

No. : JK/FO/180521-001

21 Mei 2018

Kepada Yth.

**PT MODERN INTERNASIONAL Tbk**  
**Jl. Sultan Iskandar Muda No. 29**  
**(Arteri Pondok Indah)**  
**Kebayoran Lama**  
**Jakarta 12240**

U.p. : Direksi

Hal : Pendapat Kewajaran atas Rencana Transaksi

Dengan hormat,

Pada tanggal 18 Mei 2018, PT Modern Internasional Tbk (selanjutnya disebut "**Perseroan**") dan PT Bukit Hedama Permai (selanjutnya disebut "**BHP**") telah menandatangani Surat Pernyataan Konversi Hutang ke Saham (selanjutnya disebut "**SPKHS**"), dimana Perseroan merencanakan untuk melakukan konversi atas utang Perseroan kepada BHP sebesar Rp 45,75 miliar menjadi 457.469.799 lembar saham Perseroan dengan nilai nominal Rp 100 per saham (selanjutnya disebut "**Rencana Transaksi**").

Sehubungan dengan Rencana Transaksi tersebut, manajemen Perseroan telah menunjuk Kantor Jasa Penilai Publik (selanjutnya disebut "**KJPP**") Jennywati, Kusnanto & rekan (selanjutnya disebut "**JKR**" atau "**kami**") untuk memberikan pendapat sebagai penilai independen atas kewajaran Rencana Transaksi sesuai dengan surat penawaran kami No. JK/180418-002 tanggal 18 April 2018 yang telah disetujui oleh manajemen Perseroan. Selanjutnya, kami sebagai KJPP resmi berdasarkan Keputusan Menteri Keuangan No. 2.09.0022 tanggal 24 Maret 2009 dan terdaftar sebagai kantor jasa profesi penunjang pasar modal di Otoritas Jasa Keuangan (selanjutnya disebut "**OJK**") dengan Surat Tanda Terdaftar Profesi Penunjang Pasar Modal dari OJK No. STTD.PB-02/PM.22/2018 (penilai bisnis), menyampaikan pendapat kewajaran (*fairness opinion*) (selanjutnya disebut "**Pendapat Kewajaran**") atas Rencana Transaksi.



## ALASAN DAN LATAR BELAKANG RENCANA TRANSAKSI

Perseroan merupakan sebuah perseroan terbatas berstatus perusahaan terbuka (*publicly-held company*), didirikan dan menjalankan kegiatan usahanya di Indonesia. Ruang lingkup kegiatan usaha Perseroan meliputi operasi di bidang perdagangan dan perindustrian pada umumnya. Saat ini, operasi Perseroan meliputi perdagangan di produk *industrial imaging* seperti peralatan medis, *graphic art* dan solusi dokumen dengan mengusung beberapa merk, perdagangan makanan dan minuman dan jasa yang meliputi alat teknik/mekanikal/elektrikal/mesin fotokopi dan suku cadangnya. Perseroan berdomisili di Jalan Sultan Iskandar Muda Nomor 29 (Arteri Pondok Indah), Kebayoran Lama, Jakarta 12240, dengan nomor telepon: (021) 723 6912, nomor faksimili: (021) 723 6914 dan *website*: [www.moderninternasional.co.id](http://www.moderninternasional.co.id).

Berdasarkan laporan keuangan konsolidasian Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2017, Perseroan memiliki utang lain-lain kepada BHP sebesar Rp 119,37 miliar. Utang lain-lain tersebut berdasarkan Perjanjian Pinjaman yang telah ditandatangani Perseroan dan BHP pada tanggal 23 Juni 2017 (selanjutnya disebut "**PP**"), dimana Perseroan telah melakukan transaksi pinjaman dari BHP dengan jumlah pinjaman sebesar Rp 119,37 miliar, tanpa bunga dengan jangka waktu perjanjian sejak tanggal 23 Juni 2017 sampai dengan tanggal 23 Juni 2018 (selanjutnya disebut "**Pinjaman**").

Dalam rangka melakukan pelunasan atas Pinjaman tersebut, Perseroan merencanakan untuk melakukan Rencana Transaksi. Setelah Rencana Transaksi menjadi efektif, Perseroan mengharapkan dapat memperbaiki struktur permodalan Perseroan dengan penurunan jumlah liabilitas dan peningkatan jumlah ekuitas (*debt to equity ratio*).

Perseroan merencanakan untuk melakukan Rencana Transaksi melalui mekanisme penambahan modal Perseroan tanpa memberikan hak memesan efek terlebih dahulu (selanjutnya disebut "**PMTHMETD**") sebagaimana diatur dalam Peraturan OJK No. 38/POJK.04/2014 tanggal 30 Desember 2014 tentang "Penambahan Modal Perusahaan Terbuka Tanpa Memberikan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu" (selanjutnya disebut "**POJK 38/2014**") dan berdasarkan Peraturan Bursa Efek Indonesia (selanjutnya disebut "**BEI**") No. I-A Lampiran II Keputusan Direksi BEI No. Kep-00001/BEI/01-2014 tanggal 20 Januari 2014 tentang Pencatatan Saham dan Efek Bersifat Ekuitas Selain Saham yang Diterbitkan oleh Perusahaan Tercatat (selanjutnya disebut "**Peraturan BEI**"), dimana berdasarkan Peraturan BEI, pencatatan saham tambahan yang berasal dari PMTHMETD dapat dicatatkan di BEI apabila harga teoretis saham sekurang-kurangnya Rp 100 dan dihitung berdasarkan rata-rata harga penutupan saham Perseroan selama 25 Hari Bursa berturut-turut di Pasar Reguler sebelum Perseroan melakukan iklan pengumuman mengenai akan dilakukannya pemanggilan Rapat Umum Pemegang Saham (selanjutnya disebut "**RUPS**") Perseroan yang mengagendakan Rencana Transaksi.



BHP merupakan sebuah perseroan terbatas berstatus perusahaan tertutup (*privately-held company*), didirikan dan menjalankan kegiatan usahanya di Indonesia. Ruang lingkup kegiatan usaha BHP adalah bergerak dalam bidang perdagangan, jasa, pembangunan, pertanian, agroindustri, peternakan, perikanan, pertambangan, perkebunan tanaman pangan, kehutanan, agrobisnis, peternakan, perkebunan, industri, angkutan dan bengkel. Berdasarkan keterangan yang diperoleh dari manajemen Perseroan, pada tanggal 31 Desember 2017, BHP merupakan pemegang saham Perseroan dengan kepemilikan sebesar 26,64%.

Alasan dilakukannya Rencana Transaksi adalah sebagai berikut:

- Dalam rangka melakukan pelunasan atas Pinjaman tersebut, Perseroan merencanakan untuk melakukan Rencana Transaksi. Setelah Rencana Transaksi menjadi efektif, Perseroan mengharapkan dapat memperbaiki struktur permodalan Perseroan dengan penurunan jumlah liabilitas dan peningkatan jumlah ekuitas (*debt to equity ratio*).
- Setelah Rencana Transaksi menjadi efektif, Perseroan mengharapkan dapat melakukan mitigasi dan meminimalisasi potensi gagal bayar (*default*) atas Pinjaman pada saat jatuh tempo yang berpotensi memberikan dampak bagi arus kas maupun kinerja keuangan Perseroan pada masa yang akan datang.
- Perseroan merencanakan untuk melakukan Rencana Transaksi melalui mekanisme PMTHMETD sebagaimana diatur dalam POJK 38/2014 dan berdasarkan Peraturan BEI, dimana berdasarkan Peraturan BEI, pencatatan saham tambahan yang berasal dari PMTHMETD dapat dicatatkan di BEI apabila harga teoretis saham sekurang-kurangnya Rp 100 dan dihitung berdasarkan rata-rata harga penutupan saham Perseroan selama 25 Hari Bursa berturut-turut di Pasar Reguler sebelum Perseroan melakukan iklan pengumuman mengenai akan dilakukannya pemanggilan RUPS Perseroan yang mengagendakan Rencana Transaksi, harga mana diharapkan tidak merugikan kepentingan pemegang saham lainnya.

Berdasarkan keterangan yang diperoleh dari manajemen Perseroan, mengingat bahwa pada tanggal 31 Desember 2017, BHP merupakan pemegang saham Perseroan dengan kepemilikan sebesar 26,64%, maka Rencana Transaksi merupakan transaksi afiliasi, sehingga Perseroan harus memenuhi Peraturan Bapepam-LK No. IX.E.1 tentang “Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu” yang dimuat dalam Keputusan Ketua Bapepam-LK No. Kep-412/BL/2009 tanggal 25 November 2009 (selanjutnya disebut “Peraturan IX.E.1”).



Selanjutnya, berdasarkan laporan keuangan konsolidasian Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2017 yang telah diaudit oleh Kantor Akuntan Publik (selanjutnya disebut "**KAP**") Tanubrata Sutanto Fahmi Bambang & Rekan (selanjutnya disebut "**TSFBR**"), nilai buku ekuitas Perseroan adalah sebesar negatif Rp 410,59 miliar. Dengan demikian, berdasarkan keterangan yang diperoleh dari manajemen Perseroan, Rencana Transaksi dikecualikan dari transaksi material sebagaimana diatur dalam Peraturan Bapepam-LK No. IX.E.2 tentang "Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama" yang dimuat dalam Keputusan Ketua Bapepam-LK No. Kep-614/BL/2011 tanggal 28 November 2011, mengingat modal kerja bersih dan ekuitas Perseroan negatif.

Untuk transaksi yang tergolong dalam kategori transaksi afiliasi, Peraturan IX.E.1 mensyaratkan adanya laporan pendapat kewajaran atas transaksi tersebut, yang disiapkan oleh penilai independen.

Dengan demikian, dalam rangka pelaksanaan Rencana Transaksi tersebut, maka Perseroan menunjuk penilai independen, JKR untuk memberikan Pendapat Kewajaran atas Rencana Transaksi.

Selanjutnya, Pendapat Kewajaran ini hanya dapat digunakan sehubungan dengan Rencana Transaksi dan tidak dapat digunakan untuk kepentingan lainnya. Pendapat Kewajaran ini juga tidak dimaksudkan untuk memberikan rekomendasi untuk menyetujui atau tidak menyetujui Rencana Transaksi atau mengambil tindakan tertentu atas Rencana Transaksi.

#### **OBYEK TRANSAKSI PENDAPAT KEWAJARAN**

Obyek transaksi dalam Pendapat Kewajaran atas Rencana Transaksi adalah rencana Perseroan untuk melakukan konversi atas utang Perseroan kepada BHP sebesar Rp 45,75 miliar menjadi 457.469.799 lembar saham Perseroan dengan nilai nominal Rp 100 per saham.

#### **MAKSUD DAN TUJUAN PENDAPAT KEWAJARAN**

Maksud dan tujuan penyusunan laporan pendapat kewajaran atas Rencana Transaksi adalah untuk memberikan gambaran kepada Direksi Perseroan mengenai kewajaran Rencana Transaksi dan untuk memenuhi ketentuan yang berlaku, yaitu Peraturan IX.E.1.

Pendapat Kewajaran ini disusun dengan memenuhi ketentuan-ketentuan dalam Peraturan Bapepam-LK No. VIII.C.3 tentang "Pedoman Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Usaha di Pasar Modal" yang dimuat dalam Keputusan Ketua Bapepam-LK No. Kep-196/BL/2012 tanggal 19 April 2012 (selanjutnya disebut "**Peraturan VIII.C.3**") dan Standar Penilaian Indonesia (selanjutnya disebut "**SPI**") 2015.



## **TANGGAL PENDAPAT KEWAJARAN**

Pendapat Kewajaran atas Rencana Transaksi dalam laporan Pendapat Kewajaran diperhitungkan pada tanggal 31 Desember 2017. Tanggal ini dipilih atas dasar pertimbangan kepentingan dan tujuan analisis Pendapat Kewajaran atas Rencana Transaksi.

## **JENIS LAPORAN**

Jenis laporan pendapat kewajaran atas Rencana Transaksi ini merupakan laporan terperinci.

## **RUANG LINGKUP**

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

1. Keterbukaan Informasi sehubungan dengan Rencana Transaksi yang disusun oleh manajemen Perseroan;
2. Laporan keuangan konsolidasian Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2017 yang telah diaudit oleh KAP TSFBR sebagaimana tertuang dalam laporannya No. 741/2.M1011/ER.2/12.17 tanggal 9 Mei 2018 dengan pendapat wajar tanpa pengecualian dengan penekanan suatu hal;
3. Laporan keuangan konsolidasian Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2016 yang telah diaudit oleh KAP TSFBR sebagaimana tertuang dalam laporannya No. 651/0.M101/ER.0/12/16 tanggal 12 Mei 2017 dengan pendapat wajar tanpa pengecualian;
4. Laporan keuangan konsolidasian Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2015 yang telah diaudit oleh KAP Purwantono, Sungkoro & Surja (selanjutnya disebut "**PSS**") sebagaimana tertuang dalam laporannya No. RPC-1694/PSS/2016 tanggal 17 Mei 2016 dengan pendapat wajar tanpa pengecualian;
5. Laporan keuangan konsolidasian Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2014 yang telah diaudit oleh KAP Purwantono, Suherman & Surja (selanjutnya disebut "**PSSu**") sebagaimana tertuang dalam laporannya No. RPC-7203/PSS/2015 tanggal 30 Maret 2015 dengan pendapat wajar tanpa pengecualian;
6. Laporan keuangan konsolidasian Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2013 yang telah diaudit oleh KAP PSSu sebagaimana tertuang dalam laporannya No. RPC-5178/PSS/2014 tanggal 21 Maret 2014 dengan pendapat wajar tanpa pengecualian;



7. Informasi Keuangan Ringkasan Proforma konsolidasian Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2017 sehubungan dengan Rencana Transaksi;
8. Proyeksi keuangan konsolidasian Perseroan sebelum dan setelah Rencana Transaksi untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Desember 2018 – 2022 yang disusun oleh manajemen Perseroan;
9. PP;
10. SPKHS;
11. Anggaran dasar Perseroan yang terakhir sebagaimana dinyatakan dalam akta No. 12 tanggal 17 Juli 2017 oleh Notaris Kumala Tjahjani Widodo, S.H., M.Kn., notaris di Jakarta terkait perubahan susunan anggota Dewan Komisaris dan Direksi Perseroan;
12. Anggaran dasar BHP sebagaimana dinyatakan dalam akta No. 35 tanggal 24 September 2015 oleh Sastriany Josoprawiro, S.H., notaris di Jakarta terkait dengan pendirian BHP;
13. Hasil wawancara dengan pihak manajemen Perseroan, yaitu Sungkono Honoris dengan posisi sebagai Direktur Utama, mengenai alasan, latar belakang dan hal-hal lain yang terkait dengan Rencana Transaksi;
14. Informasi mengenai rencana-rencana bisnis yang akan dilakukan oleh Perseroan di masa mendatang;
15. Dokumen-dokumen lain yang berhubungan dengan Rencana Transaksi;
16. Data dan informasi industri berdasarkan media cetak maupun elektronik, antara lain *website* Aswath Damodaran, *website* Bank Indonesia, *website* Bursa Efek Indonesia dan Bloomberg;
17. Data dan informasi pasar berdasarkan media cetak maupun elektronik, antara lain *website* Aswath Damodaran, *website* Bank Indonesia, *website* Bursa Efek Indonesia dan Bloomberg;
18. Data dan informasi ekonomi berdasarkan media cetak maupun elektronik, antara lain *website* Aswath Damodaran, *website* Bank Indonesia, *website* Bursa Efek Indonesia dan Bloomberg;
19. Informasi lain dari pihak manajemen Perseroan serta pihak-pihak lain yang relevan untuk penugasan; dan
20. Berbagai sumber informasi baik berdasarkan media cetak maupun elektronik dan hasil analisis lain yang kami anggap relevan.



