



Tel : +62-21 5795 7300
Fax : +62-21 5795 7301
www.bdo.co.id

KJPP Wawat Jatmika & Rekan
Registered Property & Business Valuer
Licence No. 2.15.0133
Working Region: Republic of Indonesia
KMK No. 851/KM.1/2015
Prudential Tower, 16th Floor
Jl. Jend. Sudirman Kav. 79
Jakarta 12910 - Indonesia

LAPORAN PENILAIAN EKUITAS PT GUNANUSA UTAMA FABRICATORS 31 DESEMBER 2022

Laporan No. 00019/2.0133-00/BS/05/0603/1/V/2023
Tanggal: 15 Mei 2023

KJPP WAWAT JATMIKA & REKAN

KJPP Wawat Jatmika & Rekan (Registered Public Valuer Firm), an Indonesian partnership, is a member of BDO International Limited, a UK company limited by guarantee, and forms part of the international BDO network of Independent member firms.

No. 00019/2.0133-00/BS/05/0603/1/V/2023

Jakarta, 15 Mei 2023

Kepada
Direksi
PT Superkrane Mitra Utama Tbk
Jl. Raya Cakung Cilincing No. 9B
Jakarta Utara 14130
Indonesia

Perihal: Penilaian Ekuitas PT Gunanusa Utama Fabricators

Dengan Hormat,

Bertalian dengan Surat Perikatan No. S1397/EV22/009-KJPP/12-22 tanggal 20 Desember 2022 dan Surat Amandemen tanggal 8 Maret 2023 mengenai Perikatan Penilaian Ekuitas PT Gunanusa Utama Fabricators ("GUF"), kami telah melakukan inspeksi dan analisis, dan menyampaikan laporan terlampir berikut ini.

1. STATUS PENILAI

Pekerjaan ini dilaksanakan oleh penilai independen yang merupakan salah satu Penilai Publik pada KJPP Wawat Jatmika & Rekan ("KJPP-WJR"). Penilai Publik dan KJPP-WJR dimaksud telah memiliki perizinan dan terdaftar sebagai Penilai di Kementerian Keuangan Republik Indonesia dengan izin usaha No. 2.15.0133 dan Otoritas Jasa Keuangan dengan STTD No. STTD.PB-55/PM.223/2022.

Penilaian ini dilakukan secara objektif dan tidak memihak serta Penilai juga tidak mempunyai potensi benturan kepentingan dengan objek penilaian, Pemberi Tugas dan Pengguna Laporan. Seluruh Penilai, ahli dan staf pelaksana dalam penugasan ini adalah satu kesatuan tim penugasan di bawah koordinator Penilai Berizin atau penanggung jawab penilaian yang memiliki kompetensi untuk melakukan penilaian.

2. IDENTITAS PEMBERI TUGAS DAN PENGGUNA LAPORAN

a. Identitas pemberi tugas adalah sebagai berikut:

Nama Perseroan : PT Superkrane Mitra Utama Tbk ("SKRN")
Alamat : Jl. Raya Cakung Cilincing No. 9B
Jakarta Utara 14130
Indonesia
Telpon/Fax : 021-4413455/021-4408290
Situs web : <http://superkrane.com/>

b. Pengguna laporan penilaian ini adalah SKRN, GUF, Otoritas Jasa Keuangan ("OJK") dan Bursa Efek Indonesia ("BEI").

KJPP WAWAT JATMIKA & REKAN

3. OBJEK PENILAIAN

Objek penilaian adalah 70% ekuitas GUF.

4. BENTUK KEPEMILIKAN

Bentuk kepemilikan dari 70% saham GUF adalah kepemilikan saham dengan kendali.

5. JENIS MATA UANG YANG DIGUNAKAN

Jenis mata uang yang digunakan dalam penugasan ini adalah Dolar Amerika Serikat.

Sebagai informasi, nilai tukar tengah mata uang Dolar Amerika Serikat (USD) terhadap Rupiah pada 30 Desember 2022 adalah Rp15.731,- per USD (sumber: Bank Indonesia). Kami menggunakan data per 30 Desember 2022, yang merupakan data dengan tanggal terdekat dari tanggal penilaian yang tersedia.

6. PREMIS PENILAIAN

Penilaian ini dilakukan dengan premis penilaian bahwa GUF merupakan suatu usaha yang sedang berjalan dan akan melanjutkan kegiatan operasionalnya di masa yang akan datang (*going concern*).

7. MAKSUD DAN TUJUAN

Maksud penilaian ini adalah memberikan opini independen atas Nilai Pasar dari 70% ekuitas GUF untuk tujuan rencana transaksi akuisisi.

8. DASAR NILAI

Dasar nilai sesuai dengan tujuan penilaian adalah Nilai Pasar. Definisi Nilai Pasar sesuai dengan Kode Etika Penilai Indonesia dan Standar Penilaian Indonesia (KEPI & SPI) Edisi VII 2018 dan Edisi Revisi 2020 yang berlaku efektif 1 September 2020, dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 35/POJK.04/2020 ("POJK 35") adalah sebagai berikut:

"Nilai Pasar" adalah estimasi sejumlah uang yang dapat diperoleh dari hasil penukaran suatu aset atau liabilitas pada Tanggal Penilaian, antara pembeli yang berminat membeli dengan penjual yang berminat menjual, dalam suatu transaksi bebas ikatan, yang pemasarannya dilakukan secara layak, dimana kedua pihak masing-masing bertindak atas dasar pemahaman yang dimilikinya, kehati-hatian dan tanpa paksaan". (SPI 101.3.1 dan POJK 35)

9. TANGGAL PENILAIAN

Tanggal penilaian adalah 31 Desember 2022.

10. TINGKAT KEDALAMAN INVESTIGASI

Penilaian ini dilakukan dengan tingkat kedalaman investigasi sebagai berikut:

- a) Kami tidak melakukan uji tuntas atas laporan keuangan GUF;
- b) Terdapat data dan informasi yang relevan, yang diambil dari sumber yang layak;
- c) Penelaahan, perhitungan dan analisa dapat dilakukan dengan baik tanpa terhalang oleh informasi yang tersembunyi atau sengaja disembunyikan;

- d) Hal-hal yang berbeda secara signifikan dari tingkat kedalaman investigasi, akan dinyatakan dan dicantumkan dalam laporan secara tertulis.

11. PERSYARATAN ATAS PERSETUJUAN UNTUK PUBLIKASI

Laporan penilaian bersifat terbuka untuk publik, namun demikian publikasi atas sebagian atau keseluruhan dari laporan harus mendapatkan persetujuan dari Pemberi Tugas, mengingat kemungkinan adanya informasi yang bersifat rahasia dan dapat mempengaruhi kompetisi dan operasional Perusahaan.

12. SIFAT DAN INFORMASI YANG DAPAT DIANDALKAN

Informasi dan data yang relevan namun tidak membutuhkan verifikasi dapat disetujui untuk digunakan sepanjang sumber data tersebut dipublikasikan pada tingkat nasional maupun internasional. Sumber data tersebut antara lain:

- Bank Indonesia;
- Bursa Efek Indonesia atau bursa efek negara lain;
- Biro Pusat Statistik;
- Data riset dari lembaga independen;
- Informasi dari media massa elektronik.

13. DASAR INFORMASI YANG DITERIMA DARI MANAJEMEN

Laporan penilaian ini dibuat berdasarkan informasi dan data sebagai berikut:

- Laporan keuangan audit GUF untuk tahun yang berakhir 31 Desember 2022, yang telah diaudit oleh KAP Paul Hadiwinata, Hidajat, Arsono, Retno, Palilingan & Rekan;
- Laporan keuangan audit GUF untuk tahun yang berakhir 31 Desember 2021, yang telah diaudit oleh KAP Paul Hadiwinata, Hidajat, Arsono, Retno, Palilingan & Rekan;
- Laporan keuangan audit GUF untuk tahun yang berakhir 31 Desember 2020, yang telah diaudit oleh KAP Paul Hadiwinata, Hidajat, Arsono, Retno, Palilingan & Rekan;
- Laporan keuangan audit GUF untuk tahun yang berakhir 31 Desember 2019, yang telah diaudit oleh KAP Paul Hadiwinata, Hidajat, Arsono, Retno, Palilingan & Rekan;
- Laporan keuangan audit GUF untuk tahun yang berakhir 31 Desember 2018, yang telah diaudit oleh KAP Paul Hadiwinata, Hidajat, Arsono, Retno, Palilingan & Rekan;
- Proyeksi keuangan manajemen yang dimulai 1 Januari 2022 sampai dengan 31 Desember 2026;
- Salinan Akta Pendirian dan perubahan Anggaran Dasar Perusahaan;
- Kontrak-kontrak dan Perjanjian-perjanjian dengan pihak ketiga atau pihak berelasi;
- Surat Representasi dan Surat *Subsequent Event* yang disediakan GUF tertanggal 15 Mei 2023 sehubungan dengan penugasan penilaian ini;
- Surat Konfirmasi yang disediakan SKRN tertanggal 15 Mei 2023 sehubungan dengan penugasan penilaian ini;
- Wawancara dan tanya jawab dengan manajemen GUF yang dilakukan selama periode penugasan;
- Berbagai data pasar dan industri yang dikumpulkan dan diolah oleh KJPP-WJR;

- Data ekonomi makro yang diambil dari berbagai laporan yang dikeluarkan oleh IMF, Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik dan data terkait yang diperlukan dalam penilaian ini seperti yang dikeluarkan oleh Aswath Damodaran dan Bloomberg.
- Dalam melakukan penugasan penilaian ini, kami telah melakukan inspeksi pada tanggal 17 Februari 2023, dan bertemu dengan Bapak Kemal Arief selaku Direktur Keuangan GUF dan Ibu Sulianti selaku *Accounting Manager* GUF.

14. ASUMSI PENILAIAN

- Laporan penilaian yang dihasilkan bersifat *non-disclaimer opinion*.
- Penilaian ini disusun berdasarkan pada prinsip integritas informasi dan data. Dalam penilaian ini, kami melandaskan dan berdasarkan pada keakuratan, kehandalan dan kelengkapan dari semua informasi keuangan dan informasi-informasi lain yang diberikan Pemberi Tugas atau yang tersedia secara umum yang pada hakekatnya adalah benar, lengkap dan tidak menyesatkan.
- Kami mengasumsikan bahwa semua informasi dan data dari Pemberi Tugas terkait penugasan adalah benar, lengkap dan dapat diandalkan, dan tidak ada yang tidak terungkap yang akan mempengaruhi penilaian ini.
- Penilaian ini disusun berdasarkan kondisi umum keuangan, moneter, peraturan dan kondisi pasar yang ada saat laporan diterbitkan.
- Proyeksi keuangan disusun oleh manajemen, yang telah kami reviu kewajarannya, manajemen bertanggung jawab atas pencapaian proyeksi keuangan dan kinerja keuangan perusahaan di masa mendatang. Kami bertanggung jawab atas opini penilaian dan kesimpulan nilai.

15. KONFIRMASI TERHADAP STANDAR PENILAIAN INDONESIA DAN PERATURAN OJK

Sebagai konfirmasi bahwa penilaian ini dilakukan sesuai Kode Etik Penilai Indonesia (KEPI) dan Standar Penilaian Indonesia (SPI) Edisi VII 2018 dan Edisi Revisi 2020 yang berlaku efektif 1 September 2020, POJK 35 tentang Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Bisnis di Pasar Modal, dan Surat Edaran OJK Republik Indonesia No. 17/SEOJK.04/2020.

16. PENDEKATAN PENILAIAN DAN ALASAN PENGGUNAANNYA

Dalam melakukan penilaian saham ini, kami menggunakan Pendekatan Pendapatan dengan metode Diskonto Arus Kas ("DCF") dan Pendekatan Aset dengan metode Kapitalisasi Kelebihan Pendapatan ("KKP").

Pendekatan Pendapatan dengan metode DCF digunakan karena GUF merupakan perusahaan yang beroperasi dan telah mempunyai aliran pendapatan dari aktivitas operasionalnya.

Pendekatan Aset dengan metode KKP digunakan karena GUF memiliki aset-aset yang mempunyai kontribusi yang signifikan terhadap aktivitas operasional perusahaan.

17. KEJADIAN PENTING SETELAH TANGGAL PENILAIAN

Pada tanggal 9 Mei 2023, GUF menjual sebidang tanah seluas 28.910 m² di Jalan Sungai Meriam E1 Nomor 7, Desa Sungai Meriam, Kecamatan Anggana, Kabupaten Kutai Kartanegara, Provinsi Kalimantan Timur, berdasarkan Akta Perjanjian Pengikatan Jual Beli dan Kuasa No. 359 tanggal 9 Mei 2023 oleh Anik Maturafiah, S.H., Notaris di Kabupaten Kutai Kartanegara.

Peristiwa penting setelah tanggal penilaian di atas tidak mempengaruhi hasil penilaian pada tanggal penilaian.

18. RINGKASAN PENILAIAN

Kami telah melakukan analisis dan revidi atas kewajaran proyeksi, ringkasan hasil penilaian kami adalah sebagai berikut:

Dalam laporan ini, kami melakukan penilaian atas 70% ekuitas GUF dengan kendali pada tanggal penilaian 31 Desember 2022.

Dalam penilaian ini, Pendekatan Pendapatan dengan metode DCF adalah sebagai berikut:

Keterangan		Dalam USD
Indikasi Nilai Pasar Ekuitas		27.956.422
Diskon Tanpa Pengendalian	-	-
Indikasi Nilai Pasar Ekuitas		27.956.422
Diskon Likuiditas Pasar	20%	(5.591.284)
Nilai Pasar Ekuitas	100%	22.365.138
Nilai Pasar Ekuitas	70%	15.655.596

Terkait dengan hasil Indikasi Nilai Pasar Ekuitas dengan Pendekatan Pendapatan metode DCF dapat dilihat pada Bab 6 Penilaian.

Kami tidak mengaplikasikan Diskon Tanpa Pengendalian ("DLOC") atas Indikasi Nilai Pasar dari metode DCF yang digunakan, karena metode DCF menghasilkan nilai kendali, dan Nilai Pasar Saham yang dinilai merupakan nilai saham dengan kendali.

Penilaian dengan Pendekatan Aset metode KKP adalah sebagai berikut:

Keterangan		Dalam USD
Indikasi Nilai Pasar Ekuitas		21.078.441
Diskon Tanpa Pengendalian	-	-
Indikasi Nilai Pasar Ekuitas		21.078.441
Diskon Likuiditas Pasar	20%	(4.215.688)
Nilai Pasar Ekuitas	100%	16.862.753
Nilai Pasar Ekuitas	70%	11.803.927

Terkait dengan hasil Indikasi Nilai Pasar Ekuitas dengan Pendekatan Aset metode KKP dapat dilihat pada Bab 6 Penilaian.

Sesuai dengan POJK 35, dalam hal Objek Penilaian bukan merupakan perusahaan terbuka, maka Diskon Likuiditas Pasar (“DLOM”) bagi pemegang saham mayoritas adalah antara 20% sampai dengan 40% dari Indikasi Nilai. Mempertimbangkan bahwa GUF merupakan perusahaan tertutup dan objek rencana transaksi merupakan saham mayoritas, maka kami mengaplikasikan DLOM sebesar 20% atas Indikasi Nilai Pasar Saham dari metode DCF dan metode KKP.

Dengan mempertimbangkan relevansi atas pendekatan penilaian, reliabilitas data dan informasi yang tersedia serta indikasi nilai yang dihasilkan maka kami memberikan bobot masing-masing sebesar 50% untuk Pendekatan Pendapatan dengan metode Diskonto Arus Kas (DCF) dan Pendekatan Aset dengan metode Kapitalisasi Kelebihan Pendapatan (KKP).

