jumlah Aset Lancar	215.597	185.530	174.523	138.822	222.475	312.461
ASET TIDAK LANCAR						
Piutang plasma	-	138.560	186.473	225.978	283.944	333.217
Bibitan	9.770	14.733	15.658	14.801	14.911	14.791
Tanaman Produktif						
Tanaman menghasilkan	900.225	891.447	957.594	910.964	1.118.492	1.074.133
Tanaman belum menghasilkan	1.109.778	1.163.261	1.144.497	1.204.705	977.528	1.016.512
Aset tetap	1.034.433	989.911	942.685	892.133	836.319	801.497
Uang muka perolehan aset	23.063	24.398	26.374	26.374	38.666	40.343
Goodwill	17.979	17.979	17.979	17.979	17.979	17.979
Taksiran pengembalian pajak	-	-	-	27.266	7.753	157
Aset pajak tangguhan	9.338	4.717	7.485	18.956	33.178	40.071
Aset lain-lain	12.394	11.858	16.508	15.749	14.987	14.431
Jumlah Aset Tidak Lancar	3.116.981	3.256.864	3.315.254	3.354.905	3.343.757	3.353.133
JUMLAH ASET	3.332.578	3.442.394	3.489.777	3.493.727	3.566.231	3.665.593
LIABILITAS & EKUITAS						
LIABILITAS JANGKA PENDEK						
Utang bank jangka pendek	131.500	90.000	125.000	125.000	125.000	125.000
Utang usaha - pihak ketiga	70.262	77.157	88.950	93.469	80.649	114.390
Uang muka penjualan	21.182	24.700	79.826	37.399	38.694	29.667
Utang lain-lain - pihak ketiga	621.362	66.711	23.674	17.478	17.518	73.116
Utang pajak	13.659	25.528	24.446	29.889	30.738	24.266
Akrual	51.072	75.480	83.281	73.794	61.267	66.971
Utang jangka panjang jatuh tempo satu tahun						
Utang bank	365.577	-	17.053	138.919	227.854	212.638
Sewa pembiayaan	-	110	128	86	-	-
Jumlah Liabilitas Jangka Pendek	1.274.614	359.685	442.358	516.033	581.719	646.048
LIABILITAS JANGKA PANJANG						
Liabilitas jk panjang - jt tempo 1 tahun						
Utang bank	1.049.142	2.213.927	2.436.435	2.326.075	2.104.126	1.959.235
Sewa pembiayaan	-	257	91	-	-	-
Utang lain-lain						
Pihak ketiga	-	-	19.800	-	-	-
Pihak berelasi	-	151.545	172.341	364.387	611.766	842.918
Liabilitas imbalan kerja	110.165	12.074	27.924	43.208	43.206	55.744
Liabilitas pajak tangguhan	43.606	30.954	707	-	2.009	2.697
Jumlah Liabilitas Jangka Panjang	1.202.913	2.408.758	2.657.298	2.733.669	2.761.107	2.860.594
JUMLAH LIABILITAS	2.477.527	2.768.443	3.099.655	3.249.703	3.342.826	3.506.641
EKUITAS						
Modal saham	377.469	377.469	377.469	377.469	377.469	377.469
Tambahan modal disetor	434.218	528.500	434.218	434.218	434.218	434.218
Komponen ekuitas lainnya	(34.112)	(1.367)	91.790	253.327	410.975	524.730
Perubahan ekuitas entitas anak	1.967	1.641	1.641	1.641	1.641	1.641
Saldo laba (defisit)						
Dicadangkan	29.710	29.710	29.710	29.710	29.710	29.710
Belum dicadangkan	21.106	(277.366)	(558.413)	(864.285)	(1.041.773)	(1.219.104)
Ekuitas neto yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk	830.357	658.586	376.414	232.079	212.239	148.662
Kepentingan non pengendali	24.695	15.365	13.707	11.945	11.167	10.290
Jumlah Ekuitas	855.052	673.951	390.121	244.025	223.405	158.952
JUMLAH LIABILITAS & EKUITAS	3.332.578	3.442.394	3.489.777	3.493.727	3.566.231	3.665.593

Aset

Secara keseluruhan aset JAWA rata-rata mengalami peningkatan sebesar 1,9% per tahun periode 2017 – 30 September 2022, yaitu dari Rp 3,3 triliun pada tahun 2017 dan mencapai Rp 3,7 triliun pada 30 September 2022.

Aset Lancar

Pada tahun 2017 aset lancar sebesar Rp 215,6 miliar, kemudian turun pada tahun 2018 menjadi Rp 185,5 miliar karena adanya penurunan aset biologis dan piutang plasma.

Pada tahun 2019, aset lancar JAWA kembali turun menjadi Rp 174,5 miliar yang terutama disebabkan adanya penurunan kas dan bank, persediaan dan aset biologis.

Pada tahun 2020, aset lancar JAWA turun menjadi Rp 138,8 miliar yang terutama disebabkan penurunan piutang usaha, persediaan, dan pajak dibayar dimuka.

Pada tahun 2021, aset lancar JAWA naik menjadi Rp 222,5 miliar terutama karena kenaikan persediaan dan aset biologis.

Pada 30 September 2022, aset lancar JAWA kembali naik menjadi Rp 312,5 miliar yang disebabkan adanya kenaikan piutang usaha, persediaan, uang muka dan biaya dibayar dimuka serta pajak dibayar dimuka.

Aset Tidak Lancar

Pada tahun 2017, aset tidak lancar JAWA tercatat sebesar Rp 3,1 triliun, kemudian meningkat menjadi Rp 3,26 triliun karena adanya penambahan piutang plasma dan tanaman belum menghasilkan pada tahun 2018.

Pada tahun 2019, aset tidak lancar JAWA kembali meningkat menjadi Rp 3,3 triliun karena adanya peningkatan piutang plasma, tanaman menghasilkan dan aset lain-lain.

Pada tahun 2020, aset tidak lancar JAWA meningkat menjadi Rp 3,4 triliun dimana peningkatan signifikan terjadi atas piutang plasma dan tanaman menghasilkan.

Pada tahun 2021, aset tidak lancar JAWA mengalami sedikit penurunan menjadi Rp 3,3 triliun, dimana penurunan terjadi atas tanaman belum menghasilkan, aset tetap, dan taksiran pengembalian pajak.

Pada 30 September 2022, aset tidak lancar JAWA kembali meningkat menjadi Rp 3,4 triliun karena adanya peningkatan piutang plasma, tanaman belum menghasilkan serta aset pajak tangguhan.

Liabilitas

Secara keseluruhan liabilitas JAWA rata-rata mengalami kenaikan sebesar 7,2% per tahun selama periode 2017 - 30 September 2022, yaitu dari Rp 2,5 triliun tahun 2017 dan mencapai Rp 3,5 triliun pada 30 September 2022.

Liabilitas Jangka Pendek

Pada tahun 2017, liabilitas jangka pendek JAWA tercatat sebesar Rp 1,3 triliun, kemudian turun signifikan pada tahun 2018 menjadi Rp 359,7 miliar terutama

disebabkan karena penurunan utang bank jangka pendek, utang lain-lain, pihak ketiga dan utang bank jangka panjang yang jatuh tempo satu tahun.

Pada tahun 2019, liabilitas jangka pendek JAWA meningkat menjadi Rp 442,4 miliar yang disebabkan karena adanya peningkatan utang bank jangka pendek, utang muka penjualan dan utang bank jangka panjang jatuh tempo satu tahun.

Pada tahun 2020, liabilitas jangka pendek JAWA meningkat menjadi Rp 516,0 miliar yang disebabkan karena adanya peningkatan utang usaha dan utang bank jangka panjang jatuh tempo satu tahun.

Pada tahun 2021, liabilitas jangka pendek JAWA kembali meningkat menjadi Rp 581,7 miliar terutama karena peningkatan utang bank jangka panjang jatuh tempo satu tahun.

Pada 30 September 2022, liabilitas jangka pendek JAWA kembali naik menjadi Rp 646,0 miliar yang disebabkan meningkatnya utang usaha dan utang lain-lain.

Liabilitas Jangka Panjang

Pada tahun 2017, liabilitas jangka panjang JAWA sebesar Rp 1,2 triliun, kemudian meningkat signifikan pada tahun 2018 menjadi Rp 2,4 triliun terutama disebabkan karena adanya peningkatan utang bank dan utang lain-lain pihak berelasi.

Pada tahun 2019, liabilitas jangka panjang JAWA meningkat menjadi Rp 2,7 triliun yang disebabkan karena adanya peningkatan utang bank dan utang lain-lain.

Pada tahun 2020, liabilitas jangka panjang JAWA kembali meningkat menjadi Rp 2,7 triliun yang disebabkan karena meningkatnya utang lain-lain pihak berelasi serta liabilitas imbalan kerja.

