

Yth.

Penilai Bisnis
di tempat.

SALINAN
SURAT EDARAN OTORITAS JASA KEUANGAN
REPUBLIK INDONESIA
NOMOR 17 /SEOJK.04/2020
TENTANG
PEDOMAN PENILAIAN DAN PENYAJIAN LAPORAN PENILAIAN BISNIS
DI PASAR MODAL

Dalam rangka pelaksanaan amanat ketentuan Pasal 92 ayat (1), Pasal 96 ayat (1), Pasal 98 ayat (1), dan Pasal 100 ayat (2) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 35/POJK.04/2020 tentang Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Bisnis di Pasar Modal (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2020 Nomor 161, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 6534), perlu mengatur ketentuan mengenai pedoman penilaian dan penyajian laporan penilaian bisnis di Pasar Modal, dalam Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan sebagai berikut:

I. KETENTUAN UMUM

Dalam Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan ini yang dimaksud dengan:

1. Penilaian adalah proses pekerjaan untuk memberikan opini tertulis atas nilai ekonomi suatu objek penilaian.
2. Penilai adalah orang perseorangan yang dengan keahliannya menjalankan kegiatan Penilaian di pasar modal.
3. Penilai Bisnis adalah Penilai yang melakukan kegiatan penilaian bisnis sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan mengenai Penilai yang melakukan kegiatan di pasar modal.
4. Penilai Properti adalah Penilai yang melakukan kegiatan Penilaian properti sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan mengenai Penilai yang melakukan kegiatan di pasar modal.
5. Penilaian Bisnis adalah proses pekerjaan untuk memberikan opini tertulis atas objek Penilaian Bisnis sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan mengenai Penilai yang melakukan kegiatan di pasar modal.

6. Penugasan Penilaian Profesional adalah penugasan yang diterima oleh Penilai dari pemberi penugasan untuk melakukan Penilaian atas objek, tujuan Penilaian, dan tanggal tertentu dimana Penilai mendasarkan opininya, yang disajikan dalam laporan penilaian.
7. Nilai adalah perkiraan harga yang diinginkan oleh penjual dan/atau pembeli atas suatu barang atau jasa dan merupakan jumlah manfaat ekonomi berdasarkan nilai pasar yang akan diperoleh dari objek Penilaian pada tanggal Penilaian.
8. Tanggal Penilaian adalah tanggal pada saat Nilai, hasil Penilaian, atau perhitungan manfaat ekonomi dinyatakan.
9. Dasar Penilaian adalah suatu penjelasan dan/atau pendefinisian tentang jenis Nilai yang sedang diteliti berdasarkan kriteria tertentu.
10. Premis Nilai adalah asumsi Nilai yang berhubungan dengan suatu kondisi transaksi yang dapat digunakan pada objek Penilaian.
11. Nilai Buku adalah:
 - a. hasil kapitalisasi atas biaya perolehan aset, dikurangi akumulasi depresiasi, depleksi, amortisasi atau penurunan nilai sebagaimana yang tercatat dalam laporan keuangan; atau
 - b. selisih antara total aset dikurangi dengan total liabilitas dari perusahaan sebagaimana tercatat dalam laporan keuangan.
12. Nilai Buku Disesuaikan adalah Nilai Buku yang dihasilkan setelah dilakukan penyesuaian terhadap Nilai dari satu atau lebih aset atau liabilitas.
13. Nilai Aset Bersih adalah total nilai pasar aset dikurangi total nilai pasar liabilitas.
14. Nilai Pasar adalah estimasi sejumlah uang yang dapat diperoleh dari hasil penukaran suatu aset atau liabilitas pada Tanggal Penilaian, antara pembeli yang berminat membeli dengan penjual yang berminat menjual, dalam suatu transaksi bebas ikatan, yang pemasarannya dilakukan secara layak, di mana kedua pihak masing-masing bertindak atas dasar pemahaman yang dimilikinya, kehati-hatian, dan tanpa paksaan.
15. Asumsi adalah sesuatu yang dianggap akan terjadi termasuk fakta, syarat, atau keadaan yang mungkin dapat mempengaruhi objek Penilaian atau pendekatan penilaian dan kewajarannya telah dianalisis oleh Penilai Bisnis sebagai bagian dari proses Penilaian.

