

DEPARTEMEN KEUANGAN REPUBLIK INDONESIA
BADAN PENGAWAS PASAR MODAL DAN LEMBAGA KEUANGAN

SALINAN

KEPUTUSAN KETUA BADAN PENGAWAS PASAR MODAL
DAN LEMBAGA KEUANGAN

NOMOR: KEP- 340/BL/2009

TENTANG

PEDOMAN PENILAIAN DAN PENYAJIAN
LAPORAN PENILAIAN USAHA DI PASAR MODAL

KETUA BADAN PENGAWAS PASAR MODAL
DAN LEMBAGA KEUANGAN,

- Menimbang : a. bahwa dalam rangka meningkatkan obyektifitas dan kualitas hasil penilaian usaha, diperlukan pedoman penilaian dan penyajian laporan penilaian usaha yang dapat mendorong profesionalisme, independensi, dan obyektifitas Pihak yang melakukan kegiatan sebagai Penilai Usaha;
- b. bahwa berdasarkan pertimbangan sebagaimana dimaksud dalam huruf a, dipandang perlu untuk menetapkan Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan tentang Pedoman Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Usaha di Pasar Modal;
- Mengingat : 1. Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (Lembaran Negara Tahun 1995 Nomor 64, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3608);
2. Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal (Lembaran Negara Tahun 1995 Nomor 86, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3617) sebagaimana diubah dengan Peraturan Pemerintah Nomor 12 Tahun 2004 (Lembaran Negara Tahun 2004 Nomor 27, Tambahan Lembaran Negara Nomor 4372);
3. Peraturan Pemerintah Nomor 46 Tahun 1995 tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal (Lembaran Negara Tahun 1995 Nomor 87, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3618);
4. Keputusan Presiden Republik Indonesia Nomor 45/M Tahun 2006;
5. Peraturan Menteri Keuangan Nomor 125/PMK.01/2008 tentang Jasa Penilai Publik;

MEMUTUSKAN:

- Menetapkan : KEPUTUSAN KETUA BADAN PENGAWAS PASAR MODAL DAN LEMBAGA KEUANGAN TENTANG PEDOMAN PENILAIAN DAN PENYAJIAN LAPORAN PENILAIAN USAHA DI PASAR MODAL.

DEPARTEMEN KEUANGAN REPUBLIK INDONESIA
BADAN PENGAWAS PASAR MODAL DAN LEMBAGA KEUANGAN

-2-

Pasal 1

Ketentuan mengenai pedoman penilaian dan penyajian laporan penilaian usaha di Pasar Modal diatur dalam Peraturan Nomor VIII.C.3 sebagaimana dimuat dalam Lampiran Keputusan ini.

Pasal 2

Penilai Usaha yang telah menandatangani kontrak penugasan penilaian profesional namun belum menerbitkan Laporan Penilaian Usaha wajib mengikuti Peraturan Nomor VIII.C.3 sebagaimana dimuat dalam Lampiran Keputusan ini.

Pasal 3

Keputusan ini mulai berlaku 60 (enam puluh) hari sejak tanggal 5 Oktober 2009.

Ditetapkan di : Jakarta
pada tanggal : 5 Oktober 2009

Ketua Badan Pengawas Pasar Modal
dan Lembaga Keuangan

ttd.

A. Fuad Rahmany
NIP 060063058

Salinan sesuai dengan aslinya
Kepala Bagian Umum

ttd.

Prasetyo Wahyu Adi Suryo
NIP 060076008

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-340/BL/2009

Tanggal : 5 Oktober 2009

PERATURAN NOMOR VIII.C.3: PEDOMAN PENILAIAN DAN PENYAJIAN LAPORAN PENILAIAN USAHA DI PASAR MODAL

1. KETENTUAN UMUM

a. Definisi yang digunakan dalam Peraturan ini adalah:

- 1) Penilai Usaha adalah Penilai yang melakukan kegiatan penilaian usaha sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Nomor VIII.C.1.
- 2) Penilai Properti adalah Penilai yang melakukan kegiatan penilaian properti sebagaimana yang dimaksud dalam Peraturan Nomor VIII.C.1.
- 3) Penilaian Usaha adalah kegiatan atau proses untuk menghasilkan suatu opini atau perkiraan atas Nilai Pasar Wajar Obyek Penilaian.
- 4) Obyek Penilaian adalah suatu usaha, perusahaan, atau kepentingan dalam perusahaan, termasuk penilaian terhadap aktiva tidak berwujud.
- 5) Nilai adalah perkiraan harga yang diinginkan oleh penjual dan pembeli atas suatu barang atau jasa dan merupakan jumlah manfaat ekonomi berdasarkan Nilai Pasar Wajar yang akan diperoleh dari Obyek Penilaian pada Tanggal Penilaian (*Cut Off Date*).
- 6) Tanggal Penilaian (*Cut Off Date*) adalah tanggal pada saat Nilai, hasil penilaian, atau perhitungan manfaat ekonomi dinyatakan.
- 7) Dasar Penilaian adalah suatu penjelasan dan/atau pendefinisian tentang jenis nilai yang sedang diteliti berdasarkan kriteria tertentu.
- 8) Premis Nilai adalah asumsi Nilai yang berhubungan dengan suatu kondisi transaksi yang dapat digunakan pada Obyek Penilaian.
- 9) Nilai Buku adalah:
 - a) hasil Kapitalisasi atas biaya perolehan aset, dikurangi akumulasi depresiasi, depleksi, atau amortisasi sebagaimana yang tercatat dalam laporan keuangan; atau
 - b) selisih antara total aset setelah dikurangi depresiasi, depleksi, atau amortisasi dengan total kewajiban dari perusahaan sebagaimana tercatat dalam laporan keuangan.
- 10) Nilai Buku Disesuaikan adalah Nilai Buku yang dihasilkan setelah dilakukan penyesuaian (*normalisasi*) terhadap nilai dari satu atau lebih aset atau kewajiban.
- 11) Nilai Aset Bersih (*Net Asset Value*) adalah total nilai pasar wajar aset dikurangi total nilai pasar wajar kewajiban.
- 12) Nilai Pasar Wajar (*Fair Market Value*) adalah perkiraan jumlah uang pada Tanggal Penilaian (*Cut Off Date*) yang dapat diperoleh dari suatu transaksi jual beli Obyek Penilaian antara pembeli yang berminat membeli (*willing buyer*) dan penjual yang berminat menjual (*willing seller*) dalam suatu transaksi yang bersifat layak dan wajar.

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-340/BL/2009

Tanggal : 5 Oktober 2009

-2-

- 13) Asumsi adalah sesuatu yang dianggap akan terjadi termasuk fakta, syarat, atau keadaan yang mungkin dapat mempengaruhi Obyek Penilaian atau Pendekatan Penilaian dan kewajarannya telah dianalisis oleh Penilai Usaha sebagai bagian dari proses penilaian.
- 14) Pendekatan Penilaian adalah suatu cara untuk memperkirakan Nilai dengan menggunakan satu atau lebih Metode Penilaian.
- 15) Pendekatan Aktiva (*Asset Based Approach*) adalah Pendekatan Penilaian berdasarkan laporan keuangan historis Obyek Penilaian yang telah diaudit, dengan cara menyesuaikan seluruh aset dan kewajiban menjadi Nilai Pasar Wajar sesuai dengan Premis Nilai yang digunakan dalam Penilaian Usaha.
- 16) Pendekatan Pasar (*Market Based Approach*) adalah Pendekatan Penilaian dengan cara membandingkan Obyek Penilaian dengan obyek lain yang sebanding dan sejenis serta telah memiliki harga jual.
- 17) Pendekatan Pendapatan (*Income Based Approach*) adalah Pendekatan Penilaian dengan cara mengkonversi manfaat ekonomis atau pendapatan yang diperkirakan akan dihasilkan oleh Obyek Penilaian dengan tingkat diskonto tertentu.
- 18) Metode Penilaian adalah suatu cara atau rangkaian cara tertentu dalam melakukan penilaian.
- 19) Metode Diskonto untuk Pendapatan Mendatang (*Multi Period of Income Discounting*) adalah Metode Penilaian yang digunakan untuk menentukan nilai sekarang suatu pendapatan yang akan diterima di masa yang akan datang atas Obyek Penilaian yang akan diterima, dengan suatu tingkat diskonto.
- 20) Metode Kapitalisasi Pendapatan (*Capitalization of Income Method*) adalah Metode Penilaian yang mendasarkan pada suatu pendapatan yang dianggap mewakili kemampuan di masa mendatang dari suatu perusahaan atau *business interest* yang dinilai dibagi dengan suatu Tingkat Kapitalisasi atau dikali dengan faktor kapitalisasi sehingga menjadi suatu indikasi nilai dari perusahaan atau *business interest*.
- 21) Laporan Penilaian Usaha adalah laporan tertulis yang dibuat oleh Penilai Usaha yang memuat pendapat Penilai Usaha mengenai Obyek Penilaian serta menyajikan informasi tentang proses penilaian.
- 22) Tanggal Laporan Penilaian Usaha adalah tanggal ditandatanganinya Laporan Penilaian Usaha oleh Penilai Usaha.
- 23) Tenaga Ahli adalah orang yang mempunyai keahlian dan kualifikasi pada suatu bidang tertentu di luar ruang lingkup kegiatan penilaian dan tidak bekerja pada Kantor Jasa Penilai Publik.
- 24) Perusahaan Induk (*Holding Company*) atau Perusahaan Investasi (*Investment Company*) adalah suatu perusahaan yang sebagian besar pendapatannya hanya berasal dari penyertaan pada perusahaan-perusahaan lain.

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-340/BL/2009

Tanggal : 5 Oktober 2009

-3-

- 25) Perusahaan Induk Operasional (*Operating Holding Company*) adalah suatu perusahaan yang pendapatannya berasal dari penyertaan pada perusahaan lain dan kegiatan usaha lainnya.
- 26) Diskon Pengendalian (*Discount For Lack of Control*) adalah suatu jumlah atau persentase tertentu yang merupakan pengurang dari nilai suatu ekuitas sebagai cerminan dari tingkat pengendalian atas Obyek Penilaian.
- 27) Diskon Likuiditas Pasar (*Discount For Lack of Marketabilities*) adalah suatu jumlah atau persentase tertentu yang merupakan pengurang dari nilai suatu ekuitas sebagai cerminan dari kurangnya likuiditas Obyek Penilaian.
- 28) Biaya Reproduksi Baru (*New Reproduction Cost*) adalah perkiraan biaya pembuatan kembali barang sejenis pada saat sekarang.
- 29) Biaya Penggantian Baru (*New Replacement Cost*) adalah perkiraan nilai dari Obyek Penilaian berdasarkan harga pembelian barang yang setara atau paling mendekati setara dengan Obyek Penilaian pada saat sekarang.
- 30) *Business Interest* adalah kepemilikan dalam perusahaan yang antara lain meliputi penyertaan dalam perusahaan, surat berharga, aktiva keuangan (*financial assets*) lainnya dan aktiva tidak berwujud (*intangible assets*).
- 31) Faktor Kapitalisasi adalah semua jenis rasio yang digunakan untuk mengkonversi pendapatan menjadi suatu nilai.
- 32) Kelangsungan Usaha (*Going Concern*) adalah:
 - a) suatu kondisi yang mencerminkan usaha yang sedang beroperasi atau dalam konstruksi; atau
 - b) suatu premis dalam penilaian, dimana Penilai Usaha menganggap suatu perusahaan akan terus melanjutkan operasinya secara berkelanjutan.
- 33) *Goodwill* adalah aktiva tidak berwujud yang dihasilkan karena adanya reputasi, lokasi, keteladanan (*patronage*), produk, dan faktor lainnya yang dapat menghasilkan manfaat ekonomi di masa depan.
- 34) Kapitalisasi adalah:
 - a) pengkonversian Arus Kas Bersih (AKB) atau penghasilan bersih lain, baik yang bersifat aktual maupun perkiraan, selama periode tertentu yang ekuivalen dengan nilai aset pada suatu tanggal tertentu; atau
 - b) pengakuan atas suatu pengeluaran modal (*capital expenditure*).
- 35) Pengendalian adalah kemampuan untuk mengendalikan dan mengatur manajemen perusahaan atau kebijakan usaha.

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-340/BL/2009

Tanggal : 5 Oktober 2009

-4-

- 36) Premi Pengendalian (*Premium for Control*) adalah suatu jumlah atau persentase tertentu yang merupakan penambah dari nilai suatu ekuitas sebagai cerminan dari tingkat pengendalian atas Obyek Penilaian.
 - 37) Kendali Mayoritas adalah tingkat kemampuan pengendalian suatu perseroan oleh pemegang saham pengendali.
 - 38) Modal Kerja Bersih adalah selisih lebih aset lancar terhadap kewajiban lancar.
 - 39) Modal yang Diinvestasikan (*Invested Capital*) adalah jumlah utang jangka panjang dan ekuitas pada suatu perusahaan.
 - 40) Tingkat Kapitalisasi adalah jumlah pembagi yang digunakan untuk mengkonversi pendapatan menjadi Nilai.
 - 41) Tingkat Imbal Balik (*Rate of Return*) adalah jumlah laba (rugi) dan/atau perubahan nilai yang direalisasikan atau diharapkan dari suatu investasi yang dinyatakan dalam persentase.
 - 42) Tingkat Diskonto adalah suatu Tingkat Imbal Balik untuk mengkonversikan nilai di masa depan ke nilai sekarang yang mencerminkan nilai waktu dari uang (*time value of money*) dan ketidakpastian atas terealisasinya pendapatan ekonomi.
 - 43) Arus Kas Bersih (AKB) adalah jumlah kas yang:
 - a) tersedia setelah terpenuhinya kebutuhan kas untuk kegiatan operasional;
 - b) merupakan arus kas yang tersedia bagi penyedia modal (utang dan ekuitas); dan
 - c) telah bebas dari kewajiban untuk mempertahankan operasi saat ini (*current operation*) dan untuk mengantisipasi pertumbuhan perusahaan.
 - 44) Arus Kas Kotor adalah laba bersih setelah pajak, ditambah transaksi bukan kas berupa penyusutan aset (depresiasi dan/atau amortisasi).
- b. Umum
- 1) Dalam rangka melakukan kegiatan Penilaian Usaha di bidang Pasar Modal, Penilai Usaha wajib menaati kode etik dan standar yang ditetapkan oleh asosiasi sepanjang tidak bertentangan dengan Peraturan ini.
 - 2) Penilai Usaha wajib menggunakan Nilai Pasar Wajar (*Fair Market Value*) dalam setiap kegiatan Penilaian Usaha.
 - 3) Dalam hal penilaian yang dilakukan oleh Penilai Usaha mengacu pada hasil Penilaian Properti, maka:
 - a) hasil penilaian properti yang digunakan sebagai acuan adalah hasil Penilaian Properti yang diterbitkan oleh Penilai Properti;
 - b) hasil penilaian properti yang dijadikan acuan wajib dilampirkan dalam Laporan Penilaian Usaha; dan