Pada tahun 2021, liabilitas jangka panjang JAWA kembali meningkat menjadi Rp 2,8 triliun yang disebabkan karena meningkatnya utang lain-lain pihak berelasi.

Pada 30 September 2022, liabilitas jangka panjang JAWA kembali meningkat menjadi Rp 2,9 triliun karena meningkatnya utang lain-lain pihak berelasi.

Ekuitas

Ekuitas JAWA pada periode 2017-30 September 2022 terus mengalami penurunan. Pada tahun 2017 jumlah ekuitas tercatat sebesar Rp 855,1 miliar. Tahun 2018 - 2021, ekuitas JAWA turun berturut-turut sebesar 21%, 42%, 37% dan 8% menjadi sebesar Rp 674,0 miliar, Rp 390,1 miliar, Rp 244,0 miliar dan Rp 223,4 miliar. Per 30 September 2022 ekuitas JAWA tercatat sebesar Rp 159,0 miliar. Dengan demikian selama periode 2017-30 September 2022 ekuitas JAWA rata-rata mengalami penurunan sebesar 28,6% per tahun.

3.3.1.2 Laba Rugi

Secara ringkas Laba Rugi JAWA untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2017, 2018, 2019, 2020, 2021 dan 30 September 2022 adalah seperti disajikan di bawah ini.

Tabel 13 : Laporan Laba-Rugi JAWA Tahun 2017 – 30 September 2022

Dalam jutaan Rp	2017	2018	2019	2020	2021	30-Sep-22
PENJUALAN BERSIH	555.140	745.509	723.318	461.343	843.195	747.509
BEBAN POKOK PENJUALAN	493.697	730.074	704.290	485.484	761.002	710.984
LABA BRUTO	61.442	15.435	19.028	(24.142)	82.193	36.526
BEBAN USAHA						
Beban Penjualan	16.910	22.618	23.572	14.428	18.820	14.442
Beban Umum & Administrasi	43.110	46.765	44.278	41.075	33.860	26.296
Jumlah beban usaha	60.020	69.383	67.850	55.502	52.680	40.738
LABA USAHA	1.422	(53.948)	(48.822)	(79.644)	29.514	(4.213)
PENGHASILAN (BEBAN) LAIN-LAIN						
Beban keuangan	(164.158)	(207.182)	(239.500)	(242.753)	(231.287)	(170.093)
Penghasilan keuangan	115	1.204	174	105	93	55
Keuntungan (Kerugian) lain-lain - neto	(83.109)	(44.372)	(28.667)	2.211	12.241	(10.158)
Jumlah Penghasilan (Beban) Lain-lain	(247.152)	(250.350)	(267.993)	(240.436)	(218.953)	(180.195)
LABA SEBELUM PAJAK	(245.730)	(304.298)	(316.814)	(320.080)	(189.439)	(184.407)
Manfaat (beban) pajak	37.192	4.151	34.115	12.437	11.161	6.199
RUGI NETO	(208.538)	(300.147)	(282.699)	(307.643)	(178.279)	(178.208)

a. Penjualan

Penjualan JAWA mengalami peningkatan sebesar 12,4% tiap tahun pada periode 2017-30 September 2022 (disetahunkan). Pada tahun 2017 jumlah penjualan tercatat sebesar Rp 555,1 miliar, kemudian meningkat menjadi Rp 745,5 miliar pada tahun 2018. Penjualan Perseroan mengalami penurunan pada tahun 2019 dan 2020 masing-masing menjadi Rp 723,3 miliar dan Rp 461,3 miliar dimana pada periode tersebut terjadi pandemi COVID-19 yang mempengaruhi perekonomian secara keseluruhan. Pada tahun 2021, penjualan Perseroan meningkat signifikan yaitu sebesar 83% menjadi Rp 843,2 miliar. Pada 30 September 2022, JAWA mencatat penjualan sebesar Rp 747,5 miliar.

b. Beban Pokok Penjualan

Beban pokok penjualan JAWA mengalami penurunan sebesar 13,9% tiap tahun pada periode 2017-30 September 2022 (disetahunkan). Pada tahun 2017 jumlah beban pokok penjualan tercatat sebesar Rp 493,7 miliar. Pada tahun 2018 beban pokok penjualan JAWA tercatat meningkat menjadi Rp 730,1 miliar lalu kembali turun menjadi Rp 704,3 miliar pada tahun 2019 dan turun lagi menjadi 485,5 miliar tahun 2020. Pada tahun 2021, beban pokok penjualan kembali meningkat seiring dengan peningkatan penjualan menjadi Rp 761,0 miliar. Per 30 September 2022, beban pokok penjualan JAWA tercatat sebesar Rp 711,0 miliar.

c. Laba

Selama periode 2017 - 30 September 2022, JAWA terus mencatat kerugian. Pada tahun 2017, JAWA mencatat rugi sebesar Rp 208,5 miliar. Tahun 2018 – 2021 JAWA mencatat rugi masing-masing sebesar Rp 300,1 miliar, Rp 282,7 miliar, Rp 307,6 miliar dan Rp 178,3 miliar. Per 30 September 2022, JAWA kembali mencatat rugi sebesar Rp 178,2 miliar. Kerugian ini terutama disebabkan beban keuangan yang cukup tinggi.

Sampai dengan 30 September 2022, penjualan Perseroan terlihat membaik dibandingkan tahun-tahun sebelumnya. Melihat harga komoditas yang mulai membaik, Perseroan akan mengoptimalkan utilisasi pabrik sampai kapasitas maksimum untuk dapat mendorong pertumbuhan penjualan. Selain itu Perseroan juga akan terus melakukan diversifikasi tanaman di areal lahan yang belum tereksplorasi dengan efektif, serta terus melakukan efisiensi biaya di segala bidang.

3.3.1.3 Arus Kas

Gambaran arus kas JAWA untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2017, 2018, 2019, 2020, 2021 dan 30 September 2022 adalah seperti disajikan berikut ini.

Tabel 14 : Laporan Arus Kas JAWA Tahun 2017 – 30 September 2022

Dalam jutaan Rp	2017	2018	2019	2020	2021	30-Sep-22
Arus Kas dari Aktivitas Operasi						
Penerimaan dari pelanggan	561.049	741.375	777.911	421.263	839.271	726.495
Pembayaran kepada pemasok dan lain-lain	(432.354)	(662.900)	(522.105)	(268.542)	(632.448)	(534.296)
Pembayaran kepada karyawan	(94.707)	(164.672)	(182.079)	(141.349)	(146.992)	(175.044)
Kas dihasilkan dari (digunakan untuk) operasi	33.989	(86.196)	73.727	11.372	59.831	17.155
Pembayaran pajak penghasilan	(2.389)	(151)	(44)	-	(14)	(1.259)
Penerimaan atas pajak lebih bayar dari kantor pajak	3.222	-	-	-	26.933	-
Pembayaran beban bunga	(191.053)	(223.369)	(251.498)	(259.025)	(214.982)	(139.013)
Kas neto untuk aktivitas operasi	(156.232)	(309.716)	(177.815)	(247.653)	(128.232)	(123.117)
Arus Kas dari Aktivitas Investasi						
Pembayaran kepada plasma	-	-	(47.913)	(39.504)	(57.966)	(49.274)
Penambahan tanaman belum menghasilkan	(52.475)	(44.640)	(47.459)	(19.977)	(18.526)	(19.604)
Perolehan aset tetap	(31.529)	(16.569)	(14.450)	(11.377)	(3.804)	(6.487)
Penambahan bibitan	-	(4.049)	(1.221)	(222)	(110)	(35)
Perolehan hak guna usaha	-	-	(5.316)	-	-	-
Penambahan uang muka pembelian aset tetap	(1.130)	(1.334)	(1.977)	-	(12.291)	(1.678)
Penerimaan bunga	115	1.204	174	105	93	55
Pembelian saham dari non-pengendali	-	(8.232)	-	-	-	-
Kas neto untuk aktivitas investasi	(85.019)	(73.620)	(118.161)	(70.974)	(92.604)	(77.021)
Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan						
Penerimaan utang pihak berelasi	-	245.827	-	335.100	364.950	299.950
Perolehan (pembayaran) utang bank jangka panjang	(218.801)	799.208	234.727	5.670	(139.655)	(165.047)
Pembayaran utang bank jangka pendek	(79.227)	(131.500)	35.000	-	-	-
Perolehan utang bank jangka pendek	-	90.000	-	-	-	-
Pembayaran utang sewa pembiayaan	-	(280)	(148)	(133)	(86)	-
Penerimaan (Pembayaran) utang lain-lain	560.288	(554.583)	19.800	(19.800)	-	53.900
Pembayaran kepada plasma	(20.207)	(59.356)	-	-	-	-
Kas neto untuk aktivitas pendanaan	242.052	389.316	289.379	320.837	225.210	188.803
Peningkatan (penurunan) neto kas dan setara kas	801	5.980	(6.597)	2.210	4.373	(11.336)
Kas dan setara kas (awal tahun)	5.988	6.789	12.769	6.172	8.383	12.756
Kas dan setara kas (akhir tahun)	6.789	12.769	6.172	8.383	12.756	1.420

a. Aktivitas Operasi

Selama periode 2017 - 30 September 2022, Perseroan terus mencatat kas digunakan untuk aktivitas operasi (arus kas negatif), di mana hal itu lebih banyak disebabkan oleh beban bunga. Kas tertinggi digunakan untuk aktivitas operasi terutama terjadi pada tahun 2018 dengan jumlah Rp 309,7 miliar terutama karena penerimaan yang lebih rendah dibandingkan pembayaran beban operasi dan beban bunga.