16. Pendekatan Penilaian adalah suatu cara untuk memperkirakan Nilai dengan menggunakan satu atau lebih metode penilaian.
17. Pendekatan Aset adalah Pendekatan Penilaian berdasarkan laporan keuangan historis objek Penilaian yang telah diaudit, dengan cara menyesuaikan seluruh aset dan liabilitas menjadi Nilai Pasar sesuai dengan Premis Nilai yang digunakan dalam Penilaian Bisnis.
18. Pendekatan Pasar adalah Pendekatan Penilaian dengan cara membandingkan objek Penilaian dengan objek lain yang sebanding dan sejenis serta telah memiliki harga jual.
19. Metode Penilaian adalah suatu cara atau rangkaian cara tertentu dalam melakukan Penilaian.
20. 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 objek Penilaian yang akan diterima, dengan suatu tingkat diskonto.
21. 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*.
22. Laporan Penilaian Bisnis adalah laporan tertulis yang dibuat oleh Penilai Bisnis yang memuat pendapat Penilai Bisnis mengenai objek Penilaian serta menyajikan informasi tentang proses Penilaian.
23. Tanggal Laporan Penilaian Bisnis adalah tanggal ditandatanganinya Laporan Penilaian Bisnis oleh Penilai Bisnis.
24. 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.
25. Diskon Tanpa Pengendalian (*Discount for Lack of Control*) adalah suatu jumlah atau persentase tertentu yang merupakan pengurang dari Nilai suatu ekuitas sebagai cerminan dari kurangnya tingkat pengendalian atas objek Penilaian.
26. 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 objek Penilaian.

27. *Business Interest* adalah kepemilikan dalam perusahaan yang meliputi penyertaan dalam perusahaan, surat berharga, aset keuangan lainnya dan, aset tak berwujud.
28. Faktor Kapitalisasi adalah semua jenis rasio yang digunakan untuk mengkonversi pendapatan menjadi suatu Nilai.
29. Kelangsungan Usaha adalah:
 - a. suatu kondisi yang mencerminkan usaha yang sedang beroperasi atau dalam konstruksi; atau
 - b. suatu premis dalam Penilaian, dimana Penilai Bisnis menganggap suatu perusahaan akan terus melanjutkan operasinya secara berkelanjutan.
30. Kapitalisasi adalah:
 - a. pengkonversian arus kas bersih 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.
31. Premi Pengendalian (*Premium for Control*) adalah suatu jumlah atau persentase tertentu yang merupakan penambah dari Nilai suatu ekuitas sebagai cerminan dari tingkat pengendalian atas objek Penilaian.
32. Modal Investasi adalah jumlah utang jangka panjang dan ekuitas pada suatu perusahaan.
33. Tingkat Kapitalisasi adalah jumlah pembagi yang digunakan untuk mengkonversi pendapatan menjadi Nilai.
34. Tingkat Imbal Balik adalah jumlah laba atau rugi dan/atau perubahan Nilai yang direalisasikan atau diharapkan dari suatu investasi yang dinyatakan dalam persentase.
35. Tingkat Diskonto adalah suatu Tingkat Imbal Balik untuk mengkonversikan Nilai di masa depan ke Nilai sekarang yang mencerminkan Nilai waktu dari uang dan ketidakpastian atas terealisasinya pendapatan ekonomi.
36. Arus Kas Bersih adalah jumlah kas yang:

- a. tersedia setelah terpenuhinya kebutuhan kas untuk kegiatan operasional;
 - b. merupakan arus kas yang tersedia bagi penyedia modal yang terdiri dari utang dan ekuitas; dan
 - c. telah bebas dari kewajiban untuk mempertahankan operasi saat ini dan untuk mengantisipasi pertumbuhan perusahaan.
37. Arus Kas Kotor adalah laba bersih setelah pajak, ditambah transaksi bukan kas berupa penyusutan dan/atau penurunan nilai.
38. Nilai Terminal (*Terminal Value*) adalah Nilai dari jumlah arus kas untuk periode setelah periode waktu tetap, dimana arus kas yang diterapkan dapat menggunakan model ekuitas atau Modal Investasi.
39. Pendapat Kewajaran adalah suatu pernyataan yang diberikan oleh Penilai Bisnis untuk menyatakan bahwa suatu transaksi yang akan dilakukan adalah wajar atau tidak wajar.
40. Pendapat Kewajaran atas Transaksi Pinjam-Meminjam Dana dan/atau Penjaminan adalah suatu pernyataan yang diberikan oleh Penilai Bisnis untuk menyatakan bahwa transaksi pinjam-meminjam dana dan/atau penjaminan adalah wajar atau tidak wajar.
41. Studi Kelayakan Bisnis adalah suatu Penugasan Penilaian Profesional yang diberikan oleh Penilai Bisnis berupa pendapat untuk menyatakan kelayakan suatu usaha atau proyek.

II. NILAI TERMINAL (*TERMINAL VALUE*)

Untuk melakukan Penilaian suatu bisnis dengan premis Kelangsungan Usaha dimana terdapat proyeksi untuk periode waktu tetap dan periode waktu kekal, Penilai Bisnis perlu menghitung Nilai Terminal (*Terminal Value*).

1. Estimasi Nilai Terminal (*Terminal Value*) dilakukan dalam mengaplikasikan metode diskonto arus kas dengan 2 (dua) periode proyeksi laporan keuangan, yaitu periode waktu tetap dan periode waktu kekal.
2. Metode yang digunakan untuk mengestimasi Nilai Terminal (*Terminal Value*) yaitu:
 - a. Nilai sisa (*residual value*)
Nilai sisa digunakan dalam hal objek Penilaian memiliki jangka waktu yang tertentu.

- 1) Dalam hal menghitung nilai sisa objek Penilaian yang memiliki jangka waktu tertentu dengan menggunakan model Modal Investasi maka Nilai Terminal (*Terminal Value*) diperoleh dengan mengestimasi nilai sisa dari Modal Investasi, yaitu aset tetap ditambah dengan estimasi jumlah yang dapat direalisasikan dari modal kerja bersih dikurangi dengan biaya yang harus dikeluarkan pada akhir periode spesifik.
 - 2) Dalam hal menghitung nilai sisa objek Penilaian yang memiliki jangka waktu tertentu dengan menggunakan model ekuitas maka Nilai Terminal (*Terminal Value*) diperoleh dengan mengurangi jumlah liabilitas pada akhir periode tertentu terhadap estimasi dari nilai sisa Modal Investasi.
 - 3) Dalam hal menghitung nilai sisa objek Penilaian yang memiliki jangka waktu tertentu berupa aset tetap maka Penilai Bisnis wajib mengacu pada hasil penilaian properti.
 - 4) Penilai Bisnis wajib menjelaskan dan mengungkapkan Asumsi yang digunakan untuk mengestimasi nilai sisa dari objek Penilaian dalam laporan penilaian.
- b. Kapitalisasi Pendapatan
- 1) Metode Kapitalisasi Pendapatan digunakan dalam hal entitas yang menjadi objek Penilaian memiliki jangka waktu yang kekal atau tidak dapat ditentukan (seperti halnya untuk aset tak berwujud tertentu) maka Nilai Terminal (*Terminal Value*) diestimasi dengan mengkapitalisasi arus kas periode kekal, yaitu arus kas satu periode setelah periode tetap, dengan tingkat kapitalisasi terminal.
 - 2) Metode Kapitalisasi Pendapatan dapat digunakan untuk suatu entitas atau aset tak berwujud yang menjadi objek Penilaian yang dianggap sudah berada dalam tahap pertumbuhan yang konstan.
 - 3) Arus kas untuk periode kekal adalah arus kas periodik yang mewakili entitas atau aset tak berwujud yang menjadi objek Penilaian dalam satu siklus usaha.
 - 4) Tingkat kapitalisasi terminal diperoleh dengan mengurangi tingkat diskonto yang digunakan dalam Penilaian dengan

suatu tingkat pertumbuhan tertentu yang diasumsikan konstan, dimana tingkat pertumbuhan dapat positif, negatif, maupun nol.