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-340/BL/2009

Tanggal : 5 Oktober 2009

-5-

- c) Tanggal Penilaian (*Cut Off Date*) pada Penilaian Usaha wajib sama dengan Tanggal Penilaian (*Cut Off Date*) pada penilaian properti.
- 4) Dalam hal penilaian yang dilakukan oleh Penilai Usaha mengacu pada laporan keuangan, maka:
 - a) laporan keuangan yang digunakan sebagai dasar penilaian adalah laporan keuangan yang telah diaudit oleh Akuntan yang telah terdaftar di Bapepam dan LK kecuali dalam hal Penilai Usaha melakukan penugasan pendapat kewajaran (*fairness opinion*), maka dapat menggunakan laporan keuangan dengan penelaahan terbatas (*limited review*);
 - b) jangka waktu antara tanggal laporan keuangan dan Tanggal Laporan Penilaian Usaha tidak lebih dari 6 (enam) bulan; dan
 - c) Tanggal Penilaian (*Cut Off Date*) yang digunakan oleh Penilai Usaha wajib sama dengan tanggal laporan keuangan.
- 5) Dalam hal Penilai Usaha melakukan revisi atas Laporan Penilaian Usaha, maka Penilai Usaha wajib menerbitkan kembali Laporan Penilaian Usaha dengan tanggal dan nomor yang berbeda dengan disertai alasan dan penjelasan diterbitkannya revisi atas Laporan Penilaian Usaha dimaksud. Fakta dan perubahan yang material wajib diungkapkan dalam Laporan Penilaian Usaha yang telah direvisi tersebut.
- 6) Laporan Penilaian Usaha berlaku selama 6 (enam) bulan sejak Tanggal Penilaian (*Cut Off Date*), terkecuali terdapat hal-hal yang dapat mempengaruhi kesimpulan Nilai lebih dari 5% (lima perseratus).

2. PENGGANTIAN PENILAI USAHA

Dalam hal terjadi penggantian Penilai Usaha, maka berlaku ketentuan sebagai berikut:

- a. Penggantian Penilai Usaha hanya dapat dilakukan apabila Penilai Usaha:
 - 1) mengundurkan diri; atau
 - 2) diberhentikan oleh pemberi tugas dengan pemberitahuan bahwa penugasannya telah dihentikan disertai dengan alasan yang obyektif.
- b. Penggantian Penilai Usaha sebagaimana dimaksud dalam huruf a wajib dibuktikan dengan surat tertulis dari pemberi tugas.
- c. Penggantian Penilai Usaha hanya dilakukan untuk penilaian atas obyek yang sama.
- d. Sebelum menerima penugasan penilaian profesional, Penilai Usaha pengganti wajib terlebih dahulu:
 - 1) meminta persetujuan tertulis dari calon pemberi tugas untuk meminta keterangan dari Penilai Usaha yang digantikan;
 - 2) melakukan komunikasi, baik tertulis maupun lisan, dengan Penilai Usaha yang digantikan mengenai masalah-masalah yang menurut

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-340/BL/2009

Tanggal : 5 Oktober 2009

-6-

keyakinan Penilai Usaha pengganti akan membantu dalam penerimaan atau penolakan penugasan penilaian profesional; dan

- 3) melakukan evaluasi atas ketentuan sebagaimana dimaksud pada butir 1) dan 2) untuk memutuskan menerima atau menolak penugasan penilaian profesional.
 - e. Penilai Usaha yang digantikan wajib memberikan jawaban dengan segera dan lengkap atas pertanyaan dari Penilai Usaha pengganti berdasarkan fakta yang diketahuinya.
 - f. Penilai Usaha pengganti hanya dapat menerima suatu penugasan penilaian profesional apabila ketentuan sebagaimana dimaksud dalam huruf d telah dilakukan.
 - g. Penilai Usaha yang digantikan maupun Penilai Usaha pengganti wajib menjaga kerahasiaan informasi yang telah diperoleh kecuali atas permintaan Bapepam dan LK atau diwajibkan berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku.
 - h. Penilai Usaha pengganti wajib mengulang pelaksanaan penilaian sesuai dengan standar dan pedoman penilaian sebagaimana dimaksud dalam angka 1 huruf b butir 1).
 - i. Penilai Usaha pengganti tidak bertanggung jawab atas pekerjaan Penilai Usaha yang digantikan dan tidak menerbitkan suatu laporan yang mencerminkan pembagian tanggung jawab.
3. OPINI KEDUA (*SECOND OPINION*) TERHADAP HASIL PENILAIAN
- a. Dalam hal terdapat dugaan pelanggaran dalam pelaksanaan penilaian, maka Bapepam dan LK dapat melakukan review khusus terhadap Laporan Penilaian Usaha yang telah diterbitkan dalam rangka memperoleh opini kedua (*second opinion*).
 - b. Pelaksanaan review khusus terhadap Laporan Penilaian Usaha sebagaimana dimaksud dalam huruf a dilakukan oleh Penilai Usaha lain yang ditunjuk oleh Bapepam dan LK.
 - c. Hasil review khusus atas Laporan Penilaian Usaha sebagaimana dimaksud dalam huruf a bertujuan memberikan opini bahwa analisis, Pendekatan Penilaian, Metode Penilaian, dan kesimpulan nilai dalam Laporan Penilaian Usaha yang direview adalah benar, layak, dan didukung dengan bukti yang cukup.
 - d. Review khusus atas Laporan Penilaian Usaha sebagaimana dimaksud dalam huruf a wajib dilakukan terhadap paling kurang hal-hal sebagai berikut:
 - 1) keakuratan atas proyeksi penilaian dan perhitungan dalam Metode Penilaian;
 - 2) keakuratan dan kelayakan dari seluruh asumsi yang digunakan sesuai dengan data dan informasi yang relevan;
 - 3) kecukupan dan relevansi data serta kelayakan Pendekatan Penilaian dan Metode Penilaian yang digunakan;

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-340/BL/2009

Tanggal : 5 Oktober 2009

-7-

- 4) kebenaran, kelayakan, dan konsistensi atas analisis, opini, dan kesimpulan dari Laporan Penilaian Usaha yang direview; dan
 - 5) kesesuaian hasil penilaian yang disajikan dalam Laporan Penilaian Usaha yang direview dengan standar dan pedoman sebagaimana diatur dalam Peraturan ini.
- e. Apabila diperlukan, review khusus atas Laporan Penilaian Usaha sebagaimana dimaksud dalam huruf a dapat meminta pendapat dari Tenaga Ahli.
- f. Laporan hasil review khusus wajib paling kurang mengungkapkan:
- 1) identitas Penilai Usaha yang menerbitkan Laporan Penilaian Usaha yang direview dan tujuan penugasan;
 - 2) identitas pemberi tugas dan pengguna laporan hasil review khusus;
 - 3) hasil identifikasi atas Obyek Penilaian, Tanggal Penilaian (*Cut Off Date*), Tanggal Laporan Penilaian Usaha dan opini Penilai Usaha yang ada pada Laporan Penilaian Usaha yang direview;
 - 4) tanggal pelaksanaan review khusus;
 - 5) uraian proses review khusus yang dilaksanakan;
 - 6) asumsi-asumsi dan kondisi pembatas dalam pelaksanaan review khusus;
 - 7) opini dan kesimpulan; dan
 - 8) seluruh informasi yang digunakan dalam proses review khusus.
- g. review khusus atas Laporan Penilaian Usaha sebagaimana dimaksud dalam huruf a dilarang mendasarkan pada kejadian-kejadian setelah Tanggal Penilaian (*subsequent event*) dari Laporan Penilaian Usaha yang direview.
- h. Laporan hasil review khusus sebagaimana dimaksud dalam huruf f wajib mengungkapkan alasan-alasan secara komprehensif mengenai opini dan kesimpulan yang dinyatakan.
- i. Perbedaan kesimpulan Nilai antara laporan hasil review khusus dengan Laporan Penilaian Usaha yang direview dianggap material jika terdapat perbedaan kesimpulan Nilai lebih dari 15% (lima belas perseratus) dari kesimpulan Nilai Laporan Penilaian Usaha yang direview.
- j. Hasil review khusus wajib disampaikan kepada Bapepam dan LK paling lambat 7 (tujuh) hari setelah tanggal laporan hasil review khusus.
- k. Biaya yang timbul sebagai akibat dari review khusus atas Laporan Penilaian Usaha menjadi beban pemberi tugas sebagaimana disebutkan dalam Laporan Penilaian Usaha yang direview atau Pihak tertentu yang ditunjuk oleh Bapepam dan LK.

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-340/BL/2009

Tanggal : 5 Oktober 2009

-8-

4. KEWAJIBAN PENILAI USAHA DALAM PENUGASAN PENILAIAN PROFESIONAL

Hal-hal yang wajib dilakukan Penilai Usaha dalam melakukan penugasan penilaian profesional adalah:

- a. Penilai Usaha dan tim penugasan penilaian profesional wajib memiliki kualifikasi, kompetensi, dan keahlian sesuai dengan spesialisasi industri yang terkait dengan Obyek Penilaian.
- b. Sebelum menerima penugasan penilaian profesional Penilai Usaha wajib:
 - 1) memperoleh informasi yang memadai paling kurang atas hal-hal berikut ini:
 - a) identitas pemberi tugas;
 - b) kondisi entitas dan industrinya;
 - c) Obyek Penilaian;
 - d) Tanggal Penilaian (*Cut Off Date*);
 - e) ruang lingkup dari penugasan penilaian profesional, antara lain:
 - (1) tujuan dari penugasan penilaian profesional;
 - (2) asumsi-asumsi dan kondisi pembatas yang digunakan dalam penugasan penilaian profesional; dan
 - (3) dasar Nilai dan Premis Nilai yang digunakan.
 - f) kontrak penugasan penilaian profesional (surat perjanjian kerja);
 - g) syarat penugasan penilaian profesional yang diajukan oleh pemberi tugas;
 - h) sifat dari obyek yang dinilai termasuk karakteristik pengendalian dan tingkat marketabilitasnya;
 - i) prosedur yang wajib dipenuhi dalam penugasan penilaian profesional serta pembatasan prosedur tersebut oleh pemberi tugas;
 - j) keadaan lain di luar kendali Penilai Usaha atau pemberi tugas (jika ada); dan
 - k) ketentuan perundang-undangan yang berlaku terkait dengan Obyek Penilaian atau penugasan penilaian profesional.
 - 2) membuat kontrak penugasan penilaian profesional (surat perjanjian kerja) dengan pemberi tugas dalam bentuk tertulis yang mencakup paling kurang:
 - a) dasar Nilai yang akan digunakan;
 - b) sifat dan tujuan penugasan penilaian profesional;
 - c) hak dan kewajiban pemberi tugas;
 - d) hak dan kewajiban Penilai Usaha;

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-340/BL/2009

Tanggal : 5 Oktober 2009

-9-

- e) asumsi-asumsi awal yang dapat digunakan dan kondisi-kondisi pembatas;
 - f) jenis dan penggunaan laporan yang akan diterbitkan; dan
 - g) dasar penghitungan imbalan jasa Penilai Usaha.
- c. Setelah menerima penugasan, Penilai Usaha wajib melakukan hal-hal berikut:
- 1) Pada saat permulaan penugasan profesional, Penilai Usaha wajib melakukan analisis mengenai sifat, fakta, Obyek Penilaian, dan kondisi rencana transaksi untuk:
 - a) mengklarifikasi kebutuhan data dan melakukan diskusi dengan pemberi tugas guna memperoleh kesepahaman atas penugasan penilaian profesional;
 - b) mengidentifikasi, mengumpulkan, dan menganalisis data; dan
 - c) menentukan penerapan Pendekatan Penilaian dan Metode Penilaian yang sesuai dan tepat.
 - 2) menganalisis seluruh aspek Obyek Penilaian;
 - 3) melakukan inspeksi terhadap Obyek Penilaian, termasuk diskusi dengan manajemen dan kunjungan lapangan;
 - 4) membuat dan memelihara kertas kerja penilaian usaha sebagaimana dimaksud dalam angka 6;
 - 5) membuat dan memelihara dokumentasi pendukung; dan
 - 6) Dalam hal terdapat kondisi yang mewajibkan dilakukannya revisi atas kontrak penugasan penilaian profesional (surat perjanjian kerja) sebagaimana dimaksud dalam huruf b butir 2), maka revisi dimaksud wajib dilakukan atas dasar kesepakatan antara Penilai Usaha dan pemberi tugas.
- d. Penilai Usaha wajib mempertimbangkan ruang lingkup penugasan penilaian profesional yang paling kurang meliputi:
- 1) Obyek Penilaian yang perlu diidentifikasi dan diinspeksi;
 - 2) data yang perlu diteliti; dan
 - 3) analisis data dan informasi yang perlu dilakukan untuk memperoleh opini dan hasil penilaian.
- e. Dalam hal Penilai Usaha menggunakan opini, hasil pekerjaan, atau pernyataan Tenaga Ahli, maka Penilai Usaha wajib:
- 1) mengungkapkan asumsi-asumsi dan kondisi pembatas termasuk tingkat tanggung jawab dan asumsi Penilai Usaha atas hasil pekerjaan Tenaga Ahli tersebut;
 - 2) memuat opini atau hasil pekerjaan atau pernyataan Tenaga Ahli tersebut dalam Laporan Penilaian Usaha; dan
 - 3) melampirkan laporan hasil kerja Tenaga Ahli tersebut dalam Laporan Penilaian Usaha.

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-340/BL/2009

Tanggal : 5 Oktober 2009

-10-

Jangka waktu antara laporan hasil kerja Tenaga Ahli dan Tanggal Penilaian (*Cut Off Date*) tidak lebih dari 12 (dua belas) bulan sejak tanggal diterbitkannya laporan Tenaga Ahli.

- f. Penilai Usaha wajib menggunakan data dan informasi yang diperoleh dari sumber yang dapat dipercaya dan wajib mengungkapkan sumber dimaksud dan waktu perolehannya dalam Laporan Penilaian Usaha.