b. Aktivitas Investasi

Selama periode 2017 - 30 September 2022, Perseroan mencatat adanya kas yang digunakan untuk aktivitas investasi. Kas terbesar yang digunakan untuk aktivitas investasi terjadi pada tahun 2019 dengan jumlah Rp 118,2 miliar, yaitu terutama karena pembayaran kepada plasma sebesar Rp 47,9 miliar, penambahan tanaman belum menghasilkan sebesar Rp 47,5 miliar dan perolehan aset tetap sebesar Rp 14,4 miliar.

c. Aktivitas Pendanaan

Selama periode 2017 - 30 September 2022, Perseroan mencatat adanya kas tertinggi yang diterima dari aktivitas pendanaan terjadi pada tahun 2018 terutama berasal dari peningkatan utang bank jangka panjang.

3.3.2 Rasio-rasio Keuangan

Gambaran rasio keuangan JAWA untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2017, 2018, 2019, 2020, 2021 dan 30 September 2022 adalah seperti disajikan berikut ini.

Tabel 15 : Rasio Keuangan JAWA Tahun 2017 – 30 September 2022

RASIO	2017	2018	2019	2020	2021	30-Sep-22
Profitabilitas						
GPM	11,1%	2,1%	2,6%	-5,2%	9,7%	4,9%
OPM	0,3%	-7,2%	-6,7%	-17,3%	3,5%	-0,6%
NPM	-37,6%	-40,3%	-39,1%	-66,7%	-21,1%	-23,8%
ROA	-6,3%	-8,7%	-8,1%	-8,8%	-5,0%	-6,5%
ROE	-24,4%	-44,5%	-72,5%	-126,1%	-79,8%	-149,5%
Likuiditas						
Current Ratio	16,9%	51,6%	39,5%	26,9%	38,2%	48,4%
Quick Ratio	12,9%	29,7%	23,1%	18,9%	21,9%	23,3%
Cash Ratio	0,5%	3,6%	1,4%	1,6%	2,2%	0,2%
Aktivitas						
Perputaran Aset	0,17	0,22	0,21	0,13	0,24	0,27
Perputaran Piutang	46,13	37,87	35,77	25,81	37,70	29,01
Leverage						
DER	289,8%	410,8%	794,5%	1331,7%	1496,3%	2206,1%
DAR	74,3%	80,4%	88,8%	93,0%	93,7%	95,7%

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa:

- ❖ Marjin laba bersih (*Net Profit Margin*, NPM) terus berada pada posisi negatif yang berarti bahwa Perseroan terus mengalami kerugian.
- ❖ Berdasarkan rasio likuiditas, kemampuan Perseroan untuk memenuhi kewajiban yang harus dibayar dengan harta lancarnya cukup rendah, yaitu di bawah 100%.
- ❖ Komposisi struktur perusahaan yang digambarkan dengan *debt equity ratio* (DER) dan *debt to asset ratio* (DAR) menunjukkan bahwa sebagian besar pendanaan Perseroan berasal dari utang.

3.3.3 Analisis Keuangan Sebelum dan Setelah Rencana Transaksi

Posisi Keuangan dan Laba Rugi sebelum Rencana Transaksi diperoleh dari laporan keuangan pada tanggal 30 September 2022 yang telah direview, sedangkan Posisi Keuangan dan Laba Rugi setelah Rencana Transaksi merupakan perkiraan yang didasarkan atas kemungkinan perubahan pada akun-akun yang terkait dengan Rencana Transaksi yang diberikan oleh Manajemen.

Untuk memberikan gambaran secara lebih jelas, berikut ini disajikan tabel Posisi Keuangan dan Laba Rugi sebelum dan setelah Rencana Transaksi.

3.3.3.1 Posisi Keuangan Sebelum dan Setelah Rencana Transaksi

Tabel 16 : Posisi Keuangan JAWA Sebelum dan Setelah Rencana Transaksi

POSISI KEUANGAN Dalam jutaan Rupiah	30-Sep-22		
	Limited Review	Penyesuaian	Proforma
ASET			
Aset Lancar			
Kas dan bank	1.421	69.577	70.997
Piutang usaha - pihak ketiga	34.351	-	34.351
Piutang lain-lain - pihak ketiga	4.718	-	4.718
Persediaan	162.043	-	162.043
Aset biologis	46.329	-	46.329
Uang muka dan biaya dibayar dimuka	39.295	-	39.295
Taksiran pengembalian pajak	7.596	-	7.596
Pajak dibayar dimuka	16.708	-	16.708
Total Aset Lancar	312.461	69.577	382.037
Aset Tidak Lancar			
Piutang plasma	333.217	-	333.217
Bibitan	14.791	-	14.791
Tanaman produktif			
Tanaman menghasilkan	1.074.133	-	1.074.133
Tanaman belum menghasilkan	1.016.512	6.552	1.023.064
Aset tetap	801.497	2.126	803.622
Uang muka perolehan aset	40.343	-	40.343
Goodwill	17.979	-	17.979
Taksiran pengembalian pajak	157	-	157
Aset pajak tangguhan	40.071	-	40.071
Aset lain-lain	14.431	-	14.431
Jumlah Aset Tidak Lancar	3.353.133	8.677	3.361.810
TOTAL ASET	3.665.593	78.254	3.743.848
LIABILITAS DAN EKUITAS			
Liabilitas Jangka Pendek			
Utang bank jangka pendek	125.000	-	125.000
Utang usaha - pihak ketiga	114.390	(57.195)	57.195
Uang muka penjualan	29.667	-	29.667
Utang lain-lain - pihak ketiga	73.116	(53.900)	19.216
Utang pajak	24.266	(20.383)	3.883
Akrual	66.971	(26.788)	40.182
Utang bank jangka panjang - jatuh tempo	212.638	(63.479)	149.159
Total Liabilitas Jangka Pendek	646.048	(221.746)	424.302
Liabilitas Jangka Panjang			
Utang bank jangka panjang	1.959.235	-	1.959.235
Utang lain-lain			
Utang pihak ketiga	-	-	-
Utang pihak berelasi	842.918	300.000	1.142.918
Liabilitas imbalan pasca kerja	55.744	-	55.744
Liabilitas pajak tangguhan	2.697	-	2.697
Total Liabilitas Jangka Panjang	2.860.594	300.000	3.160.594
TOTAL LIABILITAS	3.506.641	78.254	3.584.895
EKUITAS			
Modal saham	377.469	-	377.469
Tambahan modal disetor	434.218	-	434.218
Komponen ekuitas lainnya	524.730	-	524.730
Perubahan ekuitas entitas anak	1.641	-	1.641
Saldo laba (defisit)			
Dicadangkan	29.710	-	29.710
Belum dicadangkan	(1.219.104)	-	(1.219.104)
Ekuitas neto kepada pemilik entitas induk	148.662	-	148.662
Kepentingan non pengendali	10.290	-	10.290
Total Ekuitas	158.952		158.952
TOTAL LIABILITAS DAN EKUITAS	3.665.593	78.254	3.743.848

Pada tanggal 30 September 2022, asumsi penerimaan dana pinjaman sebesar Rp 300.000.000.000 (tiga ratus miliar Rupiah) akan digunakan untuk:

- Pembayaran utang usaha sebesar Rp 57,2 Miliar,
- Pembayaran utang lain-lain sebesar Rp 53,9 Miliar,
- Pembayaran pokok pinjaman bank jangka panjang yang jatuh tempo di tahun 2022 sebesar Rp 63,5 Miliar,
- Penambahan investasi atas Tanaman Belum Menghasilkan sebesar Rp 6,6 Miliar,
- Investasi aset tetap sebesar Rp 2,1 Miliar,
- Pembayaran utang pajak sebesar 20,4 Miliar,
- Pembayaran akrual sebesar 26,8 Miliar
- Sisanya sebesar Rp 69,6 Miliar sebagai kas Perseroan yang nantinya akan digunakan untuk operasional Perseroan seperti pembayaran biaya operasional dan bunga pinjaman bank.