Metode	Nilai Pasar 70% ekuitas GUF	Porsi	Dalam USD
			Rekonsiliasi nilai
Diskonto Arus Kas (DCF)	15.655.596	50%	7.827.798
Kapitalisasi Kelebihan Pendapatan (KKP)	11.803.927	50%	5.901.963
Nilai Pasar 70% ekuitas GUF		70%	13.729.762
Nilai Pasar 70% ekuitas GUF (dibulatkan)			13.730.000

19. KESIMPULAN PENILAIAN

Berdasarkan analisis dan dengan mempertimbangkan seluruh informasi yang relevan dan kondisi pasar yang berlaku, kami berpendapat bahwa **Nilai Pasar** atas 70% ekuitas GUF dengan kendali pada tanggal 31 Desember 2022 adalah:

USD 13.730.000

(“Tiga Belas Juta Tujuh Ratus Tiga Puluh Ribu Dolar Amerika Serikat”)

Nilai Pasar atas 70% ekuitas GUF dengan kendali di atas bila dikonversi ke dalam mata uang Rupiah Indonesia (dibulatkan sampai dengan juta Rupiah) menggunakan nilai tukar tengah mata uang Dolar Amerika Serikat (USD) terhadap Rupiah pada tanggal 30 Desember 2022, yang

merupakan data dengan tanggal terdekat dari tanggal penilaian yang tersedia, adalah setara dengan Rp215.987.000.000,- (Dua Ratus Lima Belas Miliar Sembilan Ratus Delapan Puluh Tujuh Juta Rupiah).

Penting untuk diketahui bahwa angka-angka yang disajikan dalam laporan ini merupakan hasil dari proses pembulatan.

Penilaian ini juga disusun berdasarkan kondisi pasar dan perekonomian, kondisi umum bisnis dan keuangan serta peraturan yang ada pada saat ini.

Laporan penilaian ini harus dipandang sebagai satu kesatuan dan penggunaan sebagian analisis dan informasi tanpa mempertimbangkan keseluruhan informasi dan analisis dan menyebabkan pandangan yang menyesatkan.

Laporan ini sah apabila telah ditandatangani dan dibubuhi stempel.

Hormat Kami,
KJPP Wawat Jatmika & Rekan



Budi Prasetyo, MAPPI (Cert)

Rekan

Klasifikasi Ijin : Penilai Bisnis

Ijin Penilai Publik No. : B-1.21.00603

STTD No. : STTD.PB-55/PM.223/2022




MAPPI No. : 06-S-02004

PERNYATAAN PENILAI

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

1. Pernyataan dalam laporan penilaian ini, adalah benar dan akurat sebatas pengetahuan kami. Kami tidak mempunyai kepentingan baik sekarang atau di masa yang akan datang terhadap objek penilaian dalam laporan ini, maupun kepentingan pribadi atau keberpihakan sehubungan dengan hal-hal dalam laporan ini atau pihak-pihak terkait.
2. Analisis, pendapat, dan kesimpulan yang dinyatakan dalam laporan penilaian ini dibatasi oleh asumsi dan batasan tersebut yang dijelaskan dalam Laporan Penilaian, yang didasarkan pada analisis, opini dan kesimpulan penilai yang tidak memihak dan tidak memiliki konflik kepentingan.
3. Kompensasi yang diterima oleh Penilai untuk menyelesaikan penugasan ini tidak tergantung pada pengembangan atau pelaporan nilai yang telah ditentukan atau arahan untuk menghasilkan nilai yang subyektif, besaran nilai, penentuan pencapaian nilai, atau peristiwa yang terjadi di kemudian hari yang langsung berhubungan dengan tujuan penggunaan dari penilaian.
4. Penilai Bisnis bertanggung jawab atas pelaksanaan penilaian dan opini laporan penilaian bisnis.
5. Penilai telah melakukan analisis terhadap objek penilaian pada tanggal penilaian per 31 Desember 2022.
6. Analisis, opini, dan kesimpulan yang dibuat oleh penilai, serta laporan penilaian telah dibuat dengan memenuhi ketentuan Kode Etik Penilai Indonesia dan Standar Penilaian Indonesia (KEPI & SPI) Edisi VII 2018 dan Edisi Revisi 2020 yang berlaku efektif 1 September 2020, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 35/POJK.04/2020 dan Surat Edaran OJK Republik Indonesia No. 17/SEOJK.04/2020.
7. Opini yang dihasilkan dalam penugasan ini telah disajikan sebagai Kesimpulan pada Laporan Penilaian ini.
8. Penilai telah melaksanakan ruang lingkup sebagai berikut:
 - Identifikasi masalah (identifikasi batasan, tujuan, objek, dasar dan definisi penilaian, dan tanggal penilaian).
 - Pengumpulan data dan wawancara dengan manajemen.
 - Analisis data dan penilaian menggunakan asumsi dan pendekatan penilaian.
 - Estimasi nilai.
 - Penulisan laporan.
9. Penilai melakukan inspeksi terhadap objek penilaian yang dinilai pada tanggal 17 Februari 2023, dan bertemu dengan Bapak Kemal Arief selaku Direktur Keuangan GUF dan Ibu Sulianti selaku *Accounting Manager* GUF.
10. Laporan ini menjelaskan semua asumsi dan syarat-syarat pembatasan yang mempengaruhi analisis, pendapat dan kesimpulan yang tertera dalam Penilaian ini.

11. Penilai telah menyelesaikan persyaratan pendidikan profesional yang ditetapkan/ dilaksanakan oleh Masyarakat Profesi Penilai Indonesia (MAPPI).
12. Penilai memiliki pengetahuan yang memadai sehubungan dengan objek dan/atau jenis industri yang dinilai.
13. Tidak ada penilai lainnya selain yang bertandatangan di bawah ini, yang telah terlibat dalam pelaksanaan inspeksi, analisis, pembuatan kesimpulan, dan opini sebagaimana yang dinyatakan dalam laporan penilaian ini.

NAMA	KLASIFIKASI	TANDA TANGAN
Penanggung Jawab		
Budi Prasetyo, MAPPI (Cert) Ijin Penilai No. B-1.21.00603 STTD OJK No. STTD.PB-55/PM.223/2022 Register Penilai No. RMK-2017.00424 MAPPI No. 06-S-02004	Penilai Bisnis	
Pemeriksa		
Ferdy Adiwidjaya Register Penilai No. RMK-2018.02590 MAPPI No. 17-P-07840	Penilai	
Penilai		
Karima Zakiya Putri Register Penilai No. RMK-2020.03273 MAPPI No. 19-T-09753	Penilai	

DAFTAR ISI

BAB	KETERANGAN	HALAMAN
	SURAT PENGANTAR	i
	PERNYATAAN PENILAI	viii
	DAFTAR ISI	x
	DAFTAR SINGKATAN	xi
1	PENDAHULUAN	1 - 1
2	PROFIL PERUSAHAAN	2 - 1
3	GAMBARAN MAKRO EKONOMI	3 - 1
4	GAMBARAN INDUSTRI	4 - 1
5	PENDEKATAN PENILAIAN	5 - 1
6	PENILAIAN	6 - 1
	<u>LAMPIRAN</u>	
Lampiran 1	Proyeksi Laporan Posisi Keuangan	A - 1
Lampiran 2	Proyeksi Laporan Laba Rugi	A - 2
Lampiran 3	Proyeksi Laporan Arus Kas	A - 3
Lampiran 4	Diskonto Arus Kas	A - 4
Lampiran 5	Deskripsi Perusahaan Pembanding	A - 5
Lampiran 6	Deskripsi Perusahaan Pembanding - Penyertaan Saham SPMD	A - 8
Lampiran 7	Analisis Pemilihan Perusahaan Pembanding - Penyertaan Saham SPMD	A - 11

DAFTAR SINGKATAN

BBM	Bahan Bakar Minyak
BEI	Bursa Efek Indonesia
BKPM	Badan Koordinasi Penanaman Modal
BPS	Badan Pusat Statistik
CAGR	Tingkat Pertumbuhan Tahunan Gabungan
DCF	Diskonto Arus Kas
DLOC	<i>Discount for Lack of Control</i> /Diskon Tanpa Pengendalian
DLOM	<i>Discount for Lack of Marketabilities</i> /Diskon Likuiditas Pasar
EMDE	Negara Berkembang dan Ekonomi Berkembang
EPC	<i>Engineering, Procurement and Construction</i>
FCFF	Arus Kas Bersih Untuk Perusahaan
GUF	PT Gunanusa Utama Fabricators
GPTC	Pembanding Perusahaan Tercatat di Bursa Efek
IEP	PT Indoenergi Perkasa
IHK	Indeks Harga Konsumen
IMF	Dana Moneter Internasional
KAP	Kantor Akuntan Publik
Kd	Biaya Utang

DAFTAR SINGKATAN

Ke	Biaya Ekuitas
KEPI	Kode Etik Penilai Indonesia
KJPP-WJR	KJPP Wawat Jatmika & Rekan
KKP	Kapitalisasi Kelebihan Pendapatan
<i>mtm</i>	<i>month-to-month</i>
OJK	Otoritas Jasa Keuangan
P	Harga
PAB	Penyesuaian Aset Bersih
PDB	Produk Domestik Bruto
PMA	Penanaman Modal Asing
PMDN	Penanaman Modal Dalam Negeri
POJK	Peraturan Otoritas Jasa Keuangan
S	Penjualan/Pendapatan
SBN	Surat Berharga Negara
SKRN	PT Superkrane Mitra Utama Tbk
SPI	Standar Penilaian Indonesia
SPMD	PT Spinindo Mitradaya
USD	Dolar Amerika Serikat

DAFTAR SINGKATAN

WACC	Biaya Modal Rata-rata Tertimbang
yoy	<i>year-on-year</i>

1 PENDAHULUAN

1.1 Deskripsi Penugasan

Sesuai dengan penugasan oleh PT Gunanusa Utama Fabricators ("GUF"), berdasarkan Surat Perikatan No. S1397/EV22/009-KJPP/12-22 tanggal 20 Desember 2022 dan Surat Amendemen tanggal 8 Maret 2023; kami ditugaskan untuk memberikan opini independen atas Nilai Pasar dari 70% ekuitas GUF.

1.2 Status Penilai

Pekerjaan ini dilaksanakan oleh penilai independen yang merupakan salah satu Penilai Publik pada KJPP Wawat Jatmika & Rekan ("KJPP-WJR"). Penilai Publik dan KJPP-WJR dimaksud telah memiliki perizinan dan terdaftar sebagai Penilai di Kementerian Keuangan Republik Indonesia dengan izin usaha No. 2.15.0133 dan Otoritas Jasa Keuangan dengan STTD No. STTD.PB-55/PM.223/2022.

Penilaian ini dilakukan secara objektif dan tidak memihak serta Penilai juga tidak mempunyai potensi benturan kepentingan dengan objek penilaian, Pemberi Tugas dan Pengguna Laporan. Seluruh Penilai, ahli dan staf pelaksana dalam penugasan ini adalah satu kesatuan tim penugasan di bawah koordinator Penilai Berizin atau penanggung jawab penilaian yang memiliki kompetensi untuk melakukan penilaian.

1.3 Identitas Pemberi Tugas dan Pengguna Laporan

a. Identitas pemberi tugas adalah sebagai berikut:

Nama Perseroan	:	PT Superkrane Mitra Utama Tbk ("SKRN")
Alamat	:	Jl. Raya Cakung Cilincing No. 9B Jakarta Utara 14130 Indonesia
Telpon/Fax	:	021-4413455/021-4408290
Situs web	:	http://superkrane.com/

b. Pengguna laporan penilaian ini adalah SKRN, GUF, Otoritas Jasa Keuangan ("OJK") dan Bursa Efek Indonesia ("BEI").

1.4 Objek Penilaian

Objek penilaian adalah 70% ekuitas GUF.

1.5 Bentuk Kepemilikan

Bentuk kepemilikan dari 70% saham GUF adalah kepemilikan saham dengan kendali.

1.6 Jenis Mata Uang yang Digunakan

Jenis mata uang yang digunakan dalam penugasan ini adalah Dolar Amerika Serikat.

Sebagai informasi, nilai tukar tengah mata uang Dolar Amerika Serikat (USD) terhadap Rupiah pada 30 Desember 2022 adalah Rp15.731,- per USD (sumber: Bank Indonesia). Kami menggunakan data per 30 Desember 2022, yang merupakan data dengan tanggal terdekat dari tanggal penilaian yang tersedia.

1.7 Maksud dan Tujuan

Maksud penilaian ini adalah memberikan opini independen atas Nilai Pasar dari 70% ekuitas GUF untuk tujuan rencana transaksi akuisisi.

1.8 Dasar Nilai

Dasar nilai sesuai dengan tujuan penilaian adalah **Nilai Pasar**. Definisi Nilai Pasar sesuai dengan Kode Etika Penilai Indonesia dan Standar Penilaian Indonesia (KEPI & SPI) Edisi VII 2018 dan Edisi Revisi 2020 yang berlaku efektif 1 September 2020, dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 35/POJK.04/2020 ("POJK 35") adalah sebagai berikut:

"**Nilai Pasar**" adalah estimasi sejumlah uang yang dapat diperoleh dari hasil penukaran suatu aset atau liabilitas pada Tanggal Penilaian, antara pembeli yang berminat membeli dengan penjual yang berminat menjual, dalam suatu transaksi bebas ikatan, yang pemasarannya dilakukan secara layak, dimana kedua pihak masing-masing bertindak atas dasar pemahaman yang dimilikinya, kehati-hatian dan tanpa paksaan". (SPI 101.3.1 dan POJK 35)

Definisi Nilai dan Harga sesuai dengan KEPI dan SPI Edisi VII 2018 dan Edisi Revisi 2020 yang berlaku efektif 1 September 2020, adalah sebagai berikut:

Nilai adalah suatu opini dari manfaat ekonomi atas kepemilikan aset, atau harga yang paling mungkin dibayarkan untuk suatu aset dalam pertukaran, sehingga nilai bukan merupakan fakta. Aset diartikan juga sebagai barang dan jasa. Nilai dalam pertukaran adalah suatu harga hipotesis, dimana hipotesis dari nilai diestimasi dan ditentukan oleh tujuan penilaian pada waktu tertentu. Nilai bagi pemilik adalah suatu estimasi dari manfaat yang akan diperoleh pihak tertentu atas suatu kepemilikan atau dikenal juga sebagai Nilai dalam Penggunaan. (SPI KPUP 4.4)

Harga adalah sejumlah uang yang diminta, ditawarkan atau dibayarkan untuk suatu aset. Karena kemampuan keuangan, motivasi atau kepentingan khusus dari pembeli atau penjual, harga yang dibayarkan mungkin berbeda dengan nilai dari aset tersebut berdasarkan anggapan pihak lain. (SPI KPUP 4.2)

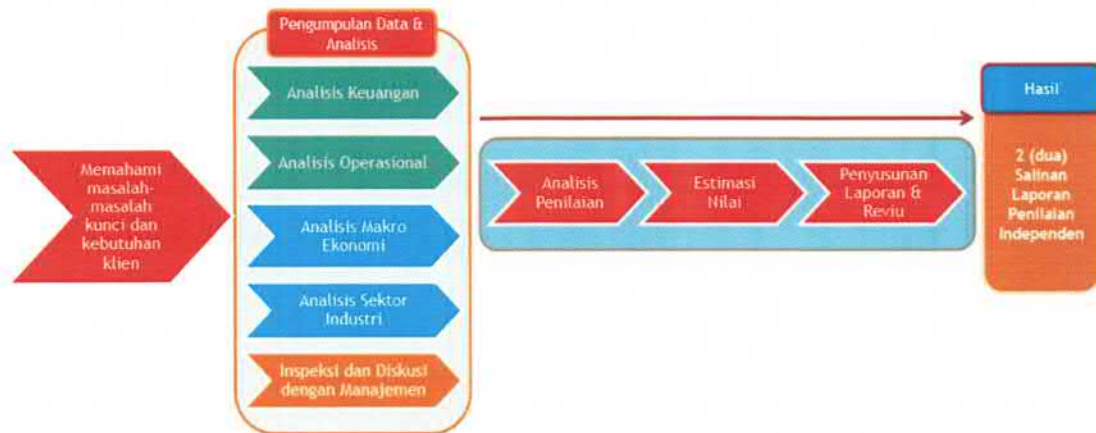
Suatu harga transaksi yang dicapai mungkin saja lebih tinggi atau lebih rendah daripada Nilai Pasar yang kami indikasikan, tergantung pada situasi dari transaksi tersebut, sifat dari transaksi tersebut, dan tingkat pengetahuan, kemampuan negosiasi dan motivasi dari pihak-pihak pembeli dan penjual. Maka kesimpulan penilaian kami belum tentu merupakan harga dimana tercapai persetujuan para pihak. Harga transaksi akhir adalah sesuatu yang harus disetujui oleh para pihak itu sendiri.