5. LARANGAN PENILAI USAHA DALAM PENUGASAN PENILAIAN PROFESIONAL

Hal-hal yang dilarang untuk dilakukan oleh Penilai Usaha dalam melakukan penugasan penilaian profesional adalah:

- a. Melakukan penilaian yang opini atau kesimpulan dalam Laporan Penilaian Usaha telah ditentukan terlebih dahulu;
- b. Mengeluarkan 2 (dua) atau lebih hasil penilaian pada Obyek Penilaian yang sama dan untuk Tanggal Penilaian (*Cut Off Date*) yang sama;
- c. Menghasilkan Laporan Penilaian Usaha yang menyesatkan dan/atau membiarkan Pihak lain menyampaikan Laporan Penilaian Usaha yang menyesatkan;
- d. Menerima penugasan penilaian profesional dari pembeli dan penjual terhadap Obyek Penilaian yang sama pada Tanggal Penilaian (*Cut Off Date*) yang sama;
- e. Menerima penugasan penilaian profesional dimana terdapat pembatasan ruang lingkup penugasan dan/atau yang memiliki kondisi-kondisi yang membatasi ruang lingkup penugasan sedemikian rupa sehingga dapat mengakibatkan hasil penilaian tidak dapat dipertanggungjawabkan;
- f. Memberikan asumsi-asumsi dan kondisi pembatas yang dapat mengakibatkan penggunaan Laporan Penilaian Usaha menjadi terbatas;
- g. Menggunakan asumsi-asumsi dan kondisi pembatas yang menyebabkan Dasar Penilaian atau Premis Nilai menyimpang dari kontrak penugasan penilaian profesional (surat perjanjian kerja);
- h. Menggunakan asumsi yang mengurangi substansi Nilai;
- i. Menggunakan asumsi-asumsi dan kondisi pembatas yang mengurangi tanggung jawab Penilai Usaha terhadap hasil penilaian;
- j. Menerima pembayaran atas jasa penilaian, baik berupa komisi maupun dalam bentuk lainnya, selain yang telah disepakati dalam kontrak penugasan penilaian profesional (surat perjanjian kerja); dan
- k. Memberikan data dan/atau informasi yang bersifat rahasia yang digunakan untuk melakukan Penilaian Usaha dan/atau untuk tujuan lain selain untuk keperluan kegiatan Penilaian Usaha kepada siapapun, kecuali:
 - 1) telah memperoleh persetujuan dari Pihak yang memiliki data dan/atau informasi rahasia tersebut;

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-340/BL/2009

Tanggal : 5 Oktober 2009

-11-

- 2) dalam rangka pengawasan yang dilakukan oleh Bapepam dan LK dan/atau Pihak lain sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku; dan/atau
- 3) untuk kepentingan peradilan.

6. KERTAS KERJA PENILAIAN USAHA

Dalam melakukan penugasan penilaian profesional, Penilai Usaha wajib membuat dan memelihara kertas kerja Penilaian Usaha dengan ketentuan sebagai berikut:

- a. Kertas kerja Penilaian Usaha wajib memuat catatan-catatan yang diselenggarakan oleh Penilai Usaha tentang prosedur penilaian, pengujian, seluruh data dan informasi yang digunakan termasuk data pembanding, sumber data dan informasi, analisis atas data dan informasi, dan kesimpulan yang dibuat sehubungan dengan proses penilaian yang dilakukan.
- b. Bentuk kertas kerja Penilaian Usaha antara lain berupa program penilaian, analisis, memorandum, surat konfirmasi, surat representasi, ikhtisar dari dokumen-dokumen pemberi tugas, dokumen data pembanding, hasil inspeksi, dan daftar atau komentar yang dibuat atau diperoleh oleh Penilai Usaha dalam rangka penugasan penilaian profesional.
- c. Kertas kerja Penilaian Usaha wajib menunjukkan bahwa:
 - 1) penugasan penilaian profesional telah direncanakan dan disupervisi dengan baik;
 - 2) pemahaman yang memadai atas Obyek Penilaian telah diperoleh; dan
 - 3) data dan informasi yang digunakan, bukti penilaian yang diperoleh, prosedur penilaian yang ditetapkan, dan pengujian yang dilaksanakan, telah memadai sebagai dasar untuk menyatakan pendapat atas Obyek Penilaian.
- d. Kertas kerja Penilaian Usaha wajib didokumentasikan baik dalam bentuk fisik (*hard copy*) dan elektronik (*soft copy*) yang tidak dapat diubah.

Dalam hal kertas kerja Penilaian Usaha tidak dimungkinkan untuk didokumentasikan dalam bentuk fisik (*hard copy*) maka kertas kerja dimaksud dapat didokumentasikan dalam bentuk elektronik (*soft copy*) atau sebaliknya.
- e. Kertas kerja Penilaian Usaha wajib disimpan dalam jangka waktu sesuai dengan Undang-undang tentang Dokumen Perusahaan.

7. PENDEKATAN PENILAIAN, METODE PENILAIAN, DAN PROSEDUR PENILAIAN

Dalam menggunakan Pendekatan Penilaian, Metode Penilaian, dan prosedur penilaian, Penilai Usaha wajib:

- a. menggunakan paling kurang 2 (dua) Pendekatan Penilaian untuk memperoleh hasil penilaian yang akurat dan obyektif;
- b. memilih dan menerapkan Pendekatan Penilaian, Metode Penilaian, dan prosedur penilaian, yang sesuai dengan definisi Nilai yang dicari dan karakteristik penilaian; dan

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-340/BL/2009

Tanggal : 5 Oktober 2009

-12-

- c. memperhatikan persyaratan dan pengungkapan yang ditetapkan dalam Peraturan ini.
8. PENYESUAIAN-PENYESUAIAN (NORMALISASI) DALAM PENILAIAN
- a. Penilai Usaha wajib melakukan penyesuaian-penyesuaian terhadap pos-pos dalam laporan keuangan untuk menghasilkan indikasi Nilai.
 - b. Penilai Usaha wajib bersikap hati-hati dalam membuat penyesuaian terhadap laporan keuangan historis dan didukung dengan data dan informasi yang cukup untuk menjamin validitas laporan keuangan.
 - c. Dalam melakukan penyesuaian atas laporan keuangan, Penilai Usaha wajib melakukan analisis yang antara lain untuk:
 - 1) memahami hubungan antara laporan laba rugi dengan neraca, termasuk kecenderungan historis, serta menilai risiko yang terkait dengan operasi usaha dan prospek kinerja usaha di masa depan;
 - 2) membandingkan risiko dan parameter lainnya dengan usaha sejenis; dan
 - 3) melakukan estimasi terhadap kemampuan ekonomis dan prospek usaha.
 - d. Dalam melakukan hal-hal sebagaimana dimaksud dalam huruf c, Penilai Usaha wajib menganalisis, antara lain:
 - 1) besarnya kemampuan nilai uang (*money value*);
 - 2) *common size statement percentage* dari penjualan dalam laporan laba rugi dan dari total aset dalam neraca; dan
 - 3) rasio-rasio keuangan.
 - e. Sebagai dasar dalam proses penilaian, analisis dan/atau penyesuaian atas laporan keuangan sebagaimana dimaksud dalam huruf c dan d wajib dilakukan selama paling kurang 5 (lima) tahun buku berturut-turut, atau sesuai dengan lama berdirinya perusahaan apabila perusahaan berdiri kurang dari 5 (lima) tahun.
 - f. Dalam melakukan penyesuaian atas laporan keuangan, Penilai Usaha wajib memperhatikan antara lain:
 - 1) pemisahan pos-pos yang bersifat tidak berulang dalam operasi normal perusahaan (*non-recurring*), pos-pos dalam laporan keuangan yang tidak mencerminkan peristiwa-peristiwa yang bersifat tidak berulang, atau pos-pos di dalam laporan keuangan yang tidak mencerminkan nilai yang wajar;
 - 2) pemisahan pos-pos di luar operasi normal perusahaan yang harus dikeluarkan terlebih dahulu sebelum melakukan perhitungan penilaian;
 - 3) penyesuaian pengaruh unsur kendali (*controlling adjustment*) dalam hal dilakukan penilaian atas saham pengendali dengan memisahkan pos-pos dalam laporan keuangan dari transaksi yang bersifat memiliki kepentingan kendali (*controlling interest*), seperti transaksi dengan pihak-pihak terafiliasi yang memiliki kendali, antara lain berupa

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-340/BL/2009

Tanggal : 5 Oktober 2009

-13-

kompensasi manajemen yang berlebihan, struktur permodalan yang tidak normal, biaya dan beban yang berlebihan, dan gaji pengurus yang terlalu tinggi; dan

- 4) penyesuaian pos-pos lainnya yang tidak wajar.
 - g. Dalam hal Penilai Usaha menggunakan perbandingan laporan keuangan perusahaan dengan laporan keuangan perusahaan lain, maka tiap pos dalam laporan keuangan wajib dievaluasi dan jika terdapat perbedaan kebijakan akuntansi, maka wajib dilakukan penyesuaian dalam kebijakan akuntansi yang digunakan oleh perusahaan yang dinilai untuk mengurangi perbedaan tersebut.
 - h. Penilai Usaha wajib memperhatikan dampak penyesuaian terhadap pos-pos yang terkait.
 - i. Penilai Usaha wajib mengungkapkan dan menjelaskan dalam Laporan Penilaian Usaha atas setiap penyesuaian terhadap laporan keuangan yang telah dilakukan.
9. ASUMSI-ASUMSI DAN KONDISI PEMBATAS
- Asumsi-asumsi dan kondisi pembatas yang digunakan oleh Penilai Usaha wajib memenuhi ketentuan sebagai berikut:
- a. menghasilkan Laporan Penilaian Usaha yang bersifat *non-disclaimer opinion*.
 - b. mencerminkan bahwa Penilai Usaha telah melakukan penelaahan atas dokumen-dokumen yang digunakan dalam proses penilaian.
 - c. mencerminkan bahwa data dan informasi yang diperoleh berasal dari sumber yang dapat dipercaya keakuratannya.
 - d. menggunakan proyeksi keuangan yang telah disesuaikan yang mencerminkan kewajaran proyeksi keuangan yang dibuat oleh manajemen dengan kemampuan pencapaiannya (*fiduciary duty*).
 - e. mencerminkan bahwa Penilai Usaha bertanggung jawab atas pelaksanaan penilaian dan kewajaran proyeksi keuangan.
 - f. menghasilkan Laporan Penilaian Usaha yang terbuka untuk publik kecuali terdapat informasi yang bersifat rahasia, yang dapat mempengaruhi operasional perusahaan.
 - g. mencerminkan bahwa Penilai Usaha bertanggung jawab atas Laporan Penilaian Usaha dan kesimpulan Nilai akhir.
 - h. mencerminkan bahwa Penilai Usaha telah memperoleh informasi atas status hukum Obyek Penilaian dari pemberi tugas.
10. SUKU BUNGA BEBAS RISIKO (*RISK FREE RATE*)
- Dalam hal Penilai Usaha menggunakan suku bunga bebas risiko (*risk free rate*), maka wajib memenuhi ketentuan sebagai berikut:
- a. Suku bunga bebas risiko yang digunakan disesuaikan dengan mata uang yang disajikan dalam laporan keuangan Obyek Penilaian.

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-340/BL/2009

Tanggal : 5 Oktober 2009

-14-

- b. Dalam hal transaksi dilakukan dengan mata uang Rupiah, maka penentuan tingkat suku bunga bebas risiko wajib berdasarkan Surat Utang Negara (SUN) yang masa jatuh temponya paling kurang 10 (sepuluh) tahun.
 - c. Dalam hal transaksi dilakukan dengan mata uang selain Rupiah, maka penentuan tingkat suku bunga bebas risiko wajib berdasarkan obligasi Negara Republik Indonesia dalam mata uang yang sesuai dengan mata uang yang disajikan dalam laporan keuangan Obyek Penilaian (*Republic of Indonesian Paper*) yang masa jatuh temponya paling kurang 10 (sepuluh) tahun.
 - d. Jangka waktu acuan penentuan tingkat suku bunga bebas risiko wajib disesuaikan dengan jangka waktu proyeksi atas Obyek Penilaian untuk paling kurang 10 (sepuluh) tahun.
 - e. Sumber data dan tanggal jatuh tempo dari instrumen yang digunakan dalam menentukan suku bunga bebas risiko serta besarnya tingkat suku bunga bebas risiko wajib diungkapkan dalam Laporan Penilaian Usaha.
11. DISKON DAN PREMI
- a. Dalam menentukan kesimpulan Nilai akhir atas Obyek Penilaian, Penilai Usaha wajib menggunakan Diskon Likuiditas Pasar (*Discount for Lack of Marketability*) dan Premi Pengendalian (*Premium for Control*) atau Diskon Pengendalian (*Discount For Lack of Control*).
 - b. Dalam menggunakan Diskon Likuiditas Pasar (*Discount for Lack of Marketability*), Penilai Usaha wajib memperhatikan:
 - 1) Dalam hal Obyek Penilaian bukan merupakan perusahaan terbuka, maka:
 - a) Diskon Likuiditas Pasar (*Discount for Lack of Marketability*) bagi pemegang saham mayoritas adalah antara 20% (dua puluh perseratus) sampai dengan 40% (empat puluh perseratus) dari indikasi Nilai.
 - b) Diskon Likuiditas Pasar (*Discount for Lack of Marketability*) bagi pemegang saham minoritas adalah antara 30% (tiga puluh perseratus) sampai dengan 50% (lima puluh perseratus) dari indikasi Nilai.
 - 2) Dalam hal Obyek Penilaian merupakan perusahaan terbuka, maka:
 - a) Diskon Likuiditas Pasar (*Discount for Lack of Marketability*) bagi pemegang saham mayoritas paling besar adalah 20% (dua puluh perseratus) dari indikasi Nilai.
 - b) Diskon Likuiditas Pasar (*Discount for Lack of Marketability*) bagi pemegang saham minoritas adalah antara 10% (sepuluh perseratus) sampai dengan 30% (tiga puluh perseratus) dari indikasi Nilai.
 - c. Dalam menggunakan Premi Pengendalian (*Premium for Control*) atau Diskon Pengendalian (*Discount For Lack of Control*), maka Penilai Usaha wajib memperhatikan:

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-340/BL/2009

Tanggal : 5 Oktober 2009

-15-

- 1) Besarnya kerugian pemegang saham minoritas dari perusahaan tertutup apabila dibandingkan dengan pemegang saham minoritas perusahaan yang tercatat di bursa efek;
 - 2) Hal-hal yang dapat dilakukan oleh pemegang saham pengendali terhadap perusahaan yang dikendalikan untuk membuat saham yang dimilikinya lebih menguntungkan.
 - 3) Dalam hal Obyek Penilaian adalah perusahaan terbuka, Premi Pengendalian (*Premium for Control*) atau Diskon Pengendalian (*Discount For Lack of Control*) yang dapat digunakan dalam penilaian adalah antara 20% (dua puluh perseratus) sampai dengan 35% (tiga puluh lima perseratus) dari indikasi Nilai.
 - 4) Dalam hal Obyek Penilaian adalah perusahaan tertutup, Premi Pengendalian (*Premium for Control*) atau Diskon Pengendalian (*Discount For Lack of Control*) yang dapat digunakan dalam penilaian adalah antara 30% (tiga puluh perseratus) sampai dengan 70% (tujuh puluh perseratus) dari indikasi Nilai.
- d. Penilai Usaha wajib menjelaskan alasan penentuan persentase nilai diskon atau premi sebagaimana dimaksud dalam huruf b dan huruf c, yang digunakan dalam perhitungan penilaian pada Laporan Penilaian Usaha.