## KONDISI PEMBATAS DAN ASUMSI-ASUMSI POKOK

Analisis Pendapat Kewajaran atas Rencana Transaksi dipersiapkan menggunakan data dan informasi sebagaimana diungkapkan di atas, data dan informasi mana telah kami telaah. Dalam melaksanakan analisis, kami bergantung pada keakuratan, kehandalan dan kelengkapan dari semua informasi keuangan, informasi atas status hukum Perseroan dan informasi-informasi lain yang diberikan kepada kami oleh Perseroan atau yang tersedia secara umum dan kami tidak bertanggung jawab atas kebenaran informasi-informasi tersebut. Segala perubahan atas data dan informasi tersebut dapat mempengaruhi hasil akhir pendapat kami secara material. Kami juga bergantung kepada jaminan dari manajemen Perseroan bahwa mereka tidak mengetahui fakta-fakta yang menyebabkan informasi-informasi yang diberikan kepada kami menjadi tidak lengkap atau menyesatkan. Oleh karenanya, kami tidak bertanggung jawab atas perubahan kesimpulan atas Pendapat Kewajaran kami dikarenakan adanya perubahan data dan informasi tersebut.

Proyeksi laporan keuangan konsolidasian Perseroan sebelum dan setelah Rencana Transaksi disusun oleh manajemen Perseroan. Kami telah melakukan penelaahan atas proyeksi laporan keuangan tersebut dan proyeksi laporan keuangan tersebut telah menggambarkan kondisi operasi dan kinerja Perseroan. Secara garis besar, tidak ada penyesuaian yang signifikan yang perlu kami lakukan terhadap target kinerja Perseroan.

Kami tidak melakukan inspeksi atas aset tetap atau fasilitas Perseroan. Selain itu, kami juga tidak memberikan pendapat atas dampak perpajakan dari Rencana Transaksi. Jasa-jasa yang kami berikan kepada Perseroan dalam kaitan dengan Rencana Transaksi hanya merupakan pemberian Pendapat Kewajaran atas Rencana Transaksi dan bukan jasa-jasa akuntansi, audit atau perpajakan. Kami tidak melakukan penelitian atas keabsahan Rencana Transaksi dari aspek hukum dan implikasi aspek perpajakan. Pendapat Kewajaran atas Rencana Transaksi hanya ditinjau dari segi ekonomis dan keuangan. Laporan pendapat kewajaran atas Rencana Transaksi bersifat *non-disclaimer opinion* dan merupakan laporan yang terbuka untuk publik kecuali terdapat informasi yang bersifat rahasia, yang dapat mempengaruhi operasional Perseroan. Selanjutnya, kami juga telah memperoleh informasi atas status hukum Perseroan berdasarkan anggaran dasar Perseroan.

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

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





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

Pendapat Kewajaran ini harus dipandang sebagai satu kesatuan dan penggunaan sebagian dari analisis dan informasi tanpa mempertimbangkan informasi dan analisis lainnya secara utuh sebagai satu kesatuan dapat menyebabkan pandangan dan kesimpulan yang menyesatkan atas proses yang mendasari Pendapat Kewajaran. Penyusunan Pendapat Kewajaran ini merupakan suatu proses yang rumit dan mungkin tidak dapat dilakukan melalui analisis yang tidak lengkap.

Kami juga mengasumsikan bahwa dari tanggal penerbitan Pendapat Kewajaran sampai dengan tanggal terjadinya Rencana Transaksi ini tidak terjadi perubahan apapun yang berpengaruh secara material terhadap asumsi-asumsi yang digunakan dalam penyusunan Pendapat Kewajaran ini. Kami tidak bertanggung jawab untuk menegaskan kembali atau melengkapi, memutakhirkan pendapat kami karena adanya perubahan asumsi dan kondisi serta peristiwa-peristiwa yang terjadi setelah tanggal surat ini. Perhitungan dan analisis dalam rangka pemberian Pendapat Kewajaran telah dilakukan dengan benar dan kami bertanggung jawab atas laporan pendapat kewajaran.

Kesimpulan Pendapat Kewajaran ini berlaku bilamana tidak terdapat perubahan yang memiliki dampak material terhadap Rencana Transaksi. Perubahan tersebut termasuk, namun tidak terbatas pada, perubahan kondisi baik secara internal pada Perseroan maupun secara eksternal, yaitu kondisi pasar dan perekonomian, kondisi umum bisnis, perdagangan dan keuangan serta peraturan-peraturan pemerintah Indonesia dan peraturan terkait lainnya setelah tanggal laporan pendapat kewajaran ini dikeluarkan. Bilamana setelah tanggal laporan pendapat kewajaran ini dikeluarkan terjadi perubahan-perubahan tersebut di atas, maka Pendapat Kewajaran atas Rencana Transaksi mungkin berbeda.

#### **TINGKAT KEDALAMAN INVESTIGASI**

Dalam menyusun laporan pendapat kewajaran atas Rencana Transaksi, JKR diberikan kesempatan untuk melakukan inspeksi guna mendukung proses penyusunan laporan pendapat kewajaran.





## **INDEPENDENSI PENILAI**

Dalam mempersiapkan laporan pendapat kewajaran atas Rencana Transaksi, JKR bertindak secara independen tanpa adanya benturan kepentingan dan tidak terafiliasi dengan Perseroan ataupun pihak-pihak yang terafiliasi dengan Perseroan. JKR juga tidak memiliki kepentingan ataupun keuntungan pribadi terkait dengan penugasan ini. Selanjutnya, laporan pendapat kewajaran ini tidak dilakukan untuk memberikan keuntungan atau merugikan pihak manapun. Imbalan yang kami terima adalah sama sekali tidak dipengaruhi oleh kewajaran kesimpulan yang dihasilkan dari proses analisis Pendapat Kewajaran ini dan JKR hanya menerima imbalan sesuai dengan surat penawaran No. JK/180418-002 tanggal 18 April 2018 yang telah disetujui oleh manajemen Perseroan.

## **KEJADIAN PENTING SETELAH TANGGAL PENDAPAT KEWAJARAN (*SUBSEQUENT EVENTS*)**

Berdasarkan keterangan yang diperoleh dari manajemen Perseroan, dari tanggal Pendapat Kewajaran, yaitu tanggal 31 Desember 2017, sampai dengan tanggal diterbitkannya laporan pendapat kewajaran, tidak terdapat kejadian penting setelah tanggal Pendapat Kewajaran (*subsequent events*), yang secara signifikan dapat mempengaruhi Pendapat Kewajaran.

## **PENDEKATAN DAN PROSEDUR PENDAPAT KEWAJARAN ATAS RENCANA TRANSAKSI**

Dalam evaluasi Pendapat Kewajaran atas Rencana Transaksi ini, kami telah melakukan analisis melalui pendekatan dan prosedur Pendapat Kewajaran atas Rencana Transaksi dari hal-hal sebagai berikut:

- I. Analisis atas Rencana Transaksi;
- II. Analisis Kualitatif dan Kuantitatif atas Rencana Transaksi; dan
- III. Analisis atas Kewajaran Rencana Transaksi.



## **I. ANALISIS KEWAJARAN RENCANA TRANSAKSI**

Berdasarkan pendekatan dan prosedur Pendapat Kewajaran atas Rencana Transaksi sebagaimana diuraikan di atas, analisis kewajaran Rencana Transaksi adalah sebagai berikut:

### **I.A. Identifikasi dan Analisis Hubungan antara Pihak-pihak yang Bertransaksi**

#### **I.A.1. PT Modern Internasional Tbk**

Dalam Rencana Transaksi, Perseroan merupakan pihak yang merencanakan untuk melakukan konversi atas utang Perseroan kepada BHP sebesar Rp 45,75 miliar menjadi 457.469.799 lembar saham Perseroan dengan nilai nominal Rp 100 per saham. Berdasarkan keterangan yang diperoleh dari manajemen Perseroan, pada tanggal 31 Desember 2017, Perseroan merupakan entitas anak BHP dengan kepemilikan sebesar 26,64%. Latar belakang, manajemen, kepemilikan saham dan kegiatan usaha Perseroan adalah sebagai berikut:

##### **I.A.1.a. Latar Belakang**

Perseroan didirikan di Indonesia berdasarkan akta No. 47 tanggal 12 Mei 1971 dari Djojo Muljadi, S.H. Akta pendirian ini disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. Y.A.5/205/2 tanggal 23 Agustus 1972 serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 99 tanggal 12 Desember 1972.

Anggaran dasar Perseroan telah beberapa kali mengalami perubahan. Perubahan terakhir berdasarkan akta dari Notaris Kumala Tjahjani Widodo, S.H., M.Kn., No. 12 tanggal 17 Juli 2017 terkait perubahan susunan anggota Dewan Komisaris dan Direksi Perseroan. Perubahan anggaran dasar tersebut telah diterima dan dicatat oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. AHU-AH.01.03-0155520 tanggal 24 Juli 2017.

Perseroan berdomisili di Jalan Sultan Iskandar Muda Nomor 29 (Arteri Pondok Indah), Kebayoran Lama, Jakarta 12240. Perseroan mulai beroperasi komersial pada tahun 1971.



#### I.A.1.b. Manajemen

Susunan Dewan Komisaris dan Direksi Perseroan pada tanggal 31 Desember 2017 adalah sebagai berikut:

##### Dewan Komisaris

Komisaris : Chao Shern Yuan  
Komisaris : Bong Kon Bui (Donny Sutanto)

##### Direksi

Direktur Utama : Sungkono Honoris  
Direktur : Julius Willady  
Direktur : Johannis

#### I.A.1.c. Kepemilikan Saham

Susunan pemegang saham Perseroan berikut dengan kepemilikannya pada tanggal 31 Desember 2017 adalah sebagai berikut:

(Dalam Rupiah)			
Pemegang Saham	Jumlah Saham	Persentase Kepemilikan	Jumlah Modal
PT Bukit Hedama Permai	1.218.735.810	26,64%	121.873.581.000
Asianlink Electronics Pte., Ltd., Singapura	602.931.700	13,18%	60.293.170.000
CIMB Private Equity SDN BHD (Slurpee), Malaysia	415.881.636	9,09%	41.588.163.600
PT Inti Putra Modern	344.795.000	7,54%	34.479.500.000
Masyarakat (masing-masing dengan pemilikan kurang dari 5%)	1.992.353.853	43,55%	199.235.385.300
Jumlah	4.574.697.999	100,00%	457.469.799.900

#### I.A.1.d. Kegiatan Usaha

Ruang lingkup kegiatan usaha Perseroan meliputi operasi di bidang perdagangan dan perindustrian pada umumnya. Saat ini, operasi Perseroan meliputi perdagangan di produk *industrial imaging* seperti peralatan medis, *graphic art* dan solusi dokumen dengan mengusung beberapa merk, perdagangan makanan dan minuman dan jasa yang meliputi alat teknik/mekanikal/elektrikal/mesin fotokopi dan suku cadangnya.

#### I.A.1.e. Kegiatan Operasional dan Prospek Usaha

Ruang lingkup kegiatan usaha Perseroan meliputi operasi di bidang perdagangan dan perindustrian pada umumnya. Saat ini, operasi Perseroan meliputi perdagangan di produk *industrial imaging* seperti peralatan medis, *graphic art* dan solusi dokumen dengan mengusung beberapa merk, perdagangan makanan dan minuman dan jasa yang meliputi alat teknik/mekanikal/elektrikal/mesin fotokopi dan suku cadangnya.



Saat ini perkantoran modern, dunia usaha percetakan maupun di pemerintahan sangat membutuhkan solusi untuk mengembangkan sistem IT yang tepat bagi pengembangan bisnis, pelayanan serta memiliki nilai efisien yang maksimal dalam hal pengaturan manajemen dokumen. Hal ini menjadi peluang bagi PT Modern Data Solusi (selanjutnya disebut “**MDS**”) untuk mengembangkan bisnis sebagai penyedia solusi manajemen dokumen yang berbasis IT, *security* dan *networking*. Dan dengan didukung oleh *principals* yaitu Ricoh Company Ltd yang berkantor pusat di Tokyo, Jepang yang merupakan pemimpin pasar no 1 di dunia dalam hal manajemen dokumen sehingga menjadikan pertimbangan utama untuk semakin melakukan akselerasi bisnis dengan cara yang baik dan benar.

#### I.A.2. PT Bukit Hedama Permai

Dalam Rencana Transaksi, BHP merupakan pihak yang merencanakan untuk melakukan konversi atas pinjaman kepada Perseroan sebesar Rp 45,75 miliar menjadi 457.469.799 lembar saham Perseroan dengan nilai nominal Rp 100 per saham. Berdasarkan keterangan yang diperoleh dari manajemen Perseroan, pada tanggal 31 Desember 2017, BHP merupakan pemegang saham Perseroan dengan kepemilikan sebesar 26,64%. Latar belakang, manajemen, kepemilikan saham dan kegiatan usaha BHP adalah sebagai berikut:

##### I.A.2.a. Latar Belakang

BHP didirikan berdasarkan Akta Pendirian No. 35 tanggal 24 September 2015 oleh Sastriany Josoprawiro, S. H., Notaris di Jakarta. Akta pendirian ini telah mendapatkan pengesahan dari Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia No. AHU-57484.AH.01.01.Tahun 2013 tanggal 12 November 2013.

##### I.A.2.b. Manajemen

Komisaris dan Direktur BHP pada tanggal 31 Desember 2017 masing-masing adalah Elisabeth Suryani Linggodigdo dan Sungkono Honoris.

##### I.A.2.c. Kepemilikan Saham

Susunan pemegang saham BHP berikut dengan kepemilikannya pada tanggal 31 Desember 2017 adalah sebagai berikut:

(Dalam Rupiah)			
Pemegang Saham	Jumlah Saham	Persentase Kepemilikan	Jumlah Modal
Sungkono Honoris	1.500	15,00%	150.000.000
Elisabeth Suryani Linggodigdo	2.500	25,00%	250.000.000
Henri Honoris	2.000	20,00%	200.000.000
David Honoris	2.000	20,00%	200.000.000
Margareth Honoris	2.000	20,00%	200.000.000
Jumlah	10.000	100,00%	1.000.000.000



#### I.A.2.d. Kegiatan Usaha

Ruang lingkup kegiatan usaha BHP adalah bergerak dalam bidang perdagangan, jasa, pembangunan, pertanian, agroindustri, peternakan, perikanan, pertambakan, perkebunan tanaman pangan, kehutanan, agrobisnis, peternakan, perkebunan, industri, angkutan dan bengkel.