1.9 Tanggal Penilaian

Tanggal penilaian adalah 31 Desember 2022.

1.10 Ruang Lingkup Pekerjaan

Lingkup pekerjaan penilaian mengacu kepada prosedur penilaian yang berlaku secara umum. Secara garis besar lingkup pekerjaan dapat dijelaskan sebagai berikut:



1.11 Tingkat Kedalaman Investigasi

Penilaian ini dilakukan dengan tingkat kedalaman investigasi sebagai berikut:

- Kami tidak melakukan uji tuntas atas laporan keuangan GUF;
- Terdapat data dan informasi yang relevan, yang diambil dari sumber yang layak;
- Penelaahan, perhitungan dan analisa dapat dilakukan dengan baik tanpa terhalang oleh informasi yang tersembunyi atau sengaja disembunyikan;
- Hal-hal yang berbeda secara signifikan dari tingkat kedalaman investigasi, akan dinyatakan dan dicantumkan dalam laporan secara tertulis.

1.12 Sifat dan Informasi yang Dapat Diandalkan

Informasi dan data yang relevan namun tidak membutuhkan verifikasi dapat disetujui untuk digunakan sepanjang sumber data tersebut dipublikasikan pada tingkat nasional maupun internasional. Sumber data tersebut antara lain:

- Bank Indonesia;
- Bursa Efek Indonesia atau bursa efek negara lain;
- Biro Pusat Statistik;
- Data riset dari lembaga independen;
- Informasi dari media massa elektronik.

1.13 Premis Nilai

Dalam penilaian ini dasar nilai yang digunakan adalah Nilai Pasar dengan premis penilaian bahwa GUF merupakan suatu usaha yang beroperasi (*going concern*).

1.14 Asumsi dan Kondisi Pembatas

- a) Laporan penilaian yang dihasilkan bersifat non-disclaimer opinion.
- b) Penilaian ini disusun berdasarkan pada prinsip integritas informasi dan data. Dalam penilaian ini, kami melandaskan dan berdasarkan pada keakuratan, kehandalan dan kelengkapan dari semua informasi keuangan dan informasi-informasi lain yang diberikan Pemberi Tugas atau yang tersedia secara umum yang pada hakekatnya adalah benar, lengkap dan tidak menyesatkan.
- c) Kami mengasumsikan bahwa semua informasi dan data dari Pemberi Tugas terkait penugasan adalah benar, lengkap dan dapat diandalkan, dan tidak ada yang tidak terungkap yang akan mempengaruhi penilaian ini.
- d) Penilaian ini disusun berdasarkan kondisi umum keuangan, moneter, peraturan dan kondisi pasar yang ada saat laporan diterbitkan.
- e) Proyeksi keuangan disusun oleh manajemen, yang telah kami reviu kewajarannya, manajemen bertanggung jawab atas pencapaian proyeksi keuangan dan kinerja keuangan perusahaan di masa mendatang. Kami bertanggung jawab atas opini penilaian dan kesimpulan nilai.

1.15 Persyaratan Atas Persetujuan Untuk Publikasi

Laporan penilaian bersifat terbuka untuk publik, namun demikian publikasi atas sebagian atau keseluruhan dari laporan harus mendapatkan persetujuan dari Pemberi Tugas, mengingat kemungkinan adanya informasi yang bersifat rahasia dan dapat mempengaruhi kompetisi dan operasional Perusahaan.

1.16 Konfirmasi Terhadap Standar Penilaian Indonesia dan Peraturan OJK

Sebagai konfirmasi bahwa penilaian ini dilakukan sesuai Kode Etik Penilai Indonesia (KEPI) dan Standar Penilaian Indonesia (SPI) Edisi VII 2018 dan Edisi Revisi 2020 yang berlaku efektif 1 September 2020, POJK 35 tentang Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Bisnis di Pasar Modal, dan Surat Edaran OJK Republik Indonesia No. 17/SEOJK.04/2020.

1.17 Dasar Informasi

Laporan penilaian ini dibuat berdasarkan informasi dan data sebagai berikut:

- Laporan keuangan auditan GUF untuk tahun yang berakhir 31 Desember 2022, yang telah diaudit oleh KAP Paul Hadiwinata, Hidajat, Arsono, Retno, Palilingan & Rekan;
- Laporan keuangan auditan GUF untuk tahun yang berakhir 31 Desember 2021, yang telah diaudit oleh KAP Paul Hadiwinata, Hidajat, Arsono, Retno, Palilingan & Rekan;
- Laporan keuangan auditan GUF untuk tahun yang berakhir 31 Desember 2020, yang telah diaudit oleh KAP Paul Hadiwinata, Hidajat, Arsono, Retno, Palilingan & Rekan ;
- Laporan keuangan auditan GUF untuk tahun yang berakhir 31 Desember 2019, yang telah diaudit oleh KAP Paul Hadiwinata, Hidajat, Arsono, Retno, Palilingan & Rekan ;
- Laporan keuangan auditan GUF untuk tahun yang berakhir 31 Desember 2018, yang telah diaudit oleh KAP Paul Hadiwinata, Hidajat, Arsono, Retno, Palilingan & Rekan ;
- Proyeksi keuangan manajemen yang dimulai 1 Januari 2022 sampai dengan 31 Desember 2026;
- Salinan Akta Pendirian dan perubahan Anggaran Dasar Perusahaan;
- Kontrak-kontrak dan Perjanjian-perjanjian dengan pihak ketiga atau pihak berelasi;

- Surat Representasi dan Surat *Subsequent Event* yang disediakan GUF tertanggal 15 Mei 2023 sehubungan dengan penugasan penilaian ini;
- Surat Konfirmasi yang disediakan SKRN tertanggal 15 Mei 2023 sehubungan dengan penugasan penilaian ini;
- Wawancara dan tanya jawab dengan manajemen GUF yang dilakukan selama periode penugasan;
- Berbagai data pasar dan industri yang dikumpulkan dan diolah oleh KJPP-WJR;
- Data ekonomi makro yang diambil dari berbagai laporan yang dikeluarkan oleh IMF, Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik dan data terkait yang diperlukan dalam penilaian ini seperti yang dikeluarkan oleh Aswath Damodaran dan Bloomberg.
- Dalam melakukan penugasan penilaian ini, kami telah melakukan inspeksi pada tanggal 17 Februari 2023, dan bertemu dengan Bapak Kemal Arief selaku Direktur Keuangan GUF dan Ibu Sulianti selaku *Accounting Manager* GUF.

1.18 KEJADIAN PENTING SETELAH TANGGAL PENILAIAN

Pada tanggal 9 Mei 2023, GUF menjual sebidang tanah seluas 28.910 m² di Jalan Sungai Meriam E1 Nomor 7, Desa Sungai Meriam, Kecamatan Anggana, Kabupaten Kutai Kartanegara, Provinsi Kalimantan Timur, berdasarkan Akta Perjanjian Pengikatan Jual Beli dan Kuasa No. 359 tanggal 9 Mei 2023 oleh Anik Maturafiah, S.H., Notaris di Kabupaten Kutai Kartanegara.

Peristiwa penting setelah tanggal penilaian di atas tidak mempengaruhi hasil penilaian pada tanggal penilaian.

2 PROFIL PERUSAHAAN

2.1 Ringkasan Informasi

PT Gunanusa Utama Fabricators (“GUF”), berkedudukan di Jakarta, didirikan berdasarkan Akta Notaris No. 161 tanggal 22 Desember 1980 yang dibuat di hadapan Haji Bebas Daeng Lalo, SH, Notaris di Jakarta. Akta Pendirian tersebut telah disetujui oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia tertanggal 26 Mei 1981 dengan keputusan No. YA/5/19/16.

Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, perubahan akta terakhir berdasarkan Akta Notaris No. 16 tanggal 21 Juli 2022 oleh Bonardo Nasution, S.H., Notaris di Jakarta, mengenai perubahan komposisi susunan Direksi dan Komisaris. Akta perubahan ini telah mendapat persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. AHU-AH.01.09-0045574 tanggal 19 Agustus 2022.

GUF bergerak dalam bidang jasa teknik, pengadaan, pembuatan, konstruksi lapangan, dan pengawasan atas jasa untuk minyak dan gas, petrokimia, kimia dan industri berat lainnya.

Kantor pusat GUF berlokasi di South Quarter, Tower A, Lantai 16, Jl. R. A Kartini Kav. 8, Kel. Cilandak Barat, Kec. Cilandak, Jakarta Selatan. Fasilitas fabrikasi GUF berlokasi di Desa Margasari, Kecamatan Pulo Ampel, Serang.

2.2 Dewan Komisaris dan Direksi

Susunan anggota Dewan Komisaris dan Direksi GUF pada tanggal 31 Desember 2022 adalah sebagai berikut:

Dewan Komisaris

Presiden Komisaris	Koh Kian Kiong
Komisaris	Koh Beng Guan, Don
Komisaris	Wan Hilwanie Ariff
Komisaris	Azmil Rahman

Direksi

Presiden Direktur	Eddy Riyanto
Direktur	Ramli Simatupang
Direktur	Kemal Arief
Direktur	Dwi Wahyu Budi Prasetyo

Susunan anggota Dewan Komisaris dan Direksi GUF di atas berdasarkan Akta Notaris No. 16 tanggal 21 Juli 2022 oleh Bonardo Nasution, S.H., Notaris di Jakarta.

2.3 Struktur Kepemilikan dan Pemegang Saham

Susunan pemegang saham GUF pada tanggal 31 Desember 2022, berdasarkan Akta Notaris No. 15 tanggal 6 November 2017 oleh Arry Supratno, S.H., Notaris di Jakarta, adalah sebagai berikut:

No.	Pemegang Saham	Lembar Saham		Jumlah (USD)	Persentase
		Seri A	Seri B		
1	Azmil Rahman	12	90.074	9.013.400	41,72%
2	Globrant Investment Inc	5.010	30.634	5.568.400	25,77%
3	M.A. Anshori A. Djabbar	5.063	-	2.531.500	11,72%
4	Federal International (2000) Ltd	3.720	-	1.860.000	8,61%
5	Iman Taufik	724	2.737	635.700	2,94%
6	Nani Yurniati Taufik	723	-	361.500	1,68%
7	Reny Anggraeni	722	-	361.000	1,67%
8	Aria Adiputra	722	-	361.000	1,67%
9	Dian Adriani	722	-	361.000	1,67%
10	Darpin Manggus	200	1.248	224.800	1,04%
11	Eddy Riyanto	106	673	120.300	0,56%
12	Sigit Purwanto	94	-	47.000	0,22%
13	Awh Equity Holdings Sdn Bhd (666369-V)	70	-	35.000	0,17%
14	Kuncoro Indriyo	12	74	13.400	0,06%
15	Samad Bin Solbai	10	64	11.400	0,05%
16	Impiana Varia Sdn Bhd	10	64	11.400	0,05%
17	Ramli Simatupang	10	62	11.200	0,05%
18	Muhammad Lisdi Siswanto	10	62	11.200	0,05%
19	Eko Martono	10	62	11.200	0,05%
20	Fabianus Endro Kartiko	10	62	11.200	0,05%
21	Muhammad Isa	8	51	9.100	0,04%
22	Bambang Nuryudha	8	50	9.000	0,04%
23	Chairil	8	50	9.000	0,04%
24	Winardi	8	50	9.000	0,04%
25	Dian Bhakti	8	49	8.900	0,04%
Jumlah/Total		18.000	126.066	21.606.600	100,00%

Berdasarkan Akta Notaris No. 15 tanggal 6 November 2017 oleh Arry Supratno, S.H., Notaris di Jakarta, Pasal 5, bahwa selama tidak ditentukan lain dalam Anggaran Dasar GUF, pemegang saham Seri A dan saham Seri B mempunyai hak yang sama.

2.4 Laporan Keuangan GUF

Analisis berikut berdasarkan laporan keuangan auditan GUF untuk tahun yang berakhir 31 Desember 2018 sampai dengan 2022.

Dalam USD	31 Desember				
Keterangan	2018	2019	2020	2021	2022
Laporan Laba Rugi dan Penghasilan Komprehensif Lain					
Pendapatan	90.841.719	39.529.926	26.365.270	49.891.251	205.637.977
Laba Kotor	7.335.455	17.068.880	3.101.665	7.007.645	13.146.800
Laba (Rugi) Usaha	2.915.049	(2.854.981)	172.753	3.505.759	8.274.629
Laba (Rugi) Sebelum Pajak Penghasilan	536.745	(4.804.547)	(1.061.630)	2.563.295	7.429.065
Laba (Rugi) Bersih	405.166	(6.072.103)	(1.936.132)	1.094.184	2.099.250
Laba (Rugi) Komprehensif	177.531	(6.041.911)	(1.843.363)	1.263.787	3.546.788

Sumber: Laporan Keuangan Auditan GUF 31 Desember 2018-2022.

Dalam USD	31 Desember				
Keterangan	2018	2019	2020	2021	2022
Laporan Posisi Keuangan					
Aset lancar	36.540.250	21.377.896	11.818.768	34.186.101	71.884.611
Aset tidak lancar	48.006.271	46.914.746	45.647.899	44.104.040	42.679.072
Jumlah Aset	84.546.521	68.292.642	57.466.667	78.290.141	114.563.683
Liabilitas jangka pendek	36.347.558	28.540.968	24.172.227	45.138.236	97.446.702
Liabilitas jangka panjang	29.337.585	26.932.207	22.318.336	20.912.014	1.330.302
Jumlah Liabilitas	65.685.143	55.473.175	46.490.563	66.050.250	98.777.004
Jumlah Ekuitas	18.861.378	12.819.467	10.976.104	12.239.891	15.786.679
Jumlah Liabilitas dan Ekuitas	84.546.521	68.292.642	57.466.667	78.290.141	114.563.683

Sumber: Laporan Keuangan Auditan GUF 31 Desember 2018-2022.

Pendapatan

Pendapatan GUF pada tahun 2019 dan 2020 mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya masing-masing sebesar 56,48% dan 33,33%, hal ini disebabkan oleh ukuran proyek yang dikerjakan pada periode tersebut kecil serta terdapat pergeseran komposisi pendapatan, dimana persentase pendapatan dari proyek lokal masing-masing sebesar 93,86% dan 99,68%. Pandemi COVID-19 yang dimulai awal tahun 2020 juga memberikan dampak yang signifikan kepada GUF, karena terdapat beberapa pengumuman pemenang atas tender besar diundur ke tahun berikutnya. Mulai tahun 2021, pendapatan GUF mengalami kenaikan dan komposisi pendapatan GUF dari proyek luar negeri lebih besar dibandingkan proyek lokal. Kenaikan ini merupakan kontribusi dari kontrak EPCI Proyek Pembangunan Tahap 1D Zawtika dari PTTEP International Limited, yang diekspektasikan selesai pada tahun 2023.

Jumlah Aset

Jumlah aset GUF selama periode tahun 2018 sampai dengan 2020 terus mengalami penurunan dengan rata-rata penurunan sebesar 17,54%. Kemudian di tahun 2021 dan 2022, jumlah aset GUF mengalami kenaikan masing-masing sebesar 36,24% dan 46,33%, yang disebabkan oleh kenaikan pada piutang usaha karena proyek Pembangunan Tahap 1D Zawtika yang sudah dimulai.

Jumlah Liabilitas

Jumlah liabilitas GUF selama periode tahun 2018 sampai dengan 2020 terus mengalami penurunan dengan rata-rata penurunan sebesar 15,87%. Kemudian di tahun 2021 dan 2022, jumlah liabilitas GUF mengalami kenaikan masing-masing sebesar 42,07% dan 49,55%, yang disebabkan oleh kenaikan pada utang usaha serta beban akrual yang juga disebabkan karena proyek Pembangunan Tahap 1D Zawtika yang sudah dimulai.

Jumlah Ekuitas

Sejalan dengan dengan jumlah aset dan liabilitas, selama periode tahun 2018 sampai dengan 2020 terus mengalami penurunan. Mulai pada tahun 2021, GUF mulai kembali mencatatkan laba bersih, sehingga ekuitas di tahun 2021 dan 2022 terus meningkat.