12. KESIMPULAN NILAI

- a. Dalam membuat kesimpulan Nilai akhir, Penilai Usaha wajib mempertimbangkan:
 - 1) Pendekatan Penilaian, Metode Penilaian dan prosedur penilaian yang relevan;
 - 2) data dan informasi yang tersedia dan relevan; dan
 - 3) diskon atau premi yang tepat.
- b. Kesimpulan Nilai sebagaimana dimaksud dalam huruf a, wajib diperoleh dengan cara:
 - 1) mengukur kehandalan hasil penilaian yang didapatkan dari penggunaan beberapa Pendekatan Penilaian dan Metode Penilaian yang berbeda;
 - 2) menghubungkan dan merekonsiliasi hasil penilaian yang didapatkan dari penggunaan beberapa Pendekatan Penilaian dan Metode Penilaian yang berbeda; dan
 - 3) menentukan bahwa kesimpulan Nilai akhir merupakan hasil penilaian pada lebih dari satu Pendekatan Penilaian dan Metode Penilaian.
- c. Penilai Usaha wajib mengungkapkan secara jelas dalam Laporan Penilaian Usaha mengenai prosedur penyesuaian dan rekonsiliasi yang dilakukan untuk memperoleh kesimpulan Nilai akhir, termasuk:
 - 1) alasan-alasan penerapan Pendekatan Penilaian dan Metode Penilaian yang digunakan;
 - 2) pertimbangan dalam melakukan penyesuaian laporan keuangan; dan

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-340/BL/2009

Tanggal : 5 Oktober 2009

-16-

- 3) rekonsiliasi terhadap indikasi Nilai yang dihasilkan oleh masing-masing Pendekatan Penilaian dan Metode Penilaian yang digunakan.
 - d. Kesimpulan Nilai akhir wajib dinyatakan dalam satu nilai tertentu (*single amount*) dalam mata uang yang sesuai dengan mata uang yang digunakan di dalam laporan keuangan Obyek Penilaian.
 - e. Dalam hal penugasan penilaian profesional ditujukan untuk kepentingan pemberian pendapat kewajaran (*fairness opinion*), maka Penilai Usaha dapat menyajikan hasil penilaian dalam kisaran Nilai dengan memenuhi ketentuan sebagai berikut:
 - 1) Penilai Usaha wajib mengungkapkan penjelasan dan alasan yang cukup dalam Laporan Penilaian Usaha mengenai antara lain:
 - a) ketidakpastian rencana pembiayaan dalam rencana transaksi;
 - b) ketidakpastian nilai tukar mata uang;
 - c) ketidakpastian risiko pasar; atau
 - d) faktor-faktor lain yang berpengaruh.
 - 2) batas atas dan batas bawah pada kisaran Nilai, tidak boleh melebihi 7,5% (tujuh koma lima perseratus) dari Nilai yang dijadikan acuan kisaran tersebut yang didapatkan berdasarkan perhitungan sebagaimana dimaksud dalam huruf b.
13. KEJADIAN-KEJADIAN PENTING SETELAH TANGGAL PENILAIAN (*SUBSEQUENT EVENTS*)
- a. Kejadian-kejadian penting setelah Tanggal Penilaian (*subsequent events*), baik yang diketahui maupun yang patut diketahui sampai dengan Tanggal Laporan Penilaian Usaha, wajib diungkapkan dalam Laporan Penilaian Usaha;
 - b. Kejadian-kejadian penting setelah Tanggal Penilaian (*subsequent events*) tidak dapat digunakan untuk memutakhirkan hasil penilaian;
 - c. Dalam hal kejadian-kejadian penting setelah Tanggal Penilaian (*subsequent events*) tersebut mengandung informasi yang dapat mempengaruhi Nilai Obyek Penilaian, maka Penilai Usaha wajib mengungkapkan sifat dan dampaknya dalam Laporan Penilaian Usaha; dan
 - d. Pengungkapan kejadian-kejadian penting sebagaimana dimaksud dalam huruf a dan huruf c wajib secara jelas mengindikasikan bahwa pengungkapan tersebut tidak dimaksudkan untuk mempengaruhi penentuan Nilai pada saat Tanggal Penilaian (*Cut Off Date*).
14. PEDOMAN PENILAIAN DENGAN PENDEKATAN AKTIVA (*ASSET BASED APPROACH*)
- a. Penilai Usaha yang menggunakan Pendekatan Aktiva (*Asset Based Approach*) dalam penugasan penilaian profesional wajib memiliki keahlian dalam bidang penilaian properti dan Penilaian Usaha.

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-340/BL/2009

Tanggal : 5 Oktober 2009

-17-

- b. Dalam hal Penilai Usaha sebagaimana dimaksud dalam huruf a tidak memiliki keahlian dalam bidang penilaian properti, maka Penilai Usaha wajib mengacu pada hasil penilaian properti.
- c. Pendekatan Aktiva (*Asset Based Approach*) dapat digunakan untuk memperoleh indikasi Nilai dari Nilai suatu perusahaan, Nilai dari Modal yang Diinvestasikan (*Invested Capital*), Nilai dari struktur permodalan (*capital structure*), dan/atau Nilai Aset Bersih perusahaan (ekuitas).
- d. Indikasi nilai ekuitas atau estimasi Nilai Aset Bersih (*Net Asset Value*) diperoleh dari selisih antara nilai aset termasuk aktiva tidak berwujud dengan nilai kewajiban, atas dasar nilai yang disesuaikan (*appraised value*).
- e. Dalam hal penilaian dilakukan atas bagian dari suatu aset (*partial interest*), maka pemegang hak kepemilikan atas aset tersebut wajib dapat memutuskan untuk melakukan penjualan atau mampu menyebabkan terjadinya penjualan (*majority interest*).
- f. Dalam hal penilaian dilakukan terhadap kepemilikan mayoritas atas Obyek Penilaian, maka Penilai Usaha wajib mengungkapkan estimasi Nilai berdasarkan kepemilikan mayoritas dan minoritas atas Obyek Penilaian dalam Laporan Penilaian Usaha.
- g. Dalam hal Penilai Usaha menggunakan proyeksi keuangan, maka proyeksi keuangan wajib diperoleh dari pihak manajemen dan diungkapkan dalam Laporan Penilaian Usaha.
- h. Pos-pos dalam laporan keuangan wajib disesuaikan untuk mencerminkan Nilai Pasar Wajar (*Fair Market Value*) pada Tanggal Penilaian (*Cut Off Date*).
- i. Metode yang digunakan dalam Pendekatan Aktiva (*Asset Based Approach*) adalah sebagai berikut:
 - 1) Metode Penyesuaian Aktiva Bersih (PAB) (*Adjusted Net Asset Method (ANAM)*, *Adjusted Book Value Method (ABVM)*, *Net Asset Valuation Method (NAVM)*, dan *Assets Accumulation Method (AAM)*); dan/atau
 - 2) Metode Kapitalisasi Kelebihan Pendapatan (KKP) (*Excess Earning Method (EEM)*).
- j. Dalam hal Penilai Usaha menggunakan metode PAB, maka aktiva tidak berwujud wajib diidentifikasi dan dinilai secara individual.
- k. Dalam hal Penilai Usaha menggunakan metode KKP, maka aktiva tidak berwujud wajib dinilai secara kolektif (*big pot theory of goodwill*).
- l. Dalam hal Penilai Usaha menggunakan metode PAB maka berlaku ketentuan sebagai berikut:
 - 1) Metode PAB wajib digunakan untuk menilai:
 - a) ekuitas suatu perusahaan dimana Nilai perusahaan sangat bergantung pada Nilai aktiva tetap (*a heavy based on fixed assets company*), seperti perusahaan real estat;
 - b) ekuitas dari Perusahaan Induk (*holding company*);

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-340/BL/2009

Tanggal : 5 Oktober 2009

-18-

- c) perusahaan yang tidak memiliki riwayat pendapatan yang mempunyai prospek positif, perusahaan yang memiliki pendapatan yang berfluktuasi, atau perusahaan yang diragukan kemampuannya untuk melanjutkan operasi yang bersifat *going concern*, seperti perusahaan yang baru berdiri (*start up company*) atau perusahaan yang berada dalam kesulitan untuk memperoleh pendapatan (*trouble companies*);
 - d) perusahaan yang memiliki dan/atau menguasai aktiva berwujud dalam jumlah yang signifikan;
 - e) perusahaan yang memiliki tenaga kerja yang memberikan nilai tambah relatif kecil terhadap barang dan jasa yang dihasilkan perusahaan; atau
 - f) perusahaan yang memiliki aktiva tidak berwujud dalam jumlah yang tidak signifikan.
- 2) Penyesuaian terhadap aktiva lancar wajib dilakukan sesuai dengan sifat aktiva lancar tersebut, antara lain:
- a) kas dan setara kas dinilai sesuai dengan nilai yang tercantum dalam neraca (*face value*);
 - b) piutang dan ekuivalen piutang yang diperhitungkan dalam penilaian adalah piutang dan ekuivalen piutang yang diyakini dapat ditagih;
 - c) surat berharga yang diperdagangkan atau penyertaan pada perusahaan lain wajib disesuaikan menjadi Nilai Pasar Wajar (*Fair Market Value*); dan
 - d) persediaan dinilai kembali atas dasar nilai pasar setelah dikurangi biaya-biaya yang berkaitan dengan persediaan dengan memperhatikan kebijakan masuk pertama keluar pertama (*First In First Out/FIFO*).
- 3) Penilaian atas aktiva tetap berwujud (*fixed tangible assets*) wajib dilakukan sesuai dengan metode yang berlaku dalam penilaian properti sesuai dengan Premis Nilai yang ditetapkan.
- 4) Penilaian atas aktiva tidak berwujud wajib dilakukan dengan memenuhi ketentuan sebagai berikut:
- a) Penilai Usaha wajib mengidentifikasi aktiva tidak berwujud dari Obyek Penilaian.
 - b) Penilai Usaha wajib menentukan aktiva tidak berwujud yang memenuhi syarat untuk dilakukan penilaian.
 - c) komponen aktiva tidak berwujud yang dinilai wajib mempunyai kriteria sebagai berikut:
 - (1) dapat diidentifikasi dan dijelaskan secara terperinci;
 - (2) dapat memberikan manfaat ekonomi yang dapat diukur bagi pemilik Obyek Penilaian;

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-340/BL/2009

Tanggal : 5 Oktober 2009

-19-

- (3) memiliki potensi untuk menghasilkan aset lainnya dan/atau mampu menciptakan nilai tambah terhadap aset lain tersebut;
 - (4) merupakan subyek hak milik (*right of private ownership*) yang dapat dialihkan secara hukum (*legally transferable*);
 - (5) dapat diakui dan dilindungi; dan
 - (6) memiliki jangka waktu manfaat ekonomis.
- d) penilaian aktiva tidak berwujud wajib dilakukan dengan:
- (1) menggunakan metode yang mempertimbangkan manfaat ekonomi yang dihasilkan oleh aktiva tidak berwujud tersebut;
 - (2) mendasarkan pada harga pasar dari aktiva tidak berwujud; atau
 - (3) mendasarkan pada biaya yang wajib dikeluarkan untuk menciptakan kembali (*cost of recreation*) pada saat ini dengan memperhatikan sisa umur manfaat (*remaining useful life*) dari aktiva tidak berwujud.
- e) Penilai Usaha wajib mengungkapkan identifikasi aktiva tidak berwujud yang dinilai dan Metode Penilaian yang digunakan dalam menilai aktiva tersebut dalam Laporan Penilaian Usaha.
- 5) Utang atau kewajiban dinilai sesuai dengan nilai yang tercantum dalam neraca (*face value*), kecuali terdapat faktor-faktor lain yang mempengaruhi.
 - 6) Surat utang dinilai atas dasar nilai pasar.
- m. Dalam hal Penilai Usaha menggunakan metode KKP, maka berlaku ketentuan sebagai berikut:
- 1) Metode KKP wajib digunakan untuk menilai ekuitas perusahaan operasional (*operating company*) dengan tingkat pertumbuhan pendapatan dan laba yang relatif stabil.
 - 2) Pendapatan suatu perusahaan yang digunakan merupakan hasil dari produktivitas aktiva berwujud maupun tidak berwujud. Setiap kelebihan pengembalian (*excess return* atau *earning*) yang diperoleh diatas pengembalian normal (*normal return*) atas aktiva berwujud, diperhitungkan sebagai pengembalian dari aktiva tidak berwujud secara kolektif.
 - 3) Laporan laba rugi yang digunakan adalah:
 - a) laporan laba rugi tahunan tahun terakhir;
 - b) laporan laba rugi 12 (dua belas) bulan terakhir;
 - c) rata-rata tertimbang dari paling kurang 5 (lima) tahun terakhir; atau