- 5) Tingkat pertumbuhan untuk periode kekal tidak dapat melebihi tingkat pertumbuhan ekonomi atau industri jangka panjang dimana perusahaan beroperasi dan Penilai Bisnis wajib memilih tingkat pertumbuhan jangka panjang yang lebih rendah.
- 6) Penilai Bisnis wajib menjelaskan dan mengungkapkan Asumsi yang digunakan untuk pertumbuhan periode kekal dalam laporan Penilaian aset tak berwujud, dengan mempertimbangkan antara lain:
 - a) pembatasan operasi perusahaan;
 - b) penggunaan mata uang dalam proyeksi; dan
 - c) penyusunan proyeksi keuangan dengan Asumsi nilai riil tanpa memperhitungkan inflasi atau nilai nominal.

III. PEMBERIAN PENDAPAT KEWAJARAN

Dalam hal Penilai Bisnis melakukan Penugasan Penilaian Profesional berupa pemberian Pendapat Kewajaran maka Penilai Bisnis wajib memenuhi ketentuan sebagai berikut:

1. Pendapat Kewajaran diberikan setelah Penilai Bisnis melakukan analisis atas:
 - a. Nilai dari objek yang ditransaksikan;
 - b. dampak keuangan dari transaksi yang akan dilakukan terhadap kepentingan pemegang saham; dan
 - c. pertimbangan bisnis yang digunakan oleh manajemen perusahaan terkait dengan rencana transaksi yang akan dilakukan terhadap kepentingan pemegang saham;
2. Pendapat Kewajaran wajib diberikan atas keseluruhan rencana transaksi dan unsur analisis rencana transaksi;
3. dalam melakukan analisis sebagaimana dimaksud dalam angka 1, Penilai Bisnis wajib melakukan hal yang paling sedikit meliputi:
 - a. analisis transaksi;
 - b. analisis kualitatif dan kuantitatif atas rencana transaksi;
 - c. analisis atas kewajaran nilai transaksi; dan

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

- 4) prosedur pengambilan keputusan oleh perusahaan dalam menentukan rencana dan nilai transaksi dengan memperhatikan alternatif lain; dan
 - 5) hal material lainnya yang dapat memberikan keyakinan bagi Penilai Bisnis dalam memberikan opini kewajaran transaksi;
 - c. melakukan analisis sensitivitas (*sensitivity analysis*) untuk mengukur keuntungan dan kerugian dari transaksi yang akan dilakukan, jika diperlukan;
7. analisis atas kewajaran nilai transaksi sebagaimana dimaksud dalam angka 3 huruf c wajib paling sedikit meliputi hal sebagai berikut:
- a. perbandingan antara rencana nilai transaksi dengan hasil Penilaian atas transaksi yang akan dilakukan;
 - b. analisis untuk memastikan bahwa rencana nilai transaksi memberikan nilai tambah dari transaksi yang akan dilakukan; dan
 - c. Analisis atas kewajaran nilai transaksi dilakukan untuk meyakini bahwa rencana nilai transaksi berada dalam kisaran Nilai yang didapatkan dari hasil Penilaian.

IV. PENDAPAT KEWAJARAN ATAS TRANSAKSI PINJAM-MEMINJAM DAN/ATAU PENJAMINAN

Pendapat Kewajaran atas Transaksi Pinjam-Meminjam Dana dan/atau Penjaminan termasuk menjaminkan aset dan/atau memberikan jaminan perusahaan berlaku ketentuan sebagai berikut:

1. Pendapat Kewajaran atas Transaksi Pinjam-Meminjam Dana dan/atau Penjaminan wajib didasarkan pada hasil evaluasi atas objek transaksi;
2. Pendapat Kewajaran atas Transaksi Pinjam-Meminjam Dana dan/atau Penjaminan wajib diberikan atas keseluruhan rencana transaksi pinjam-meminjam dana dan/atau penjaminan serta unsur analisis rencana transaksi;
3. pemberian Pendapat Kewajaran atas Transaksi Pinjam-Meminjam Dana dan/atau Penjaminan wajib memperhatikan hal sebagai berikut:
 - a. pemberian Pendapat Kewajaran atas Transaksi Pinjam-Meminjam Dana dan/atau Penjaminan diberikan setelah Penilai Bisnis melakukan analisis atas:
 - 1) besaran dana dari objek transaksi;