2.5 Rasio Keuangan Laporan Keuangan GUF

Berdasarkan laporan keuangan GUF, maka kami melakukan analisis rasio sebagai berikut:

Rasio Keuangan	31 Desember				
	2018	2019	2020	2021	2022
Laporan Posisi Keuangan					
Marjin Laba Kotor	8,07%	43,18%	11,76%	14,05%	6,39%
Marjin Laba Usaha	3,21%	(7,22%)	0,66%	7,03%	4,02%
Marjin Laba Bersih	0,45%	(15,36%)	(7,34%)	2,19%	1,02%
Imbal Balik Aset	0,48%	(8,89%)	(3,37%)	1,40%	1,83%
Imbal Balik Ekuitas	2,15%	(47,37%)	(17,64%)	8,94%	13,30%
Perputaran Piutang Usaha Pihak Ketiga (hari)	118	103	92	142	82
Perputaran Utang Usaha (hari)	113	409	315	199	102
Perputaran Persediaan (hari)	873	309	113	247	9
Rasio Lancar	1,01	0,75	0,49	0,76	0,74

Marjin Laba Kotor

Marjin laba kotor GUF cenderung fluktuatif selama periode 2018 hingga 2022, hal ini disebabkan jenis proyek yang dikerjakan selama periode tersebut. Di tahun 2019, GUF mencatatkan marjin laba kotor tertinggi yaitu sebesar 43,18%, dikarenakan jenis proyek pada periode tersebut. Kemudian kembali di tahun 2020 dan 2021 masing-masing sebesar 11,76% dan 14,05%. Di tahun 2022, marjin laba kotor GUF turun menjadi 6,39% dikarenakan biaya bahan baku yang tinggi yang dipengaruhi oleh kenaikan harga baja dan biaya transportasi yang lebih besar akibat invasi Rusia ke Ukraina.

Marjin Laba (Rugi) Bersih

GUF mencatikan laba bersih untuk periode 2018, 2021 serta 2022 dengan rata-rata marjin laba bersih sebesar 1,22%. Walaupun di tahun 2019 marjin laba kotor tinggi, terdapat penghapusan piutang yang tidak tertagih terkait proyek sebesar USD 14.910.152 atau 37,72% dari pendapatan tahun tersebut. Sedangkan untuk tahun 2019, biaya tetap tidak dapat tertutup dikarenakan pendapatan tahun tersebut yang rendah.

Rasio Imbal Balik Aset

Rasio imbal balik aset berfluktuatif selama periode 31 Desember 2018 sampai dengan 31 Desember 2022. Rata-rata rasio imbal balik aset ketika GUF mencatatkan laba bersih adalah sebesar 1,24%.

Rasio Imbal Balik Ekuitas

Rasio imbal balik ekuitas berfluktuatif selama periode 31 Desember 2017 sampai dengan 31 Desember 2021. Pada tahun 2022, rasio imbal balik ekuitas GUF mencapai 13,30% dan menjadi yang tertinggi selama 5 tahun terakhir.

Perputaran Piutang Usaha, Perputaran Utang Usaha dan Perputaran Persediaan

Perputaran piutang usaha pihak ketiga GUF selama periode tahun 2018 hingga 2022 menunjukkan perubahan yang fluktuatif dengan rata-rata sebesar 107 hari dengan rentang dari 82 hari sampai dengan 142 hari.

Perputaran utang usaha GUF selama periode tahun 2018 hingga 2022 menunjukkan perubahan yang fluktuatif dengan rata-rata sebesar 228 hari dengan rentang dari 102 hari sampai dengan 409 hari.

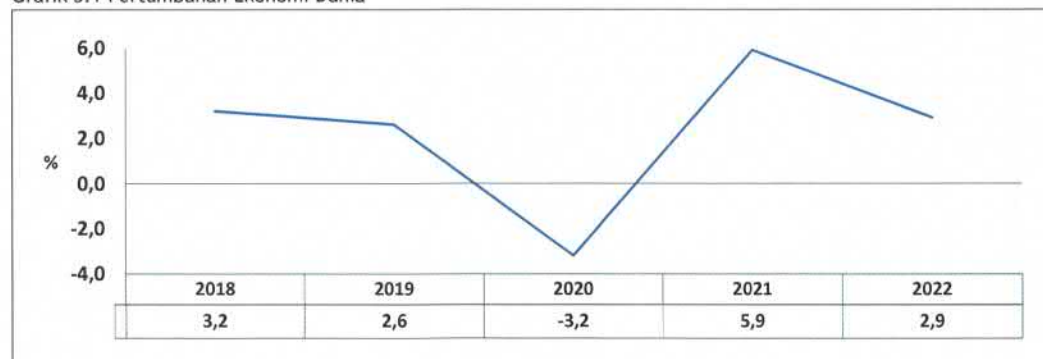
Selama periode tahun 2018 hingga 2022, perputaran persediaan GUF terhadap beban bahan baku juga menunjukkan perubahan yang fluktuatif, dimana pada tahun 2022 perputaran persediaan adalah sebesar 9 hari.

3 GAMBARAN MAKRO EKONOMI

3.1 Gambaran Historis Pertumbuhan Ekonomi Dunia

Menurut laporan yang diterbitkan oleh World Bank, pertumbuhan global telah melambat sedemikian rupa sehingga ekonomi global nyaris jatuh ke dalam resesi—didefinisikan sebagai kontraksi dalam pendapatan per kapita global tahunan—hanya tiga tahun setelah bangkit dari resesi akibat pandemi pada tahun 2020. Inflasi yang sangat tinggi telah memicu pengetatan kebijakan moneter yang cepat dan sinkron di seluruh dunia untuk menahannya, termasuk di negara-negara ekonomi maju utama.

Grafik 3.1 Pertumbuhan Ekonomi Dunia

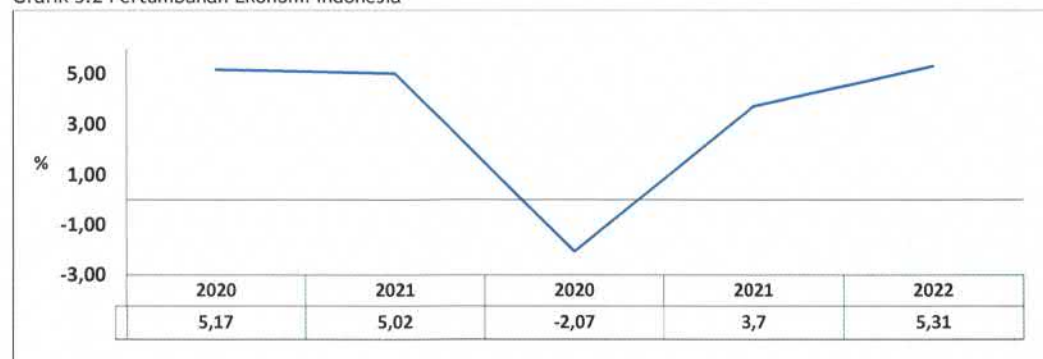


Sumber: World Bank

3.2 Gambaran Historis Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

Menurut laporan yang dikeluarkan oleh BPS, pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2022 secara kumulatif dibandingkan dengan tahun 2021 tumbuh 5,31%, kembali mencapai level 5% seperti sebelum pandemi. Dari sisi produksi, Lapangan Usaha Transportasi dan Pergudangan mengalami pertumbuhan tertinggi sebesar 19,87%. Sementara dari sisi pengeluaran, Komponen Ekspor Barang dan Jasa mengalami pertumbuhan tertinggi sebesar 16,28%.

Grafik 3.2 Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

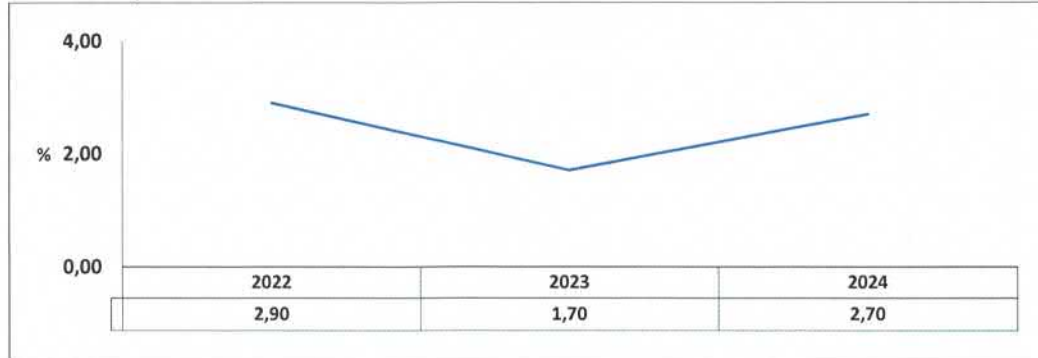


Sumber: BPS

3.3 Proyeksi Pertumbuhan Ekonomi

Menurut laporan yang dikeluarkan oleh Bank Dunia, pertumbuhan global diperkirakan akan melambat tajam menjadi 1,7% pada tahun 2023—laju pertumbuhan terlemah ketiga dalam hampir tiga dekade, hanya dibayangi oleh resesi global yang disebabkan oleh pandemi dan krisis keuangan global.

Grafik 3.3 Proyeksi Pertumbuhan Ekonomi Dunia



Sumber: World Bank

Prakiraan ini berada 1,3% poin di bawah prakiraan sebelumnya, yang mencerminkan pengetatan kebijakan sinkron yang ditujukan untuk menahan inflasi yang sangat tinggi, kondisi keuangan yang memburuk, dan gangguan lanjutan dari invasi Federasi Rusia ke Ukraina. Amerika Serikat, kawasan euro, dan Tiongkok semuanya mengalami periode pelemahan yang nyata, dan limpahan yang diakibatkannya memperburuk tantangan lain yang dihadapi oleh pasar negara berkembang dan ekonomi berkembang (EMDE).

Kombinasi dari pertumbuhan yang lambat, pengetatan kondisi keuangan, dan utang yang berat cenderung melemahkan investasi dan memicu gagal bayar perusahaan. Guncangan negatif lebih lanjut—seperti inflasi yang lebih tinggi, kebijakan yang lebih ketat, tekanan finansial, pelemahan yang lebih dalam di ekonomi utama, atau meningkatnya ketegangan geopolitik—dapat mendorong ekonomi global ke dalam resesi. Dalam waktu dekat, diperlukan upaya global yang mendesak untuk memitigasi risiko resesi global dan kesulitan utang di EMDE.

Mengingat ruang kebijakan yang terbatas, sangat penting bagi pembuat kebijakan nasional untuk memastikan bahwa setiap dukungan fiskal difokuskan pada kelompok rentan, ekspektasi inflasi tetap terjaga dengan baik, dan sistem keuangan tetap tangguh. Kebijakan juga diperlukan untuk mendukung peningkatan besar dalam investasi EMDE, yang dapat membantu membalikkan perlambatan pertumbuhan jangka panjang yang diperburuk oleh guncangan pandemi yang tumpang tindih, invasi Ukraina, dan pengetatan cepat kebijakan moneter global. Ini akan membutuhkan pembiayaan baru dari komunitas internasional dan dari penggunaan kembali pengeluaran yang ada, seperti subsidi pertanian dan bahan bakar yang tidak efisien.

Bank Indonesia memperkirakan pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2022 akan mencapai 4,5%-5,3%. Pertumbuhan ekonomi diprakirakan tetap kuat meskipun sedikit melambat sejalan dengan perlambatan ekonomi global ke titik tengah kisaran 4,5%-5,3%.

Bank Dunia memperkirakan bahwa PDB Indonesia diproyeksikan tumbuh rata-rata sebesar 4,9% pada tahun 2023-2024, hanya sedikit lebih lambat dibandingkan tahun 2022, yang mencerminkan pelemahan namun tetap kuatnya belanja swasta. Kepercayaan pelaku usaha diperkirakan tetap solid dilatarbelakangi fundamental ekonomi makro yang sehat dan momentum implementasi reformasi struktural, termasuk di bidang kebijakan dan administrasi perpajakan.

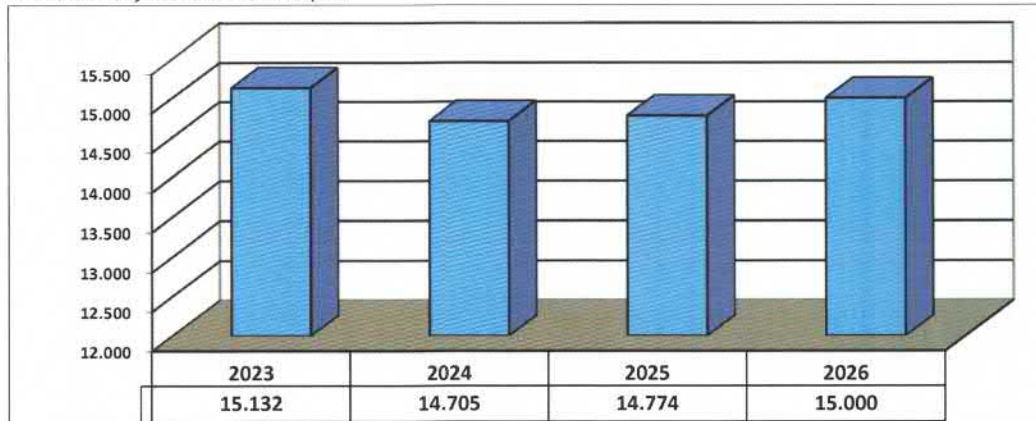
3.4 Nilai Tukar Rupiah

Berdasarkan laporan Bank Indonesia, stabilitas nilai tukar Rupiah terjaga di tengah tingginya ketidakpastian pasar keuangan global dengan langkah-langkah stabilisasi Bank Indonesia. Tekanan nilai tukar Rupiah pada November-Desember 2022 berkurang dipengaruhi aliran masuk modal asing yang terjadi di pasar SBN serta langkah-langkah stabilisasi yang dilakukan oleh Bank Indonesia. Perkembangan nilai tukar Rupiah tersebut cukup positif di tengah dolar AS yang masih kuat dan ketidakpastian pasar keuangan global yang masih tinggi. Berdasarkan data Bank Indonesia, nilai tukar tengah BI pada 30 Desember 2022 sebesar Rp15.731 terdepresiasi 9,29% dibandingkan 31 Desember 2021 sebesar Rp14.269.

3.5 Proyeksi Nilai Tukar Rupiah

Menurut data proyeksi Bloomberg per 31 Desember 2022, nilai tukar Rupiah terhadap USD diproyeksikan terus menguat dari tahun 2023 sampai tahun 2024 jika dibandingkan nilai tukar tengah BI per 31 Desember 2022 sebesar Rp15.731. Lalu kembali melemah pada tahun 2025 sampai tahun 2026.

Grafik 3.4 Proyeksi Nilai Tukar Rupiah



Sumber: Bloomberg

3.6 Inflasi

Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS), Inflasi IHK pada Desember 2022 tercatat menjadi 0,66% (mtm) sehingga inflasi IHK 2022 menjadi 5,51% (yoy), meningkat dibandingkan dengan inflasi IHK 2021 sebesar 1,87% (yoy) dan lebih tinggi dari sasaran 3,0±1%, terutama dipengaruhi oleh dampak penyesuaian harga bahan bakar minyak (BBM) bersubsidi pada September 2022.

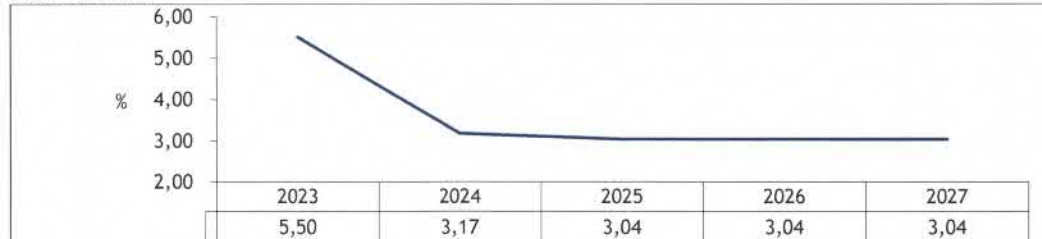
Sementara itu, inflasi inti 2022 tetap terjaga rendah sebesar 3,36% (yoy), sejalan dengan lebih rendahnya dampak rambatan dari penyesuaian harga BBM dan belum kuatnya tekanan inflasi dari sisi permintaan.

Tekanan inflasi 2022 yang lebih rendah dari prakiraan awal berdampak positif pada prospek inflasi 2023 yang diperkirakan kembali ke sasaran $3,0 \pm 1\%$.