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-340/BL/2009

Tanggal : 5 Oktober 2009

-20-

- d) proyeksi tahun berikutnya yang diyakini dapat dipertahankan dimasa depan.
- 4) Laporan laba rugi sebagaimana dimaksud dalam angka 3) wajib disesuaikan dengan prinsip dan prosedur penyesuaian untuk memperoleh laba operasi normal dari Obyek Penilaian.
- 5) Penilaian kembali atas aktiva berwujud dan kewajiban perusahaan wajib dilakukan sesuai dengan ketentuan yang berlaku pada metode PAB.
- 6) Penilaian yang digunakan pada Metode KKP wajib didasarkan atas:
 - a) nilai aktiva berwujud bersih (NABB)/*net tangible asset value* (NTAV);
 - b) Tingkat Imbal Balik wajar (*normal rate of return*) dalam persentase untuk NABB;
 - c) jumlah imbal balik wajar (dalam rupiah) untuk NABB; atau
 - d) laporan keuangan yang telah disesuaikan.
- 7) Penentuan Tingkat Imbal Balik wajar (*normal rate of return*) untuk NABB wajib sesuai dengan risiko yang melekat pada NABB tersebut dan mencerminkan Tingkat Imbal Balik rata-rata tertimbang antara biaya ekuitas dan biaya utang sesuai dengan kapasitas NABB dalam memperoleh pinjaman (*borrowing capacity*).
- 8) Pendapatan ekonomi atau laba normal yang akan dikurangi dengan jumlah imbal balik wajar atas NABB mencerminkan pendapatan ekonomi yang diperkirakan akan dapat dipertahankan dimasa datang. Selisih antara pendapatan ekonomi normal dan jumlah imbal balik atas NABB adalah jumlah imbal balik atas aktiva berwujud.
- 9) Konversi kelebihan pendapatan menjadi nilai aktiva tidak berwujud secara keseluruhan (*going concern value*), dilakukan dengan menggunakan Tingkat Kapitalisasi sesuai dengan risiko yang melekat atas aktiva tidak berwujud dengan memperhatikan:
 - a) sifat usaha;
 - b) manajemen perusahaan;
 - c) pangsa pasar perusahaan;
 - d) reputasi perusahaan;
 - e) konsistensi dari pendapatan ekonomi yang dihasilkan; dan
 - f) konsistensi basis pelanggan perusahaan.
- 10) Nilai ekuitas yang diperoleh dengan menambahkan nilai aktiva tidak berwujud (*going concern value*) terhadap NABB mencerminkan nilai ekuitas (*common stocks*) secara keseluruhan.
- 11) Penetapan Tingkat Imbal Balik untuk NABB dan Tingkat Kapitalisasi untuk aktiva tidak berwujud wajib diungkapkan dalam Laporan Penilaian Usaha.

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-340/BL/2009

Tanggal : 5 Oktober 2009

-21-

15. PEDOMAN PENILAIAN DENGAN PENDEKATAN PASAR (*MARKET BASED APPROACH*)

- a. Metode yang digunakan dalam Pendekatan Pasar adalah sebagai berikut:
 - 1) Metode Pembandingan Perusahaan Tercatat di Bursa Efek (*Guideline Publicly Traded Company Method*);
 - 2) Metode Pembandingan Perusahaan Merger dan Akuisisi (*Guideline Merged and Acquired Company Method*); dan/atau
 - 3) Metode Transaksi Sebelumnya (*Prior Transactions Method*).
- b. Dalam hal Penilai Usaha menggunakan Metode Pembandingan Perusahaan Tercatat di Bursa Efek (*Guideline Publicly Traded Company Method*), maka berlaku ketentuan sebagai berikut:
 - 1) Perusahaan yang dapat digunakan sebagai perusahaan pembandingan adalah perusahaan yang telah memiliki harga pasar yang terjadi dalam jangka waktu tidak lebih dari 6 (enam) bulan sebelum Tanggal Penilaian.
 - 2) Penilai Usaha wajib memiliki keyakinan yang memadai untuk membuktikan dan menjelaskan bahwa data harga pasar yang digunakan dalam Pendekatan Pasar dihasilkan dari suatu transaksi yang bersifat wajar (*arms-length transaction*).
 - 3) Penilaian dengan menggunakan Metode Pembandingan Perusahaan Tercatat di Bursa Efek (*Guideline Publicly Traded Company Method*) hanya dapat menghasilkan indikasi Nilai minoritas.
 - 4) Perusahaan pembandingan yang digunakan wajib merupakan perusahaan yang tercatat di bursa efek dan sahamnya ditransaksikan selama 60 (enam puluh) hari bursa dalam jangka waktu 90 (sembilan puluh) hari bursa terakhir sebelum Tanggal Penilaian (*Cut Off Date*).
 - 5) Perusahaan pembandingan yang digunakan wajib memenuhi kriteria sebagai berikut:
 - a) industri, kegiatan usaha, produk, dan risiko usaha adalah sejenis;
 - b) karakteristik pertumbuhan (*growth in sales and earnings*) dan struktur permodalan (*capital structure*) adalah sebanding;
 - c) kinerja keuangan historis selama 5 (lima) tahun terakhir adalah sebanding.
 - d) ukuran perusahaan (*total assets*) adalah sebanding; dan
 - e) pangsa pasar (*market share*) adalah sebanding.
 - 6) Jumlah perusahaan pembandingan yang digunakan paling sedikit 5 (lima) perusahaan atau paling sedikit 8 (delapan) perusahaan dalam hal kriteria sebagaimana dimaksud dalam angka 5) hanya terpenuhi paling sedikit 3 (tiga) kriteria.
 - 7) Penilai Usaha wajib melakukan penyesuaian terhadap laporan keuangan perusahaan pembandingan yang paling kurang meliputi:

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-340/BL/2009

Tanggal : 5 Oktober 2009

-22-

- a) penyesuaian pos-pos *non-recurring, extraordinary* dan *window dressing* beserta dampaknya terhadap perpajakan;
 - b) penyesuaian kebijakan akuntansi perusahaan pembanding dengan Obyek Penilaian, termasuk tetapi tidak terbatas pada:
 - (1) penyesuaian metode penyusutan dan umur ekonomis aset; dan
 - (2) penyesuaian perbedaan kebijakan akuntansi untuk persediaan, antara lain menyamakan kebijakan dari kebijakan masuk terakhir keluar pertama (LIFO/*Last In First Out*) ke kebijakan masuk pertama keluar pertama (FIFO/*First In First Out*) atau sebaliknya; dan
 - c) penyesuaian atas pos-pos non operasi dan transaksi yang tidak wajar dengan pihak terafiliasi (*unusual transaction with related parties*).
- c. Dalam hal Penilai Usaha menggunakan Metode Pembanding Perusahaan Merger dan Akusisi (*Guideline Merged and Acquired Company Method*), maka berlaku ketentuan sebagai berikut:
- 1) Penilaian dengan menggunakan Metode Pembanding Perusahaan Merger dan Akusisi (*Guideline Merged and Acquired Company Method*) hanya dapat menghasilkan indikasi Nilai mayoritas.
 - 2) Perusahaan pembanding yang digunakan wajib memenuhi kriteria sebagai berikut:
 - a) Dalam hal perusahaan pembanding yang digunakan adalah perusahaan yang sahamnya tercatat di bursa efek, maka:
 - (1) perusahaan yang digunakan sebagai pembanding wajib pernah melakukan transaksi merger atau akusisi dalam jangka waktu tidak lebih dari 5 (lima) tahun sebelum Tanggal Penilaian;
 - (2) perusahaan yang digunakan sebagai pembanding wajib tercatat di bursa efek yang sama dengan perusahaan yang menjadi Obyek Penilaian;
 - (3) perusahaan yang digunakan sebagai pembanding wajib mempunyai bidang usaha yang sama;
 - (4) perusahaan yang digunakan sebagai pembanding wajib mempunyai kapitalisasi pasar (*market capitalization*) dan/atau struktur permodalan (*capital structure*) yang setara dengan perusahaan yang menjadi Obyek Penilaian; dan
 - (5) transaksi merger atau akusisi yang pernah dilakukan merupakan suatu transaksi yang bersifat *arms-length* dan bukan transaksi antara pihak yang terafiliasi (*non-related parties transaction*) atau dalam satu pengendalian (*under common control transaction*).

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-340/BL/2009

Tanggal : 5 Oktober 2009

-23-

- b) Dalam hal perusahaan pembanding yang digunakan adalah perusahaan tertutup, maka:
 - (1) perusahaan yang digunakan sebagai pembanding wajib pernah melakukan transaksi merger atau akuisisi dalam jangka waktu tidak lebih dari 3 (tiga) tahun sebelum Tanggal Penilaian (*Cut Off Date*); dan
 - (2) Nilai yang didapat berasal dari transaksi yang bersifat wajar (*arms-length transaction*) dan bukan transaksi antara pihak yang terafiliasi (*non-related parties transaction*) atau dalam satu pengendalian (*under common control transaction*).
- 3) Jumlah perusahaan pembanding yang digunakan paling sedikit 5 (lima) perusahaan.
- 4) Dalam hal jumlah perusahaan pembanding yang digunakan hanya berjumlah 3 (tiga) atau 4 (empat) perusahaan, maka Metode Pembanding Perusahaan Merger dan Akuisisi (*Guideline Merged and Acquired Company Method*) tidak boleh digunakan sebagai metode penilaian utama atau memperoleh bobot yang material dalam menghasilkan suatu kesimpulan Nilai.
- d. Dalam hal Penilai Usaha tidak dapat menggunakan Metode Pembanding Perusahaan Tercatat di Bursa Efek (*Guideline Publicly Traded Company Method*) dan Metode Pembanding Perusahaan Merger dan Akuisisi (*Guideline Merged And Acquired Company Method*), maka Penilai Usaha dapat menggunakan Metode Transaksi Sebelumnya (*Prior Transactions Method*) dengan persyaratan bahwa transaksi yang digunakan sebagai pembanding wajib bersifat wajar (*arms-length transaction*).
- e. Dalam hal Penilai Usaha menggunakan rasio-rasio penilaian dalam melakukan pembandingan untuk mengkonversi variabel keuangan yang relevan dari Obyek Penilaian, maka Penilai Usaha wajib memenuhi ketentuan sebagai berikut:
 - 1) Rasio penilaian yang digunakan wajib diterapkan pada Obyek Penilaian secara konsisten terhadap variabel yang sebanding atau relevan dari Obyek Penilaian.
 - 2) Alasan pemilihan dan cara penerapan rasio penilaian yang digunakan wajib dijelaskan dalam Laporan Penilaian Usaha.
 - 3) Dalam hal Penilai Usaha menggunakan rasio-rasio ekuitas (*equity multiple*), maka wajib mempergunakan rasio-rasio sebagai berikut:
 - a) *Price to earnings ratio* (Rasio P/E)
rasio ini dapat diterapkan jika nilai depresiasi tidak merupakan biaya yang signifikan pada unsur biaya.
 - b) *Price to net cash flow ratio* (Rasio P/NCF)
 - c) *Price to book value ratio* (Rasio P/BV)

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-340/BL/2009

Tanggal : 5 Oktober 2009

-24-

book value atau nilai ekuitas bersih, wajib digunakan jika nilai buku aset perusahaan pembanding telah disesuaikan ke dalam nilai pasar.

- 4) Dalam hal Penilai Usaha menggunakan rasio nilai pasar terhadap kapital yang diinvestasikan (*market value of invested capital*) (MVIC), maka untuk memperoleh indikasi nilai ekuitas dari Obyek Penilaian, nilai pasar dari kapital yang diinvestasikan wajib dikurangi terlebih dahulu dengan kapital lain yang lebih utama atau senior.
 - 5) Dalam hal Penilai Usaha menggunakan rasio-rasio investasi maka Penilai Usaha dapat mempergunakan rasio-rasio sebagai berikut:
 - a) MVIC to gross cash flow before depreciation and taxes (MVIC /GCF);
rasio ini diterapkan jika nilai depresiasi merupakan nilai yang signifikan dan perusahaan mempunyai lebih dari satu kebijakan depresiasi.
 - b) MVIC to sales (MVIC/sales);
rasio ini diterapkan jika antara Obyek Penilaian dan perusahaan pembanding mempunyai karakteristik usaha yang sama;
 - c) MVIC to Earning before interest, taxes, depreciation and amortization (MVIC/EBITDA);
 - d) MVIC to Earning before interest and, taxes (MVIC/EBIT); atau
 - e) MVIC to Book Value Invested Capital (MVIC/BVIC);
 - 6) Periode pembanding terhadap dari rasio-rasio penilaian dalam laporan keuangan Obyek Penilaian dan perusahaan pembanding wajib sama.
 - 7) Laporan keuangan perusahaan pembanding wajib merupakan laporan keuangan yang diaudit.
 - 8) Rasio-rasio penilaian wajib didukung dengan data yang akurat serta dihitung berdasarkan analisis atas perbandingan fundamental variabel keuangan perusahaan yang menjadi Obyek Penilaian dengan perusahaan pembanding.
- f. Dalam hal Penilai Usaha menggunakan proyeksi keuangan, maka proyeksi keuangan wajib diperoleh dari pihak manajemen dan diungkapkan dalam Laporan Penilaian Usaha.
16. PEDOMAN PENILAIAN DENGAN PENDEKATAN PENDAPATAN (*INCOME BASED APPROACH*)
- a. Pendekatan Pendapatan (*Income Based Approach*) dapat digunakan untuk memperkirakan Nilai dengan mengantisipasi dan mengkuantifikasi kemampuan Obyek Penilaian dalam menghasilkan imbal balik (*return*) yang akan diterima dimasa datang.
 - b. Dalam hal penilaian terhadap suatu kepentingan pemegang saham pengendali dilakukan dengan menggunakan Pendekatan Pendapatan (*Income Based Approach*), maka:
 - 1) nilai dari aset dan kewajiban non-operasional; atau

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-340/BL/2009

Tanggal : 5 Oktober 2009

-25-

- 2) kelebihan atau kekurangan dari aset operasional, dalam laporan keuangan wajib dikeluarkan dari perhitungan nilai aset operasional, dan wajib ditambahkan pada atau dihapuskan dari nilai entitas operasional.
- c. Metode yang digunakan dalam Pendekatan Pendapatan (*Income Based Approach*) adalah sebagai berikut:
 - 1) Metode Diskonto Arus Kas (*Discounted Cash Flow Method*); dan
 - 2) Metode Kapitalisasi Pendapatan (*Capitalization of Income Method*).
- d. Metode sebagaimana dimaksud dalam huruf c hanya dapat digunakan apabila manajemen Obyek Penilaian telah menyusun rencana usaha yang akan dijadikan sebagai dasar penilaian (*business plan based valuation*).
- e. Dalam hal manajemen Obyek Penilaian belum menyusun rencana usaha sebagaimana dimaksud dalam huruf d, maka Penilai Usaha dapat menyusun rencana usaha dimaksud yang wajib terlebih dahulu disetujui oleh pemberi tugas dan Penilai Usaha wajib bertanggung jawab atas rencana usaha (*business plan*) yang disusunnya.
- f. Penilai Usaha wajib memiliki keyakinan yang memadai bahwa asumsi yang digunakan dalam penyusunan rencana usaha (*business plan*) sebagaimana dimaksud dalam huruf d dan huruf e adalah relevan dan dapat dipertanggungjawabkan.