#### I.B. Analisis Perjanjian dan Persyaratan yang Disepakati dalam Rencana Transaksi

Pada tanggal 18 Mei 2018, Perseroan dan BHP telah menandatangani SPKHS. Pokok-pokok kesepakatan penting dalam SPKHS adalah sebagai berikut:

- Pihak-pihak yang Bertransaksi

Pihak-pihak yang bertransaksi berdasarkan SPKHS adalah Perseroan dan BHP.

- Obyek dan Nilai Rencana Transaksi

Obyek dan Nilai Rencana Transaksi berdasarkan SPKHS adalah rencana Perseroan untuk melakukan konversi atas utang Perseroan kepada BHP sebesar Rp 45,75 miliar menjadi 457.469.799 lembar saham Perseroan dengan nilai nominal Rp 100 per saham.

#### I.C. Analisis atas Manfaat dan Risiko dari Rencana Transaksi

Manfaat Rencana Transaksi adalah sebagai berikut:

- Dalam rangka melakukan pelunasan atas Pinjaman tersebut, Perseroan merencanakan untuk melakukan Rencana Transaksi. Setelah Rencana Transaksi menjadi efektif, Perseroan mengharapkan dapat memperbaiki struktur permodalan Perseroan dengan penurunan jumlah liabilitas dan peningkatan jumlah ekuitas (*debt to equity ratio*).
- Setelah Rencana Transaksi menjadi efektif, Perseroan mengharapkan dapat melakukan mitigasi dan meminimalisasi potensi gagal bayar (*default*) atas Pinjaman pada saat jatuh tempo yang berpotensi memberikan dampak bagi arus kas maupun kinerja keuangan Perseroan pada masa yang akan datang.



- Perseroan merencanakan untuk melakukan Rencana Transaksi melalui mekanisme PMTHMETD sebagaimana diatur dalam POJK 38/2014 dan berdasarkan Peraturan BEI, dimana berdasarkan Peraturan BEI, pencatatan saham tambahan yang berasal dari PMTHMETD dapat dicatatkan di BEI apabila harga teoretis saham sekurang-kurangnya Rp 100 dan dihitung berdasarkan rata-rata harga penutupan saham Perseroan selama 25 Hari Bursa berturut-turut di Pasar Reguler sebelum Perseroan melakukan iklan pengumuman mengenai akan dilakukannya pemanggilan RUPS Perseroan yang mengagendakan Rencana Transaksi, harga mana diharapkan tidak merugikan kepentingan pemegang saham lainnya.

Risiko Rencana Transaksi adalah sebagai berikut:

- Bilamana pada masa yang akan datang, terjadi apresiasi atas harga saham Perseroan, Perseroan mungkin berpotensi kehilangan kesempatan untuk melakukan konversi atas Pinjaman dengan jumlah saham Perseroan yang lebih sedikit dibandingkan dengan Rencana Transaksi.
- Setelah Rencana Transaksi menjadi efektif, pemegang saham lainnya akan mengalami dilusi atas kepemilikan sahamnya di Perseroan.



## II. Analisis Kualitatif atas Rencana Transaksi

### II.A. PT Modern Internasional Tbk

#### II.A.1. Latar Belakang

Perseroan didirikan di Indonesia berdasarkan akta No. 47 tanggal 12 Mei 1971 dari Djojo Muljadi, S.H. Akta pendirian ini disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. Y.A.5/205/2 tanggal 23 Agustus 1972 serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 99 tanggal 12 Desember 1972.

Anggaran dasar Perseroan telah beberapa kali mengalami perubahan. Perubahan terakhir berdasarkan akta dari Notaris Kumala Tjahjani Widodo, S.H., M.Kn., No. 12 tanggal 17 Juli 2017 terkait perubahan susunan anggota Dewan Komisaris dan Direksi Perseroan. Perubahan anggaran dasar tersebut telah diterima dan dicatat oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. AHU-AH.01.03-0155520 tanggal 24 Juli 2017.

Perseroan berdomisili di Jalan Sultan Iskandar Muda Nomor 29 (Arteri Pondok Indah), Kebayoran Lama, Jakarta 12240. Perseroan mulai beroperasi komersial pada tahun 1971.

#### II.A.2. Kegiatan Usaha

Ruang lingkup kegiatan usaha Perseroan meliputi operasi di bidang perdagangan dan perindustrian pada umumnya. Saat ini, operasi Perseroan meliputi perdagangan di produk *industrial imaging* seperti peralatan medis, *graphic art* dan solusi dokumen dengan mengusung beberapa merk perdagangan makanan dan minuman dan jasa yang meliputi alat teknik/mekanikal/elektrikal/mesin fotokopi dan suku cadangnya.





## II.B. Tinjauan Industri Ritel

### II.B.1. Tinjauan Industri Ritel di Dunia

Dalam beberapa dekade terakhir, sektor ritel telah mengalami perubahan yang signifikan. Para pengusaha ritel besar telah meningkatkan kapasitasnya dan melakukan ekspansi secara global. Ketika para pengusaha ritel kecil masih mendominasi di beberapa wilayah di dunia, perusahaan multinasional telah mengambil alih pangsa pasar yang besar untuk meningkatkan kapasitas mereka secara global. Para peritel besar banyak beroperasi hampir di seluruh negara, di mana sebanyak 250 peritel besar yang berasal dari kawasan Eropa dan Amerika telah memiliki basis di setiap benua.

Dalam usaha untuk meningkatkannya, para peritel besar memasuki pasar-pasar di negara berkembang seperti kawasan Amerika Latin, Asia, Afrika, Timur Tengah dan Eropa Tengah. Hal ini disebabkan karena para peritel besar tidak memiliki daya saing yang cukup besar di negara-negara maju, sementara itu para penduduk di kawasan negara-negara berkembang terutama yang berada pada usia muda memiliki daya beli yang cukup tinggi dibandingkan dengan para penduduk di negara-negara maju yang cenderung sensitif terhadap harga barang yang mahal.

*Global Retail Development Index 2016*

Peringkat	Negara	Market Size (25,00%)	Country Risk (25,00%)	Market Saturation (25,00%)	Time Pressure (25,00%)	Nilai GRDI	Total Penjualan Ritel (miliar USD)
1	Tiongkok	100,0	61,2	36,2	92,5	72,5	3.046
2	India	53,7	54,3	75,8	100,0	71,0	1.009
3	Malaysia	81,2	83,4	23,5	50,4	59,6	93
4	Kazakhstan	56,4	37,3	61,9	70,2	56,5	48
5	Indonesia	64,3	38,9	50,2	68,9	55,6	324
6	Turki	85,9	46,4	31,9	53,1	54,3	241
7	Uni Emirat Arab	95,2	100,0	1,3	18,0	53,6	69
8	Arab Saudi	91,2	64,9	21,3	31,5	52,2	109
9	Peru	47,3	52,8	50,4	57,2	51,9	70
10	Azerbaijan	33,9	30,8	80,9	59,3	51,2	17
11	Vietnam	22,7	24,5	68,7	87,4	50,8	87
12	Sri Lanka	25,4	38,7	76,7	62,0	50,7	31
13	Yordania	52,3	47,5	60,2	39,7	49,9	14
14	Maroko	29,8	51,2	62,9	54,3	49,6	39
15	Kolombia	49,0	63,6	46,5	36,9	49,0	91
16	Filipina	36,6	42,6	41,0	70,7	47,7	134
17	Republik Dominika	54,4	14,8	60,7	53,3	45,8	30
18	Algeria	17,6	6,0	92,0	65,2	45,2	42
19	Nigeria	21,3	9,1	89,5	55,4	43,8	125
20	Brazil	85,9	65,7	20,4	-	43,0	445
21	Pantai Gading	0,9	8,2	97,6	65,3	43,0	13
22	Rusia	93,6	26,6	6,1	40,9	41,8	448
23	Zambia	-	20,1	84,4	62,0	41,6	11
24	Romania	45,3	54,6	-	61,0	40,2	45
25	Paraguay	16,0	17,0	87,1	38,2	39,6	11
26	Tunisia	28,1	34,9	73,2	18,5	38,7	15
27	Afrika Selatan	54,9	67,7	9,1	15,2	36,7	102
28	Ghana	4,6	28,5	100,0	10,9	36,0	15
29	Kenya	4,5	3,1	75,5	59,2	35,6	26
30	Mesir	24,1	3,0	67,0	44,7	34,7	133

Sumber: A.T. Kearney's *Global Retail Development Index 2016*



Dalam laporan berjudul *The 2016 Global Retail Development Index (GRDI)* yang dikeluarkan oleh A.T. Kearney's, GRDI pada tahun 2016 mencerminkan beberapa perubahan penting terhadap sektor ritel di negara-negara berkembang. GRDI merupakan sebuah indeks untuk mengukur investasi ritel di negara-negara berkembang berdasarkan beberapa variabel yang spesifik dari segi makroekonomi dan ritel. Negara berkembang di kawasan Asia mengalami pertumbuhan yang pesat, dimana Tiongkok, India dan Malaysia menempati peringkat ketiga teratas di dalam indeks.

Dalam GRDI 2016, negara-negara di kawasan Asia diwakili oleh enam negara, yaitu Tiongkok, Mongolia, Malaysia, India, Sri Lanka dan Indonesia. Negara-negara di kawasan Asia merasakan pengaruh dari penurunan ekonomi global, tetapi dengan meningkatnya tingkat pengeluaran konsumen, adopsi mengenai sistem ritel modern yang berkelanjutan serta perekonomian yang solid menjadikan pasar Asia tetap menarik bagi para peritel global. Tiongkok dengan bisnis *online*-nya tetap menjadi kekuatan ritel utama di kawasan Asia dengan menempati peringkat pertama dalam GRDI 2016. Pasar lainnya di kawasan Asia yang memiliki prospek menjanjikan adalah negara-negara dengan populasi kecil seperti India, Malaysia dan Indonesia. Tiongkok yang dalam GRDI 2016 menjadi pasar ritel yang paling kuat terhadap para peritel global lainnya. Dengan pertumbuhan penjualan yang mencapai dua digit dan tingkat permintaan konsumen yang terus meningkat, Tiongkok tetap merupakan negara dengan pasar ritel yang dinamis.

*Global Retail Development Index 2017*

Peringkat	Negara	Market Attractiveness (25,00%)	Country Risk (25,00%)	Market Saturation (25,00%)	Time Pressure (25,00%)	Nilai GRDI	Total Penjualan Ritel (miliar USD)
1	India	63,4	59,1	75,7	88,5	71,7	1.071
2	Tiongkok	100,0	64,5	24,4	92,5	70,4	3.128
3	Malaysia	77,1	87,1	23,3	56,2	60,9	92
4	Turki	75,8	60,4	31,7	71,4	59,8	241
5	Uni Emirat Arab	92,3	100,0	0,9	44,4	59,4	73
6	Vietnam	26,7	25,4	72,4	100,0	56,1	90
7	Maroko	34,6	55,4	64,5	69,8	56,1	40
8	Indonesia	49,3	45,5	52,1	76,7	55,9	350
9	Peru	45,5	62,2	50,8	57,6	54,0	61
10	Kolombia	49,7	71,1	48,7	44,9	53,6	90
11	Arab Saudi	88,2	62,5	22,0	41,6	53,6	114
12	Sri Lanka	27,6	42,0	77,2	60,3	51,8	30
13	Republik Dominika	60,7	18,2	64,6	63,4	51,7	32
14	Algeria	24,0	5,8	93,1	77,4	50,1	42
15	Yordania	51,7	53,2	64,7	26,2	49,0	14
16	Kazakhstan	45,1	37,5	62,9	47,9	48,4	35
17	Pantai Gading	12,2	9,6	98,6	73,1	48,4	14
18	Filipina	33,2	40,6	39,9	73,5	46,8	137
19	Paraguay	22,6	14,6	88,9	56,6	45,7	11
20	Romania	48,2	64,3	-	70,0	45,6	45
21	Tanzania	-	25,5	100,0	56,2	45,4	17
22	Rusia	79,6	28,2	3,6	61,3	43,2	434
23	Azerbaijan	31,8	24,0	84,2	31,7	42,9	11
24	Tunisia	32,7	42,0	74,4	21,6	42,7	15
25	Kenya	12,5	0,7	76,4	75,6	41,3	28
26	Afrika Selatan	52,5	71,1	6,0	31,2	40,2	94
27	Nigeria	15,7	0,7	91,6	51,6	39,9	109
28	Bolivia	24,5	6,8	93,4	33,5	39,6	15
29	Brazil	70,5	63,8	23,1	-	39,4	447
30	Thailand	47,4	50,3	5,8	47,8	37,8	119

Sumber: A.T. Kearney's *Global Retail Development Index 2017*

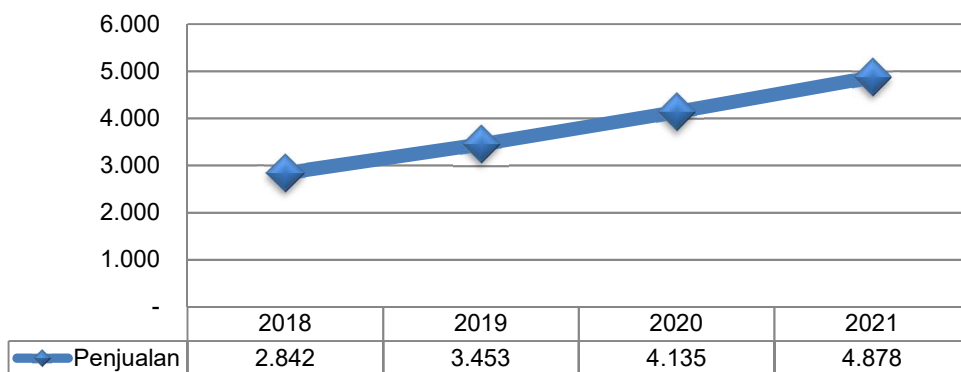


A.T. Kearney menyatakan GRDI tidak hanya menganalisis variabel makro ekonomi dan yang terkait langsung dengan ritel, tapi juga memberikan proyeksi atas potensi yang dimiliki tiap negara.

Dalam laporan *The 2017 GRDI* yang dikeluarkan oleh A.T. Kearney's, GRDI pada tahun 2017, India merupakan negara dengan nilai GRDI tertinggi yaitu sebesar 71,7 yang didukung oleh tingkat investasi asing yang lebih baik, pertumbuhan ekonomi yang kuat dan tingkat konsumsi yang tinggi. Tiongkok dan Malaysia menempati urutan kedua dan ketiga dengan nilai GRDI masing-masing sebesar 70,4 dan 60,9. Posisi selanjutnya ditempati oleh Turki dan Uni Emirat Arab. Selain Indonesia dan Malaysia, kawasan Asia Tenggara juga diwakili oleh Vietnam yang berada di peringkat 6.