Rp

Menurut IMF, proyeksi tingkat inflasi Indonesia pada tahun 2023 diproyeksikan meningkat. Lalu tingkat inflasi di tahun 2024 dan 2025 turun dibandingkan tahun sebelumnya, dan cenderung stabil hingga tahun 2027.

Grafik 3.5 Inflasi



Sumber: IMF

3.7 Realisasi Investasi

Kementerian Investasi/Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) merilis data realisasi investasi pada triwulan IV (periode Oktober-Desember) untuk tahun 2022 yakni sebesar Rp314,8 triliun, lebih tinggi 30,3% dibandingkan periode yang sama tahun 2021. Capaian triwulan IV tahun 2022 juga meningkat 2,3% dibandingkan triwulan III tahun 2022. Untuk periode Januari-Desember 2022 realisasi penanaman modal dalam negeri sebesar Rp552,8 Triliun rupiah atau sebesar 45,8% dibandingkan dengan penanaman modal asing.

Tabel 3.1 Realisasi Investasi (dalam triliun Rupiah)

	2022			
	Q1	Q2	Q3	Q4
PMDN	135,2	139,0	138,9	139,6
PMA	147,2	163,2	168,9	175,2
TOTAL	282,4	302,2	307,8	314,8

3.8 Kesimpulan

Berdasarkan data yang diperoleh dari berbagai sumber, dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan ekonomi global diproyeksikan akan melambat dengan pertumbuhan sekitar 1,7% hingga 2,7%. Sedangkan pertumbuhan ekonomi Indonesia diproyeksikan akan kembali meningkat seiring dengan pemulihan ekonomi yang didukung dengan permintaan domestik yang kuat sekitar 4,9%.

4 GAMBARAN INDUSTRI

4.1 Industri EPC Minyak dan Gas Dunia

Engineering, Procurement and Construction (EPC) membentuk model berbasis kontrak untuk pelaksanaan proyek industri minyak dan gas. Kontraktor melakukan tata letak dan desain terperinci, pengadaan bahan dan peralatan, kemudian membangun sistem, perakitan di tempat dan pengujian fungsional, dan aset klien. Perusahaan berskala besar menyediakan layanan EPC *end-to-end*. Perusahaan skala menengah umumnya menyediakan satu atau dua komponen EPC. Perusahaan minyak dan gas berulang kali mengandalkan kontraktor EPC untuk proyek skala besar dan jangka panjang karena membutuhkan tenaga kerja terampil dan manajemen proyek yang disesuaikan serta banyak biaya perusahaan.

Penurunan investasi dalam proyek minyak dan gas dan penurunan parah di pasar EPC minyak dan gas global telah menyebabkan pembatalan sejumlah besar kontrak di seluruh dunia. Harga minyak mentah yang rendah dan kurangnya tenaga kerja terampil merupakan kendala yang signifikan bagi pasar. Namun, lonjakan transportasi minyak dan gas melalui moda transportasi alternatif kemungkinan akan mengurangi investasi dalam pembangunan infrastruktur pipa, yang diantisipasi akan membatasi pasar EPC minyak dan gas di tahun-tahun mendatang.

Selain itu, pertumbuhan sektor minyak dan gas terganggu oleh berbagai faktor yang tidak dapat diprediksi dan bergejolak, termasuk ketidakpastian geopolitik dan ekonomi, pasar global yang berkembang, serta keterbatasan peraturan. Sehingga pemangku kepentingan harus mengadopsi pendekatan dinamis untuk proses dan operasi mereka. Saat ini, perusahaan EPC minyak dan gas sedang mencari solusi untuk mengatasi berbagai tantangan, termasuk berkurangnya konsumsi bahan bakar, meningkatnya adopsi kendaraan listrik, kebijakan peraturan dan lingkungan yang ketat, serta melonjaknya biaya proyek hulu dan eksplorasi.

Berdasarkan laporan *Statistical Review of World Energy 2022* yang dirilis BP p.l.c., permintaan energi dan emisi bangkit kembali ke sekitar tingkat pra-pandemi pada tahun 2021. Produksi minyak global meningkat sebesar 1,4 juta barel per hari pada tahun 2021, namun kapasitas kilang menurun untuk pertama kalinya dalam lebih dari 30 tahun hampir 500.000 barel per hari dibandingkan tahun lalu didorong oleh penurunan tajam pada negara OECD. Akibatnya, kapasitas penyulingan di OECD pada tahun 2021 berada pada level terendah sejak tahun 1998.

Namun demikian, lapangan migas baru yang ditemukan di berbagai negara dalam gambaran terakhir menciptakan peluang yang luas bagi pasar EPC migas untuk semua sektor hulu, tengah, dan hilir, diharapkan dapat memberikan peluang pertumbuhan.

EPC di sektor hulu migas meliputi eksplorasi darat dan lepas pantai serta jasa terkait produksi. Biasanya, total investasi di EPC darat lebih banyak daripada segmen lepas pantai, terutama karena persyaratan investasi yang lebih rendah, kompleksitas yang lebih rendah, lokasi yang lebih mudah diakses, dan risiko yang lebih rendah daripada segmen lepas pantai.

Namun, investasi di segmen lepas pantai telah meningkat selama dekade terakhir karena lapangan darat yang semakin matang. Layanan EPC untuk lepas pantai, seperti instalasi, termasuk desain, fabrikasi, instalasi, *commissioning*, dan *start-up* anjungan tetap, unit penyimpanan dan pembongkaran produksi terapung, fasilitas produksi terapung untuk wilayah perairan dangkal, dalam, *ultra deep* mendapatkan daya tarik.

Wilayah Asia-Pasifik mendominasi pasar dan kemungkinan juga akan menyaksikan pertumbuhan yang signifikan selama periode perkiraan. Meningkatnya permintaan energi akibat tingginya tingkat urbanisasi di negara-negara Asia telah menyebabkan tingkat produksi minyak dan gas yang tinggi di kawasan tersebut. Kehadiran negara-negara seperti Tiongkok menjadi pendorong utama pertumbuhan pasar EPC di kawasan ini.

Tiongkok adalah produsen minyak mentah dan gas alam terbesar di kawasan Asia-Pasifik. Pada tahun 2021, negara tersebut menyumbang sekitar 54% dari total produksi minyak mentah dan gas alam Asia-Pasifik. Negara tersebut telah merencanakan lebih banyak lagi proyek hulu dan tengah untuk mencapai keseimbangan dalam situasi permintaan-pasokan gas alam di negara tersebut.

4.2 Industri EPC Minyak dan Gas Indonesia

Berdasarkan laporan *Statistical Review of World Energy 2022* yang dirilis BP p.l.c., konsumsi minyak di wilayah Asia-Pasifik di tahun 2021 mengalami peningkatan sebesar 4,9% dari 34,1 juta di tahun 2020 menjadi 35,8 juta di tahun 2021. Kapasitas penyulingan minyak Indonesia tidak ada perubahan dari tahun sebelumnya, yaitu sebesar 1,1 juta barel per hari. Pemerintah Indonesia mengumumkan rencananya untuk menggandakan kapasitas penyulingan selama 2018-2025, dan ditargetkan mencapai 2,2 juta barel per hari. Sebagai hasil dari rencana ini, proyek pembangunan dan peningkatan pabrik kilang dan petrokimia besar akan datang dan sedang dalam proses.

Indonesia memiliki salah satu cadangan minyak terbesar di antara negara-negara Asia Tenggara, dibuktikan oleh PT Pertamina Hulu Energi yang telah menemukan sejumlah cadangan minyak dan gas di sepanjang tahun 2022. Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM) mencatat bahwa jumlah cadangan minyak terbukti Indonesia mencapai 2,18 miliar barel hingga 22 Februari 2022. Potensi gas bumi Indonesia cukup menjanjikan dengan cadangan terbukti sekitar 41,62 triliun kaki kubik. Meski cadangannya tidak signifikan dibandingkan cadangan dunia, Indonesia masih memiliki 68 cekungan potensial yang belum tereksplorasi yang ditawarkan kepada investor. Cadangan minyak dan gas yang besar serta pertumbuhan ekonomi yang pesat diharapkan dapat meningkatkan kegiatan eksplorasi dan produksi negara, yang kemungkinan besar akan merangsang peningkatan operasi EPC serta permintaan akan produk minyak bumi dan produk minyak turunan selama jadwal proyeksi.

Pada *Roadmap Jasa Konstruksi 2045*, Kementerian PUPR terus mendukung pembangunan SDM konstruksi untuk meningkatkan kualitas jasa konstruksi yang diharapkan dapat menjadi pengungkit pemulihan ekonomi nasional. Selain itu, pada rencana strategis 2020-2024, Direktur Perencanaan dan Pembangunan Infrastruktur Minyak dan Gas Bumi mengarahkan kebijakan terkait peningkatan infrastruktur gas dan bumi yang mengacu pada Rencana Induk Jaringan Transmisi dan Distribusi Gas Bumi Nasional 2020-2030, yaitu dengan pembangunan dan pengoperasian jaringan pipa transmisi gas. Di Indonesia bagian barat, telah terbangun pipa eksisting, regasifikasi LNG mini, kilang LNG dan FSRU.

4.3 Kesimpulan

Berdasarkan data yang diperoleh dari berbagai sumber, dapat disimpulkan bahwa EPC migas global dan Indonesia akan terus tumbuh selama periode proyeksi. Khususnya pada industri EPC migas Indonesia seiring dengan pembangunan infrastruktur secara masif yang didukung oleh pemerintah Indonesia.

5 PENDEKATAN PENILAIAN

Dalam penilaian usaha dikenal 3 (tiga) pendekatan penilaian yaitu:

a. Pendekatan Pasar

Pendekatan Pasar membandingkan perusahaan yang dinilai dengan perusahaan sebanding, kepentingan kepemilikan perusahaan dan surat berharga yang diperjualbelikan di pasar serta transaksi relevan atas saham perusahaan yang sebanding.

Transaksi sebelumnya atau penawaran atas komponen perusahaan juga dapat merupakan indikasi nilai.

b. Pendekatan Aset

Pendekatan Aset dapat digunakan untuk memperoleh indikasi nilai dari suatu entitas, kapital yang diinvestasikan (*Invested Capital*), struktur permodalan (*capital structure*), dan/atau Nilai Aset Bersih perusahaan (ekuitas) yang diperoleh dari selisih antara nilai aset termasuk Aset Tak Berwujud dengan nilai liabilitas, atas dasar nilai aset yang telah disesuaikan.

c. Pendekatan Pendapatan

Pendekatan pendapatan adalah suatu cara untuk mengestimasi nilai suatu usaha, kepemilikan, atau efek, dengan cara mengkonversi manfaat ekonomis atau pendapatan ekonomi yang diantisipasi akan dihasilkan oleh objek penilaian di masa depan.

5.1 Pemilihan Pendekatan dan Metode Penilaian

Pendekatan Penilaian yang dipergunakan dalam penilaian ini adalah Pendekatan Pendapatan dengan metode Diskonto Arus Kas ("DCF") dan Pendekatan Aset dengan Metode Kapitalisasi Kelebihan Pendapatan ("KKP").

Pendekatan Pendapatan dengan metode DCF digunakan karena GUF merupakan perusahaan yang beroperasi dan telah mempunyai aliran pendapatan dari aktivitas operasionalnya.

Pendekatan Aset dengan metode KKP digunakan karena GUF memiliki aset-aset yang mempunyai kontribusi yang signifikan terhadap aktivitas operasional perusahaan.

Metode Diskonto Arus Kas ("DCF")

Nilai suatu usaha diestimasi dengan menentukan arus kas bersih yang diharapkan di masa depan dan mendiskontonya dengan menggunakan tingkat diskonto yang sesuai yang mencerminkan resiko yang terkait dengan arus kas.

Dalam penilaian ini, kami telah melakukan penilaian dengan menggunakan perhitungan *Free Cash Flow to the Firm* ("FCFF") dan mendiskontonya dengan menggunakan tingkat diskonto yang sesuai yang mencerminkan resiko yang terkait dengan arus kas.

FCFF merupakan jumlah arus kas bagi seluruh pemegang saham dan kreditur pada perusahaan. Nilai ekuitas dapat diperoleh dari nilai perusahaan dengan mengurangi nilai pasar utang berbeban bunga yang ada.

FCFF bersih dari kebutuhan untuk pengeluaran barang modal, baik untuk mempertahankan operasional yang sedang berjalan maupun pencadangan untuk penggantian, investasi modal kerja, dan penyediaan pengeluaran modal tambahan untuk pertumbuhan perusahaan.

Metode diskonto arus kas akan dihitung menggunakan tingkat diskonto yang ditentukan dengan menggunakan *Weighted Average Cost of Capital (WACC)*.

Metode Kapitalisasi Kelebihan Pendapatan (“KKP”)

Pendapatan perusahaan merupakan hasil dari produktivitas aset berwujud maupun tidak berwujud. Setiap kelebihan pendapatan yang diperoleh di atas pengembalian normal atas aset berwujud diperhitungkan sebagai pengembalian atas aset tak berwujud.

Penilaian yang digunakan pada metode KKP harus didasarkan kepada:

- Nilai Aset Berwujud Bersih
- Tingkat Imbal Balik Wajar dalam persentase untuk Nilai Aset Berwujud Bersih
- Jumlah Imbal Balik Wajar untuk Nilai Aset Berwujud Bersih
- Laporan Keuangan yang telah disesuaikan

Penentuan tingkat imbal balik wajar untuk Nilai Aset Berwujud Bersih harus sesuai dengan resiko yang melekat pada Nilai Aset Berwujud Bersih tersebut dan mencerminkan tingkat imbal balik rata-rata yang tertimbang antara biaya ekuitas dan biaya utang sesuai dengan kapasitas Nilai Aset Berwujud Bersih dalam memperoleh pinjaman.

6 PENILAIAN

6.1 Asumsi Umum

- Penilaian ini didasarkan atas laporan keuangan audit GUF untuk tahun yang berakhir 31 Desember 2017 sampai dengan 2022.
- Proyeksi keuangan yang dipergunakan dalam penilaian ini disusun oleh pihak manajemen dan kami telah melakukan reviu dan penyesuaian terhadap proyeksi keuangan.
- Dalam penilaian ini kami mengasumsikan bahwa informasi dalam laporan keuangan adalah benar dan tidak ada hal yang signifikan yang dapat mempengaruhi keuangan perusahaan tersebut di masa yang akan datang.
- Asumsi tingkat inflasi berdasarkan data dari Dana Moneter International (“IMF”) per Oktober 2022 yang disajikan sebagai berikut:

Keterangan	2023	2024	2025	2026	2027
Inflasi Indonesia	5,50%	3,17%	3,04%	3,04%	3,04%

6.2 Proyeksi Keuangan

Proyeksi keuangan didasarkan atas proyeksi keuangan yang disusun oleh manajemen dan telah kami melakukan reviu dan penyesuaian atas proyeksi keuangan manajemen berdasarkan pada kinerja keuangan GUF, performa historis dan analisa industri baik secara historis maupun gambaran industri di masa depan dan data dan informasi yang tersedia.