Keyakinan tersebut wajib diungkapkan di dalam Laporan Penilaian Usaha.
- g. Manfaat atau pendapatan ekonomi yang wajib digunakan dalam Pendekatan Pendapatan adalah berupa Arus Kas Bersih (AKB) untuk perusahaan (*net or free cash flow for the firm*) atau untuk ekuitas (*net or free cash flow for the equity*).
- h. Biaya Modal yang dipergunakan dalam Pendekatan Pendapatan wajib memperhatikan hal-hal sebagai berikut:
 - 1) Biaya utang jangka pendek maupun jangka panjang wajib menggunakan data tingkat bunga yang dikeluarkan oleh bank pemerintah.
 - 2) Biaya ekuitas saham preferen wajib menggunakan dividen yang mencerminkan tingkat dividen pasar. Dalam dividen tidak mencerminkan tingkat dividen pasar, maka nilai dividen dicari dari perusahaan terbuka yang sebanding.
- i. Biaya ekuitas untuk saham wajib dihitung melalui:
 - 1) *Capital Asset Pricing Model* (CAPM); dan/atau
 - 2) *Discounted Cash Flow Model* (DCF).
- j. Penilai Usaha wajib mengungkapkan hasil penghitungan dari masing-masing metode sebagaimana dimaksud dalam huruf i pada Laporan Penilaian Usaha.
- k. Dalam hal biaya ekuitas untuk saham dihitung menggunakan CAPM, maka Penilai Usaha wajib memperhatikan hal-hal sebagai berikut:

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-340/BL/2009

Tanggal : 5 Oktober 2009

-26-

- 1) Tingkat Imbal Balik bebas risiko (*Risk-free rate*) wajib menggunakan bunga bebas risiko dari surat berharga jangka menengah yang dikeluarkan oleh pemerintah;
 - 2) Koefisien Beta yang dipergunakan dalam menghitung CAPM wajib berasal dari data rata-rata industri pada sektor yang sama dengan Obyek Penilaian atau rata-rata beberapa perusahaan pembanding.
 - 3) premi risiko ekuitas wajib didasarkan pada data yang dipublikasikan; dan
 - 4) risiko spesifik yang melekat pada Obyek Penilaian.
- l. Dalam hal biaya ekuitas untuk saham dihitung dengan menggunakan DCF, maka Penilai Usaha wajib menggunakan perusahaan-perusahaan pembanding yang memiliki nilai pasar ekuitas.
 - m. Dalam hal Penilai Usaha menggunakan Metode Diskonto Arus Kas (*Discounted Cash Flow Method*), maka Penilai Usaha melakukan penelaahan atau penyesuaian atas asumsi, keakuratan perhitungan dan kebijakan akuntansi yang digunakan dalam menyusun proyeksi laporan keuangan.
 - n. Metode Diskonto Arus Kas (*Discounted Cash Flow Method*) dapat digunakan untuk menilai perusahaan manufaktur, perusahaan dagang, dan distributor barang dan jasa, serta wajib digunakan untuk menilai Perusahaan yang beroperasi lebih dari satu tahun dan menghasilkan arus kas operasional positif.
 - o. Proyeksi Arus Kas Bersih (AKB) dapat ditetapkan dalam 2 (dua) periode proyeksi yaitu:
 - 1) Periode waktu tetap atau khusus (*fixed or specific time period*) yang mengacu pada:
 - a) umur teknis faktor produksi utama; dan
 - b) periode waktu perencanaan usaha yang belum stabil.
 - 2) Periode waktu kekal (*perpetuity period*) yang dimulai dari satu tahun setelah periode waktu tetap sampai dengan seterusnya.
 - p. Penerapan Metode Diskonto Arus Kas (*Discounted Cash Flow Method*) sebagaimana dimaksud dalam huruf b butir 1) dapat menggunakan model ekuitas (*equity model*) atau model modal yang diinvestasikan (*invested capital model*).
 - q. Dalam hal Penilai Usaha menggunakan model ekuitas (*equity model*), maka berlaku ketentuan sebagai berikut:
 - 1) arus kas yang didiskonto wajib merupakan arus kas yang tersedia untuk pemegang saham biasa (*equity*); dan
 - 2) Tingkat Diskonto wajib merupakan Tingkat Imbal Balik (*rate of return*) atau biaya atas ekuitas (*cost of equity*).
 - r. Dalam hal Penilai usaha menggunakan model modal yang diinvestasikan (*invested capital model*), maka berlaku ketentuan sebagai berikut:
 - 1) arus kas yang didiskonto wajib merupakan arus kas yang tersedia untuk semua penyedia kapital;

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-340/BL/2009

Tanggal : 5 Oktober 2009

-27-

- 2) Tingkat Diskonto wajib mencerminkan biaya kapital rata-rata tertimbang (*weighted average cost of capital*) yang digunakan untuk menghasilkan arus kas; dan
 - 3) nilai ekuitas diestimasi dengan mengurangi Nilai perusahaan atau nilai kapital yang diinvestasikan dengan nilai pasar dari modal senior (saham preferen dalam hal perusahaan mengeluarkan saham preferen dan *interest bearing long term debt*).
- s. Dalam hal menggunakan laporan keuangan tengah tahunan sebagai dasar penilaian, maka Penilai Usaha wajib mengungkapkan dalam Laporan Penilaian Usaha alasan atau dasar digunakannya proyeksi tengah tahunan yang telah disesuaikan.

17. TINGKAT DISKONTO

a. Penilai Usaha dalam menetapkan Tingkat Diskonto wajib:

- 1) menghitung biaya ekuitas dengan memperhatikan:
 - a) tingkat imbal hasil atas penempatan dana pada suatu investasi yang berisiko;
 - b) biaya ekuitas saham preferen yang merupakan dividen saham preferen yang dibayarkan; dan
 - c) perkiraan inflasi;
- 2) mempertimbangkan imbal hasil dari investasi yang sebanding (*comparable investments*);
- 3) mempertimbangkan biaya utang yang digolongkan sebagai struktur modal;
- 4) mempertimbangkan risiko industri dan kondisi perusahaan;
- 5) melakukan prosedur paling kurang sebagai berikut:
 - a) mengidentifikasi sumber pembiayaan yang digunakan; dan
 - b) menetapkan utang yang digolongkan sebagai struktur modal yang memenuhi ketentuan antara lain:
 - (1) utang tidak berbunga kepada pemegang saham; dan
 - (2) utang jangka pendek berbunga yang masuk ke dalam golongan modal kerja permanen;
- 6) menghitung persentase struktur modal atau tingkat leverage perusahaan, dengan ketentuan:
 - a) dalam hal penilaian dilakukan atas Obyek Penilaian yang merupakan kepemilikan minoritas, maka Penilai Usaha dapat menggunakan struktur modal berdasarkan nilai buku; dan
 - b) dalam hal penilaian dilakukan atas Obyek Penilaian yang merupakan kepemilikan mayoritas, maka Penilai Usaha wajib menggunakan struktur modal berdasarkan nilai pasar perusahaan-perusahaan yang sebanding dalam industri yang sama;

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-340/BL/2009

Tanggal : 5 Oktober 2009

-28-

- 7) menggunakan data tingkat bunga pasar dari rata-rata bank yang melaksanakan fungsi pembiayaan dalam menentukan biaya utang, baik utang jangka pendek (utang modal kerja) maupun utang jangka panjang (utang investasi);
 - 8) melakukan penyesuaian dalam hal terdapat pembiayaan utang dengan tingkat bunga yang berbeda dengan tingkat bunga pasar untuk mencerminkan risiko yang sebanding pada Obyek Penilaian; dan
 - 9) menghitung biaya modal rata-rata tertimbang (*weighted average cost of capital*) secara proporsional berdasarkan bobot setiap jenis struktur modal dan biaya dari setiap jenis struktur modal.
- b. Penilai Usaha wajib mengungkapkan dalam Laporan Penilaian Usaha mengenai alasan, asumsi dan proses perhitungan Tingkat Diskonto.
18. PROYEKSI PENDAPATAN EKONOMIS
- a. Penilai Usaha wajib menggunakan proyeksi pendapatan ekonomis dalam Pendekatan Pendapatan (*Income Based Approach*).
 - b. Proyeksi pendapatan ekonomis digunakan untuk mengestimasi aliran pendapatan ekonomis Obyek Penilaian dengan menggunakan Tingkat Diskonto yang wajib disesuaikan dengan tingkat pendapatan ekonomis Obyek Penilaian.
 - c. Tingkat Diskonto dan Tingkat Kapitalisasi yang ditetapkan oleh Penilai Usaha wajib diuraikan dan digunakan dalam analisis proyeksi pendapatan ekonomis serta mengungkapkannya dalam Laporan Penilaian Usaha.
 - d. Dalam membuat proyeksi pendapatan ekonomis, Penilai Usaha wajib:
 - 1) menganalisa laporan keuangan Obyek Penilaian dan perusahaan pembanding pada industri yang sama dalam kurun waktu paling kurang 3 (tiga) tahun terakhir;
 - 2) melakukan penyesuaian atas laporan keuangan Obyek Penilaian, yang meliputi neraca, laporan laba rugi, dan laporan arus kas;
 - 3) memperhatikan kondisi yang terjadi setelah Tanggal Penilaian (*Cut Off Date*) yang dapat mempengaruhi proyeksi pendapatan ekonomis;
 - 4) mempertimbangkan proyeksi pertumbuhan usaha Obyek Penilaian sesuai dengan tingkat pendapatan ekonomis yang dihasilkan oleh Obyek Penilaian dan kepentingan usaha Obyek Penilaian; dan
 - 5) melakukan penyesuaian terhadap proyeksi laporan keuangan yang meliputi neraca, laporan laba rugi, dan laporan arus kas.
 - e. Penyesuaian sebagaimana dimaksud dalam huruf d butir 2) digunakan sebagai kertas kerja Penilai Usaha. Informasi keuangan hasil penyesuaian wajib diungkapkan dalam Laporan Penilai Usaha.
 - f. Dalam melakukan penyesuaian terhadap laporan keuangan sebagaimana dimaksud dalam huruf d butir 2), maka Penilai Usaha wajib melakukan hal-hal sebagai berikut:

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-340/BL/2009

Tanggal : 5 Oktober 2009

-29-

- 1) menganalisa dan menyajikan kembali data keuangan Obyek Penilaian secara konsisten dan menggunakan mata uang yang sama dengan mata uang yang digunakan dalam laporan keuangan;
 - 2) menyesuaikan nilai yang disajikan dalam laporan keuangan menjadi nilai yang wajar;
 - 3) menyesuaikan pendapatan dan beban ke tingkat yang wajar dan menggambarkan hasil yang berkelanjutan;
 - 4) melakukan pengelompokan serta penyesuaian terhadap seluruh aktiva, kewajiban, pendapatan, dan beban non-operasi; dan
 - 5) melakukan penyesuaian terhadap pendapatan serta biaya yang tidak lazim dalam hal penilaian dilakukan atas Obyek Penilaian yang merupakan kepemilikan mayoritas.
- g. Setelah dilakukan penyesuaian laporan keuangan, maka Penilai Usaha wajib menyajikan proyeksi pendapatan ekonomis dalam Laporan Penilaian Usaha, yang mencakup dividen berdasarkan perkiraan *dividend pay out ratio*, arus kas, dan *Earning Before Interest, Tax, Depreciation, and Amortization (EBITDA)*.
- h. Periode proyeksi pendapatan ekonomis wajib dilakukan dalam kurun waktu paling kurang 5 (lima) tahun kedepan, atau disesuaikan dengan sisa umur dari fasilitas produksi utama Obyek Penilaian.
- i. Penilai Usaha dilarang mendasarkan proyeksi pendapatan ekonomis hanya dengan menggunakan tren data historis.
19. PENILAIAN AKTIVA TIDAK BERWUJUD
- a. Penilai Usaha hanya dapat melakukan penilaian atas aktiva tidak berwujud yang memenuhi karakteristik sebagai berikut:
- 1) dapat diidentifikasi dan dijelaskan secara terperinci;
 - 2) dapat memberikan manfaat ekonomi yang dapat diukur bagi pemilik Obyek Penilaian;
 - 3) memiliki potensi untuk menghasilkan aset lainnya dan/atau mampu menciptakan nilai tambah terhadap aset lain tersebut;
 - 4) merupakan subyek hak milik (*right of private ownership*) yang dapat dialihkan secara hukum (*legally transferable*);
 - 5) dapat diakui dan dilindungi secara hukum; dan
 - 6) memiliki jangka waktu manfaat ekonomis.
- b. Penilaian aktiva tidak berwujud dapat dilakukan dengan menggunakan pendekatan sebagai berikut:
- 1) Pendekatan Biaya (*Cost Based Approach*);
 - 2) Pendekatan Pasar (*Market Based Approach*); dan/atau
 - 3) Pendekatan Pendapatan (*Income Based Approach*).
- c. Ketentuan penggunaan Pendekatan Biaya (*Cost Based Approach*):
- 1) Metode yang digunakan wajib didasarkan pada:

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-340/BL/2009

Tanggal : 5 Oktober 2009

-30-

- a) biaya menciptakan kembali (*cost of recreation*);
 - b) biaya penggantian (*cost of replacement*); atau
 - c) biaya memproduksi kembali atau biaya penggantian dikurangi depresiasi penilaian (*cost of reproduction or replacement less appraisal depreciation*).
- 2) Penilai Usaha wajib mengidentifikasi biaya sebagaimana dimaksud dalam butir 1) yang telah dikeluarkan yang paling kurang meliputi:
 - a) biaya bahan;
 - b) biaya tenaga kerja;
 - c) biaya tidak langsung (*overhead*);
 - d) keuntungan normal pengembangan; dan
 - e) insentif investasi.
 - 3) Biaya sebagaimana dimaksud dalam butir 2) berdasarkan waktu dikeluarkan wajib dikonversi menjadi nilai atau biaya saat ini (*current cost*) dengan memperhitungkan biaya oportunitas (*opportunity cost*) dari biaya yang telah dikeluarkan dalam investasi yang sebanding, menggunakan indeks harga konsumen (*consumer price index*), atau menggunakan tren biaya historis (*trended historical cost*).
 - 4) Penilai Usaha wajib memperkirakan sisa umur manfaat (*remaining useful life*) dari aktiva tidak berwujud yang dinilai untuk menetapkan depresiasi penilaian (*appraisal depreciation*).
 - 5) Depresiasi penilaian (*appraisal depreciation*) sebagaimana dimaksud dalam butir 4) dapat disebabkan oleh perkembangan teknologi, umur paten, dan/atau berkurangnya kemampuan aktiva tidak berwujud untuk menghasilkan keuntungan lebih.
 - 6) Nilai wajar aktiva tidak berwujud yang dihasilkan dari pendekatan biaya merupakan jumlah biaya yang wajib dikeluarkan saat ini (*current cost*), dikurangi depresiasi penilaian (*appraisal depreciation*).
- d. Ketentuan penggunaan Pendekatan Pasar (*Market Based Approach*):
- 1) Penilai Usaha wajib melakukan analisis perbandingan antara aktiva tidak berwujud yang menjadi Obyek Penilaian dengan aktiva tidak berwujud yang dijadikan pembanding.
 - 2) Unsur dalam analisis perbandingan sebagaimana dimaksud dalam butir 1) paling kurang meliputi:
 - a) status hukum kepemilikan aktiva tidak berwujud;
 - b) bentuk pembiayaan (*financing*) dari transaksi yang terjadi;
 - c) sisa umur manfaat (*remaining useful life*) aktiva tidak berwujud;
 - d) nilai ekonomi aktiva tidak berwujud; dan
 - e) karakteristik penggunaan aktiva tidak berwujud.