3.3.3.2 Laba Rugi Sebelum dan Setelah Rencana Transaksi

Tabel 17 : Laba Rugi JAWA Sebelum dan Setelah Rencana Transaksi

LABA RUGI Dalam jutaan Rupiah	30-Sep-22		
	Penyesuaian	Penyesuaian	Proforma
PENJUALAN NETO	747.509	-	747.509
BEBAN POKOK PENJUALAN	710.984	-	710.984
LABA KOTOR	36.526	-	36.526
BEBAN USAHA		-	
Beban Penjualan	(14.442)	-	(14.442)
Beban Umum dan Administrasi	(26.296)	-	(26.296)
Total Beban Usaha	(40.738)	-	(40.738)
RUGI USAHA	(4.213)	-	(4.213)
PENGHASILAN (BEBAN) LAIN-LAIN		-	
Beban Keuangan	(170.093)	-	(170.093)
Penghasilan Keuangan	55	-	55
Penghasilan (beban) lain-lain	(10.158)	-	(10.158)
Total Pendapatan/(Beban) Lain-lain	(180.195)	-	(180.195)
RUGI SEBELUM PAJAK PENGHASILAN	(184.407)	-	(184.407)
Manfaat (beban) pajak	6.199	-	6.199
RUGI NETO	(178.208)	-	(178.208)

Rencana transaksi tidak mempengaruhi Laba Rugi Perseroan Per 30 September 2022.

3.3.4 Proyeksi Keuangan Dengan dan Tanpa Rencana Transaksi

Proyeksi laporan keuangan telah dipersiapkan oleh manajemen JAWA dan disesuaikan dengan asumsi-asumsi yang menurut Penilai cukup wajar sebagai berikut:

Tabel 18 : Proyeksi Posisi Keuangan JAWA Dengan Rencana Transaksi

Dalam jutaan Rupiah	DENGAN TRANSAKSI					
	Okt-Des 22	2023	2024	2025	2026	2027
ASET						
ASET LANCAR						
Kas dan setara kas	23.593	57.434	88.351	116.764	138.599	24.944
Piutang usaha	35.472	38.615	42.234	46.374	50.911	56.150
Piutang lain-lain	5.324	7.556	8.614	9.052	9.532	10.086
Persediaan	162.706	166.423	170.703	175.598	180.963	187.158
Pajak dibayar dimuka	17.313	19.545	20.603	21.041	21.521	22.075
Aset Biologis	46.329	46.329	46.329	46.329	46.329	46.329
Taksiran pengembalian pajak	7.596	7.596	7.596	7.596	7.596	7.596
Uang muka dan biaya dibayar dimuka	39.862	43.042	46.704	50.893	55.483	60.784
Total Aset Lancar	338.196	386.539	431.133	473.646	510.933	415.122
ASET TIDAK LANCAR						
Piutang Plasma	349.642	297.196	249.644	207.205	169.908	137.625
Bibitan	14.791	14.791	14.791	14.791	14.791	14.791
Tanaman Menghasilkan	1.060.622	1.369.501	1.889.241	1.824.800	1.757.936	1.690.773
Tanaman Belum Menghasilkan	1.028.893	721.983	187.417	227.872	260.583	289.821
Aset Tetap	788.966	725.223	658.102	588.339	515.950	443.240
Uang Muka Perolehan Aset	40.343	40.343	40.343	40.343	40.343	40.343
Taksiran pengembalian pajak	157	157	157	157	157	157
Goodwill	17.979	17.979	17.979	17.979	17.979	17.979
Aset Pajak Tangguhan	40.071	40.071	40.071	40.071	40.071	40.071
Aset lain-lain	14.246	13.506	12.766	12.026	11.285	10.545
Jumlah Aset Tidak Lancar	3.355.711	3.240.750	3.110.512	2.973.582	2.829.003	2.685.345
TOTAL ASET	3.693.907	3.627.288	3.541.645	3.447.228	3.339.936	3.100.468
LIABILITAS DAN EKUITAS						
LIABILITAS JANGKA PENDEK						
Utang bank jangka pendek	125.000	125.000	125.000	125.000	125.000	125.000
Utang Usaha	57.195	55.484	54.499	55.626	56.861	58.286
Utang lain-lain	19.216	16.984	15.926	15.488	15.008	14.454
Uang muka penjualan	29.667	29.962	30.301	30.689	31.114	31.604
Utang pajak	3.883	2.767	2.238	2.019	1.779	1.502
Akrual	40.182	40.801	40.089	39.274	38.382	37.351
Utang bank jangka panjang	279.309	304.701	342.788	380.876	507.835	292.885
Sewa pembiayaan	-	-	-	-	-	-
Total Liabilitas Jangka Pendek	554.452	575.698	610.841	648.972	775.978	561.082
LIABILITAS JANGKA PANJANG						
Utang bank jangka panjang	1.829.085	1.524.384	1.181.595	800.719	292.885	-
Utang pihak ketiga	-	-	-	-	-	-
Utang pihak berelasi	1.142.918	1.404.693	1.592.043	1.737.618	1.833.993	1.833.993
Liabilitas imbalan pasca kerja	55.744	55.744	55.744	55.744	55.744	55.744
Liabilitas pajak tangguhan	2.697	2.697	2.697	2.697	2.697	2.697
Total Liabilitas Jangka Panjang	3.030.443	2.987.517	2.832.079	2.596.778	2.185.318	1.892.434
TOTAL LIABILITAS	3.584.895	3.563.216	3.442.920	3.245.750	2.961.296	2.453.516
EKUITAS						
Modal Saham	377.469	377.469	377.469	377.469	377.469	377.469
Tambahan Modal Disetor	434.218	434.218	434.218	434.218	434.218	434.218
Perubahan Ekuitas Entitas Anak	1.641	1.641	1.641	1.641	1.641	1.641
Saldo Laba Dicadangkan	29.710	29.710	29.710	29.710	29.710	29.710
Saldo Laba Belum Dicadangkan	(1.268.800)	(1.313.517)	(1.279.035)	(1.176.787)	(1.000.498)	(733.506)
Komponen Ekuitas Lainnya	524.730	524.730	524.730	524.730	524.730	524.730
Ekuitas Neto Kepada Pemilik Entitas Induk	98.967	54.250	88.732	190.980	367.269	634.261
Kepentingan Non Pengendali	10.044	9.823	9.993	10.499	11.371	12.691
Total Ekuitas	109.011	64.073	98.725	201.479	378.640	646.952
TOTAL LIABILITAS DAN EKUITAS	3.693.907	3.627.288	3.541.645	3.447.228	3.339.936	3.100.468

Tabel 19 : Proyeksi Laba Rugi JAWA Dengan Rencana Transaksi

Dalam jutaan Rupiah	DENGAN TRANSAKSI					
	Okt-Des 22	2023	2024	2025	2026	2027
PENJUALAN NETO	240.628	1.348.820	1.553.503	1.776.819	1.947.231	2.248.634
BEBAN POKOK PENJUALAN	238.195	1.189.874	1.328.586	1.497.960	1.612.925	1.842.777
LABA KOTOR	2.432	158.946	224.916	278.859	334.306	405.857
BEBAN USAHA						
Beban Penjualan	(5.037)	(22.113)	(25.665)	(29.188)	(31.981)	(36.400)
Beban Umum dan Administrasi	(8.674)	(38.559)	(40.465)	(42.467)	(44.569)	(46.777)
Total Beban Usaha	(13.711)	(60.672)	(66.131)	(71.655)	(76.550)	(83.177)
LABA (RUGI) USAHA	(11.278)	98.274	158.785	207.204	257.756	322.680
PENGHASILAN (BEBAN) LAIN-LAIN						
Beban Keuangan	(38.663)	(142.459)	(123.361)	(102.611)	(78.448)	(52.306)
Penghasilan Keuangan	-	-	-	-	-	-
Penghasilan (beban) lain-lain	-	-	-	-	-	-
Total Pendapatan/(Beban) Lain-lain	(38.663)	(142.459)	(123.361)	(102.611)	(78.448)	(52.306)
LABA (RUGI) SEBELUM PAJAK PENGHASILAN	(49.941)	(44.185)	35.425	104.593	179.309	270.375
MANFAAT (BEBAN) PAJAK PENGHASILAN						
Pajak Kini	-	(754)	(772)	(1.839)	(2.148)	(2.062)
Pajak Tangguhan	-	-	-	-	-	-
Manfaat Pajak Penghasilan	-	(754)	(772)	(1.839)	(2.148)	(2.062)
LABA (RUGI) NETO	(49.941)	(44.938)	34.653	102.753	177.161	268.312