6.2.1 Pendapatan dan Piutang Usaha

Berdasarkan proyeksi yang disediakan oleh manajemen GUF, asumsi atas penjualan dan piutang usaha GUF yang digunakan manajemen GUF di dalam proyeksi keuangan adalah sebagai berikut:

Dalam ribuan USD	2023	2024	2025	2026	2027
Keterangan					
Pendapatan	175.273	185.500	182.775	180.000	138.000
Piutang usaha	14.022	14.840	14.622	14.400	11.040

Kami telah melakukan kajian atas asumsi-asumsi tersebut di atas, dan berdasarkan data historis, informasi, dan data pendukung lain yang relevan, kami melakukan penyesuaian atas pendapatan dan rata-rata perputaran hari piutang usaha. Asumsi atas penjualan, piutang usaha, rata-rata perputaran hari piutang usaha GUF untuk kepentingan penilaian ini menjadi sebagai berikut:

Dalam ribuan USD	2023	2024	2025	2026	2027
Keterangan					
Pendapatan	175.218	185.500	179.375	162.000	124.200
Piutang usaha	39.298	41.491	40.231	36.334	27.856
Perputaran piutang usaha (hari)	82	82	82	82	82

6.2.2 Beban Pokok Pendapatan, Persediaan, dan Utang Usaha

Berdasarkan proyeksi yang disediakan oleh manajemen GUF, asumsi atas beban pokok pendapatan, utang usaha, dan persediaan di dalam proyeksi keuangan adalah sebagai berikut:

Dalam ribuan USD	2023	2024	2025	2026	2027
Keterangan					
Beban Pokok Pendapatan	157.272	165.744	163.309	160.830	123.303
Persediaan	4.309	4.541	4.474	4.406	3.378
Utang Usaha	15.727	16.574	15.343	16.083	12.330

Kami telah melakukan kajian atas asumsi-asumsi tersebut di atas, dan berdasarkan data historis, informasi, dan data pendukung lain yang relevan, terdapat penyesuaian atas beban pokok pendapatan, perputaran persediaan dan utang usaha. Asumsi atas beban pokok pendapatan, persediaan, dan utang usaha GUF untuk kepentingan penilaian ini menjadi sebagai berikut:

Dalam ribuan USD	2023	2024	2025	2026	2027
Keterangan					
Beban Pokok Pendapatan	157.268	165.740	160.268	144.744	110.970
Persediaan	2.391	2.512	2.436	2.200	1.687
Perputaran Persediaan (hari)	9	9	9	9	9
Utang usaha	41.157	43.256	41.942	37.879	29.041
Perputaran utang usaha (hari)	102	102	102	102	102

6.2.3 Beban Operasional

Berdasarkan proyeksi yang disediakan oleh manajemen GUF, asumsi atas beban operasional yang terdiri dari beban umum dan administrasi dan beban penyusutan di dalam proyeksi keuangan adalah sebagai berikut:

Dalam ribuan USD	2023	2024	2025	2026	2027
Keterangan					
Beban operasional	6.627	7.052	7.521	8.036	3.866

Asumsi beban operasional yang digunakan berdasarkan asumsi manajemen yang telah kami reviu. Komponen beban operasional terdiri dari beban umum dan administrasi serta beban penyusutan. Kami mengasumsikan beban umum dan administrasi diasumsikan meningkat sesuai dengan tingkat inflasi kecuali untuk beban lain-lain mengikuti data historis sebesar persentase dari pendapatan. Sedangkan, beban penyusutan dihitung mengikuti kebijakan akuntansi.

Dalam ribuan USD	2023	2024	2025	2026	2027
Keterangan					
Beban operasional	6.851	7.114	7.358	6.232	6.159

6.2.4 Pembelanjaan Barang Modal

Berdasarkan proyeksi yang disediakan oleh manajemen GUF, asumsi atas beban operasional yang terdiri dari beban umum dan administrasi dan beban penyusutan di dalam proyeksi keuangan adalah sebagai berikut:

Dalam ribuan USD	2023	2024	2025	2026	2027
Keterangan					
Pembelanjaan Barang Modal	345	240	240	20	-

Asumsi pembelanjaan barang modal untuk peremajaan mesin, peralatan, dan kendaraan selama periode proyeksi adalah sebagai berikut:

Dalam ribuan USD	2023	2024	2025	2026	2027
Keterangan					
Pembelanjaan Barang Modal	1.225	1.225	1.225	1.225	1.225

6.2.5 Pajak Final

Asumsi beban pajak final diperhitungkan sesuai dengan kualifikasi usaha jasa konstruksi terintegrasi sebesar 2,65% dari pendapatan GUF.

6.3 Diskonto Arus Kas (“DCF”)

Diskonto Arus Kas akan dihitung menggunakan Free Cash Flow to the Firm (“FCFF”) dengan Tingkat Diskonto yang ditentukan dengan menggunakan Biaya Modal Rata-rata Tertimbang (“WACC”).

6.3.1 Tingkat Risiko (*Beta*)

Beta diperoleh dari rata-rata unlevered beta dari perusahaan pembanding sejenis yang kemudian di *re-levered* kembali untuk menghasilkan levered beta.

Kami memilih perusahaan pembanding sesuai dengan karakteristik jenis usaha dari objek penilaian, yaitu perusahaan *Engineering Procurement Construction* pada industri minyak dan gas.

Deskripsi dari perusahaan pembanding yang digunakan untuk memperoleh Beta dalam penilaian ini disajikan dalam Lampiran 5.

Levered beta kemudian digunakan untuk menghitung Biaya Ekuitas yang digunakan dalam penilaian. Perhitungan beta disajikan pada tabel berikut:

Perusahaan	Levered Beta	D/E	Tingkat Pajak	Unlevered Beta
PT Petrosea Tbk	0,927	41,68%	22%	0,70
PT Elnusa Tbk	1,068	51,83%	22%	0,76
Ocean Vantage Holdings Berhad	0,716	13,65%	24%	0,65
Malaysia Marine And Heavy En	1,255	35,81%	24%	0,99
Petra Energy Bhd	1,422	38,05%	24%	1,10
Offshore Oil Engineering Co., Ltd	1,088	2,90%	25%	1,06
Jutal Offshore Oil Service Limited	0,888	38,11%	17%	0,67
Rata-rata/Average				0,85

	Nilai	Keterangan	Sumber
Unlevered Beta	0,85	Unlevered beta	Bloomberg
D/E	10,03%	Utang terhadap ekuitas	Bloomberg
Tingkat Pajak	-	Tingkat pajak penghasilan badan	
Levered Beta	0,93		

6.3.2 Tingkat Diskonto

Perhitungan Tingkat Diskonto yang digunakan dalam perhitungan Nilai Pasar Ekuitas untuk GUF, disajikan sebagai berikut:

Struktur Modal	Tingkat kapitalisasi
Utang	9,12%
Ekuitas	90,88%

Biaya Utang (Kd)	Tingkat Diskonto	Keterangan	Sumber
Pajak Penghasilan Badan	-	Tingkat pajak penghasilan badan	
Tingkat Suku Bunga	5,97%	Rata-rata Suku Bunga Kredit Investasi dalam mata uang USD untuk Bank Persero	Bank Indonesia
Biaya Utang	5,97%		
Biaya Ekuitas (Ke)	Tingkat Diskonto	Keterangan	Sumber
Bunga Bebas Risiko	5,37%	Tingkat Balikan Obligasi Pemerintah Indonesia 30 (tiga puluh) tahun dalam mata uang USD	Bloomberg
<i>Default Spread</i>	2,28%	<i>Indonesia Rating-based Default Spread</i> per 1 Juli 2022	Damodaran
Beta	0,93		Bloomberg
Premi Risiko Ekuitas	8,67%	Premi Risiko Ekuitas Indonesia per 1 Juli 2022	Damodaran
Biaya Ekuitas	11,18%		
WACC	10,70%		

6.3.3 Nilai Kekal dan Tingkat Pertumbuhan

Dalam penilaian ini, kami mengasumsikan periode proyeksi dimulai dari tahun 2023 sampai dengan 2027. Dalam menentukan nilai akhir, kami mengasumsikan tahun 2028 sebagai permulaan periode nilai kekal dan mendiskontokan menggunakan tingkat diskonto tahun 2027.

Nilai Kekal diperoleh dengan mengkapitalisasi Arus Kas Bersih untuk periode Nilai Kekal. Arus Kas Bersih untuk periode kekal diperoleh dari laba bersih tahun 2027 ditambah dengan bunga yang telah dikurangi dengan pajak dan depresiasi, ditambah atau dikurangi modal kerja, dan dikurangi dengan pembelanjaan barang modal dengan asumsi tingkat pertumbuhan di masa depan sebesar 3,04% dan tingkat kapitalisasi sebesar Tingkat Diskonto dikurangi dengan tingkat pertumbuhan.

6.4 Penilaian Penyertaan Saham

6.4.1 PT Spinindo Mitradaya ("SPMD")

SPMD menjalankan kegiatan usaha dalam penyewaan bangunan pabrik siap pakai pada kawasan industri serta pembangunan kawasan perumahan.

Dalam penilaian penyertaan saham SPMD, hingga tanggal laporan penilaian ini, manajemen hanya mendapatkan informasi Laporan Keuangan *Inhouse* SPMD (entitas induk) pada tanggal dan untuk tahun yang berakhir 31 Desember 2022. Kami menggunakan Pendekatan Pasar dengan Metode Perbandingan Perusahaan Tercatat di Bursa Efek ("GPTC") untuk mendapatkan Indikasi Nilai Pasar atas penyertaan saham SPMD.

6.4.1.1 Pemilihan Perusahaan Perbandingan

Kami telah melakukan analisis terhadap perusahaan-perusahaan perbandingan yang tercatat di bursa efek yang mempunyai salah satu atau lebih dari kriteria-kriteria yang serupa dengan SPMD, dengan kriteria sesuai dengan POJK 35 sebagai berikut:

- industri, kegiatan usaha, produk, dan risiko usaha merupakan yang sejenis;
- karakteristik pertumbuhan (*growth in sales and earnings*) dan struktur permodalan (*capital structure*) merupakan yang sebanding;
- kinerja keuangan historis selama 5 (lima) tahun terakhir merupakan yang sebanding;
- ukuran perusahaan (total assets) merupakan yang sebanding;
- pangsa pasar (market share) merupakan yang sebanding.

Dalam POJK 35 disebutkan jika perusahaan pembanding yang digunakan hanya terpenuhi paling banyak 3 (tiga) atau 4 (empat) kriteria maka jumlah perusahaan pembanding yang digunakan paling sedikit 8 (delapan) perusahaan. Maka kami mengambil 8 (delapan) perusahaan pembanding.

Deskripsi dari perusahaan pembanding yang digunakan dalam penilaian ini disajikan dalam Lampiran 6.

Tabel di bawah ini menunjukkan hasil analisis atas kesesuaian terhadap POJK 35 yang menjadi dasar kami dalam menentukan perusahaan pembanding:

Perusahaan	Kriteria 1	Kriteria 2		Kriteria 3	Kriteria 4	Kriteria 5
	Industri	Karakteristik Pertumbuhan	Struktur permodalan	Kinerja Keuangan	Ukuran Perusahaan	Pangsa Pasar
Perusahaan yang Dinilai						
SPMD	bidang persewaan bangunan pabrik di kawasan industri dan bidang pembangunan kawasan perumahan	meningkat	0,00%	17,80%	108.008	0,02%
Perusahaan Pembanding						
CTP NV	memiliki, menyewakan, dan mengembangkan kawasan industri dan logistik	meningkat	119,81%	44,93%	209.386.959	22,33%
PT Mega Manunggal Property Tbk	menyewakan properti industri yang berfokus pada gedung perkantoran dan gudang logistik	meningkat	35,06%	4,98%	7.596.586	0,92%
Platzer Fastigheter Holding AB	memiliki, mengelola, dan menyewakan properti komersial	meningkat	120,20%	2,33%	44.231.090	5,08%
Swedish Logistic Property AB	mengakuisisi, mengembangkan, menyewakan, dan mengelola properti logistik	meningkat	94,55%	53,36%	12.720.660	1,70%
AB Sagax	mengakuisisi, mengembangkan, menyewakan, dan mengelola perusahaan properti dan real estate	meningkat	39,31%	19,23%	107.828.387	15,29%
Corporacion Inmobiliaria Vesta SAB de CV	pemilik real estate, pengembang dan administrator aset bangunan industri dan pusat distribusi	meningkat	57,82%	10,78%	46.445.399	7,72%

Perusahaan	Kriteria 1	Kriteria 2		Kriteria 3	Kriteria 4	Kriteria 5
	Industri	Karakteristik Pertumbuhan	Struktur permodalan	Kinerja Keuangan	Ukuran Perusahaan	Pangsa Pasar
Corem Property Group AB	memiliki dan menyewakan properti industri, penyimpanan, dan logistik	meningkat	385,18%	60,11%	136.396.583	18,58%
STAG Industrial Inc	mengelola dan menyewakan properti industri penyewa tunggal	meningkat	43,75%	16,97%	97.296.046	28,36%

Catatan:

Kriteria 1 : Jenis Industri

Kriteria 2 : Karakteristik pertumbuhan pendapatan (trend tahun terakhir) dan struktur permodalan

Kriteria 3 : Kinerja historis - rata-rata pertumbuhan pendapatan tahun terakhir

Kriteria 4 : Ukuran perusahaan - total aset (dalam jutaan rupiah)

Kriteria 5 : Pangsa pasar - (Total Pendapatan)/(Total Pendapatan Perusahaan Pembanding)

6.4.1.2 Perhitungan Indikasi Nilai Pasar Ekuitas SPMD

Indikasi Nilai Pasar Ekuitas diperoleh dengan mengalikan rata-rata pengali dari beberapa perusahaan yang memiliki karakteristik sebanding dengan SPMD. Perhitungannya dapat dilihat pada Lampiran 7.

Pengali yang akan digunakan untuk menghitung nilai pasar ekuitas SPMD adalah Harga atas Penjualan (P/S) karena SPMD tidak memiliki utang berbeban bunga dan perusahaan pembanding memiliki karakteristik usaha yang sama.

Ringkasan rasio-rasio keuangan yang akan digunakan sebagai pengali dari perusahaan-perusahaan pembanding pada tanggal 31 Desember 2022 adalah sebagai berikut:

Perusahaan	P/S
CTP NV	10,11
PT Mega Manunggal Property Tbk	9,76
Platzer Fastigheter Holding AB	8,02
Swedish Logistic Property AB	10,78
AB Sagax	21,41
Corporacion Inmobiliaria Vesta SAB de CV	9,06
Corem Property Group AB	3,00
STAG Industrial Inc	8,85
Rata-Rata	10,12
Minimum	3,00
Maksimum	21,41
Median	9,41

Perhitungan Indikasi Nilai Pasar - SPMD dengan metode GPTC disajikan sebagai berikut:

Keterangan		Dalam Rupiah
Penjualan SPMD		7.237.520.000
Pengali (Rata-Rata)		10,12
Indikasi Nilai Pasar - SPMD	100%	73.267.256.750
Indikasi Nilai Pasar - SPMD	0,80%	586.138.054
Indikasi Nilai Pasar - SPMD (dalam USD)	0,80%	37.260

6.4.2 PT Indoenergi Perkasa (“IEP”)

IEP merupakan perusahaan *dormant* yang tidak dapat memberikan informasi Laporan Keuangan *Inhouse* ataupun Auditan IEP pada tanggal dan untuk tahun yang berakhir 31 Desember 2022, sehingga kami tidak memiliki dasar yang layak dan memadai untuk melakukan penyesuaian atas Indikasi Nilai Pasar IEP, sehingga Indikasi Nilai Pasar atas Investasi pada Saham IEP sebesar 60% didasarkan pada nilai tercatat yaitu sebesar USD 149.628.

6.5 Perhitungan Nilai Pasar Ekuitas GUF

6.5.1 Metode Diskonto Arus Kas

Indikasi Nilai Pasar Ekuitas diperoleh dari jumlah nilai kini dari Arus Kas Bersih untuk Perusahaan ditambah nilai pasar aset non operasional dan dikurangi dengan utang berbeban bunga.

Perhitungan Nilai Pasar atas 70% ekuitas dengan metode diskonto arus kas disajikan sebagai berikut:

Keterangan		Dalam USD
Jumlah nilai kini arus kas bersih perusahaan		19.199.559
Nilai Kekal	3,04%	14.165.128
Nilai Kini Arus Kas Bersih		33.364.687
Kas dan bank		15.231.464
Penyertaan saham		
PT Spinindo Mitradaya	0,80%	37.260
PT Indoenergi Perkasa	60%	149.628
Indikasi Nilai Pasar Perusahaan		48.783.039
Utang Berbeban Bunga		(20.826.617)
Indikasi Nilai Pasar Ekuitas		27.956.422
Diskon Tanpa Pengendalian	-	-
Indikasi Nilai Pasar Ekuitas		27.956.422

Keterangan		Dalam USD
Diskon Likuiditas Pasar	20%	(5.591.284)
Nilai Pasar Ekuitas	100%	22.365.138
Nilai Pasar Ekuitas	70%	15.655.596

Kami tidak mengaplikasikan Diskon Tanpa Pengendalian (“DLOC”) atas Indikasi Nilai Pasar dari metode DCF yang digunakan, karena metode DCF menghasilkan nilai kendali, dan Nilai Pasar Saham yang dinilai merupakan nilai saham dengan kendali.