Dalam hal ukuran dan momentum, Asia merupakan kekuatan pendorong di balik ritel global dan perluasan makanan dan minuman bermerek, produk perawatan pribadi, *apparel*, fesyen dan kemewahan. Kawasan *Gulf Cooperation Council*, khususnya Uni Emirat Arab dan Arab Saudi, sedang mengembangkan gagasan baru untuk pertumbuhan. Rusia dan negara-negara lain di Persemakmuran Negara-Negara Merdeka masih berjuang melawan pertumbuhan yang lamban.

#### **Proyeksi Penjualan Ritel *E-Commerce* Tahun 2018 – 2021 (Dalam miliar USD)**

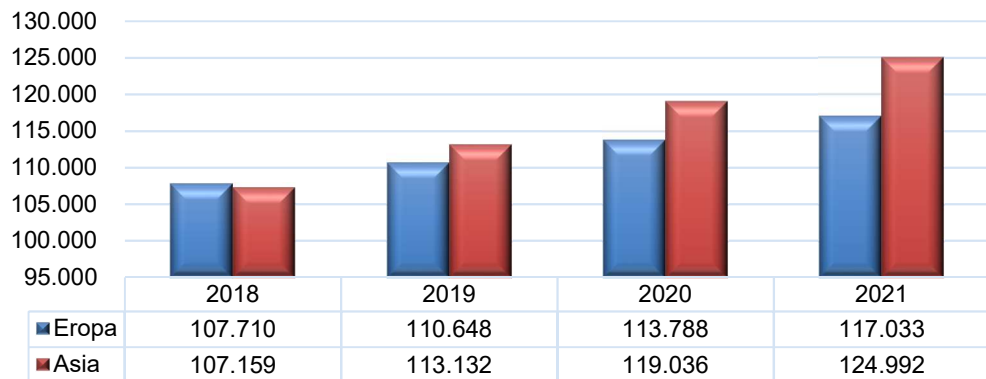


Sumber: Statista 2018

Berdasarkan data yang diperoleh dari Statista 2018, pada tahun 2017, penjualan ritel *e-commerce* di seluruh dunia mencapai USD 2,30 triliun. Penjualan ritel *e-commerce* diproyeksikan akan terus mengalami pertumbuhan hingga USD 4,88 triliun pada tahun 2021.



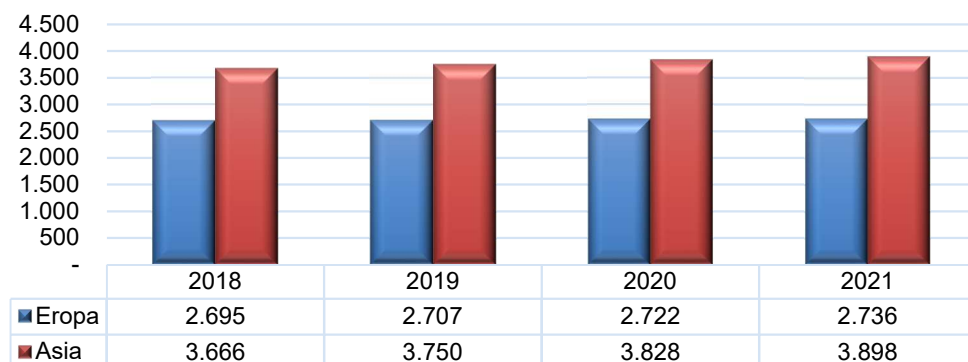
**Proyeksi Pendapatan Alas Kaki  
Tahun 2018 – 2021  
(Dalam jutaan USD)**



Sumber: Statista, Februari 2018

Dalam laporan Statista pada bulan Februari 2018, pendapatan alas kaki di Eropa dan Asia diproyeksikan akan terus mengalami peningkatan dari tahun 2018 – 2021. Pada tahun 2018, pendapatan alas kaki di Eropa diproyeksikan mencapai USD 107,71 miliar yang diikuti oleh Asia sebesar USD 107,16 miliar. Proyeksi pendapatan alas kaki di Asia diproyeksikan akan lebih tinggi dibandingkan dengan Eropa. Hal ini dapat dilihat dari proyeksi pendapatan alas kaki di Asia pada tahun 2019 sebesar USD 113,13 miliar sedangkan proyeksi pendapatan alas kaki di Eropa sebesar USD 110,65 miliar. Pendapatan alas kaki pada tahun 2021 di Asia diproyeksikan akan mencapai USD 124,99 miliar yang diikuti oleh Eropa sebesar USD 117,03 miliar.

**Proyeksi Jumlah Alas Kaki  
Tahun 2018 – 2021  
(Dalam jutaan pasang)**



Sumber: Statista, Februari 2018



Jumlah alas kaki di Eropa dan Asia diproyeksikan Statista akan terus mengalami peningkatan dari tahun 2018 – 2021. Pada tahun 2018, jumlah alas kaki di Asia diproyeksikan mencapai 3,67 miliar pasang yang diikuti oleh Eropa sebanyak 2,70 miliar pasang. Jumlah alas kaki di pada tahun 2021 di Asia diproyeksikan akan mencapai 3,90 juta pasang yang diikuti oleh Eropa sebanyak 2,74 miliar pasang.

## II.B.2. Tinjauan Industri Ritel di Indonesia

Di Indonesia, industri ritel merupakan salah satu industri terbesar yang memiliki pangsa pasar cukup tinggi dibandingkan industri-industri lainnya. Industri ritel memiliki peranan yang besar dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi negara. Perkembangan industri ritel mulai terlihat sejak awal tahun 2000-an, dimana di kota-kota besar di Indonesia banyak dibangun pusat perbelanjaan serta banyaknya peritel asing yang mulai melakukan investasinya di Indonesia. Rata-rata penjualan ritel di Indonesia banyak didominasi oleh produk-produk *fashion*, rokok, kendaraan bermotor, barang-barang elektronik, peralatan komunikasi dan teknologi informasi serta produk makanan dan minuman.

Dalam laporan *The 2016 GRDI* yang dikeluarkan oleh A.T. Kearney's, Indonesia berada di peringkat kelima dengan nilai indeks sebesar 55,6. Sedangkan dalam laporan *The 2017 GRDI*, Indonesia berada di peringkat kedelapan dengan nilai indeks sebesar 55,9. Berdasarkan indeks ini terlihat bahwa Indonesia merupakan salah satu negara berkembang yang memiliki nilai investasi ritel yang cukup tinggi diantara negara-negara berkembang lainnya di dunia.

Indeks Penjualan Riil Berdasarkan Kategori

Keterangan	2017												2018
	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Juni	Juli	Agst	Sept	Okt	Nov	Des	Jan
Suku cadang dan aksesoris	127,1	119,3	119,0	120,3	122,2	130,9	127,0	128,5	128,4	127,7	129,5	130,7	131,8
Makanan, minuman dan tembakau	209,4	202,0	210,1	215,6	227,4	244,8	221,0	214,0	212,2	214,1	218,6	235,1	213,6
Bahan bakar kendaraan bermotor	76,4	76,3	77,9	79,8	80,8	77,2	77,7	81,0	78,7	81,7	81,8	83,5	79,4
Peralatan informasi dan komunikasi	437,6	404,8	419,0	411,4	404,8	421,1	395,9	367,4	374,3	370,9	388,2	406,0	382,0
Perlengkapan rumah tangga lainnya	172,2	162,1	162,0	159,4	160,4	172,6	157,8	151,4	153,2	154,3	154,5	159,9	155,2
Barang budaya dan rekreasi	108,9	104,0	107,5	112,4	116,7	119,4	116,8	117,6	113,3	113,9	111,5	117,4	112,3
Barang lainnya	129,7	118,3	126,8	127,4	142,0	197,9	146,7	138,7	132,6	134,2	133,8	142,2	136,1
- o/w sandang	135,3	125,2	130,3	131,7	143,5	209,6	154,5	144,1	139,4	139,0	139,3	146,5	142,0

Sumber: Survei Penjualan Eceran - Bank Indonesia, Januari 2018

Berdasarkan Survei Penjualan Eceran pada bulan Januari 2018 dari Bank Indonesia (BI), jenis produk yang paling diminati oleh para konsumen di Indonesia adalah peralatan informasi dan komunikasi serta makanan, minuman dan tembakau. Hal ini terlihat dari nilai indeks yang sangat tinggi terhadap produk-produk tersebut. Survei BI mengindikasikan koreksi pertumbuhan penjualan eceran di bulan Januari 2018.



Indeks Penjualan Riil Berdasarkan Daerah

Keterangan	2017												2018
	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Juni	Juli	Agst	Sept	Okt	Nov	Des	Jan
Jakarta	101,4	78,8	93,2	95,9	101,3	138,9	94,9	96,2	104,1	98,4	113,1	138,1	119,3
Bandung	313,0	301,0	304,9	307,2	317,6	321,2	302,3	292,6	291,6	290,7	294,6	310,5	281,4
Surabaya	131,9	136,7	141,4	143,8	143,2	139,6	144,1	149,3	151,6	158,4	165,1	166,1	169,2
Medan	193,1	191,5	189,9	193,5	198,0	213,4	212,4	209,7	206,6	203,9	200,4	208,1	204,5
Semarang*	160,9	134,6	147,5	156,4	192,1	257,6	178,5	171,6	165,3	154,9	149,2	174,2	150,0
Banjarmasin	92,5	91,3	96,1	101,4	97,6	113,9	96,6	95,6	95,1	94,3	99,3	137,9	142,9
Makassar	126,0	123,6	124,7	125,7	127,5	129,1	128,2	129,3	130,4	131,4	131,5	132,8	132,9
Manado	146,1	138,9	147,3	150,5	154,8	166,8	149,6	150,3	150,3	154,0	152,5	171,1	126,8
Denpasar	161,0	153,4	158,8	167,0	159,8	149,3	177,6	180,9	147,9	151,6	153,9	142,7	139,6

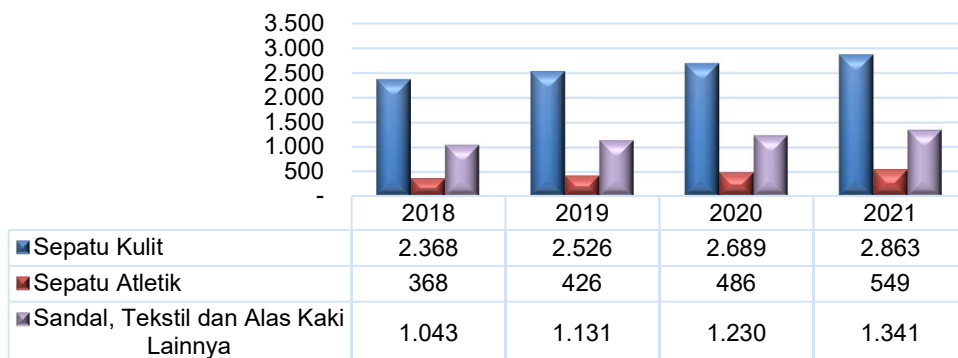
\*Data Semarang dan Purwokerto

Sumber: Survei Penjualan Eceran - Bank Indonesia, Januari 2018

Selain berdasarkan jenis produk, BI juga membuat indeks berdasarkan kota-kota yang berada di Indonesia. Selama tahun 2017 hingga Januari 2018, kota Bandung merupakan kota dengan indeks penjualan riil tertinggi dibandingkan dengan kota-kota lainnya. Medan merupakan kota kedua dengan indeks penjualan riil tertinggi setelah Bandung.

Pada tahun 2017, sektor ritel di Indonesia mengalami pertumbuhan sekitar 7,5%. Di tahun 2018, Asosiasi Pengusaha Ritel Indonesia optimis pertumbuhan bisnis ritel dapat tumbuh mencapai angka 9%. Kementerian Perindustrian mencatatkan nilai ekspor produk alas kaki nasional pada tahun 2017 sebesar USD 4,7 miliar, mengalami kenaikan sebanyak 2% dibandingkan dengan pencapaian tahun 2016 yaitu sebesar USD 4,6 miliar.

**Proyeksi Pendapatan Alas Kaki di Indonesia Tahun 2018 – 2021 (Dalam jutaan USD)**

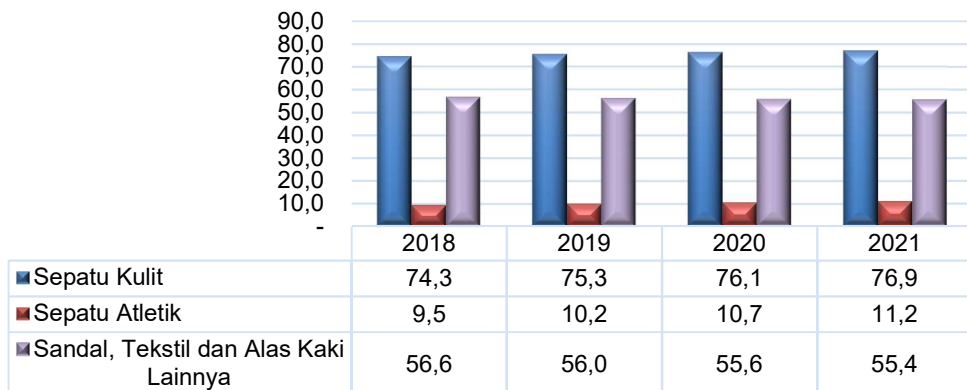


Sumber: Statista, Februari 2018

Dalam laporan Statista pada bulan Februari 2018, proyeksi pendapatan alas kaki di Indonesia pada tahun 2018 adalah sebesar USD 3,78 miliar, dimana jumlah pendapatan terbesar berasal dari penjualan sepatu kulit, yaitu sebesar USD 2,37 miliar. Pada tahun 2019 – 2021, proyeksi pendapatan alas kaki di Indonesia diproyeksikan masing-masing sebesar USD 4,08 miliar, USD 4,40 miliar dan USD 4,75 miliar.



**Proyeksi Jumlah Alas Kaki  
Tahun 2018 – 2021  
(Dalam jutaan pasang)**



Sumber: Statista, Februari 2018

Jumlah alas kaki di Indonesia diproyeksikan pada tahun 2018 sebanyak 140 juta pasang dengan komposisi jumlah sepatu kulit sebanyak 74,3 juta, sepatu atletik 9,5 juta serta sandal, tekstil dan alas kaki lainnya sebanyak 56,6 juta. Jumlah alas kaki di Indonesia tahun 2019 – 2021 diproyeksikan masing-masing sebesar 141 juta pasang, 142 juta pasang dan 143 juta pasang.

Berdasarkan riset yang dilakukan oleh Colliers International dalam laporannya yang berjudul Colliers Quarterly Q3-2017, akan ada tambahan pusat perbelanjaan baik di Jakarta maupun daerah Bogor, Bekasi dan Depok untuk tahun 2018 sebanyak 3 pusat perbelanjaan, untuk tahun 2019 sebanyak 2 pusat perbelanjaan dan untuk tahun 2020 sebanyak 7 pusat perbelanjaan.