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-340/BL/2009

Tanggal : 5 Oktober 2009

-31-

- 3) Penilai Usaha dapat menggunakan data pasar langsung (*direct market data*), atau data faktor pengali harga (*price multiple*).
 - 4) Dalam hal Penilai Usaha menggunakan data faktor pengali harga (*price multiple*), maka sebagai pembilang adalah harga jual dari aktiva tidak berwujud dan sebagai penyebut adalah *income variable* dalam laporan laba rugi perusahaan.
 - 5) Dalam hal Penilai Usaha menggunakan lebih dari satu pengali harga (*price multiple*), maka Penilai Usaha wajib melakukan rekonsiliasi untuk memperoleh kesimpulan Nilai.
- e. Ketentuan penggunaan Pendekatan Pendapatan (*Income Based Approach*):
- 1) Pendekatan Pendapatan (*Income Based Approach*) digunakan untuk melakukan penilaian aktiva tidak berwujud yang manfaat ekonominya dapat dikuantifikasi seperti kontrak, hak atas kekayaan intelektual, dan *goodwill*.
 - 2) Kuantifikasi manfaat ekonomi sebagaimana dimaksud dalam butir 1) dapat berbentuk laba atau arus kas yang diperoleh dari penggunaan maupun kepemilikan aktiva tidak berwujud (*royalty fee*) yaitu:
 - a) perolehan atau peningkatan pendapatan atas penggunaan aktiva tidak berwujud (*increment profit* atau *cashflow*);
 - b) penurunan biaya atas penggunaan aktiva tidak berwujud (*decrement cost*); dan/atau
 - c) penurunan biaya investasi atas penggunaan aktiva tidak berwujud.
20. PEMBERIAN PENDAPAT KEWAJARAN (*FAIRNESS OPINION*)
- Dalam hal Penilai Usaha melakukan penugasan penilaian profesional berupa pemberian pendapat kewajaran (*fairness opinion*), maka Penilai Usaha wajib memenuhi ketentuan sebagai berikut:
- a. Pendapat kewajaran (*fairness opinion*) merupakan suatu pernyataan yang diberikan oleh Penilai Usaha untuk menyatakan bahwa suatu transaksi yang akan dilakukan adalah wajar atau tidak wajar.
 - b. Pendapat kewajaran (*fairness opinion*) sebagaimana dimaksud dalam huruf a diberikan setelah Penilai Usaha melakukan analisis atas:
 - 1) Nilai dari obyek yang ditransaksikan;
 - 2) dampak keuangan dari transaksi yang akan dilakukan terhadap kepentingan pemegang saham; dan
 - 3) pertimbangan bisnis yang digunakan oleh manajemen perusahaan terkait dengan rencana transaksi yang akan dilakukan terhadap kepentingan pemegang saham.
 - c. Dalam melakukan analisis sebagaimana dimaksud dalam huruf b, Penilai Usaha wajib melakukan hal-hal yang paling kurang meliputi:
 - 1) analisis transaksi;
 - 2) analisis kualitatif dan kuantitatif atas rencana transaksi;

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-340/BL/2009

Tanggal : 5 Oktober 2009

-32-

- 3) analisis atas kewajaran nilai transaksi; dan
 - 4) analisis atas faktor-faktor lain yang relevan.
- d. Analisis transaksi sebagaimana dimaksud dalam huruf c butir 1) wajib paling kurang meliputi hal-hal sebagai berikut:
- 1) identifikasi dan hubungan antara pihak-pihak yang bertransaksi;
 - 2) perjanjian dan persyaratan yang disepakati dalam transaksi; dan
 - 3) penilaian atas risiko dan manfaat dari transaksi yang akan dilakukan.
- e. Analisis kualitatif sebagaimana dimaksud dalam huruf c butir 2) wajib paling kurang meliputi hal-hal sebagai berikut:
- 1) riwayat perusahaan dan sifat kegiatan usaha;
 - 2) analisis industri dan lingkungan;
 - 3) analisis operasional dan prospek perusahaan;
 - 4) alasan dilakukannya transaksi; dan
 - 5) keuntungan dan kerugian yang bersifat kualitatif atas transaksi yang akan dilakukan.
- f. Analisis kuantitatif sebagaimana dimaksud dalam huruf c butir 2) wajib paling kurang meliputi hal-hal sebagai berikut:
- 1) penilaian atas potensi pendapatan, aktiva, kewajiban, dan kondisi keuangan perusahaan, termasuk:
 - a) penilaian kinerja historis;
 - b) penilaian arus kas;
 - c) penilaian atas proyeksi keuangan;
 - d) analisis rasio keuangan; dan
 - e) analisis laporan keuangan sebelum transaksi dan proforma laporan keuangan setelah transaksi dilakukan.
 - 2) melakukan analisis inkremental (*incremental analysis*) untuk mengukur nilai tambah dari transaksi dengan mempertimbangkan paling kurang hal-hal sebagai berikut:
 - a) kontribusi nilai tambah terhadap perusahaan sebagai akibat dari transaksi yang akan dilakukan, termasuk dampaknya terhadap proyeksi keuangan perusahaan;
 - b) biaya atau pendapatan yang relevan;
 - c) informasi non keuangan yang relevan; dan
 - d) prosedur pengambilan keputusan oleh perusahaan dalam menentukan rencana dan nilai transaksi dengan memperhatikan alternatif lain; dan

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-340/BL/2009

Tanggal : 5 Oktober 2009

-33-

- 3) melakukan analisis sensitivitas (*sensitivity analysis*) untuk mengukur keuntungan dan kerugian dari transaksi yang akan dilakukan (jika diperlukan).
- g. Analisis atas kewajaran nilai transaksi sebagaimana dimaksud dalam huruf c butir 3) wajib paling kurang meliputi hal-hal sebagai berikut:
 - 1) perbandingan antara rencana Nilai transaksi dengan hasil penilaian atas transaksi yang akan dilakukan; dan
 - 2) analisis untuk memastikan bahwa rencana Nilai transaksi memberikan nilai tambah dari transaksi yang akan dilakukan.

Analisis atas kewajaran nilai transaksi dilakukan untuk meyakini bahwa rencana nilai transaksi berada dalam kisaran Nilai yang didapatkan dari hasil penilaian.
- h. Pendapat kewajaran (*fairness opinion*) wajib diberikan atas keseluruhan rencana transaksi dan unsur analisis rencana transaksi.

21. STUDI KELAYAKAN USAHA (*FEASIBILITY STUDY*)

Dalam hal Penilai Usaha melakukan penugasan penilaian profesional berupa studi kelayakan usaha (*feasibility study*), maka Penilai Usaha wajib memenuhi ketentuan sebagai berikut:

- a. Pendapat yang diberikan oleh Penilai Usaha dalam melakukan penugasan penilaian profesional berupa sudi kelayakan usaha (*feasibility study*) adalah untuk menyatakan kelayakan suatu usaha atau proyek.
- b. Pendapat sebagaimana dimaksud dalam huruf a diberikan setelah Penilai Usaha melakukan analisis atas:
 - 1) Kelayakan pasar;
 - 2) Kelayakan teknis;
 - 3) Kelayakan pola bisnis;
 - 4) Kelayakan model manajemen; dan
 - 5) Kelayakan keuangan;
- c. Dalam melakukan analisis atas kelayakan pasar sebagaimana dimaksud dalam huruf b butir 1), Penilai Usaha wajib memperhatikan:
 - 1) Kondisi pasar, seperti pangsa pasar, kesinambungan (*sustainability*), potensi pasar, sasaran, dan potensi nilai pasar;
 - 2) Pesaing usaha; dan
 - 3) Strategi pemasaran.
- d. Dalam melakukan analisis atas kelayakan teknis sebagaimana dimaksud dalam huruf b butir 2), Penilai Usaha wajib memperhatikan:
 - 1) Kapasitas;
 - 2) Ketersediaan dan kualitas sumber daya, termasuk bahan baku mentah, pekerja dan ahli profesional; dan

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-340/BL/2009

Tanggal : 5 Oktober 2009

-34-

- 3) Proses produksi.
- e. Dalam melakukan analisis atas kelayakan pola bisnis sebagaimana dimaksud dalam huruf b butir 3), Penilai Usaha wajib memperhatikan:
 - 1) Keunggulan kompetitif karena keunikan dari pola bisnis;
 - 2) Kemampuan pesaing untuk meniru produk; dan
 - 3) Kemampuan untuk menciptakan nilai.
- f. Dalam melakukan analisis atas kelayakan model manajemen sebagaimana dimaksud dalam huruf b butir 4), Penilai Usaha wajib memperhatikan:
 - 1) Ketersediaan tenaga kerja;
 - 2) Manajemen kekayaan intelektual (*intellectual Property*);
 - 3) Manajemen risiko;
 - 4) Kapasitas dan kemampuan manajemen; dan
 - 5) Kesesuaian struktur organisasi dan manajemen.
- g. Dalam melakukan analisis atas keuangan manajemen sebagaimana dimaksud dalam huruf b butir 5), Penilai Usaha wajib memperhatikan:
 - 1) Biaya pendirian (*Start up costs*);
 - 2) Modal kerja;
 - 3) Sumber pembiayaan;
 - 4) Biaya operasional;
 - 5) Biaya bahan baku mentah;
 - 6) Proyeksi laporan keuangan;
 - 7) Analisis Titik Impas (*break even analysis*);
 - 8) Analisis Profitabilitas (*Overall Profitability*); dan
 - 9) Tingkat Imbal Balik Investasi (*Overall Return on investment*).

22. LAPORAN PENILAIAN USAHA

a. Ketentuan Umum

- 1) Penilai Usaha yang melakukan penugasan penilaian profesional wajib membuat Laporan Penilaian Usaha.
- 2) Laporan Penilaian Usaha sebagaimana dimaksud dalam butir 1) terdiri dari:
 - a) laporan penilai usaha yang menyajikan kesimpulan Nilai akhir terhadap suatu perusahaan;
 - b) laporan penilaian aktiva tak berwujud yang menyajikan kesimpulan Nilai akhir terhadap aktiva tak berwujud suatu perusahaan;
 - c) laporan pendapat kewajaran (*fairness opinion*) yang menyajikan kesimpulan atas kewajaran suatu transaksi; dan/atau

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-340/BL/2009

Tanggal : 5 Oktober 2009

-35-

- d) laporan studi kelayakan usaha yang menyajikan kesimpulan kelayakan suatu usaha atau proyek.
 - 3) Laporan Penilaian Usaha sebagaimana dimaksud dalam butir 2) wajib berbentuk laporan lengkap (*narrative report* atau *long form report*) dan laporan ringkas (*short form report*).
 - 4) Penilai Usaha wajib menggunakan definisi dan istilah-istilah sebagaimana dimaksud dalam angka 1 huruf a. Dalam hal Penilai Usaha menggunakan definisi dan istilah-istilah lain yang tidak ditetapkan dalam peraturan ini, maka definisi dan istilah-istilah lain tersebut wajib diungkapkan secara jelas dalam Laporan Penilaian Usaha.
- b. Isi Laporan Penilai Usaha

Laporan Penilai Usaha sebagaimana dimaksud dalam huruf a butir 2) poin a) yang berbentuk laporan lengkap (*narrative report* atau *long form report*) paling kurang memuat hal-hal sebagai berikut:

- 1) Surat Pengantar;
- 2) Daftar Isi;
- 3) Pendahuluan, yang wajib menjelaskan dan mengungkapkan paling kurang hal-hal sebagai berikut:
 - a) Identitas pemberi tugas antara lain nama, bidang usaha, alamat, nomor telepon, faksimili, *email*;
 - b) Maksud dan tujuan penilaian;
 - c) Definisi dan istilah yang digunakan dalam penilaian;
 - d) Uraian mengenai Obyek Penilaian;
 - e) Penjelasan mengenai tingkat kepemilikan dan sifat pengendalian Obyek Penilaian (*controlling*);
 - f) Penjelasan mengenai tingkat likuiditas pasar Obyek Penilaian (*marketability*);
 - g) Pernyataan independensi Penilai;
 - h) Tanggal Penilaian (*Cut Off Date*);
 - i) Tanggal Laporan Penilaian Usaha (*report date*);
 - j) Premis Nilai yang digunakan;
 - k) Dasar Nilai yang digunakan;
 - l) Asumsi-asumsi dan kondisi pembatas serta skenario hipotesis yang secara langsung mempengaruhi penilaian;
 - m) Uraian mengenai Tenaga Ahli dan hasil pekerjaan Tenaga Ahli dalam hal Penilai Usaha mendasarkan penilaiannya pada hasil kerja Tenaga Ahli;
 - n) Uraian mengenai Penilai Properti dan hasil penilaian oleh Penilai Properti dalam hal Penilai Usaha mendasarkan penilaiannya pada hasil penilaian properti;