Sesuai dengan POJK 35, dalam hal Objek Penilaian bukan merupakan perusahaan terbuka, maka Diskon Likuiditas Pasar (“DLOM”) bagi pemegang saham mayoritas adalah antara 20% sampai dengan 40% dari Indikasi Nilai. Mempertimbangkan bahwa GUF merupakan perusahaan tertutup dan objek rencana transaksi merupakan saham mayoritas, maka kami mengaplikasikan DLOM sebesar 20% atas Indikasi Nilai Pasar Saham dari metode DCF.

6.5.2 Metode Kapitalisasi Kelebihan Pendapatan (“KKP”)

Pendapatan perusahaan merupakan hasil dari produktivitas aset berwujud maupun tidak berwujud. Setiap kelebihan pendapatan (*excess return atau earning*) yang diperoleh di atas pengembalian normal atas aset berwujud diperhitungkan sebagai pengembalian atas aset tak berwujud.

Penentuan tingkat imbal balik wajar untuk Nilai Aset Berwujud Bersih harus sesuai dengan resiko yang melekat pada Nilai Aset Berwujud Bersih tersebut dan mencerminkan tingkat imbal balik rata-rata yang tertimbang antara biaya ekuitas dan biaya utang sesuai dengan kapasitas Nilai Aset Berwujud Bersih dalam memperoleh pinjaman.

Perhitungan kapasitas pinjaman dan tingkat balikan atas aset berwujud adalah sebagai berikut:

Kapasitas Pinjaman (dalam USD)

Keterangan	Nilai Pasar	Kapasitas pinjaman	Jumlah pinjaman
Piutang usaha	46.121.064	60%	27.672.638
Persediaan	2.925.917	60%	1.755.550
Aset tetap	47.075.736	60%	28.245.441
Jumlah	96.122.717		57.673.630

Tingkat Imbal Balik Aset Berwujud (dalam USD)

Keterangan	Jumlah	Porsi	Biaya Pendanaan	Imbal balik atas aset berwujud
Pinjaman	57.673.630	60,0%	5,97%	3,58%
Ekuitas	38.449.087	40,0%	11,18%	4,47%
Jumlah	96.122.717	100,0%		8,05%

Estimasi arus kas kapital adalah sebesar USD 4.672.645 yang didapat dari proyeksi arus kas bersih perusahaan dari tahun 2023 sampai dengan arus kas nilai kekal seperti yang dikutip dari Lampiran 4. Sedangkan ekspektasi imbal balik atas aset berwujud dengan menggunakan tingkat imbal balik aset berwujud adalah sebesar USD 4.622.000.

Perbedaan antara estimasi arus kas kapital dengan ekspektasi imbal balik aset berwujud adalah sebesar USD 50.645. Dengan tingkat kapitalisasi kelebihan pendapatan yang didapatkan dari nilai Ke sebesar 11,18%, maka nilai aset tidak berwujud GUF adalah sebesar USD 453.147.

Nilai aset tidak berwujud GUF yang dihasilkan dengan perhitungan menggunakan metode KKP disertakan sebagai penyesuaian atas aset tak berwujud di dalam Metode Penyesuaian Aset Bersih.

Metode Penyesuaian Aktiva Bersih (“PAB”)

Indikasi nilai ekuitas atau nilai aset bersih diperoleh dari selisih antara nilai aset termasuk aset tak berwujud dengan nilai liabilitas yang telah disesuaikan untuk merefleksikan nilai pasar aset dan liabilitas tersebut. Perhitungan metode penyesuaian aset bersih adalah sebagai berikut:

Dalam USD Keterangan	31 Desember 2022		
	Historis	Penyesuaian	Setelah penyesuaian
Laporan Posisi Keuangan			
Aset lancar			
Kas dan setara kas	15.231.464	-	15.231.464
Piutang usaha - pihak ketiga	46.121.064	-	46.121.064
Piutang lain-lain	16.187	-	16.187
Uang muka	197.147	-	197.147
Biaya dibayar dimuka	145.941	-	145.941
Pajak dibayar dimuka	4.064.280	-	4.064.280
Persediaan	2.925.917	-	2.925.917
Jaminan	3.182.611	-	3.182.611
Total aset lancar	71.884.611	-	71.884.611
Aset tidak lancar			
Aset tetap	42.256.791	4.818.945	47.075.736
Penyertaan saham - SPMD	17.590	19.670	37.260
Penyertaan saham - IEP	149.268	-	149.268
Aset lain-lain tidak lancar	255.063	-	255.063
Aset tak berwujud	-	453.147	453.147
Total aset tidak lancar	42.679.072	5.291.762	47.970.834
Jumlah Aset	114.563.683	5.291.762	119.855.445

Keterangan	31 Desember 2022		
	Historis	Penyesuaian	Setelah penyesuaian
Liabilitas jangka pendek			
Utang bank	20.143.163	-	20.143.163
Utang usaha	50.373.474	-	50.373.474
Utang lain-lain jangka pendek	1.130.027	-	1.130.027
Utang pajak	9.115.858	-	9.115.858
Utang pembiayaan	3.807	-	3.807
Uang muka pelanggan	11.877	-	11.877
Beban akrual	16.668.496	-	16.668.496
Total liabilitas jangka pendek	97.446.702	-	97.446.702
Liabilitas jangka panjang			
Imbalan kerja	1.330.302	-	1.330.302
Jumlah liabilitas	98.777.004	-	98.777.004
Indikasi Nilai Pasar Ekuitas	15.786.679	5.291.762	21.078.441

Penyesuaian yang dilakukan untuk merefleksikan nilai pasar yaitu penyesuaian untuk merefleksikan nilai pasar aset tetap, penyertaan saham, dan aset tak berwujud.

Aset tetap disesuaikan sesuai dengan laporan penilai aset independen yang telah diterbitkan oleh KJPP Wawat Jatmika dan Rekan dengan laporan penilaian No. 00018/2.0133-00/PI/05/0137/1/V/2023 tanggal 12 Mei 2023, dengan nilai pasar untuk total aset tetap sebesar Rp740.548.400.000,- atau setara dengan USD 47.075.736.

Penyertaan saham atas SPMD dan IEP disesuaikan dengan perhitungan nilai pasar yang telah diungkapkan pada bab 6.4.

Penyesuaian atas aset tak berwujud diperoleh dari penghitungan Metode Kapitalisasi Kelebihan Pendapatan (KKP).

Berdasarkan penyesuaian yang telah dilakukan maka nilai pasar 70% ekuitas GUF menggunakan metode kapitalisasi kelebihan pendapatan adalah sebagai berikut:

Keterangan		Dalam USD
Indikasi Nilai Pasar Ekuitas		21.078.441
Diskon Tanpa Pengendalian	-	-
Indikasi Nilai Pasar Ekuitas		21.078.441
Diskon Likuiditas Pasar	20%	(4.215.688)
Nilai Pasar Ekuitas	100%	16.862.753
Nilai Pasar 70% Ekuitas	70%	11.803.927

Kami tidak mengaplikasikan Diskon Tanpa Pengendalian (“DLOC”) atas Indikasi Nilai Pasar dari metode KKP yang digunakan, karena metode KKP menghasilkan nilai kendali, dan Nilai Pasar Saham yang dinilai merupakan nilai saham dengan kendali.

Sesuai dengan POJK 35, dalam hal Objek Penilaian bukan merupakan perusahaan terbuka, maka Diskon Likuiditas Pasar (“DLOM”) bagi pemegang saham mayoritas adalah antara 20% sampai dengan 40% dari Indikasi Nilai. Mempertimbangkan bahwa GUF merupakan perusahaan tertutup dan objek rencana transaksi merupakan saham mayoritas, maka kami mengaplikasikan DLOM sebesar 20% atas Indikasi Nilai Pasar Saham dari metode KKP.

6.5.3 Rekonsiliasi Nilai

Rekonsiliasi nilai atas dua pendekatan yang digunakan dalam penilaian 70% ekuitas GUF adalah sebagai berikut:

Metode	Nilai Pasar 70% ekuitas GUF	Porsi	Dalam USD
			Rekonsiliasi nilai
Diskonto Arus Kas (DCF)	15.655.596	50%	7.827.798
Kapitalisasi Kelebihan Pendapatan (KKP)	11.803.927	50%	5.901.963
Nilai Pasar 70% ekuitas GUF			13.729.762
Nilai Pasar 70% ekuitas GUF (dibulatkan)			13.730.000

Dengan mempertimbangkan relevansi atas pendekatan penilaian, reliabilitas data dan informasi yang tersedia serta indikasi nilai yang dihasilkan maka kami memberikan bobot masing-masing sebesar 50% untuk Pendekatan Pendapatan dengan metode Diskonto Arus Kas (DCF) dan Pendekatan Aset dengan metode Kapitalisasi Kelebihan Pendapatan (KKP).

Berdasarkan rekonsiliasi nilai, maka kesimpulan nilai pasar atas 70% ekuitas GUF dengan kendali adalah sebesar **USD 13.730.000,-** (“Tiga Belas Juta Tujuh Ratus Tiga Puluh Ribu Dolar Amerika Serikat”).

Nilai Pasar atas 70% ekuitas GUF dengan kendali di atas bila dikonversi ke dalam mata uang Rupiah Indonesia (dibulatkan sampai dengan juta Rupiah) menggunakan nilai tukar tengah mata uang Dolar Amerika Serikat (USD) terhadap Rupiah pada tanggal 30 Desember 2022, yang merupakan data dengan tanggal terdekat dari tanggal penilaian yang tersedia, adalah setara dengan Rp215.987.000.000,- (Dua Ratus Lima Belas Miliar Sembilan Ratus Delapan Puluh Tujuh Juta Rupiah).

Penting untuk diketahui bahwa angka-angka yang disajikan dalam laporan ini dapat berupa hasil dari proses pembulatan.

Lampiran 1 - PT Gunanusa Utama Fabricators
Proyeksi Laporan Posisi Keuangan
 Pada tanggal 31 Desember
 (Dalam ribuan USD)

Keterangan	2023	2024	Proyeksi 2025	2026	2027
Aset					
Aset lancar					
Kas dan setara kas	7.580	6.935	10.408	16.883	19.063
Piutang usaha - pihak ketiga	39.298	41.491	40.231	36.334	27.856
Piutang lain-lain	16	16	16	16	16
Uang muka	360	380	367	332	254
Biaya dibayar di muka	193	204	197	178	137
Pajak dibayar di muka	3.321	3.499	3.384	3.056	2.343
Persediaan	2.391	2.512	2.436	2.200	1.687
Jaminan	3.183	3.183	3.183	3.183	3.183
Jumlah aset lancar	56.342	58.220	60.222	62.182	54.539
Aset tidak lancar					
Aset tetap	40.631	38.870	36.990	36.365	35.945
Penyertaan	18	18	18	18	18
Aset lain-lain tidak lancar	396	387	379	369	361
Jumlah aset tidak lancar	41.045	39.275	37.387	36.752	36.324
Jumlah aset	97.387	97.495	97.609	98.934	90.863
Liabilitas dan ekuitas					
Liabilitas jangka pendek					
Utang bank	15.000	5.000	-	-	-
Utang usaha	41.157	43.256	41.942	37.879	29.041
Utang lain-lain jangka pendek	450	450	450	450	450
Utang pajak	4.736	4.700	4.686	4.648	4.564
Beban akrual	13.956	14.774	14.287	12.903	9.892
Jumlah liabilitas jangka pendek	75.299	68.180	61.365	55.880	43.947
Liabilitas jangka panjang					
Imbalan kerja	1.403	1.478	1.555	1.635	1.717
Jumlah liabilitas	76.702	69.658	62.920	57.515	45.664
Ekuitas					
Modal Saham	21.607	21.607	21.607	21.607	21.607
Agio Saham	4.263	4.263	4.263	4.263	4.263
Saldo laba	(41.978)	(34.826)	(27.974)	(21.244)	(17.464)
Kenaikan nilai atas penilaian aset tetap	36.493	36.493	36.493	36.493	36.493
Pengukuran kembali imbalan kerja	300	300	300	300	300
Jumlah ekuitas	20.685	27.837	34.689	41.419	45.199
Jumlah liabilitas dan ekuitas	97.387	97.495	97.609	98.934	90.863

Lampiran 2 - PT Gunanusa Utama Fabricators
Proyeksi Laporan Laba Rugi
 Untuk tahun yang berakhir 31 Desember
 (Dalam ribuan USD)

Keterangan	Proyeksi				
	2023	2024	2025	2026	2027
Pendapatan	175.218	185.500	179.375	162.000	124.200
Beban pokok pendapatan	(157.268)	(165.740)	(160.268)	(144.744)	(110.970)
Laba kotor	17.950	19.760	19.107	17.256	13.230
Beban umum dan administrasi	(4.001)	(4.128)	(4.253)	(4.382)	(4.515)
Beban penyusutan	(2.850)	(2.986)	(3.105)	(1.850)	(1.644)
Laba operasional	11.099	12.646	11.749	11.024	7.071
Pendapatan (Beban) lainnya	(850)	(578)	(145)	-	-
Laba sebelum pajak	10.249	12.068	11.604	11.024	7.071
Beban pajak	(5.351)	(4.916)	(4.753)	(4.293)	(3.292)
Laba bersih	4.898	7.152	6.851	6.731	3.779

Lampiran 3 - PT Gunanusa Utama Fabricators
Proyeksi Laporan Arus Kas
 Untuk tahun yang berakhir 31 Desember
 (Dalam ribuan USD)

Keterangan	2023	2024	Proyeksi 2025	2026	2027
Arus kas dari aktivitas operasi					
Laba bersih	4.898	7.152	6.851	6.731	3.779
Penyesuaian untuk:					
Penyusutan aset tetap	2.850	2.986	3.105	1.850	1.644
Perubahan modal kerja:					
Piutang usaha	6.823	(2.192)	1.260	3.897	8.478
Biaya dibayar di muka	(48)	(10)	7	19	42
Persediaan	535	(122)	76	236	513
Pajak dibayar di muka	744	(179)	116	328	713
Uang muka	(163)	(19)	13	36	77
Aset lain-lain	9	9	9	9	9
Utang usaha	(9.217)	2.099	(1.314)	(4.063)	(8.838)
Utang pajak	(4.380)	(36)	(14)	(38)	(83)
Uang muka pelanggan	(12)	-	-	-	-
Biaya yang masih harus dibayar	(2.712)	818	(488)	(1.385)	(3.011)
Imbalan kerja	73	74	77	80	82
Arus kas bersih yang diperoleh dari (digunakan untuk) aktivitas operasi	(600)	10.580	9.698	7.700	3.405
Arus kas dari aktivitas investasi					
Pembelian aset tetap	(1.225)	(1.225)	(1.225)	(1.225)	(1.225)
Arus kas dari aktivitas pendanaan					
Utang bank	(5.143)	(10.000)	(5.000)	-	-
Pinjaman lain	(683)	-	-	-	-
Arus kas bersih yang digunakan untuk aktivitas operasi	(5.826)	(10.000)	(5.000)	-	-
Kenaikan (penurunan) bersih kas dan setara kas	(7.651)	(645)	3.473	6.475	2.180
Kas dan setara kas awal tahun	15.231	7.580	6.935	10.408	16.883
Kas dan setara kas akhir tahun	7.580	6.935	10.408	16.883	19.063

Lampiran 4 - PT Gunanusa Utama Fabricators
Diskonto Arus Kas
(Dalam ribuan USD)

Keterangan	Proyeksi					Nilai Kekal
	2023	2024	2025	2026	2027	
Laba bersih	4.898	7.152	6.851	6.731	3.779	3.894
Beban bunga (1-pajak)	850	578	145	-	-	-
Depresiasi dan amortisasi	2.859	2.995	3.114	1.859	1.653	1.703
Perubahan modal kerja	(8.358)	433	(267)	(890)	(2.027)	(2.089)
Belanja modal	(1.225)	(1.225)	(1.225)	(1.225)	(1.225)	(1.703)
Arus kas bersih perusahaan	(976)	9.933	8.618	6.475	2.180	1.805
Tingkat diskonto	10,70%	10,70%	10,70%	10,70%	10,70%	
Faktor diskonto	0,90	0,82	0,74	0,67	0,60	
Nilai kini arus kas bersih perusahaan	(881)	8.106	6.352	4.312	1.311	
Jumlah nilai kini arus kas bersih perusahaan		19.200				
Nilai kekal	3,04%	14.165				
Kas dan bank		15.231				
Penyertaan - SPMD	0,80%	37				
Aset lain-lain tidak lancar - IEP	60%	150				
Indikasi nilai pasar perusahaan		48.783				
Utang berbeban bunga		(20.827)				
Indikasi nilai pasar ekuitas		27.956				
Diskon tanpa pengendalian		-				
Indikasi nilai pasar ekuitas		27.956				
Diskon likuiditas pasar	20%	(5.591)				
Nilai Pasar Ekuitas	100%	22.365				
Nilai Pasar 70% Ekuitas	70%	15.656				

**Lampiran 5 - PT Gunanusa Utama Fabricators
Deskripsi Perusahaan Pembanding**

PT Petrosea Tbk

Website : petrosea.com
Terdaftar di : Bursa Efek Indonesia
Kode Ticker : PTRO
Tahun Berdiri : 1972
Kantor Pusat : Indonesia

Deskripsi:

Berdasarkan deskripsi dari Bloomberg, PT Petrosea Tbk menyediakan konstruksi teknik dan jasa pertambangan kontrak untuk industri minyak dan gas, pertambangan, dan infrastruktur. Perseroan juga menyediakan persewaan alat berat di seluruh Indonesia untuk para kliennya.