Tabel 20 : Proyeksi Arus Kas JAWA Dengan Rencana Transaksi

Dalam jutaan Rupiah	DENGAN TRANSAKSI					
	Okt-Des 22	2023	2024	2025	2026	2027
ARUS KAS DARI AKTIVITAS OPERASI						
Penerimaan Kas Dari Pelanggan	218.517	1.342.624	1.548.635	1.772.410	1.942.400	2.243.054
Pembayaran Kas Kepada Pemasok	(146.329)	(900.243)	(1.032.436)	(1.195.260)	(1.306.017)	(1.538.432)
Pembayaran Kepada Karyawan	(59.515)	(239.250)	(244.035)	(248.916)	(253.894)	(258.972)
Kas Dihasilkan Dari Operasi	12.673	203.131	272.164	328.234	382.488	445.650
Pembayaran Beban Bunga	(43.646)	(164.194)	(142.155)	(118.212)	(90.329)	(60.163)
Pembayaran Pajak Penghasilan	(5)	(754)	(772)	(1.839)	(2.148)	(2.062)
Kas Neto Digunakan Untuk Aktivitas Operasi	(30.978)	38.183	129.236	208.183	290.011	383.425
ARUS KAS DARI AKTIVITAS INVESTASI						
Penerimaan (pembayaran) Plasma	(16.425)	52.446	47.551	42.440	37.297	32.283
Penambahan Tanaman Belum Menghasilkan	-	(39.119)	(28.382)	(24.855)	(20.829)	(21.381)
Perolehan Aset Tetap	-	(135)	(138)	(141)	(144)	(147)
Kas Neto Digunakan Untuk Aktivitas Investasi	(16.425)	13.192	19.031	17.444	16.324	10.755
ARUS KAS DARI AKTIVITAS PENDANAAN						
Penerimaan Dari Utang lain-lain	-	-	-	-	-	-
Penerimaan Utang Pihak Berelasi	-	261.775	187.350	145.575	96.375	-
Pembayaran CP of LTBL	-	(279.309)	(304.701)	(342.788)	(380.876)	(507.835)
Kas Neto Diperoleh Dari Aktivitas Pendanaan	-	(17.534)	(117.351)	(197.213)	(284.501)	(507.835)
KENAIKAN (PENURUNAN) NETO KAS DAN BANK	(47.403)	33.841	30.917	28.413	21.835	(113.654)
KAS DAN BANK AWAL PERIODE	70.997	23.593	57.434	88.351	116.764	138.599
KAS DAN BANK AKHIR PERIODE	23.593	57.434	88.351	116.764	138.599	24.944

Tabel 21 : Proyeksi Rasio JAWA Dengan Rencana Transaksi

RASIO	DENGAN TRANSAKSI					
	Okt-Des 22	2023	2024	2025	2026	2027
Profitabilitas						
GPM	3,9%	11,8%	14,5%	15,7%	17,2%	18,0%
OPM	-1,6%	7,3%	10,2%	11,7%	13,2%	14,4%
NPM	-23,1%	-3,3%	2,2%	5,8%	9,1%	11,9%
ROA	-6,2%	-1,2%	1,0%	3,0%	5,3%	8,7%
ROE	-209,3%	-70,1%	35,1%	51,0%	46,8%	41,5%
Likuiditas						
Current Ratio	61,0%	67,1%	70,6%	73,0%	65,8%	74,0%
Quick Ratio	31,7%	38,2%	42,6%	45,9%	42,5%	40,6%
Cash Ratio	4,3%	10,0%	14,5%	18,0%	17,9%	4,4%
Aktivitas						
Perputaran Aset	0,27	0,37	0,44	0,52	0,58	0,73
Perputaran Piutang	27,86	34,93	36,78	38,32	38,25	40,05
Leverage						
DER	3288,6%	5561,2%	3487,4%	1611,0%	782,1%	379,2%
DAR	97,0%	98,2%	97,2%	94,2%	88,7%	79,1%

Tabel 22 : Proyeksi Posisi Keuangan JAWA Tanpa Rencana Transaksi

Dalam jutaan Rupiah	TANPA TRANSAKSI					
	Okt-Des 22	2023	2024	2025	2026	2027
ASET						
ASET LANCAR						
Kas dan setara kas	8.593	15.099	9.332	3.803	4.954	3.406
Piutang usaha	35.472	38.615	42.234	46.374	50.911	56.150
Piutang lain-lain	5.324	7.556	8.614	9.052	9.532	10.086
Persediaan	162.706	166.423	170.703	175.598	180.963	187.158
Pajak dibayar dimuka	17.313	19.545	20.603	21.041	21.521	22.075
Aset Biologis	46.329	46.329	46.329	46.329	46.329	46.329
Taksiran pengembalian pajak	7.596	7.596	7.596	7.596	7.596	7.596
Uang muka dan biaya dibayar dimuka	39.862	43.042	46.704	50.893	55.483	60.784
Total Aset Lancar	323.196	344.204	352.114	360.685	377.289	393.584
ASET TIDAK LANCAR						
Piutang Plasma	349.642	297.196	249.644	207.205	169.908	137.625
Bibitan	14.791	14.791	14.791	14.791	14.791	14.791
Tanaman Menghasilkan	1.060.622	1.369.501	1.889.241	1.824.800	1.757.936	1.690.773
Tanaman Belum Menghasilkan	1.028.893	721.983	187.417	227.872	260.583	289.821
Aset Tetap	788.966	725.223	658.102	588.339	515.950	443.240
Uang Muka Perolehan Aset	40.343	40.343	40.343	40.343	40.343	40.343
Taksiran pengembalian pajak	157	157	157	157	157	157
Goodwill	17.979	17.979	17.979	17.979	17.979	17.979
Aset Pajak Tangguhan	40.071	40.071	40.071	40.071	40.071	40.071
Aset lain-lain	14.246	13.506	12.766	12.026	11.285	10.545
Jumlah Aset Tidak Lancar	3.355.711	3.240.750	3.110.512	2.973.582	2.829.003	2.685.345
TOTAL ASET	3.678.907	3.584.954	3.462.626	3.334.267	3.206.291	3.078.929
LIABILITAS DAN EKUITAS						
LIABILITAS JANGKA PENDEK						
Utang bank jangka pendek	125.000	125.000	125.000	125.000	125.000	125.000
Utang Usaha	57.195	55.484	54.499	55.626	56.861	58.286
Utang lain-lain	19.216	16.984	15.926	15.488	15.008	14.454
Uang muka penjualan	29.667	29.962	30.301	30.689	31.114	31.604
Utang pajak	3.883	2.767	2.238	2.019	1.779	1.502
Akrual	40.182	40.801	40.089	39.274	38.382	37.351
Utang bank jangka panjang	279.309	304.701	342.788	380.876	507.835	292.885
Sewa pembiayaan	-	-	-	-	-	-
Total Liabilitas Jangka Pendek	554.452	575.698	610.841	648.972	775.978	561.082
LIABILITAS JANGKA PANJANG						
Utang bank jangka panjang	1.829.085	1.524.384	1.181.595	800.719	292.885	-
Utang pihak ketiga	300.000	561.775	749.125	904.125	1.029.125	1.199.125
Utang pihak berelasi	842.918	842.918	842.918	842.918	842.918	842.918
Liabilitas imbalan pasca kerja	55.744	55.744	55.744	55.744	55.744	55.744
Liabilitas pajak tangguhan	2.697	2.697	2.697	2.697	2.697	2.697
Total Liabilitas Jangka Panjang	3.030.443	2.987.517	2.832.079	2.606.203	2.223.368	2.100.484
TOTAL LIABILITAS	3.584.895	3.563.216	3.442.920	3.255.175	2.999.346	2.661.566
EKUITAS						
Modal Saham	377.469	377.469	377.469	377.469	377.469	377.469
Tambahan Modal Disetor	434.218	434.218	434.218	434.218	434.218	434.218
Perubahan Ekuitas Entitas Anak	1.641	1.641	1.641	1.641	1.641	1.641
Saldo Laba Dicadangkan	29.710	29.710	29.710	29.710	29.710	29.710
Saldo Laba Belum Dicadangkan	(1.283.800)	(1.355.852)	(1.358.054)	(1.299.173)	(1.172.192)	(963.094)
Komponen Ekuitas Lainnya	524.730	524.730	524.730	524.730	524.730	524.730
Ekuitas Neto Kepada Pemilik Entitas Induk	83.967	11.915	9.713	68.594	195.575	404.673
Kepentingan Non Pengendali	10.044	9.823	9.993	10.499	11.371	12.691
Total Ekuitas	94.011	21.738	19.706	79.093	206.945	417.364
TOTAL LIABILITAS DAN EKUITAS	3.678.907	3.584.954	3.462.626	3.334.267	3.206.291	3.078.929