**Proyeksi Pembangunan Pusat Perbelanjaan di Jabodetabek**

Tahun	Pusat Perbelanjaan	Lokasi	Wilayah	Status Pembangunan
<b>Jakarta</b>				
2018	New Harco Plaza	Glodok	Jakarta Barat	Dalam pembangunan
2019	D'Entrance	TB Simatupang	Jakarta Selatan	Dalam pembangunan
2020	Shopping Mall at South Gate Pondok Indah Mall 3	Lenteng Agung Pondok Indah	Jakarta Selatan Jakarta Selatan	Dalam pembangunan Dalam perencanaan
<b>Bogor - Depok - Bekasi</b>				
2018	Galeria Vivo Sentul AEON Mall Sentul City	Sentul Sentul	Bogor Bogor	Dalam pembangunan Dalam pembangunan
2019	Grand Dhika City Mall	Bekasi	Bekasi	Dalam pembangunan
2020	Shopping Mall at Pesona Square Plaza Indonesia Jababeka Kota Harapan Indah Shopping Centre at Kota Wisata AEON Mall Delta Mas	Juanda Cikarang Kota Harapan Kota Wisata Deltamas	Depok Bekasi Bekasi Bekasi Bekasi	Dalam pembangunan Dalam pembangunan Dalam perencanaan Dalam perencanaan Dalam perencanaan

Sumber: Colliers Quarterly Q3-2017





## II.C. Kegiatan Operasional dan Prospek Usaha

Saat ini perkantoran modern, dunia usaha percetakan maupun di pemerintahan sangat membutuhkan solusi untuk mengembangkan sistem IT yang tepat bagi pengembangan bisnis, pelayanan serta memiliki nilai efisien yang maksimal dalam hal pengaturan manajemen dokumen. Hal ini menjadi peluang bagi MDS untuk mengembangkan bisnis sebagai penyedia solusi manajemen dokumen yang berbasis IT, *security* dan *networking*. Dan dengan didukung oleh *principals* yaitu Ricoh Company Ltd yang berkantor pusat di Tokyo, Jepang yang merupakan pemimpin pasar no 1 di dunia dalam hal manajemen dokumen sehingga menjadikan pertimbangan utama untuk semakin melakukan akselerasi bisnis dengan cara yang baik dan benar.

## II.D. Alasan Dilakukan Rencana Transaksi

Alasan dilakukannya Rencana Transaksi adalah sebagai berikut:

- Dalam rangka melakukan pelunasan atas Pinjaman tersebut, Perseroan merencanakan untuk melakukan Rencana Transaksi. Setelah Rencana Transaksi menjadi efektif, Perseroan mengharapkan dapat memperbaiki struktur permodalan Perseroan dengan penurunan jumlah liabilitas dan peningkatan jumlah ekuitas (*debt to equity ratio*).
- Setelah Rencana Transaksi menjadi efektif, Perseroan mengharapkan dapat melakukan mitigasi dan meminimalisasi potensi gagal bayar (*default*) atas Pinjaman pada saat jatuh tempo yang berpotensi memberikan dampak bagi arus kas maupun kinerja keuangan Perseroan pada masa yang akan datang.
- Perseroan merencanakan untuk melakukan Rencana Transaksi melalui mekanisme PMTHMETD sebagaimana diatur dalam POJK 38/2014 dan berdasarkan Peraturan BEI, dimana berdasarkan Peraturan BEI, pencatatan saham tambahan yang berasal dari PMTHMETD dapat dicatatkan di BEI apabila harga teoretis saham sekurang-kurangnya Rp 100 dan dihitung berdasarkan rata-rata harga penutupan saham Perseroan selama 25 Hari Bursa berturut-turut di Pasar Reguler sebelum Perseroan melakukan iklan pengumuman mengenai akan dilakukannya pemanggilan RUPS Perseroan yang mengagendakan Rencana Transaksi, harga mana diharapkan tidak merugikan kepentingan pemegang saham lainnya.



## II.E. Analisis Keuntungan dan Kerugian dari Rencana Transaksi

Keuntungan Rencana Transaksi adalah sebagai berikut:

- Dalam rangka melakukan pelunasan atas Pinjaman tersebut, Perseroan merencanakan untuk melakukan Rencana Transaksi. Setelah Rencana Transaksi menjadi efektif, Perseroan mengharapkan dapat memperbaiki struktur permodalan Perseroan dengan penurunan jumlah liabilitas dan peningkatan jumlah ekuitas (*debt to equity ratio*).
- Setelah Rencana Transaksi menjadi efektif, Perseroan mengharapkan dapat melakukan mitigasi dan meminimalisasi potensi gagal bayar (*default*) atas Pinjaman pada saat jatuh tempo yang berpotensi memberikan dampak bagi arus kas maupun kinerja keuangan Perseroan pada masa yang akan datang.
- Perseroan merencanakan untuk melakukan Rencana Transaksi melalui mekanisme PMTHMETD sebagaimana diatur dalam POJK 38/2014 dan berdasarkan Peraturan BEI, dimana berdasarkan Peraturan BEI, pencatatan saham tambahan yang berasal dari PMTHMETD dapat dicatatkan di BEI apabila harga teoretis saham sekurang-kurangnya Rp 100 dan dihitung berdasarkan rata-rata harga penutupan saham Perseroan selama 25 Hari Bursa berturut-turut di Pasar Reguler sebelum Perseroan melakukan iklan pengumuman mengenai akan dilakukannya pemanggilan RUPS Perseroan yang mengagendakan Rencana Transaksi, harga mana diharapkan tidak merugikan kepentingan pemegang saham lainnya.



Kerugian Rencana Transaksi adalah sebagai berikut:

- Bilamana pada masa yang akan datang, terjadi apresiasi atas harga saham Perseroan, Perseroan mungkin berpotensi kehilangan kesempatan untuk melakukan konversi atas Pinjaman dengan jumlah saham Perseroan yang lebih sedikit dibandingkan dengan Rencana Transaksi.
- Setelah Rencana Transaksi menjadi efektif, pemegang saham lainnya akan mengalami dilusi atas kepemilikan sahamnya di Perseroan.



### III. Analisis Kuantitatif atas Rencana Transaksi

#### III.A. Analisis atas Kinerja Historis Perseroan

Laporan keuangan konsolidasian Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2017 telah diaudit oleh KAP TSFBR dengan pendapat wajar tanpa pengecualian dengan penekanan suatu hal. Laporan keuangan konsolidasian Perseroan untuk tanggal 31 Desember 2016 telah diaudit oleh KAP TSFBR dengan pendapat wajar tanpa pengecualian. Laporan keuangan Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2015 telah diaudit oleh KAP PSS dengan pendapat wajar tanpa pengecualian. Laporan keuangan Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Desember 2014, dan 2013 telah diaudit oleh KAP PSSu masing-masing dengan pendapat wajar tanpa pengecualian.

Ikhtisar data keuangan penting Perseroan adalah sebagai berikut:

#### III.A.1. Laporan Posisi Keuangan

(Dalam jutaan Rupiah)					
Keterangan	31/12/17	31/12/16	31/12/15	31/12/14	31/12/13
<b>A S E T</b>					
<b>ASET LANCAR</b>					
Kas dan bank	11.624	17.046	30.650	34.982	133.627
Dana yang dibatasi penggunaannya	-	274	8.549	14.746	12.314
Investasi jangka pendek	-	50.000	50.000	50.000	-
Aset keuangan derivatif	-	-	13.948	-	-
Piutang usaha					
Pihak ketiga	15.276	52.747	130.232	138.265	111.869
Pihak berelasi	-	-	-	-	790
Aset keuangan lancar lainnya	36.290	63.213	125.857	60.617	63.213
Persediaan	31.781	90.511	197.440	248.523	207.544
Pajak dibayar di muka	-	1.448	2.059	54.653	49.071
Bagian lancar sewa dibayar di muka	9.789	32.578	45.379	48.266	39.929
Biaya dibayar di muka dan uang muka	1.002	2.095	30.714	37.157	33.264
Uang muka pembelian persediaan	14.120	26.750	40.380	119.018	75.086
Aset tidak lancar yang dimiliki untuk dijual	71.373	-	20.224	20.224	20.224
<b>Jumlah Aset Lancar</b>	<b>191.254</b>	<b>336.661</b>	<b>695.432</b>	<b>826.451</b>	<b>746.932</b>
<b>ASET TIDAK LANCAR</b>					
Investasi pada entitas asosiasi	15.620	31.016	30.721	-	-
Aset tetap	429.996	1.222.666	1.488.954	1.281.843	668.347
Uang muka pembelian aset tetap	-	-	75.509	63.851	42.257
Aset tak berwujud	-	45.146	56.097	57.756	-
Biaya sewa dibayar di muka	-	58.795	94.170	119.844	114.802
Setoran jaminan	66.600	6.535	6.579	4.861	2.797
Aset pajak tangguhan	148.862	263.557	29.262	18.754	20.138
Taksiran klaim pajak penghasilan	18.516	16.708	8.361	6.947	7.617
Aset tidak lancar lainnya	2.730	1.339	4.257	3.066	4.404
Beban tangguhan	-	-	-	-	60.017
Beban renovasi bangunan sewa	-	-	-	-	222.310
<b>Jumlah Aset Tidak Lancar</b>	<b>682.324</b>	<b>1.645.762</b>	<b>1.793.911</b>	<b>1.556.922</b>	<b>1.142.688</b>
<b>JUMLAH ASET</b>	<b>873.578</b>	<b>1.982.423</b>	<b>2.489.343</b>	<b>2.383.372</b>	<b>1.889.619</b>



(Dalam jutaan Rupiah)					
Keterangan	31/12/17	31/12/16	31/12/15	31/12/14	31/12/13
<b>LIABILITAS DAN EKUITAS</b>					
<b>LIABILITAS</b>					
<b>LIABILITAS JANGKA PENDEK</b>					
Utang jangka pendek:					
Bank	241.377	261.271	313.937	233.188	190.020
Non-bank					
Pihak ketiga	65.948	68.751	-	-	-
Pihak berelasi	25.960	25.892	-	-	-
Utang usaha					
Pihak ketiga	137.424	143.425	91.720	69.392	62.882
Pihak berelasi	-	-	-	-	86
Liabilitas keuangan lancar lainnya	-	-	19.453	18.067	35.483
Utang lain-lain					
Pihak ketiga	100.824	45.406	-	-	-
Pihak berelasi	119.373	-	-	-	-
Biaya yang masih harus dibayar	132.372	73.379	31.272	19.493	-
Utang pajak	46.489	82.262	77.917	73.052	30.172
Bagian liabilitas jangka panjang yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun:					
Utang bank	238.773	297.202	392.064	145.836	114.933
Pihak ketiga	100.556	13.889	-	-	-
Pihak berelasi	21.815	6.768	678	-	-
Utang sewa pembiayaan - pihak ketiga	30.884	13.859	15.395	14.725	12.687
Pembiayaan konsumen	-	-	-	-	1.347
Beban akrual	-	-	-	-	8.491
Liabilitas imbalan kerja jangka pendek	-	-	-	-	2.414
<b>Jumlah Liabilitas Jangka Pendek</b>	1.261.794	1.032.105	942.435	573.753	458.516
<b>LIABILITAS JANGKA PANJANG</b>					
Liabilitas pajak tangguhan	-	3.914	3.334	2.511	1.640
Liabilitas imbalan kerja karyawan	2.930	16.712	19.405	34.944	33.789
Utang jangka panjang					
Utang bank	-	139.256	225.859	421.838	351.964
Pihak ketiga	19.444	106.111	-	-	-
Pihak berelasi	-	16.622	2.461	-	-
Utang sewa pembiayaan - pihak ketiga	-	22.400	11.824	11.534	19.008
Pembiayaan konsumen	-	-	-	-	663
<b>Jumlah Liabilitas Jangka Panjang</b>	22.375	305.015	262.884	470.826	407.065
<b>JUMLAH LIABILITAS</b>	1.284.169	1.337.120	1.205.319	1.044.580	865.581
<b>EKUITAS</b>					
Modal saham	457.470	457.470	457.470	457.470	415.882
Tambahan modal disetor	671.396	671.396	671.396	671.396	429.329
Saldo laba (defisit)	(1.539.456)	(483.359)	152.268	202.433	164.287
Penghasilan komprehensif lainnya	-	-	-	-	6.747
Ekuitas yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk	(410.591)	645.507	1.281.133	1.331.298	1.016.246
Kepentingan non-pengendali	0	(203)	2.891	7.494	7.793
<b>JUMLAH EKUITAS</b>	(410.591)	645.303	1.284.024	1.338.793	1.024.039
<b>JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS</b>	873.578	1.982.423	2.489.343	2.383.372	1.889.619

### III.A.2. Aset

Jumlah aset Perseroan pada tanggal-tanggal 31 Desember 2017, 2016, 2015, 2014 dan 2013 masing-masing adalah sebesar Rp 873,58 miliar, Rp 1.982,42 miliar, Rp 2.489,34 miliar, Rp 2.383,37 miliar, Rp 1.889,62 miliar dan Rp 1.734,35 miliar.



Pada tanggal 31 Desember 2017, jumlah aset Perseroan mengalami penurunan sebesar Rp 1.108,85 miliar atau setara dengan 55,93% dibandingkan dengan jumlah aset Perseroan pada tanggal 31 Desember 2016. Penurunan ini terutama disebabkan oleh penurunan aset tetap dan aset pajak tangguhan masing-masing sebesar Rp 792,67 miliar dan Rp 114,70 miliar.

Pada tanggal 31 Desember 2016, jumlah aset Perseroan mengalami penurunan sebesar Rp 506,92 miliar atau setara dengan 20,36% dibandingkan dengan jumlah aset Perseroan pada tanggal 31 Desember 2015. Penurunan ini terutama disebabkan oleh penurunan aset tetap, persediaan dan piutang usaha-pihak ketiga masing-masing sebesar Rp 266,29 miliar, Rp 106,93 miliar dan Rp 77,49 miliar.

Pada tanggal 31 Desember 2015, jumlah aset Perseroan mengalami kenaikan sebesar Rp 105,97 miliar atau setara dengan 4,45% dibandingkan dengan jumlah aset Perseroan pada tanggal 31 Desember 2014. Kenaikan ini terutama disebabkan oleh kenaikan aset tetap sebesar Rp 207,11 miliar yang disebabkan oleh adanya investasi usaha patungan dengan Credit Saison Co., Ltd, pembayaran dimuka pembaharuan sewa gerai-gerai 7-Eleven yang telah habis masa kontraknya serta kenaikan piutang jangka panjang dari hasil penjualan mesin-mesin dari divisi industrial Imaging dan RICOH, disertai dengan penurunan uang muka pembelian persediaan dan pajak dibayar di muka masing-masing sebesar Rp 78,64 miliar dan Rp 52,59 miliar.