PT Elnusa Tbk

Website : elnusa.co.id
Terdaftar di : Bursa Efek Indonesia
Kode Ticker : ELSA
Tahun Berdiri : 1969
Kantor Pusat : Indonesia

Deskripsi:

Berdasarkan deskripsi dari Bloomberg, PT Elnusa Tbk merupakan perusahaan jasa perminyakan terintegrasi. Perusahaan, melalui anak perusahaannya, menawarkan layanan yang mencakup data geofisika, pengeboran, dan layanan ladang minyak. Elnusa juga menawarkan layanan teknologi informasi kepada industri perminyakan serta industri lainnya.

Ocean Vantage Holdings Berhad

Website : ovbhd.com
Terdaftar di : Bursa Efek Malaysia
Kode Ticker : OVH
Tahun Berdiri : 2018
Kantor Pusat : Malaysia

Deskripsi:

Berdasarkan deskripsi dari Bloomberg, Ocean Vantage Holdings Berhad adalah perusahaan induk investasi yang berbasis di Malaysia. Perseroan pada prinsipnya terlibat dalam penyediaan jasa pendukung bagi industri minyak dan gas untuk mendukung kegiatan minyak dan gas baik hulu maupun hilir. Segmen Perusahaan meliputi EPC dan manajemen Proyek, Pasokan tenaga kerja dan Pasokan material, peralatan dan perlengkapan. Segmen EPC dan Manajemen proyek bergerak dalam manajemen proyek dan jasa rekayasa. Segmen Pengadaan Tenaga Kerja bergerak dalam bidang jasa penyediaan tenaga kerja. Segmen Pengadaan Bahan, Alat dan Perlengkapan bergerak dalam bidang perdagangan bahan, alat dan perlengkapan. Ini juga terlibat dalam penyediaan layanan sewa rig pengeboran. Anak perusahaan Perusahaan termasuk Ocean Vantage Engineering Sdn. Bhd., Pengujian Inspeksi Ocean Vantage Sdn. Bhd., Ocean Vantage Electrical & Instrumentation Sdn. Bhd., dan Stellar Star Engineering & Construction Sdn. Bhd.

**Lampiran 5 - PT Gunanusa Utama Fabricators
Deskripsi Perusahaan Pembanding**

Malaysia Marine And Heavy Engineering Holdings Bhd

Website : mhb.com.my
Terdaftar di : Bursa Efek Malaysia
Kode Ticker : MHB
Tahun Berdiri : 1989
Kantor Pusat : Malaysia

Deskripsi:

Berdasarkan deskripsi dari Bloomberg, Malaysia Marine and Heavy Engineering Holdings Bhd memberikan solusi untuk sektor minyak dan gas. Kegiatan Perusahaan mencakup berbagai layanan konstruksi dan teknik, termasuk membangun dan memasang struktur lepas pantai, perbaikan kapal laut termasuk pengangkut dan tanker LNG dan LPG besar, dan konversi kapal laut.

Petra Energy Bhd

Website : petraenergy.com.my
Terdaftar di : Bursa Efek Malaysia
Kode Ticker : PENERGY
Tahun Berdiri : 2005
Kantor Pusat : Malaysia

Deskripsi:

Berdasarkan deskripsi dari Bloomberg, Petra Energy Bhd. adalah perusahaan induk investasi. Kegiatan bisnis inti Perusahaan dalam layanan brown field terintegrasi meliputi operasi & pemeliharaan, optimalisasi ladang minyak, retrofit, penyewaan ulang kapal domestik, desain dan fabrikasi peralatan proses dan pengemasan serta penyediaan peralatan rekayasa untuk industri minyak dan gas.

Offshore Oil Engineering Co., Ltd

Website : www.cnoocengineering.com
Terdaftar di : Bursa Efek Shanghai
Kode Ticker : 600583:CH
Tahun Berdiri : 2000
Kantor Pusat : Tiongkok

Deskripsi:

Berdasarkan deskripsi dari Bloomberg, Offshore Oil Engineering Co., Ltd. menyediakan layanan teknik perminyakan lepas pantai, termasuk layanan perancangan, konstruksi, pemasangan, serta perbaikan dan pemeliharaan. Bisnis utama Perusahaan meliputi teknik eksplorasi minyak/gas, peletakan pipa bawah laut, pengujian dan pemeliharaan peralatan lapangan minyak/gas, serta wadah bertekanan dan manufaktur struktur baja.

**Lampiran 5 - PT Gunanusa Utama Fabricators
Deskripsi Perusahaan Pembanding**

Jutal Offshore Oil Service Limited

Website : jutal.com
Terdaftar di : Bursa Efek Hong Kong
Kode Ticker : 3303:HK
Tahun Berdiri : 1995
Kantor Pusat : China

Deskripsi:

Berdasarkan deskripsi dari Bloomberg, Jutal Offshore Oil Service Limited menyediakan pelanggan kami dari industri Minyak dan Gas dengan manufaktur peralatan minyak dan gas berteknologi maju, teknik lepas pantai, konstruksi modul, dan layanan dukungan teknis

**Lampiran 6 - PT Gunanusa Utama Fabricators
Deskripsi Perusahaan Pemanding - Penyertaan Saham SPMD**

CTP NV

Website : ctp.eu
Terdaftar di : Bursa Efek Amsterdam
Kode Ticker : CTPNV
Tahun Berdiri : 1998
Kantor Pusat : Belanda

Deskripsi:

Berdasarkan deskripsi dari Bloomberg, CTP NV beroperasi sebagai perusahaan real estat. Perseroan memiliki dan mengembangkan kawasan industri dan logistik. CTP melayani pelanggan di Eropa.

PT Mega Manunggal Property Tbk

Website : mmproperty.com
Terdaftar di : Bursa Efek Indonesia
Kode Ticker : MMLP
Tahun Berdiri : 2010
Kantor Pusat : Indonesia

Deskripsi:

Berdasarkan deskripsi dari Bloomberg, PT Mega Manunggal Property Tbk merupakan penyedia gudang. Perseroan menyewakan properti industri yang berfokus pada gedung perkantoran dan gudang logistik.

Platzer Fastigheter Holding AB

Website : platzer.se
Terdaftar di : Bursa Efek Stockholm
Kode Ticker : PLAZ
Tahun Berdiri : 1969
Kantor Pusat : Swedia

Deskripsi:

Berdasarkan deskripsi dari Bloomberg, Platzer Fastigheter Holding AB mengembangkan dan mengelola properti komersial. Perusahaan memiliki, mengelola, dan menyewakan properti komersial, terutama kantor, kepada penyewa di Swedia.

**Lampiran 6 - PT Gunanusa Utama Fabricators
Deskripsi Perusahaan Pembanding - Penyertaan Saham SPMD**

Swedish Logistic Property AB

Website : slproperty.se
Terdaftar di : Bursa Efek Stockholm
Kode Ticker : SLP
Tahun Berdiri : 2018
Kantor Pusat : Swedia

Deskripsi:

Berdasarkan deskripsi dari Bloomberg, Swedish Logistic Property AB beroperasi sebagai perusahaan real estate. Perusahaan mengakuisisi, mengembangkan, dan mengelola properti logistik. Properti Logistik Swedia melayani pelanggan di Swedia.

AB Sagax

Website : sagax.se
Terdaftar di : Bursa Efek Stockholm
Kode Ticker : SAGA
Tahun Berdiri : 1995
Kantor Pusat : Swedia

Deskripsi:

Berdasarkan deskripsi dari Bloomberg, AB Sagax mengakuisisi, mengembangkan, dan mengelola perusahaan properti dan real estate. Perusahaan berfokus pada bangunan industri ringan dan properti untuk pergudangan yang berlokasi di wilayah Stockholm yang lebih luas.

Corporacion Inmobiliaria Vesta SAB de CV

Website : vesta.com.mx
Terdaftar di : Bursa Efek Meksiko
Kode Ticker : VESTA
Tahun Berdiri : 1996
Kantor Pusat : Meksiko

Deskripsi:

Berdasarkan deskripsi dari Bloomberg, Corporacion Inmobiliaria Vesta SAB de CV adalah pemilik real estate, pengembang dan administrator aset bangunan industri dan pusat distribusi di Meksiko. Perusahaan berfokus pada pengembangan fasilitas kelas dunia untuk industri tertentu seperti kedirgantaraan, otomotif, logistik, makanan dan minuman, alat kesehatan dan elektronik, antara lain.

**Lampiran 6 - PT Gunanusa Utama Fabricators
Deskripsi Perusahaan Pembanding - Penyertaan Saham SPMD**

Corem Property Group AB

Website : corem.se
Terdaftar di : Bursa Efek Stockholm
Kode Ticker : CORE
Tahun Berdiri : 1993
Kantor Pusat : Swedia

Deskripsi:

Berdasarkan deskripsi dari Bloomberg, Corem Property Group AB adalah perusahaan real estate. Perusahaan terutama memiliki properti industri, penyimpanan, dan logistik di Swedia.

STAG Industrial, Inc.

Website : stagindustrial.com
Terdaftar di : Bursa Efek New York
Kode Ticker : STAG
Tahun Berdiri : 2010
Kantor Pusat : Amerika Serikat

Deskripsi:

Berdasarkan deskripsi dari Bloomberg, STAG Industrial, Inc. beroperasi sebagai perwalian investasi real estat. Perusahaan berinvestasi dan mengelola properti industri penyewa tunggal di seluruh Amerika Serikat.

Lampiran 7 - PT Gunanusa Utama Fabricators
Analisis Pemilihan Perusahaan Perbandingan - Penyertaan Saham SPMD
 Untuk tahun yang berakhir 31 Desember 2022

Keterangan	Perusahaan Perbandingan							
	CTP NV (dalam jutaan EUR)	PT Mega Manunggal Property Tbk (dalam jutaan Rupiah)	Platzer Fastigheter Holding AB (dalam jutaan SEK)	Swedish Logistic Property AB (dalam jutaan SEK)	AB Sagax (dalam jutaan SEK)	Corporacion Inmobiliaria Vesta SAB de CV (dalam jutaan USD)	Corem Property Group AB (dalam jutaan SEK)	STAG Industrial Inc (dalam jutaan USD)
Laba Rugi Komprehensif								
Pendapatan Usaha	589	334.523	1.229	411	3.727	178	4.491	657
Laba Kotor	465	-	939	327	-	-	-	532
Laba (Rugi) Usaha	1.084	215.970	955	197	3.032	142	2.933	204
EBITDA	1.095	217.102	955	198	3.032	144	2.959	479
Laba (Rugi) Bersih	797	194.546	3.195	418	2.718	244	(1.938)	182
Normalisasi								
Pendapatan jasa servis	52	-	-	-	-	-	-	-
Pendapatan operasi hotel	16	-	-	-	-	-	-	-
Pendapatan development	36	-	-	-	-	-	-	-
Pendapatan lainnya	-	-	-	-	31	-	-	3
Beban hotel	(12)	-	-	-	-	-	-	-
Beban development	(27)	-	-	-	-	-	-	-
Laba Rugi Komprehensif								
Pendapatan Usaha	485	334.523	1.229	411	3.696	178	4.491	654
Laba Kotor	400	-	939	327	-	-	-	529
Laba (Rugi) Usaha	1.084	215.970	955	197	3.032	142	2.933	204
EBITDA	1.095	217.102	955	198	3.032	144	2.959	479
Laba (Rugi) Bersih	797	194.546	3.195	418	2.718	244	(1.938)	182

Lampiran 7 - PT Gunanusa Utama Fabricators
Analisis Pemilihan Perusahaan Perbandingan - Penyertaan SPMD
 Untuk tahun yang berakhir 31 Desember 2022

Keterangan	Perusahaan Perbandingan							
	CTP NV (dalam jutaan EUR)	PT Mega Manunggal Property Tbk (dalam jutaan Rupiah)	Platzer Fastigheter Holding AB (dalam jutaan SEK)	Swedish Logistic Property AB (dalam jutaan SEK)	AB Sagax (dalam jutaan SEK)	Corporacion Inmobiliaria Vesta SAB de CV (dalam jutaan USD)	Corem Property Group AB (dalam jutaan SEK)	STAG Industrial Inc (dalam jutaan USD)
Laporan Posisi Keuangan								
Aset lancar	948	1.713.110	632	122	6.840	202	3.514	291
Aset tidak lancar	11.581	5.922.760	28.833	8.352	64.991	2.751	87.348	5.894
Jumlah Aset	12.529	7.635.870	29.465	8.474	71.831	2.953	90.862	6.185
Liabilitas jangka pendek	792	347.134	5.227	901	4.090	68	17.556	120
Liabilitas jangka panjang	6.452	1.104.985	10.239	3.871	34.278	1.245	41.995	2.607
Jumlah Liabilitas	7.244	1.452.119	15.466	4.772	38.368	1.313	59.551	2.727
Jumlah Ekuitas	5.285	6.183.751	13.999	3.702	33.463	1.640	31.311	3.458
Rasio Keuangan								
Marjin Laba Usaha (%)	2	1	1	0	1	1	1	0
Marjin Laba Bersih (%)	2	1	3	1	1	1	(0)	0
Imbal Balik Aset (%)	16	39	9	20	26	12	(47)	34
Imbal Balik Ekuitas (%)	7	32	4	9	12	7	(16)	19

Lampiran 7 - PT Gunanusa Utama Fabricators
Analisis Pemilihan Perusahaan Pembanding - Penyertaan SPMD
 Untuk tahun yang berakhir 31 Desember 2022

Keterangan	Perusahaan Pembanding							
	CTP NV (dalam jutaan EUR)	PT Mega Manunggal Property Tbk (dalam jutaan Rupiah)	Platzer Fastigheter Holding AB (dalam jutaan SEK)	Swedish Logistic Property AB (dalam jutaan SEK)	AB Sagax (dalam jutaan SEK)	Corporacion Inmobiliaria Vesta SAB de CV (dalam jutaan USD)	Corem Property Group AB (dalam jutaan SEK)	STAG Industrial Inc (dalam jutaan USD)
Harga Saham (dalam nilai penuh)	11,04	474,00	82,30	24,40	-	2,37	-	32,31
Jumlah Saham Beredar (dalam Jutaan)	444	6.889	120	182	-	680	-	179
Harga Saham Seri A (dalam nilai penuh)	-	-	-	-	239,00	-	10,45	-
Jumlah Saham Beredar (dalam jutaan)	-	-	-	-	27	-	94	-
Harga Saham Seri B (dalam nilai penuh)	-	-	-	-	236,50	-	8,39	-
Jumlah Saham Beredar (dalam jutaan)	-	-	-	-	293	-	1.024	-
Harga Saham Seri D (dalam nilai penuh)	-	-	-	-	26,70	-	170,60	-
Jumlah Saham Beredar (dalam jutaan)	-	-	-	-	126	-	8	-
Harga Saham Preferen (dalam nilai penuh)	-	-	-	-	-	-	211,50	-
Jumlah Saham Beredar (dalam jutaan)	-	-	-	-	-	-	12	-
Kapitalisasi Pasar	4.903	3.265.450	9.861	4.430	79.122	1.612	13.481	5.792
P/S (x)	10,11	9,76	8,02	10,78	21,41	9,06	3,00	8,85