Tabel 23 : Proyeksi Laba Rugi JAWA Tanpa Rencana Transaksi

Dalam jutaan Rupiah	TANPA TRANSAKSI					
	Okt-Des 2022	2023	2024	2025	2026	2027
PENJUALAN NETO	240.628	1.348.820	1.553.503	1.776.819	1.947.231	2.248.634
BEBAN POKOK PENJUALAN	238.195	1.189.874	1.328.586	1.497.960	1.612.925	1.842.777
LABA KOTOR	2.432	158.946	224.916	278.859	334.306	405.857
BEBAN USAHA						
Beban Penjualan	(5.037)	(22.113)	(25.665)	(29.188)	(31.981)	(36.400)
Beban Umum dan Administrasi	(8.674)	(38.559)	(40.465)	(42.467)	(44.569)	(46.777)
Total Beban Usaha	(13.711)	(60.672)	(66.131)	(71.655)	(76.550)	(83.177)
LABA (RUGI) USAHA	(11.278)	98.274	158.785	207.204	257.756	322.680
PENGHASILAN (BEBAN) LAIN-LAIN						
Beban Keuangan	(53.663)	(170.548)	(160.817)	(147.817)	(129.904)	(112.262)
Penghasilan Keuangan	-	-	-	-	-	-
Penghasilan (beban) lain-lain	-	-	-	-	-	-
Total Pendapatan/(Beban) Lain-lain	(53.663)	(170.548)	(160.817)	(147.817)	(129.904)	(112.262)
LABA (RUGI) SEBELUM PAJAK PENGHASILAN	(64.941)	(72.273)	(2.032)	59.387	127.853	210.418
MANFAAT (BEBAN) PAJAK PENGHASILAN						
Pajak Kini	-	-	-	-	-	-
Pajak Tangguhan	-	-	-	-	-	-
Manfaat Pajak Penghasilan	-	-	-	-	-	-
LABA (RUGI) NETO	(64.941)	(72.273)	(2.032)	59.387	127.853	210.418

Tabel 24 : Proyeksi Arus Kas JAWA Tanpa Rencana Transaksi

Dalam jutaan Rupiah	TANPA TRANSAKSI					
	Okt-Des 2022	2023	2024	2025	2026	2027
ARUS KAS DARI AKTIVITAS OPERASI						
Penerimaan Kas Dari Pelanggan	218.517	1.342.624	1.548.635	1.772.410	1.942.400	2.243.054
Pembayaran Kas Kepada Pemasok	(146.329)	(900.243)	(1.032.436)	(1.195.260)	(1.306.017)	(1.538.432)
Pembayaran Kepada Karyawan	(59.515)	(239.250)	(244.035)	(248.916)	(253.894)	(258.972)
Kas Dihasilkan Dari Operasi	12.673	203.131	272.164	328.234	382.488	445.650
Pembayaran Beban Bunga	(58.646)	(192.283)	(179.612)	(163.418)	(141.785)	(120.119)
Pembayaran Pajak Penghasilan	(5)	-	-	-	-	-
Kas Neto Digunakan Untuk Aktivitas Operasi	(45.978)	10.848	92.552	164.816	240.703	325.531
ARUS KAS DARI AKTIVITAS INVESTASI						
Penerimaan (pembayaran) Plasma	(16.425)	52.446	47.551	42.440	37.297	32.283
Penambahan Tanaman Belum Menghasilkan	-	(39.119)	(28.382)	(24.855)	(20.829)	(21.381)
Perolehan Aset Tetap	(0)	(135)	(138)	(141)	(144)	(147)
Kas Neto Digunakan Untuk Aktivitas Investasi	(16.425)	13.192	19.031	17.444	16.324	10.755
ARUS KAS DARI AKTIVITAS PENDANAAN						
Penerimaan Dari Utang lain-lain	-	261.775	187.350	155.000	125.000	170.000
Penerimaan Utang Pihak Berelasi	-	-	-	-	-	-
Pembayaran CP of LTBL	0,00	(279.309)	(304.701)	(342.788)	(380.876)	(507.835)
Kas Neto Diperoleh Dari Aktivitas Pendanaan	0	(17.534)	(117.351)	(187.788)	(255.876)	(337.835)
KENAIKAN (PENURUNAN) NETO KAS DAN BANK	(62.403)	6.506	(5.768)	(5.529)	1.151	(1.548)
KAS DAN BANK AWAL PERIODE	70.997	8.593	15.099	9.332	3.803	4.954
KAS DAN BANK AKHIR PERIODE	8.593	15.099	9.332	3.803	4.954	3.406

Tabel 25 : Proyeksi Rasio JAWA Tanpa Rencana Transaksi

RASIO	TANPA TRANSAKSI					
	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Profitabilitas						
GPM	3,9%	11,8%	14,5%	15,7%	17,2%	18,0%
OPM	-1,6%	7,3%	10,2%	11,7%	13,2%	14,4%
NPM	-23,1%	-5,4%	-0,1%	3,3%	6,6%	9,4%
ROA	-6,2%	-2,0%	-0,1%	1,8%	4,0%	6,8%
ROE	-242,7%	-332,5%	-10,3%	75,1%	61,8%	50,4%
Likuiditas						
Current Ratio	58%	60%	58%	56%	49%	70%
Quick Ratio	29%	31%	30%	29%	25%	37%
Cash Ratio	2%	3%	2%	1%	1%	1%
Aktivitas						
Perputaran Aset	0,27	0,38	0,45	0,53	0,61	0,73
Perputaran Piutang	27,86	34,93	36,78	38,32	38,25	40,05
Leverage						
DER	3813,3%	16391,8%	17471,4%	4115,6%	1449,3%	637,7%
DAR	97,4%	99,4%	99,4%	97,6%	93,5%	86,4%

Dari gambaran di atas terlihat bahwa diproyeksikan terdapat beberapa perbedaan antara Dengan dilakukannya Rencana Transaksi dan Tanpa dilakukannya Rencana Transaksi yaitu sebagai berikut:

Posisi Keuangan:

- ❖ Utang pihak berelasi
Dengan Transaksi, Perseroan dapat menarik pinjaman dana dari SAI sesuai dengan kebutuhan kegiatan usaha Perseroan.

Sementara Tanpa Transaksi, Perseroan harus berusaha untuk mencari pinjaman dana dari pihak lain agar Perseroan dapat terus beroperasi secara optimal untuk mencapai target laba yang diharapkan oleh Perseroan.

- ❖ Saldo laba dan Kas
Dengan Transaksi, saldo laba dan kas Perseroan lebih tinggi dibandingkan Tanpa Transaksi karena pinjaman yang diberikan oleh SAI tidak dikenakan bunga.

Laba Rugi:

Berdasarkan proyeksi laba rugi, Perseroan akan terus berupaya untuk beroperasi secara optimal baik Dengan maupun Tanpa Transaksi yaitu dengan cara mencari pinjaman. Dengan Transaksi, Perseroan dapat memperoleh pinjaman tanpa dikenakan bunga. Namun Tanpa Rencana Transaksi, kebutuhan operasional Perseroan akan dipenuhi dengan cara JAWA akan mencari pinjaman dari pihak lain selain SAI, yang pasti akan dikenakan bunga sehingga beban bunga Perseroan menjadi lebih tinggi.

Arus Kas:

- ❖ Arus Kas Operasional
Dengan Transaksi, pembayaran beban bunga lebih rendah dibandingkan Tanpa Transaksi.
- ❖ Arus Kas Pendanaan
Dengan Transaksi, Perseroan diasumsikan akan menerima pinjaman secara bertahap pada tahun 2022 hingga 2026. Sedangkan Tanpa Transaksi, Perseroan diproyeksikan

akan terus menambah pinjaman hingga tahun 2027 untuk memenuhi kebutuhan kas untuk operasi dan investasi Perseroan.

Rasio Keuangan

- ❖ Dengan Transaksi, margin laba bersih Perseroan lebih tinggi dibandingkan Tanpa Transaksi karena ada perbedaan pada beban bunga. Dengan Transaksi, Perseroan diproyeksikan masih membukukan kerugian sampai dengan tahun 2023 dan mulai membukukan laba pada tahun 2024, sementara Tanpa Transaksi, Perseroan masih membukukan kerugian sampai dengan tahun 2024 dan mulai membukukan laba pada tahun 2025.
- ❖ Dengan Transaksi, rasio likuiditas Perseroan yang dapat dilihat dari rasio lancar (*current ratio*), rasio cepat (*quick ratio*), dan rasio kas (*cash ratio*) mengalami peningkatan, karena pinjaman dana dari SAI merupakan pinjaman dana jangka panjang yang tidak diatur jangka waktu pengembaliannya. Sementara Tanpa Transaksi, pinjaman dari pihak lain diasumsikan juga merupakan pinjaman jangka Panjang yang tentunya akan memiliki jangka waktu pengembalian dan bunga.
- ❖ Dengan Transaksi, rasio *leverage* yang dapat dilihat dari DER dan DAR mengalami penurunan dibanding Tanpa Transaksi, karena Dengan Transaksi, pinjaman tidak dikenakan bunga, sementara Tanpa Transaksi, terdapat tambahan biaya bunga yang terakumulasi secara terus-menerus, sehingga Perseroan perlu menambah pinjaman lagi untuk menutupi beban bunga tersebut.