Pada tanggal 31 Desember 2014, jumlah aset Perseroan mengalami kenaikan sebesar Rp 493,75 miliar atau setara dengan 26,13% dibandingkan dengan jumlah aset Perseroan pada tanggal 31 Desember 2013. Kenaikan ini terutama disebabkan oleh kenaikan aset tetap sebesar Rp 613,50 miliar yang terutama disebabkan oleh ekspansi dan investasi pengembangan bisnis 7-Eleven, disertai dengan penurunan beban renovasi bangunan sewa sebesar Rp 222,31 miliar.

### III.A.3. Liabilitas

Jumlah liabilitas Perseroan pada tanggal-tanggal 31 Desember 2017, 2016, 2015, 2014 dan 2013 masing-masing adalah sebesar Rp 1.284,17 miliar, Rp 1.337,12 miliar, Rp 1.205,32 miliar, Rp 1.044,58 miliar dan Rp 865,58 miliar.

Jumlah liabilitas Perseroan pada tanggal 31 Desember 2017 mengalami penurunan sebesar Rp 52,95 miliar atau setara dengan 3,96% dibandingkan dengan jumlah liabilitas pada tanggal 31 Desember 2016. Penurunan ini terutama disebabkan oleh penurunan utang bank sebesar Rp 197,68 miliar yang disertai dengan kenaikan utang lain-lain – pihak berelasi sebesar Rp 119,37 miliar.



Jumlah liabilitas Perseroan pada tanggal 31 Desember 2016 mengalami kenaikan sebesar Rp 131,80 miliar atau setara dengan 10,93% dibandingkan dengan jumlah liabilitas pada tanggal 31 Desember 2015. Kenaikan ini terutama disebabkan oleh kenaikan utang non-bank jangka panjang dan utang non-bank jangka pendek masing-masing sebesar Rp 140,25 miliar dan Rp 94,64 miliar, disertai dengan penurunan utang bank jangka pendek sebesar Rp 52,67 miliar.

Jumlah liabilitas Perseroan pada tanggal 31 Desember 2015 mengalami kenaikan sebesar Rp 160,74 miliar atau setara dengan 15,39% dibandingkan dengan jumlah liabilitas pada tanggal 31 Desember 2014. Kenaikan ini terutama disebabkan oleh kenaikan utang bank jangka pendek dan utang bank jangka panjang masing-masing sebesar Rp 80,75 miliar dan Rp 50,25 miliar yang telah jatuh tempo.

Jumlah liabilitas Perseroan pada tanggal 31 Desember 2014 mengalami kenaikan sebesar Rp 179,00 miliar atau setara dengan 20,68% dibandingkan dengan jumlah liabilitas pada tanggal 31 Desember 2013. Kenaikan ini terutama disebabkan oleh kenaikan utang bank jangka panjang dan utang bank jangka pendek masing-masing sebesar Rp 100,78 miliar dan Rp 43,17 miliar terutama disebabkan oleh kebutuhan modal pembangunan gerai 7-Eleven.

#### III.A.4. Ekuitas

Jumlah defisiensi ekuitas Perseroan pada tanggal 31 Desember 2017 adalah sebesar Rp 410,59 miliar. Jumlah ekuitas Perseroan pada tanggal-tanggal 31 Desember 2016, 2015, 2014 dan 2013 masing-masing adalah sebesar Rp 645,30 miliar, Rp 1.284,02 miliar, Rp 1.338,79 miliar dan Rp 1.024,04 miliar.

Jumlah defisiensi ekuitas Perseroan pada tanggal 31 Desember 2017 mengalami kenaikan sebesar Rp 1.055,89 miliar atau setara dengan 163,63% dibandingkan dengan jumlah ekuitas pada tanggal 31 Desember 2016. Kenaikan ini terutama disebabkan oleh rugi tahun berjalan yang dibukukan Perseroan sebesar Rp 1.062,47 miliar.

Jumlah ekuitas Perseroan pada tanggal 31 Desember 2016 mengalami penurunan sebesar Rp 638,72 miliar atau setara dengan 49,74% dibandingkan dengan jumlah ekuitas pada tanggal 31 Desember 2015. Penurunan ini terutama disebabkan oleh rugi tahun berjalan yang dibukukan Perseroan sebesar Rp 639,72 miliar.

Jumlah ekuitas Perseroan pada tanggal 31 Desember 2015 mengalami penurunan sebesar Rp 54,77 miliar atau setara dengan 4,09% dibandingkan dengan jumlah ekuitas pada tanggal 31 Desember 2014. Penurunan ini terutama disebabkan oleh rugi bersih tahun berjalan yang dibukukan Perseroan sebesar Rp 63,03 miliar.





Jumlah ekuitas Perseroan pada tanggal 31 Desember 2014 mengalami kenaikan sebesar Rp 314,75 miliar atau setara dengan 30,74% dibandingkan dengan jumlah ekuitas pada tanggal 31 Desember 2013. Kenaikan ini terutama disebabkan oleh tambahan modal disetor sebesar Rp 242,07 miliar.

### III.A.5. Laporan Laba Rugi Komprehensif

(Dalam jutaan Rupiah)					
Keterangan	31/12/17	31/12/16	31/12/15	31/12/14	31/12/13
Penjualan	224.602	891.421	1.228.727	1.437.940	1.273.490
Beban pokok penjualan	155.353	618.155	825.426	852.886	781.121
Laba kotor	69.249	273.266	403.301	585.055	492.369
Beban penjualan	(293.709)	(626.601)	(428.102)	(377.993)	(327.695)
Beban umum dan administrasi	(85.655)	(117.214)	(94.899)	(82.576)	(66.100)
Pendapatan operasi lainnya	243.273	121.292	255.823	34.057	33.291
Beban operasi lainnya	(774.919)	(412.058)	(54.119)	(1.336)	(15.698)
Laba (rugi) usaha	(841.761)	(761.316)	82.005	157.207	116.167
Pendapatan keuangan	809	3.688	17.781	1.319	7.389
Beban keuangan	(95.372)	(116.244)	(136.743)	(95.945)	(58.507)
Bagian atas laba entitas asosiasi	(15.395)	295	721	-	-
Laba (rugi) sebelum manfaat (beban) pajak penghasilan	(951.720)	(873.578)	(36.236)	62.581	65.048
Manfaat (beban) pajak penghasilan	(110.748)	234.000	(26.791)	(21.850)	(14.902)
Laba (rugi) bersih tahun berjalan	(1.062.467)	(639.578)	(63.028)	40.730	50.146
Pendapatan komprehensif lainnya	1.829	857	8.259	(1.741)	-
Jumlah laba (rugi) komprehensif tahun berjalan	(1.060.638)	(638.721)	(54.769)	38.990	50.146
Laba (rugi) bersih tahun berjalan yang dapat diatribusikan kepada:					
Pemilik entitas induk	(1.057.926)	(636.484)	(58.424)	41.457	49.227
Kepentingan non-pengendali	(4.541)	(3.094)	(4.604)	(726)	919

### III.A.6 Penjualan

Penjualan Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Desember 2017, 2016, 2015, 2014 dan 2013 masing-masing adalah sebesar Rp 224,60 miliar, Rp 891,42 miliar, Rp 1.228,73 miliar, Rp 1.437,94 miliar dan Rp 1.273,49 miliar.

Penjualan Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2017 mengalami penurunan sebesar Rp 666,82 miliar atau setara dengan 74,80% dibandingkan dengan penjualan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2016.

Penjualan Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2016 mengalami penurunan sebesar Rp 337,31 miliar atau setara dengan 27,45% dibandingkan dengan penjualan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2015.

Penjualan Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2015 mengalami penurunan sebesar Rp 209,21 miliar atau setara dengan 14,55% dibandingkan dengan penjualan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2014.



Penjualan Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2014 mengalami kenaikan sebesar Rp 164,45 miliar atau setara dengan 12,91% dibandingkan dengan penjualan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2013.

#### III.A.7. Laba (Rugi) Bersih Tahun Berjalan

Rugi bersih Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Desember 2017, 2016 dan 2015 masing-masing adalah sebesar Rp 1.062,47 miliar, Rp 639,58 miliar dan Rp 63,03 miliar. Laba bersih Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Desember 2014 dan 2013 masing-masing adalah sebesar Rp 40,73 miliar dan Rp 50,15 miliar.

Rugi bersih Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2017 mengalami kenaikan sebesar Rp 422,89 miliar atau setara dengan 66,12% dibandingkan dengan rugi bersih untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2016.

Rugi bersih Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2016 mengalami kenaikan sebesar Rp 576,55 miliar atau setara dengan 914,76% dibandingkan dengan rugi bersih untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2015.

Rugi bersih Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2015 mengalami kenaikan sebesar Rp 103,76 miliar atau setara dengan 254,74% dibandingkan dengan laba bersih untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2014.

Laba bersih Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2014 mengalami penurunan sebesar Rp 9,42 miliar atau setara dengan 18,78% dibandingkan dengan laba bersih untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2013.



### III.A.8. Laporan Arus Kas

(Dalam jutaan Rupiah)					
Keterangan	31/12/17	31/12/16	31/12/15	31/12/14	31/12/13
<b>ARUS KAS DARI AKTIVITAS OPERASI</b>					
Penerimaan kas dari pelanggan	235.366	969.829	1.421.032	1.413.337	1.289.463
Pembayaran untuk/kepada:					
Kontraktor, pemasok, pemilik tanah dan lainnya	(130.217)	(585.037)	(673.377)	(948.194)	(824.791)
Gaji dan tunjangan	(65.501)	(155.200)	(175.262)	(170.380)	(151.974)
Beban usaha (di luar beban gaji dan tunjangan)	(96.747)	(194.290)	(169.642)	(193.911)	(254.954)
Arus kas diperoleh dari aktivitas operasi	(57.100)	35.303	402.750	100.853	57.744
Penerimaan dari:					
Sewa	-	-	-	23.388	27.004
Bunga	809	3.688	4.787	1.514	7.389
Pembayaran untuk:					
Beban bunga	(36.823)	(99.297)	(115.221)	(91.278)	(51.779)
Pajak penghasilan badan	(5.860)	(20.892)	(38.898)	(12.884)	(11.103)
Lain-lain	-	-	-	-	(2.168)
<b>Kas Bersih Diperoleh dari (Digunakan untuk) Aktivitas Operasi</b>	(98.974)	(81.198)	253.419	21.593	27.087
<b>ARUS KAS DARI AKTIVITAS INVESTASI</b>					
Penerimaan dari penjualan aset tetap	268.844	106.854	9.941	180	633
Perolehan aset tetap	(60.566)	(26.845)	(337.068)	(450.247)	(356.510)
Perolehan aset tidak berwujud	(1.521)	(14.853)	-	-	-
(Kenaikan) penurunan dana yang dibatasi penggunaannya	274	8.274	6.197	(2.432)	(12.314)
Pembayaran uang muka pembelian aset tetap	-	-	(11.658)	(21.594)	(21.214)
Penambahan penyertaan saham	-	-	(30.000)	-	-
Penambahan beban renovasi bangunan sewa	-	-	-	(3.851)	(27.952)
Pencairan (penempatan) deposito berjangka	-	-	-	(50.000)	124.000
Penjualan entitas anak	(43)	-	-	-	-
<b>Kas Bersih Diperoleh dari (Digunakan untuk) Aktivitas Investasi</b>	206.989	73.429	(362.588)	(527.944)	(293.357)
<b>ARUS KAS DARI AKTIVITAS PENDANAAN</b>					
Penerimaan dari pemegang saham	119.373	-	-	-	-
Perolehan pinjaman bank					
Jangka pendek	17.986	10.975	373.603	329.647	-
Jangka panjang	-	-	133.823	153.706	-
Perolehan pinjaman bank					
jangka pendek dan jangka panjang	-	-	-	-	336.055
Perolehan pinjaman non-bank jangka panjang	-	144.975	-	-	-
Perolehan pinjaman non-bank jangka pendek	14.829	151.042	-	-	-
Pembayaran pinjaman bank					
Jangka pendek	(39.560)	(59.648)	(197.201)	(216.056)	-
Jangka panjang	(200.263)	(174.052)	(192.040)	(122.702)	-
Pembayaran pinjaman bank					
jangka pendek dan jangka panjang	-	-	-	-	(175.447)
Pembayaran pinjaman non-bank jangka pendek	(18.853)	(56.399)	-	-	-
Pembayaran pinjaman non-bank jangka panjang	(1.575)	(4.724)	-	-	-
Pembayaran utang sewa pembiayaan	(5.375)	(18.005)	(13.627)	(14.599)	(17.192)
Pembayaran utang pembiayaan konsumen	-	-	-	(1.761)	(3.646)
Perolehan (pembayaran) utang pihak berelasi	-	-	-	1.041	(1.000)
Penerimaan dari penerbitan saham baru	-	-	-	286.958	-
Pembayaran biaya emisi saham	-	-	-	(434)	-
Penerimaan dari piutang pihak berelasi	-	-	(474)	-	-
Pembayaran dividen	-	-	-	(8.318)	(14.716)
<b>Kas Bersih Diperoleh dari (Digunakan untuk) Aktivitas Pendanaan</b>	(113.437)	(5.835)	104.085	407.481	124.055
<b>KENAIKAN (PENURUNAN) BERSIH KAS DAN SETARA KAS</b>	(5.422)	(13.604)	(5.084)	(98.869)	(142.215)
Dampak neto perubahan nilai tukar atas kas dan bank	-	-	753	224	2.771
<b>KAS DAN SETARA KAS PADA AWAL TAHUN</b>	17.046	30.650	34.982	133.627	273.070
<b>KAS DAN SETARA KAS PADA AKHIR TAHUN</b>	11.624	17.046	30.650	34.982	133.627



### **Arus Kas Dari (Untuk) Aktivitas Operasi**

Arus kas yang digunakan untuk aktivitas operasi Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Desember 2017 dan 2016 masing-masing adalah sebesar Rp 98,97 miliar dan Rp 81,20 miliar. Arus kas bersih yang diperoleh dari aktivitas operasi Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Desember 2015, 2014 dan 2013 masing-masing adalah sebesar Rp 253,42 miliar, Rp 21,59 miliar dan Rp 27,09 miliar.

Arus kas bersih yang digunakan untuk aktivitas operasi Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2017 sebesar Rp 98,97 miliar terutama berasal dari penerimaan kas dari pelanggan, pembayaran kepada kontraktor, pemasok, pemilik tanah dan lainnya, pembayaran beban usaha (di luar beban gaji dan tunjangan), pembayaran gaji dan tunjangan serta pembayaran untuk beban bunga masing-masing sebesar Rp 235,37 miliar, Rp 130,22 miliar, Rp 96,75 miliar, Rp 65,50 miliar dan Rp 36,82 miliar.

Arus kas bersih yang digunakan untuk aktivitas operasi Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2016 sebesar Rp 81,20 miliar terutama berasal dari penerimaan kas dari pelanggan, pembayaran kepada kontraktor, pemasok, pemilik tanah dan lainnya, pembayaran beban usaha (di luar beban gaji dan tunjangan), pembayaran gaji dan tunjangan serta pembayaran beban bunga masing-masing sebesar Rp 969,83 miliar, Rp 585,04 miliar, Rp 194,29 miliar, Rp 155,20 miliar dan Rp 99,30 miliar.