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-340/BL/2009

Tanggal : 5 Oktober 2009

-36-

- o) Penjelasan mengenai kejadian penting setelah Tanggal Penilaian (*subsequent event*);
 - p) Uraian mengenai ketentuan peraturan perundang-undangan yang terkait dengan penilaian (jika ada); dan
 - q) Tambahan informasi lain yang diperlukan agar pengguna Laporan Penilaian Usaha diluar hal-hal yang telah diuraikan;
- 4) Data dan Informasi
- Penilai Usaha wajib mengidentifikasi dan mengungkapkan data dan informasi baik yang diketahui maupun patut diketahui, yang diperoleh dari dalam atau dari luar pihak pemberi tugas, yang paling kurang meliputi:
- a) hasil pelaksanaan inspeksi;
 - b) hasil pemeriksaan atas dokumen hukum yang relevan dengan Obyek Penilaian;
 - c) informasi mengenai identitas dan jabatan pihak-pihak yang telah diwawancarai dan hubungannya dengan Obyek Penilaian;
 - d) informasi keuangan;
 - e) informasi perpajakan;
 - f) data industri;
 - g) data pasar;
 - h) data ekonomi;
 - i) informasi empiris lainnya;
 - j) dokumen dan sumber informasi yang disediakan oleh atau yang terkait dengan entitas; dan
 - k) Informasi non keuangan yang relevan mengenai Obyek Penilaian, paling kurang meliputi:
 - (1) Sifat, latar belakang dan riwayat perusahaan;
 - (2) Fasilitas produksi, jika ada;
 - (3) Struktur organisasi;
 - (4) Manajemen, termasuk direktur dan komisaris dan karyawan kunci;
 - (5) Jenis-jenis ekuitas dan hak yang melekat;
 - (6) Produk dan atau jasa yang dihasilkan;
 - (7) Latar belakang ekonomi;
 - (8) Pasar geografis;
 - (9) Pasar industri, jika ada;
 - (10) Pemasok dan pelanggan kunci, jika ada;
 - (11) Persaingan;

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-340/BL/2009

Tanggal : 5 Oktober 2009

-37-

- (12) Risiko usaha; dan
 - (13) Strategi dan rencana masa depan perusahaan (*business plan*).
- 5) Penyesuaian terhadap data laporan keuangan
- Penilai Usaha wajib menguraikan penyesuaian (normalisasi) data laporan keuangan serta pertimbangan yang mendasari setiap penyesuaian (normalisasi) terhadap data laporan keuangan.
- 6) Analisa atas Laporan Keuangan dan Informasi Keuangan Lainnya
- Penilai Usaha wajib mengungkapkan uraian mengenai hasil analisa atas:
- a) laporan keuangan historis tahunan atau interim termasuk rasio-rasio utama, dan data statistik;
 - b) informasi keuangan prospektif (dapat berupa anggaran, perkiraan, dan atau proyeksi);
 - c) perbandingan laporan keuangan yang sebanding (*common size*) untuk periode yang sesuai;
 - d) perbandingan informasi keuangan industri yang sebanding (*common size*) untuk periode yang sesuai;
 - e) informasi perpajakan;
 - f) informasi kompensasi bagi pemegang saham;
 - g) informasi mengenai asuransi yang ditanggung oleh perusahaan untuk karyawan kunci (jika ada); dan
 - h) analisa dan pembahasan manajemen mengenai:
 - (1) keuntungan dan kerugian atas kontrak usaha;
 - (2) aktiva dan kewajiban diluar neraca (kontijensi);
 - (3) hasil penjualan produk atau jasa oleh perusahaan pada periode sebelumnya (jika ada);
 - (4) perbandingan kinerja saat ini dengan kinerja historis pada Obyek Penilaian; dan
 - (5) perbandingan kinerja Obyek Penilaian dengan tren industri yang sesuai.
- 7) Pertimbangan Pendekatan Penilaian dan Metode Penilaian
- Penilai Usaha wajib menyatakan bahwa Penilai Usaha telah mempertimbangkan Pendekatan Penilaian dan Metode Penilaian sebagaimana dimaksud dalam Peraturan ini.
- 8) Penggunaan Pendekatan Penilaian dan Metode Penilaian
- Penilai Usaha wajib menjelaskan dan mengungkapkan pertimbangan penggunaan Pendekatan Penilaian dan Metode Penilaian serta uraian dalam penerapannya.

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-340/BL/2009

Tanggal : 5 Oktober 2009

-38-

- 9) Aktiva non operasional, kewajiban non operasional, dan kelebihan atau kekurangan aktiva operasional (*excess or deficient*)
Penilai Usaha wajib mengungkapkan hasil identifikasi atas setiap aktiva non operasional, kewajiban non operasional dan kelebihan atau kekurangan dari aktiva operasional yang terkait dan pengaruhnya terhadap penilaian.
- 10) Perhitungan Indikasi Nilai
Penilai Usaha wajib mengungkapkan proses perhitungan untuk menghasilkan indikasi Nilai.
- 11) Penggunaan Diskon dan Premi
Penilai Usaha wajib:
 - a) mengungkapkan diskon dan premi yang digunakan, seperti DLOC dan/atau DLOM;
 - b) menguraikan faktor-faktor yang dipertimbangkan dalam menetapkan jumlah atau persentase diskon dan premi yang digunakan; dan
 - c) menguraikan nilai setelah diskon dan premi digunakan.
- 12) Rekonsiliasi Estimasi Nilai dan Kesimpulan Nilai
 - a) Penilai Usaha wajib menyajikan rekonsiliasi dari berbagai estimasi Nilai yang diperoleh dari Pendekatan Penilaian dan Metode Penilaian yang digunakan serta mengungkapkan pertimbangan rekonsiliasi yang mendasari kesimpulan Nilai.
 - b) uraian mengenai kesimpulan nilai, baik berupa nilai tunggal (*single amount*) maupun kisaran (*range*);
- 13) Pernyataan Penilai Usaha
Penilai Usaha wajib menyatakan mengungkapkan pernyataan bahwa:
 - a) penugasan penilaian profesional telah dilakukan terhadap Obyek Penilaian pada Tanggal Penilaian (*Cut Off Date*);
 - b) analisa telah dilakukan untuk tujuan sebagaimana diungkapkan dalam Laporan Penilaian Usaha;
 - c) penugasan penilaian profesional telah dilaksanakan sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku;
 - d) perkiraan Nilai yang dihasilkan dalam penugasan penilaian profesional telah disajikan sebagai kesimpulan Nilai;
 - e) lingkup pekerjaan dan data yang dianalisa telah diungkapkan;
 - f) kesimpulan Nilai telah sesuai dengan asumsi-asumsi dan kondisi pembatas;
 - g) data ekonomi dan industri dalam Laporan Penilaian Usaha diperoleh dari berbagai sumber yang diyakini Penilai Usaha dapat dipertanggungjawabkan.

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-340/BL/2009

Tanggal : 5 Oktober 2009

-39-

14) Kualifikasi Penilai Usaha

Penilai Usaha wajib mengungkapkan informasi mengenai kualifikasi dan keahlian Penilai Usaha.

15) Tanda Tangan Penilai Usaha

Penilai Usaha wajib menandatangani Laporan Penilaian Usaha dengan mencantumkan nama, tempat, Nomor STTD serta tanggal pelaporan.

16) Lampiran

Laporan Penilai Usaha wajib memuat lampiran yang diperlukan dalam melakukan analisa dan mendukung hasil penilaian.

c. Laporan Penilaian Aktiva Tidak Berwujud

Laporan penilaian aktiva tidak berwujud sebagaimana dimaksud dalam huruf a butir 2) poin b) yang berbentuk laporan lengkap paling kurang memuat:

- 1) informasi sebagaimana dimaksud dalam huruf b; dan
- 2) uraian mengenai karakteristik masing-masing aktiva tidak berwujud yang menjadi Obyek Penilaian sebagaimana dimaksud dalam angka 19 huruf a.

d. Laporan Pendapat Kewajaran (*Fairness Opinion*)

Laporan pendapat kewajaran (*fairness opinion*) sebagaimana dimaksud dalam huruf a butir 2) poin c) yang berbentuk laporan lengkap paling kurang memuat:

- 1) nomor dan Tanggal Laporan Penilaian Usaha;
- 2) Tanggal Penilaian (*Cut Off Date*);
- 3) identitas pemberi tugas;
- 4) maksud dan tujuan pemberian pendapat kewajaran;
- 5) uraian mengenai ada atau tidak adanya benturan kepentingan atas transaksi yang akan dilakukan;
- 6) uraian mengenai penugasan penilaian profesional;
- 7) pernyataan Penilai Usaha bahwa dalam melakukan penugasan penilaian profesional, Penilai Usaha telah melaksanakan penilaian secara independen;
- 8) penjelasan mengenai data, informasi, dan prosedur yang digunakan;
- 9) penjelasan tentang ruang lingkup penilaian;
- 10) uraian mengenai, asumsi-asumsi dan kondisi pembatas;
- 11) informasi mengenai hubungan pihak-pihak yang akan melakukan transaksi;
- 12) uraian mengenai Penilai Usaha dan/atau Penilai Properti serta hasil penilaian oleh Penilai Usaha dan/atau Penilai Properti yang menjadi dasar dalam pemberian pendapat kewajaran;

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-340/BL/2009

Tanggal : 5 Oktober 2009

-40-

- 13) uraian mengenai perjanjian dan analisis terhadap resiko dan peluang atas transaksi;
 - 14) uraian mengenai hasil analisis kualitatif dan analisis kuantitatif sebagaimana dimaksud dalam angka 20 huruf e dan huruf f;
 - 15) uraian mengenai hasil analisis atas kewajaran Nilai transaksi sebagaimana dimaksud dalam angka 20 huruf g;
 - 16) pendapat mengenai kewajaran transaksi (*fairness opinion*);
 - 17) Kualifikasi Penilai Usaha
Penilai Usaha wajib mengungkapkan informasi mengenai kualifikasi dan keahlian Penilai Usaha.
 - 18) Tanda Tangan Penilai Usaha
Penilai Usaha wajib menandatangani Laporan Penilaian Usaha dengan mencantumkan nama, tempat, Nomor Surat Tanda Terdaftar (STTD), serta tanggal pelaporan.
 - 19) Lampiran
Laporan Penilai Usaha wajib memuat lampiran yang diperlukan dalam melakukan analisa dan mendukung hasil penilaian.
- e. Laporan Studi Kelayakan Usaha (*Feasibility Study*)
- Laporan pendapat atas studi kelayakan usaha (*feasibility study*) sebagaimana dimaksud pada huruf a butir 2) poin d) yang berbentuk laporan lengkap paling kurang memuat:
- 1) nomor dan Tanggal Laporan Penilaian Usaha;
 - 2) Tanggal Penilaian (*Cut Off Date*);
 - 3) identitas pemberi tugas;
 - 4) maksud dan tujuan pemberian pendapat mengenai kelayakan usaha atau proyek;
 - 5) pernyataan Penilai Usaha bahwa dalam melakukan penugasan profesional, Penilai Usaha telah melaksanakan penilaian secara independen;
 - 6) penjelasan mengenai data, informasi, dan prosedur yang digunakan;
 - 7) penjelasan tentang ruang lingkup penugasan penilaian profesional;
 - 8) uraian mengenai, asumsi-asumsi dan kondisi pembatas;
 - 9) Keterangan dan informasi usaha atau proyek yang dinilai, paling kurang meliputi:
 - a) profil usaha atau proyek
 - b) kinerja keuangan (jika ada);
 - c) produk dan Jasa;
 - d) teknologi yang digunakan;

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-340/BL/2009

Tanggal : 5 Oktober 2009

-41-

- e) pasar yang dituju (*intended market environment*);
 - f) pesaing dan persaingan;
 - g) informasi industri;
 - h) pola bisnis;
 - i) strategi pemasaran dan penjualan;
 - j) kebutuhan produksi atau operasi;
 - k) kebutuhan manajemen dan sumber daya manusia;
 - l) hak atas kekayaan intelektual;
 - m) peraturan perundang-undangan yang terkait (jika ada);
 - n) aspek lingkungan;
 - o) faktor risiko utama; dan
 - p) persyaratan modal dan strategi finansial.
- 10) Uraian mengenai hasil analisis atas hal-hal sebagaimana diatur dalam angka 21 huruf b.
- 11) Uraian mengenai pendapat atas kelayakan suatu usaha atau proyek.
- 12) Pernyataan Penilai Usaha yang meliputi:
- a) Pernyataan mengenai independensi Penilai Usaha;
 - b) Pernyataan bahwa studi kelayakan usaha (*feasibility study*) telah dihitung dan dianalisis dengan benar;
 - c) Pernyataan bahwa Penilai Usaha bertanggungjawab hasil studi kelayakan usaha;
- 13) Kualifikasi Penilai Usaha
- Penilai Usaha wajib mengungkapkan informasi mengenai kualifikasi dan keahlian Penilai Usaha.
- 14) Tanda Tangan Penilai Usaha
- Penilai Usaha wajib menandatangani Laporan Penilaian Usaha dengan mencantumkan nama, tempat, Nomor STTD serta tanggal pelaporan.
- 15) Lampiran
- Laporan Penilai Usaha wajib memuat lampiran yang diperlukan dalam melakukan analisa dan mendukung hasil penilaian.
- f. Laporan ringkas (*short form report*) sebagaimana dimaksud dalam huruf a butir 3) merupakan ringkasan seluruh informasi penting dari Laporan Penilaian Usaha yang berbentuk laporan lengkap (*long form report*).
- g. Laporan ringkas (*short form report*) dapat disajikan secara terpisah namun merupakan satu kesatuan dari Laporan Penilaian Usaha.

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-340/BL/2009

Tanggal : 5 Oktober 2009

-42-

23. KETENTUAN PENUTUP

Dengan tidak mengurangi berlakunya ketentuan pidana di bidang Pasar Modal, Bapepam dan LK berwenang mengenakan sanksi terhadap setiap pelanggaran ketentuan peraturan ini, termasuk kepada Pihak yang menyebabkan terjadi pelanggaran tersebut.

Ditetapkan di : Jakarta
pada tanggal : 5 Oktober 2009

Ketua Badan Pengawas Pasar Modal
dan Lembaga Keuangan

ttd.

A. Fuad Rahmany
NIP 060063058

Salinan sesuai dengan aslinya
Kepala Bagian Umum

ttd.

Prasetyo Wahyu Adi Suryo
NIP 060076008