3.3.5 Analisis Kemampuan Perusahaan untuk Melunasi Pinjaman

Melihat proyeksi keuangan Perseroan, Perseroan dapat mencapai laba mulai tahun 2024. Namun Perseroan harus terlebih dahulu melunasi pinjaman sindikasi bank berdasarkan perjanjian kredit sindikasi yang beranggotakan PT Bank CIMB Niaga Tbk, PT Bank Mandiri Tbk, PT Bank Negara Indonesia Tbk, Indonesia Eximbank dan PT Bank QNB Indonesia yang diangsur secara triwulan dan akan jatuh tempo pada tahun 2028. Apabila sampai dengan jangka waktu pinjaman Perseroan belum dapat melunasi pinjamannya, Perseroan akan melakukan *refinancing*.

3.3.6 Analisis *Cash Management* dan *Financial Covenant* dari Rencana Transaksi

Cash Management

Fasilitas pinjaman yang akan diperoleh Perseroan adalah sebesar Rp 1.000.000.000.000 (satu triliun Rupiah) yang akan diterima dalam bentuk kas.

Financial Covenant

Berdasarkan perjanjian pinjaman antara JAWA dengan SAI tidak terdapat *financial covenant* di dalamnya.

3.3.7 Analisis Inkremental atas Rencana Transaksi

3.3.7.1 Kontribusi Nilai Tambah

Dari kajian terhadap proyeksi Dengan dan Tanpa dilakukannya Rencana Transaksi, diperoleh kontribusi nilai tambah terhadap Perseroan sebagai berikut:

❖ Beban Bunga

Tabel 26 : Perbandingan Beban Bunga JAWA

Dalam Jutaan Rp	Okt-Nov 22	2023	2024	2025	2026	2027
Dengan Rencana Transaksi	38.663	142.459	123.361	102.611	78.448	52.306
Tanpa Rencana Transaksi	53.663	170.548	160.817	147.817	129.904	112.262
Perbedaan (Rp)	(15.000)	(28.089)	(37.456)	(45.206)	(51.456)	(59.956)
Perbedaan (%)	-28%	-16%	-23%	-31%	-40%	-53%

❖ Laba Bersih

Tabel 27 : Perbandingan Laba Bersih JAWA

Dalam Jutaan Rp	Okt-Nov 22	2023	2024	2025	2026	2027
Dengan Rencana Transaksi	(49.941)	(44.938)	34.653	102.753	177.161	268.312
Tanpa Rencana Transaksi	(64.941)	(72.273)	(2.032)	59.387	127.853	210.418
Perbedaan (Rp)	15.000	27.335	36.684	43.367	49.308	57.894
Perbedaan (%)	-23%	61%	-106%	-42%	-28%	-22%

❖ Pinjaman Berelasi dan Pihak Lain NonBank

Tabel 28 : Perbandingan Pinjaman Berelasi dan Pihak Lain NonBank JAWA

Dalam Jutaan Rp	Okt-Nov 22	2023	2024	2025	2026	2027
Dengan Rencana Transaksi	1.142.918	1.404.693	1.592.043	1.737.618	1.833.993	1.833.993
Tanpa Rencana Transaksi	1.142.918	1.404.693	1.592.043	1.747.043	1.872.043	2.042.043
Perbedaan (Rp)	-	-	-	(9.425)	(38.050)	(208.050)
Perbedaan (%)	0%	0%	0%	1%	2%	11%

❖ Ekuitas

Tabel 29 : Perbandingan Ekuitas JAWA

Dalam Jutaan Rp	Okt-Nov 22	2023	2024	2025	2026	2027
Dengan Rencana Transaksi	109.011	64.073	98.725	201.479	378.640	646.952
Tanpa Rencana Transaksi	94.011	21.738	19.706	79.093	206.945	417.364
Perbedaan (Rp)	15.000	42.335	79.019	122.386	171.694	229.588
Perbedaan (%)	16%	-66%	-80%	-61%	-45%	-35%

Dari hasil analisis inkremental terlihat bahwa dengan dilaksanakan Rencana Transaksi:

- Pendapatan, beban pokok penjualan, beban usaha dan laba usaha Perseroan tidak berubah, karena diasumsikan kebutuhan kas untuk mengoptimalkan operasional Perseroan terpenuhi, baik Dengan maupun Tanpa Rencana Transaksi.
- Dengan Rencana Transaksi, beban bunga lebih rendah 16%-53% selama periode Oktober-Desember 2022 hingga tahun 2027 dikarenakan pinjaman dari SAI tidak

dikenakan bunga, sementara Tanpa Rencana Transaksi diasumsikan pinjaman dari pihak lain dikenakan bunga sebesar 10%.

- Dengan Rencana Transaksi, laba bersih Perseroan lebih tinggi dibandingkan Tanpa Rencana Transaksi sebesar selisih biaya bunga dan pajak yaitu sebesar Rp 15 miliar pada Oktober-Desember 2022 dan mencapai Rp 57,9 miliar pada tahun 2027.
- Dengan Rencana Transaksi, pinjaman berelasi dan pihak lain nonbank Perseroan lebih rendah dibandingkan Tanpa Rencana Transaksi, karena Tanpa Rencana Transaksi terdapat tambahan biaya bunga yang terakumulasi secara terus-menerus, sehingga Perseroan perlu menambah pinjaman lagi untuk menutupi beban bunga tersebut.
- Dengan Rencana Transaksi, ekuitas Perseroan lebih tinggi dibandingkan Tanpa Rencana Transaksi, karena meningkatnya saldo laba Perseroan.

3.3.7.2 Biaya atau Pendapatan yang Relevan

Rencana Transaksi tidak memberikan dampak terhadap biaya ataupun pendapatan Perseroan.

3.3.7.3 Informasi Non Keuangan yang Relevan

Pinjaman yang akan diberikan adalah pinjaman tanpa jaminan sehingga tidak merugikan Perseroan.

3.3.7.4 Prosedur Pengambilan Keputusan dengan Memperhatikan Alternatif Lain

Berdasarkan keterangan yang diperoleh dari Manajemen Perseroan, pengambilan keputusan untuk menerima pinjaman dari SAI dilakukan oleh Direksi dengan persetujuan Komisaris Perseroan. Keputusan ini diambil karena Perseroan membutuhkan dana untuk operasional.

Pertimbangan pemilihan alternatif ini dibandingkan dengan alternatif pembiayaan lainnya adalah karena pinjaman dari SAI tidak dikenakan bunga, sementara bila menggunakan alternatif lain pasti akan dikenakan bunga.

3.3.7.5 Analisis Kelayakan Rencana Penggunaan Dana Rencana Transaksi

Analisis Kelayakan Investasi

Pemberian pinjaman ditujukan untuk kelancaran operasional kegiatan usaha JAWA agar mampu memaksimalkan produktivitas Perseroan sehingga dapat meningkatkan pertumbuhan dan memberikan kontribusi yang positif bagi kinerja Perseroan.

Analisis Kelayakan Pelunasan Utang

Pelunasan pinjaman dapat dilakukan dengan cara konversi saham atau dengan tunai. Apabila Perseroan ingin melunasi pinjaman tersebut dengan cara pembayaran tunai, maka Perseroan harus menyelesaikan pinjaman bank terlebih dahulu, agar dapat mencicil pinjaman kepada SAI.

Analisis atas Faktor Lain yang Relevan

Berdasarkan draft Perjanjian Hutang Piutang antara SAI dan JAWA, dimungkinkan pinjaman dari SAI untuk dikonversi menjadi modal saham, namun manajemen dan SAI masih akan melakukan diskusi lebih lanjut mengenai hal tersebut.

3.4 Analisis Kewajaran Rencana Transaksi

a. Analisis Rencana Transaksi

Rencana Transaksi adalah pinjaman dana dari pemegang saham utama yaitu PT Sarana Agro Investama kepada PT Jaya Agra Wattie Tbk dengan nilai maksimal sebesar Rp 1.000.000.000.000 (satu triliun Rupiah) yang rencananya akan diberikan secara bertahap sesuai dengan permintaan.

Rencana Transaksi merupakan transaksi material sebagaimana dimaksud dalam POJK No. 17/POJK.04/2020 tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha.