Arus kas bersih yang diperoleh dari aktivitas operasi Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2015 sebesar Rp 253,42 miliar terutama berasal dari penerimaan kas dari pelanggan, pembayaran kepada kontraktor, pemasok, pemilik tanah dan lainnya, pembayaran gaji dan tunjangan, pembayaran beban usaha (di luar beban gaji dan tunjangan) serta pembayaran beban bunga masing-masing sebesar Rp 1.421,03 miliar, Rp 673,38 miliar, Rp 175,26 miliar, Rp 169,64 miliar dan Rp 115,22 miliar.

Arus kas bersih yang diperoleh dari aktivitas operasi Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2014 sebesar Rp 21,59 miliar terutama berasal dari penerimaan kas dari pelanggan, pembayaran kepada kontraktor, pemasok, pemilik tanah dan lainnya, pembayaran beban usaha (di luar beban gaji dan tunjangan), pembayaran gaji dan tunjangan serta pembayaran beban bunga masing-masing sebesar Rp 1.413,34 miliar, Rp 948,19 miliar, Rp 193,91 miliar, Rp 170,38 miliar dan Rp 91,28 miliar.

Arus kas bersih yang diperoleh dari aktivitas operasi Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2013 sebesar Rp 27,09 miliar terutama berasal dari penerimaan kas dari pelanggan, pembayaran kepada kontraktor, pemasok, pemilik tanah dan lainnya, pembayaran beban usaha (di luar beban gaji dan tunjangan), pembayaran gaji dan tunjangan masing-masing sebesar Rp 1.289,46 miliar, Rp 824,79 miliar, Rp 254,95 miliar dan Rp 151,97 miliar.



### **Arus Kas Dari (Untuk) Aktivitas Investasi**

Arus kas bersih yang diperoleh dari aktivitas investasi Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Desember 2017 dan 2016 masing-masing adalah sebesar Rp 206,99 miliar dan Rp 73,43 miliar. Arus kas bersih yang digunakan untuk aktivitas investasi Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Desember 2015, 2014 dan 2013 masing-masing adalah sebesar Rp 362,59 miliar, Rp 527,94 miliar dan Rp 293,36 miliar.

Arus kas bersih yang diperoleh dari aktivitas investasi Perseroan untuk yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2017 sebesar Rp 206,99 miliar terutama berasal dari penerimaan dari penjualan aset tetap sebesar Rp 268,84 miliar.

Arus kas bersih yang diperoleh dari aktivitas investasi Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2016 sebesar Rp 73,43 miliar terutama berasal dari hasil penjualan aset tetap sebesar Rp 106,85 miliar.

Arus kas bersih yang digunakan untuk aktivitas investasi Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2015 sebesar Rp 362,59 miliar terutama berasal dari perolehan aset tetap sebesar Rp 337,07 miliar.

Arus kas bersih yang digunakan untuk aktivitas investasi Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2014 sebesar Rp 527,94 miliar terutama berasal dari perolehan aset tetap sebesar Rp 450,25 miliar.

Arus kas bersih yang digunakan untuk aktivitas investasi Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2013 sebesar Rp 293,36 miliar terutama berasal dari perolehan aset tetap sebesar Rp 356,51 miliar.

### **Arus Kas Dari (Untuk) Aktivitas Pendanaan**

Arus kas bersih yang digunakan untuk aktivitas pendanaan Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Desember 2017 dan 2016 masing-masing adalah sebesar Rp 113,44 miliar dan Rp 5,84 miliar. Arus kas bersih yang diperoleh dari aktivitas pendanaan Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Desember 2015, 2014 dan 2013 masing-masing adalah sebesar Rp 104,09 miliar, Rp 407,48 miliar dan Rp 124,06 miliar.

Arus kas bersih yang digunakan untuk aktivitas pendanaan Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2017 sebesar Rp 113,44 miliar terutama berasal dari pembayaran pinjaman bank jangka panjang, penerimaan dari pemegang saham dan pembayaran pinjaman bank jangka pendek masing-masing sebesar Rp 200,26 miliar, Rp 119,37 miliar dan Rp 39,56 miliar.



Arus kas bersih yang digunakan untuk aktivitas pendanaan Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2016 sebesar Rp 5,84 miliar terutama berasal dari pembayaran pinjaman bank jangka panjang, perolehan pinjaman non-bank jangka pendek, perolehan pinjaman non-bank jangka panjang, pembayaran pinjaman bank jangka pendek, pembayaran pinjaman non-bank jangka pendek dan pembayaran utang sewa pembiayaan masing-masing sebesar Rp 174,05 miliar, Rp 151,04 miliar, Rp 144,98 miliar, Rp 59,65 miliar, Rp 56,40 miliar dan Rp 18,00 miliar.

Arus kas bersih yang diperoleh dari aktivitas pendanaan Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2015 sebesar Rp 104,09 miliar terutama berasal dari perolehan pinjaman bank jangka pendek dan pembayaran pinjaman bank jangka pendek masing-masing sebesar Rp 373,60 miliar dan Rp 197,20 miliar.

Arus kas bersih yang diperoleh dari aktivitas pendanaan Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2014 sebesar Rp 407,48 miliar terutama berasal dari perolehan pinjaman bank jangka pendek dan penerimaan dari penerbitan saham baru masing-masing sebesar Rp 329,65 miliar dan Rp 286,96 miliar.

Arus kas bersih yang diperoleh dari aktivitas pendanaan Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2013 sebesar Rp 124,06 miliar terutama berasal dari perolehan pinjaman bank jangka pendek dan jangka panjang, pembayaran pinjaman bank jangka pendek dan jangka panjang serta pembayaran utang sewa pembiayaan masing-masing sebesar Rp 336,06 miliar, Rp 175,45 miliar dan Rp 17,19 miliar.

### III.A.9. Rasio-rasio Keuangan

Keterangan	31/12/17	31/12/16	31/12/15	31/12/14	31/12/13
<b>Rasio Likuiditas</b>					
Lancar	0,15	0,33	0,74	1,44	1,63
<b>Rasio Pengelolaan Aset</b>					
Perputaran jumlah aset	0,26	0,45	0,49	0,60	0,67
Ekuitas terhadap jumlah aset	(0,47)	0,33	0,52	0,56	0,54
<b>Rasio Solvabilitas</b>					
Jumlah liabilitas terhadap jumlah aset	1,47	0,67	0,48	0,44	0,46
Jumlah liabilitas terhadap ekuitas	(3,13)	2,07	0,94	0,78	0,85
<b>Rasio Profitabilitas</b>					
Marjin laba kotor	30,83%	30,66%	32,82%	40,69%	38,66%
Marjin laba (rugi) usaha	-374,78%	-85,40%	6,67%	10,93%	9,12%
Marjin laba (rugi) bersih	-473,04%	-71,75%	-5,13%	2,83%	3,94%
Laba (rugi) usaha terhadap jumlah aset	-96,36%	-38,40%	3,29%	6,60%	6,15%
Imbal hasil aset	-121,62%	-32,26%	-2,53%	1,71%	2,65%
Laba (rugi) usaha terhadap ekuitas	N/A	-117,98%	6,39%	11,74%	11,34%
Imbal hasil ekuitas	N/A	-99,11%	-4,91%	3,04%	4,90%



### III.A.10. Pengelolaan Aset

Rasio perputaran jumlah aset mencerminkan kemampuan Perseroan dalam menghasilkan pendapatan dari jumlah investasi Perseroan. Pada tanggal-tanggal 31 Desember 2017, 2016, 2015, 2014 dan 2013, rasio perputaran jumlah aset masing-masing adalah 0,26; 0,45; 0,49; 0,60; 0,67.

Rasio ekuitas terhadap jumlah aset menunjukkan perbandingan ekuitas Perseroan terhadap jumlah aset Perseroan. Pada tanggal-tanggal 31 Desember 2016, 2015, 2014 dan 2013, rasio ekuitas terhadap jumlah aset masing-masing adalah 0,33; 0,52; 0,56 dan 0,54.

### III.A.11. Solvabilitas

Solvabilitas menunjukkan kemampuan Perseroan untuk memenuhi seluruh liabilitasnya, yang diukur dengan menggunakan dua pendekatan, yaitu melalui perbandingan antara jumlah liabilitas dan jumlah aset dan melalui perbandingan antara jumlah liabilitas dengan ekuitas.

Pada tanggal-tanggal 31 Desember 2017, 2016, 2015, 2014 dan 2013, rasio jumlah liabilitas terhadap jumlah aset masing-masing adalah 1,47; 0,67; 0,48; 0,44 dan 0,46, sedangkan rasio jumlah liabilitas terhadap ekuitas pada tanggal-tanggal 31 Desember 2016, 2015, 2014 dan 2013 masing-masing adalah 2,07; 0,94; 0,78 dan 0,85.

### III.A.12. Profitabilitas

Tingkat imbal hasil aset menunjukkan kemampuan Perseroan dalam menghasilkan laba bersih dari aset yang dimilikinya. Imbal hasil aset untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Desember 2014 dan 2013 adalah sebesar 1,71% dan 2,65%.

Tingkat imbal hasil ekuitas menunjukkan kemampuan Perseroan dalam menghasilkan laba bersih dari ekuitas yang ditanamkan. Imbal hasil ekuitas untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Desember 2014 dan 2013 adalah sebesar 3,04% dan 4,90%.



### III.B. Analisis atas Laporan Proforma

Analisis atas Proforma Laporan Keuangan Konsolidasian Perseroan Sebelum dan Setelah Rencana Transaksi.

Tabel di bawah ini menunjukkan ikhtisar mengenai proforma laporan posisi keuangan konsolidasian Perseroan sebelum dan setelah Rencana Transaksi, yang disusun oleh manajemen Perseroan.

Ikhtisar Data Keuangan Penting Proforma pada Tanggal 31 Desember 2017:

(Dalam jutaan Rupiah)			
Keterangan	31/12/17	Penyesuaian	Proforma
<b>A S E T</b>			
<b>ASET LANCAR</b>			
Kas dan bank	11.624	-	11.624
Piutang usaha			
Pihak ketiga	15.276	-	15.276
Aset keuangan lancar lainnya	36.290	-	36.290
Persediaan	31.781	-	31.781
Bagian lancar sewa dibayar di muka	9.789	-	9.789
Biaya dibayar di muka dan uang muka	1.002	-	1.002
Uang muka pembelian persediaan	14.120	-	14.120
Aset tidak lancar yang dimiliki untuk dijual	71.373	-	71.373
<b>Jumlah Aset Lancar</b>	<b>191.254</b>	<b>-</b>	<b>191.254</b>
<b>ASET TIDAK LANCAR</b>			
Investasi pada entitas asosiasi	15.620	-	15.620
Aset tetap	429.996	-	429.996
Setoran jaminan	66.600	-	66.600
Aset pajak tangguhan	148.862	-	148.862
Taksiran klaim pajak penghasilan	18.516	-	18.516
Aset tidak lancar lainnya	2.730	-	2.730
<b>Jumlah Aset Tidak Lancar</b>	<b>682.324</b>	<b>-</b>	<b>682.324</b>
<b>JUMLAH ASET</b>	<b>873.578</b>	<b>-</b>	<b>873.578</b>





(Dalam jutaan Rupiah)			
Keterangan	31/12/17	Penyesuaian	Proforma
<b>LIABILITAS DAN EKUITAS</b>			
<b>LIABILITAS</b>			
<b>LIABILITAS JANGKA PENDEK</b>			
Utang jangka pendek:			
Bank	241.377	-	241.377
Non-bank			
Pihak ketiga	65.948	-	65.948
Pihak berelasi	25.960	-	25.960
Utang usaha			
Pihak ketiga	137.424	-	137.424
Liabilitas keuangan lancar lainnya			
Utang lain-lain			
Pihak ketiga	100.824	-	100.824
Pihak berelasi	119.373	(45.747)	73.626
Biaya yang masih harus dibayar	132.372	-	132.372
Utang pajak	46.489	-	46.489
Bagian liabilitas jangka panjang yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun:			
Utang bank	238.773	-	238.773
Pihak ketiga	100.556	-	100.556
Pihak berelasi	21.815	-	21.815
Utang sewa pembiayaan - pihak ketiga	30.884	-	30.884
<b>Jumlah Liabilitas Jangka Pendek</b>	<b>1.261.794</b>	<b>(45.747)</b>	<b>1.216.047</b>
<b>LIABILITAS JANGKA PANJANG</b>			
Liabilitas imbalan kerja karyawan	2.930	-	2.930
Utang jangka panjang			
Pihak ketiga	19.444	-	19.444
<b>Jumlah Liabilitas Jangka Panjang</b>	<b>22.375</b>	<b>-</b>	<b>22.375</b>
<b>JUMLAH LIABILITAS</b>	<b>1.284.169</b>	<b>(45.747)</b>	<b>1.238.422</b>
<b>EKUITAS</b>			
Modal saham	457.470	45.747	503.217
Tambahan modal disetor	671.396	-	671.396
Saldo laba (defisit)	(1.539.456)	-	(1.539.456)
Jumlah ekuitas yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk	(410.591)	45.747	(364.844)
Kepentingan nonpengendali	0	-	0
<b>JUMLAH EKUITAS</b>	<b>(410.591)</b>	<b>45.747</b>	<b>(364.844)</b>
<b>JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS</b>	<b>873.578</b>	<b>-</b>	<b>873.578</b>



(Dalam jutaan Rupiah)

Keterangan	31/12/17	Penyesuaian	Proforma
Penjualan	224.602	-	224.602
Beban pokok penjualan	155.353	-	155.353
Laba kotor	69.249	-	69.249
Beban penjualan	(293.709)	-	(293.709)
Beban umum dan administrasi	(85.655)	-	(85.655)
Pendapatan operasi lainnya	243.273	-	243.273
Beban operasi lainnya	(774.919)	-	(774.919)
Laba (rugi) usaha	(841.761)	-	(841.761)
Pendapatan keuangan	809	-	809
Beban keuangan	(95.372)	-	(95.372)
Bagian atas laba entitas asosiasi	(15.395)	-	(15.395)
Laba (rugi) sebelum manfaat (beban) pajak penghasilan	(951.720)	-	(951.720)
Manfaat (beban) pajak penghasilan	(110.748)	-	(110.748)
Laba (rugi) bersih tahun berjalan	(1.062.467)	-	(1.062.467)
Pendapatan komprehensif lainnya	1.829	-	1.829
Jumlah laba (rugi) komprehensif tahun berjalan	(1.060.638)	-	(1.060.638)

### III.C. Analisis Inkremental

Dalam evaluasi Pendapat Kewajaran atas Rencana Transaksi ini, kami juga melakukan analisis inkremental dengan mempertimbangkan hal-hal antara lain sebagai berikut:

- Kontribusi nilai tambah terhadap perusahaan sebagai akibat dari transaksi yang akan dilakukan, dampaknya terhadap proyeksi keuangan Perseroan;
- Biaya atau pendapatan yang relevan;
- Informasi non-keuangan yang relevan; dan
- Prosedur pengambilan keputusan oleh perusahaan dalam menentukan rencana dan nilai transaksi dengan memperhatikan alternatif lain.



### III.D.1. Kontribusi Nilai Tambah terhadap Perseroan

Berikut adalah proyeksi laporan laba rugi komprehensif Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Desember 2018 – 2022:

(Dalam jutaan Rupiah)					
Keterangan	31/12/18	31/12/19	31/12/20	31/12/21	31/12/22
Penjualan	164.118	180.594	198.727	218.665	240.517
Beban pokok penjualan	80.308	88.680	98.486	108.688	119.107
Laba bruto	83.809	91.914	100.241	109.977	121.410
Beban usaha	(56.267)	(49.373)	(50.152)	(43.517)	(45.822)
Laba usaha	27.542	42.541	50.089	66.460	75.588
Pendapatan (beban) lain-lain	186.578	72.336	(13.990)	(16.410)	(14.985)
Laba sebelum beban pajak penghasilan	214.121	114.877	36.099	50.050	60.603
Beban pajak penghasilan	(3.839)	(7.226)	(9.025)	(12.512)	(15.151)
Laba bersih tahun berjalan	210.281	107.651	27.075	37.537	45.452

Berdasarkan analisis tersebut di atas, proyeksi jumlah penjualan dan laba bersih tahun berjalan konsolidasian Perseroan sebelum Rencana Transaksi masing-masing adalah sebesar Rp 1,00 triliun dan Rp 0,43 triliun.

Setelah Rencana Transaksi menjadi efektif, Perseroan mengharapkan dapat memperbaiki struktur permodalan Perseroan dengan penurunan jumlah liabilitas dan peningkatan jumlah ekuitas (*debt to equity ratio*).

### III.D.2. Biaya atau Pendapatan yang Relevan

Berdasarkan keterangan yang diperoleh dari manajemen Perseroan, tidak terdapat biaya atau pendapatan yang relevan yang signifikan terkait dengan Rencana Transaksi, selain yang telah diungkapkan dalam Laporan Pendapat Kewajaran.

### III.D.3. Informasi Non-K keuangan yang Relevan

#### III.D.3.a. Produk yang dihasilkan

Ruang lingkup kegiatan usaha Perseroan meliputi operasi di bidang perdagangan dan perindustrian pada umumnya. Saat ini, operasi Perseroan meliputi perdagangan di produk industrial imaging seperti peralatan medis, graphic art dan solusi dokumen dengan mengusung beberapa merk, perdagangan makanan dan minuman dan jasa yang meliputi alat teknik/mekanikal/elektrikal/mesin fotokopi dan suku cadangnya.

Dengan demikian, produk/jasa yang dihasilkan Perseroan melalui entitas anaknya MDS adalah *Multi Function Printing (Color dan Black & White)*, *Production Printing*, *Direct To Garment*, *Visual Communication* seperti *Projector*, *Interactive White Board* dan *Unified Communication System*.



#### III.D.3.b. Pasar Geografis

Pasar geografis Perseroan adalah di Jakarta, Bogor, Depok, Tangerang, Bekasi, Bandung, Semarang, Surabaya, Denpasar, Medan, Padang, Pekanbaru, Palembang, Lampung, Balikpapan, Banjarmasin, Makassar, Manado dan Papua.

#### III.D.3.c. Pesaing Usaha

Dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya, Perseroan melalui MDS, entitas anaknya, memiliki beberapa pesaing usaha dengan perincian sebagai berikut:

- Xerox – PT Astra Graphia Tbk
- Develop – PT Asaba
- Canon – PT Samafitro
- Gestetner – PT Setiawan Sedjati
- Sharp – PT Tritano
- Toshiba – PT Aneka infokom
- Konica Minolta – PT Perdana Jati Putra
- Kyocera Mita – PT Amido & Komindo



#### III.D.3.d. Strategi dan Rencana Masa Depan (*Business Plan*)

Dalam mengembangkan kinerjanya, strategi dan rencana masa depan Perseroan melalui entitas anaknya, MDS adalah sebagai berikut:

Saat ini perkantoran modern, dunia usaha percetakan maupun di pemerintahan sangat membutuhkan solusi untuk mengembangkan sistem IT yang tepat bagi pengembangan bisnis, pelayanan serta memiliki nilai efisien yang maksimal dalam hal pengaturan manajemen dokumen. Hal ini menjadi peluang bagi MDS untuk mengembangkan bisnis sebagai penyedia solusi manajemen dokumen yang berbasis IT, *security* dan *networking*. Dan dengan didukung oleh *principals* yaitu Ricoh Company Ltd yang berkantor pusat di Tokyo, Jepang yang merupakan pemimpin pasar no 1 di dunia dalam hal manajemen dokumen sehingga menjadikan pertimbangan utama untuk semakin melakukan akselerasi bisnis dengan cara yang baik dan benar.

Strategi dan rencana masa depan Perseroan melalui MDS, entitas anaknya adalah sebagai berikut:

- Mengembangkan jaringan penjualan melalui pembukaan cabang-cabang di seluruh Indonesia.
- Memperkuat *after sales team* dengan jalan:
  - Meningkatkan jumlah *service point* (depo) di seluruh Indonesia dengan prioritas DKI Jakarta, Pulau Jawa dan Bali.
  - Penerapan *Hybrid Technician*, dimana teknisi Ricoh mempunyai kemampuan IT & *technical* yang baik juga terus dikembangkan.
  - Penambahan teknisi juga terus dilakukan dalam rangka meningkatkan *service* ke pelanggan.
- Menambah produk baru khususnya produk *Direct To Garment*, *Visual Communication* seperti *Projector*, *Interactive White Board* dan *Unified Communication System*.
- Untuk kegiatan pemasaran, aktif melakukan pameran dan *road show* dari kantor ke kantor di Jakarta, maupun di kota-kota besar di Jawa seperti Surabaya, Yogyakarta, Bali, Makassar dan lainnya.



#### III.D.3.e. Prosedur Pengambilan Keputusan atas Rencana Transaksi

Berdasarkan informasi yang diperoleh dari manajemen Perseroan, proses pengambilan keputusan atas Rencana Transaksi telah dilakukan melalui proses yang sesuai prosedur internal Perseroan. Setelah menentukan rencana atas Rencana Transaksi, Direktur harus memperoleh persetujuan dari Direktur Utama dan Dewan Komisaris. Sebelum Direktur mengusulkan usulan rencana atas Rencana Transaksi, Direktur telah melalui tahapan proses analisis internal, sebagaimana konfirmasi dengan manajemen Perseroan. Dengan demikian, manajemen telah mengikuti prosedur pengambilan keputusan oleh perusahaan dalam menentukan rencana dan nilai transaksi dengan memperhatikan alternatif lain.



#### IV. Analisis atas Kewajaran Rencana Transaksi

Analisis kewajaran Rencana Transaksi secara lengkap adalah sebagai berikut:

1. Berdasarkan Peraturan BEI, pencatatan saham tambahan yang berasal dari PMTHMETD dapat dicatatkan di BEI dihitung berdasarkan rata-rata harga penutupan saham Perseroan selama 25 Hari Bursa berturut-turut di Pasar Reguler sebelum Perseroan melakukan iklan pengumuman mengenai akan dilakukannya pemanggilan RUPS Perseroan yang mengagendakan Rencana Transaksi, dimana rata-rata harga penutupan saham Perseroan pada tanggal 13 April 2018 – 21 Mei 2018 adalah sebesar Rp 50, dengan perincian sebagai berikut:

(Dalam Rupiah)		(Dalam Rupiah)		(Dalam Rupiah)	
Tanggal	Harga Penutupan	Tanggal	Harga Penutupan	Tanggal	Harga Penutupan
21-Mei-18	50	04-Mei-18	50	19-Apr-18	50
18-Mei-18	50	03-Mei-18	50	18-Apr-18	50
17-Mei-18	50	02-Mei-18	50	17-Apr-18	50
16-Mei-18	50	30-Apr-18	50	16-Apr-18	50
15-Mei-18	50	27-Apr-18	50	13-Apr-18	50
14-Mei-18	50	26-Apr-18	50		
11-Mei-18	50	25-Apr-18	50		
09-Mei-18	50	24-Apr-18	50		
08-Mei-18	50	23-Apr-18	50		
07-Mei-18	50	20-Apr-18	50		
				<b>Harga Rata-rata</b>	<b>50</b>

2. Namun demikian, berdasarkan Peraturan BEI, pencatatan saham tambahan yang berasal dari PMTHMETD dapat dicatatkan di BEI apabila harga teoretis saham sekurang-kurangnya Rp 100, harga mana lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata harga penutupan saham Perseroan sebesar Rp 50, sehingga berpotensi memberikan keuntungan bagi pemegang saham lainnya atas dampak dilusi kepemilikan saham dan diharapkan tidak merugikan kepentingan pemegang saham lainnya.
3. Dalam rangka melakukan pelunasan atas Pinjaman tersebut, Perseroan merencanakan untuk melakukan Rencana Transaksi. Setelah Rencana Transaksi menjadi efektif, Perseroan mengharapkan dapat memperbaiki struktur permodalan Perseroan dengan penurunan jumlah liabilitas dan peningkatan jumlah ekuitas (*debt to equity ratio*).
4. Setelah Rencana Transaksi menjadi efektif, Perseroan mengharapkan dapat melakukan mitigasi dan meminimalisasi potensi gagal bayar (*default*) atas Pinjaman pada saat jatuh tempo yang berpotensi memberikan dampak bagi arus kas maupun kinerja keuangan Perseroan pada masa yang akan datang.



5. Perseroan merencanakan untuk melakukan Rencana Transaksi melalui mekanisme PMTHMETD sebagaimana diatur dalam POJK 38/2014 dan berdasarkan Peraturan BEI, dimana berdasarkan Peraturan BEI, pencatatan saham tambahan yang berasal dari PMTHMETD dapat dicatatkan di BEI apabila harga teoretis saham sekurang-kurangnya Rp 100 dan dihitung berdasarkan rata-rata harga penutupan saham Perseroan selama 25 Hari Bursa berturut-turut di Pasar Reguler sebelum Perseroan melakukan iklan pengumuman mengenai akan dilakukannya pemanggilan RUPS Perseroan yang mengagendakan Rencana Transaksi, harga mana diharapkan tidak merugikan kepentingan pemegang saham lainnya.

## **KESIMPULAN**

Berdasarkan ruang lingkup pekerjaan, asumsi-asumsi, data dan informasi yang diperoleh dari manajemen Perseroan yang digunakan dalam penyusunan laporan ini, penelaahan atas dampak keuangan Rencana Transaksi sebagaimana diungkapkan dalam laporan Pendapat Kewajaran ini, kami berpendapat bahwa Rencana Transaksi adalah **wajar**.

## **DISTRIBUSI PENDAPAT KEWAJARAN INI**

Pendapat Kewajaran ini ditujukan untuk kepentingan Direksi Perseroan dalam kaitannya dengan Rencana Transaksi dan tidak untuk digunakan oleh pihak lain atau untuk kepentingan lain. Pendapat Kewajaran ini tidak merupakan rekomendasi kepada pemegang saham untuk menyetujui Rencana Transaksi atau melakukan tindakan lainnya dalam kaitan dengan Rencana Transaksi dan tidak dapat digunakan secara demikian oleh pemegang saham.

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





Pendapat Kewajaran ini juga disusun berdasarkan kondisi pasar dan perekonomian, kondisi umum bisnis dan keuangan serta peraturan yang ada pada saat ini. Kami tidak bertanggung jawab untuk memutakhirkan atau melengkapi Pendapat Kewajaran kami karena peristiwa-peristiwa yang terjadi setelah tanggal Pendapat Kewajaran ini. Pendapat Kewajaran ini tidak sah apabila tidak dibubuhi tanda tangan pihak yang berwenang dan stempel perusahaan (*corporate seal*) dari KJPP Jennywati, Kusnanto & rekan.

Hormat kami,  
**KJPP JENNYWATI, KUSNANTO & REKAN**

  
Jennywati, Kusnanto & rekan  
Kantor Hukum dan Konsultan  
License No. : 2.01.0022

**Andi Wijaya**  
**Rekan**

Izin Penilai : B-1.13.00382  
STTD : STTD.PB-02/PM.22/2018  
Klasifikasi Izin : Penilai Bisnis  
MAPPI : 08-S-02223



## ***Lampiran A***

### **PERNYATAAN PENILAI**

1. JKR tidak memiliki benturan kepentingan dan tidak terafiliasi dengan Perseroan ataupun pihak-pihak yang terafiliasi dengan Perseroan.
2. JKR tidak memiliki kepentingan atau keuntungan pribadi terkait dengan penugasan ini.
3. JKR tidak memiliki pinjaman dengan Perseroan ataupun pihak-pihak yang terafiliasi dengan Perseroan.
4. Laporan Pendapat Kewajaran ini tidak dilakukan untuk memberikan keuntungan atau merugikan pihak manapun.
5. JKR hanya menerima imbalan jasa sesuai dengan surat penugasan JKR.
6. Perhitungan dan analisis dalam rangka pemberian Pendapat Kewajaran telah dilakukan dengan benar dan kami bertanggung jawab atas laporan pendapat kewajaran.



## Lampiran B

Berikut adalah proyeksi laporan laba rugi komprehensif Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Desember 2018 – 2022:

(Dalam jutaan Rupiah)					
Keterangan	31/12/18	31/12/19	31/12/20	31/12/21	31/12/22
Penjualan	164.118	180.594	198.727	218.665	240.517
Beban pokok penjualan	80.308	88.680	98.486	108.688	119.107
Laba bruto	83.809	91.914	100.241	109.977	121.410
Beban usaha	(56.267)	(49.373)	(50.152)	(43.517)	(45.822)
Laba usaha	27.542	42.541	50.089	66.460	75.588
Pendapatan (beban) lain-lain	186.578	72.336	(13.990)	(16.410)	(14.985)
Laba sebelum beban pajak penghasilan	214.121	114.877	36.099	50.050	60.603
Beban pajak penghasilan	(3.839)	(7.226)	(9.025)	(12.512)	(15.151)
Laba bersih tahun berjalan	210.281	107.651	27.075	37.537	45.452



## **Lampiran C**

### **Analisis Perjanjian**

Analisis Perjanjian dan Persyaratan yang Disepakati dalam Rencana Transaksi

Pada tanggal 18 Mei 2018, Perseroan dan BHP telah menandatangani SPKHS. Pokok-pokok kesepakatan penting dalam SPKHS adalah sebagai berikut:

- Pihak-pihak yang Bertransaksi

Pihak-pihak yang bertransaksi berdasarkan SPKHS adalah Perseroan dan BHP.

- Obyek dan Nilai Rencana Transaksi

Obyek dan Nilai Rencana Transaksi berdasarkan SPKHS adalah rencana Perseroan untuk melakukan konversi atas utang Perseroan kepada BHP sebesar Rp 45,75 miliar menjadi 457.469.799 lembar saham Perseroan dengan nilai nominal Rp 100 per saham.