Rencana Transaksi juga merupakan transaksi afiliasi sebagaimana dimaksud dalam POJK No. 42/POJK.04/2020 tentang Transaksi Afiliasi dan Transaksi Benturan Kepentingan. Namun sesuai dengan Surat Pernyataan Manajemen Perseroan, Rencana Transaksi dimaksud bukan merupakan transaksi yang mengandung benturan kepentingan.

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa manfaat dari Rencana Transaksi adalah Perseroan memperoleh kepastian sumber pendanaan untuk kelangsungan kegiatan operasionalnya tanpa dikenakan bunga sehingga tidak membebani keuangan Perseroan.

Sementara itu, Rencana Transaksi tidak menimbulkan risiko terhadap Perseroan karena pinjaman merupakan pinjaman tanpa jaminan. Selain itu, meskipun dalam Perjanjian disebutkan bahwa JAWA akan menyelesaikan pinjamannya dalam jangka waktu 8 (delapan) tahun, penyelesaian pinjaman dapat dilakukan dengan cara konversi saham.

Namun Rencana Transaksi dapat menimbulkan risiko dilusi yaitu penurunan persentase kepemilikan bagi pemegang saham publik apabila pinjaman dikonversi menjadi saham dengan cara *right issue*. Risiko ini dapat terjadi apabila pemegang saham publik tidak menggunakan haknya untuk membeli saham baru yang diterbitkan Perseroan apabila Perseroan melakukan *right issue* dengan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu ("HMETD") atau apabila Perseroan melakukan *right issue* tanpa HMETD.

b. Analisis Kualitatif

PT Jaya Agra Wattie Tbk didirikan pada tahun 1921 dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 20 Januari 1921. JAWA adalah perusahaan publik yang bergerak di bidang agribisnis, meliputi penanaman, proses pabrikasi, pengiriman dan penjualan.

Pada tanggal 30 Agustus 2018, JAWA dan SAI telah mengadakan perjanjian utang dimana SAI memberikan pinjaman sampai dengan Rp 500 miliar kepada Perseroan dengan jangka waktu pinjaman lima tahun dan dapat diperpanjang dengan kesepakatan kedua belah pihak. Pinjaman ini tidak dikenakan bunga dan tanpa jaminan.

Pada tanggal 1 Desember 2020, JAWA dan SAI kembali mengadakan perjanjian utang dimana SAI memberikan pinjaman sampai dengan Rp 1 triliun kepada Perseroan, jangka waktu pinjaman delapan tahun. Pinjaman ini tidak dikenakan bunga dan tanpa jaminan.

Per 30 September 2022, total fasilitas pinjaman JAWA dari SAI sebesar Rp 1,5 triliun, dimana JAWA telah menarik pinjaman sebesar Rp 1,25 triliun yang digunakan untuk kelancaran kegiatan usaha Perseroan.

Rencana Transaksi merupakan perjanjian baru sehingga Perseroan akan memiliki fasilitas pinjaman dari SAI dengan total nilai sebesar Rp 2.500.000.000.000 (dua triliun lima ratus juta Rupiah), namun pinjaman tersebut bukan merupakan satu kesatuan melainkan merupakan pinjaman yang terpisah atau berdiri sendiri-sendiri.

Keuntungan dari rencana transaksi adalah Perseroan memperoleh kepastian sumber dana yang cukup besar yang dapat digunakan untuk kelangsungan kegiatan operasional Perseroan tanpa dikenakan bunga dan tanpa jaminan.

Sementara itu, tidak ada kerugian yang timbul atas Rencana Transaksi karena berdasarkan Perjanjian, pinjaman ini tidak dikenakan bunga dan tanpa jaminan. Pelunasan pinjaman juga dapat dilakukan dengan cara konversi saham.

c. Analisis Kuantitatif

Dengan Rencana Transaksi, beban bunga lebih rendah 16%-53% selama periode Oktober-Desember 2022 hingga tahun 2027 dikarenakan pinjaman dari SAI tidak dikenakan bunga, sementara Tanpa Rencana Transaksi diasumsikan pinjaman dari pihak lain dikenakan bunga sebesar 10%.

Dengan Rencana Transaksi, laba bersih Perseroan lebih tinggi dibandingkan Tanpa Transaksi sebesar selisih biaya bunga dan pajak yaitu sebesar Rp 15 miliar pada Oktober-Desember 2022 dan mencapai Rp 57,9 miliar pada tahun 2027.

Pinjaman Perseroan pada Pihak berelasi dan Pihak ketiga non bank Tanpa Rencana Transaksi bila dibandingkan Dengan Transaksi menjadi lebih besar mulai tahun 2025 dikarenakan tidak cukupnya kas untuk menutupi beban bunga yaitu sebesar Rp 9,4 miliar pada 2025 dan mencapai Rp 208,0 miliar pada tahun 2027.

d. Analisis Kelayakan Rencana Penggunaan Dana

Pemberian pinjaman ditujukan untuk kelancaran operasional kegiatan usaha JAWA agar mampu memaksimalkan produktivitas Perseroan sehingga dapat meningkatkan pertumbuhan dan memberikan kontribusi yang positif bagi kinerja Perseroan.

e. Analisis atas Faktor Lain yang Relevan

Pelunasan pinjaman dapat dilakukan dengan cara konversi saham atau dengan tunai. Apabila Perseroan ingin melunasi pinjaman tersebut dengan cara pembayaran tunai, maka Perseroan harus menyelesaikan pinjaman bank terlebih dahulu, agar dapat mencicil pinjaman kepada SAI.

Berdasarkan draft Perjanjian Hutang Piutang antara SAI dan JAWA, dimungkinkan pinjaman dari SAI untuk dikonversi menjadi modal saham, namun manajemen dan SAI masih akan melakukan diskusi lebih lanjut mengenai hal tersebut.

3.5 Kesimpulan

Berdasarkan analisis kewajaran Rencana Transaksi sebagaimana diuraikan dalam laporan ini, kami berpendapat bahwa **Rencana Transaksi Pinjaman Dana dari Pemegang Saham Utama kepada PT Jaya Agra Wattie Tbk adalah wajar.**

4. LAMPIRAN

Lampiran : 1. Surat Pernyataan Tidak Ada Benturan Kepentingan



P.T. J.A. WATTIE Tbk.
Rubber • Oil Palm

SURAT PERNYATAAN

Kami yang bertandatangan di bawah ini :

1. Nama : Harijadi Soedarjo
Alamat kantor : Graha Dinamika Lt 2, Jl Tanah Abang No 49-51, Jakpus 10160
Alamat domisili sesuai KTP : Puri Sakti I Buntu No 9A Rt 003 Rw 006, Cipete Selatan, Cilandak, Jaksel
Nomor telepon : 3505906
Jabatan : Direktur Utama
2. Nama : Rohadi
Alamat kantor : Graha Dinamika Lt 2, Jl Tanah Abang No 49-51, Jakpus 10160
Alamat domisili sesuai KTP : Gotong Royong No 24 Rt 001 Rw 008, Gunung Puyuh
Nomor telepon : 3505906
Jabatan : Komisaris Utama

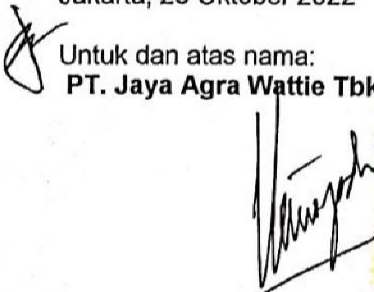
dengan ini menyatakan bahwa :

- a) Transaksi **Pinjaman** yang akan dilakukan Perseroan adalah merupakan Transaksi Afiliasi sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No. 42/POJK.04/2020 tentang Transaksi Afiliasi Dan Transaksi Benturan Kepentingan.
- b) Dewan Komisaris dan Direksi maupun Pemegang Saham secara pribadi maupun korporasi **tidak mengandung** benturan kepentingan terhadap rencana transaksi dan rencana transaksi semata-mata akan dilaksanakan atas dasar kajian dan pertimbangan bisnis yang akan dilakukan Perseroan dan tidak merugikan Perseroan.
- c) Nilai dari transaksi tersebut **material** yaitu **lebih dari 20%** (dua puluh perseratus) dari ekuitas, sebagaimana dimaksud dalam POJK No. 17/POJK.04/2020 tentang Transaksi Material Dan Perubahan Kegiatan Usaha.

Demikian Surat Pernyataan ini dibuat dengan sebenarnya untuk digunakan sebagaimana mestinya.

Jakarta, 26 Oktober 2022

Untuk dan atas nama:
PT. Jaya Agra Wattie Tbk



Harijadi Soedarjo
Direktur Utama



Rohadi
Komisaris Utama