- 2) dampak keuangan dari transaksi pinjam-meminjam dana dan/atau penjaminan terhadap kepentingan perusahaan; dan
 - 3) pertimbangan bisnis yang digunakan oleh manajemen perusahaan terkait dengan transaksi pinjam-meminjam dana dan/atau penjaminan terhadap kepentingan pemegang saham;
- b. dalam melakukan analisis sebagaimana dimaksud dalam huruf a, Penilai Bisnis wajib memperhatikan hal sebagai berikut:
- 1) analisis pengaruh transaksi pinjam-meminjam dana dan/atau penjaminan terhadap keuangan perusahaan;
 - 2) identifikasi dan hubungan antara pihak dalam hal transaksi pinjam-meminjam dana dan/atau penjaminan;
 - 3) analisis perjanjian dan persyaratan yang disepakati oleh pihak dalam transaksi pinjam-meminjam dana dan/atau penjaminan;
 - 4) analisis likuiditas dari transaksi pinjam-meminjam dana dan/atau penjaminan;
 - 5) analisis manfaat dan risiko dari transaksi pinjam- meminjam dana dan/atau penjaminan;
 - 6) analisis kualitatif atas transaksi pinjam-meminjam dana dan/atau penjaminan;
 - 7) analisis kuantitatif atas transaksi pinjam-meminjam dana dan/atau penjaminan; dan
 - 8) analisis kelayakan rencana penggunaan dana atas transaksi pinjam-meminjam dana dan/atau penjaminan antara lain:
 - a) analisis kelayakan investasi;
 - b) analisis kelayakan pelunasan utang; dan
 - c) analisis atas faktor lain yang relevan;
- c. analisis kualitatif sebagaimana dimaksud dalam huruf b angka 6) wajib memperhatikan paling sedikit hal sebagai berikut:
- 1) riwayat perusahaan yaitu riwayat transaksi pinjam-meminjam dana dan/atau penjaminan dan sifat kegiatan usaha;
 - 2) analisis industri dan bisnis;
 - 3) analisis operasional dan prospek perusahaan;

- 4) analisis alasan dan latar belakang manajemen untuk melakukan transaksi pinjam-meminjam dana dan/atau penjaminan;
 - 5) keuntungan dan kerugian yang bersifat kualitatif atas transaksi pinjam-meminjam dana dan/atau penjaminan;
 - 6) analisis dampak *leverage* pada keuangan perusahaan di masa yang akan datang, yang dibandingkan dengan industri yang sejenis dan sebanding;
 - 7) analisis dampak likuiditas pada keuangan perusahaan di masa yang akan datang untuk memastikan bahwa pinjaman dapat dilunasi pada saat jatuh tempo; dan
 - 8) analisis dampak keuangan perusahaan jika proyek yang dibiayai oleh dana hasil transaksi pinjam-meminjam dana dan/atau penjaminan tersebut mengalami kegagalan;
- d. analisis kuantitatif sebagaimana dimaksud dalam huruf b angka 7) wajib memperhatikan paling sedikit hal sebagai berikut:
- 1) penilaian atas potensi pendapatan, aset, liabilitas, dan kondisi keuangan perusahaan, termasuk:
 - a) penilaian kinerja historis;
 - b) penilaian atas proyeksi keuangan;
 - c) analisis rasio keuangan;
 - d) analisis keuangan baik sebelum maupun setelah transaksi pinjam-meminjam dana dan/atau penjaminan;
 - e) analisis atas kemampuan perusahaan atau penerima jaminan untuk melunasi transaksi pinjam-meminjam dana dan/atau penjaminan sampai saat jatuh tempo; dan
 - f) analisis *cash management* dan *financial covenant* dari transaksi pinjam-meminjam dana;
 - 2) analisis *yield* dari transaksi pinjam-meminjam dana terhadap efek bersifat utang yang sejenis dan sebanding yang memiliki peringkat yang sama atau 1 (satu) *notch* di atas atau di bawah, jika transaksi pinjam-meminjam dalam bentuk surat berharga;

- 3) melakukan analisis inkremental (*incremental analysis*) untuk mengukur nilai tambah dari transaksi pinjam-meminjam dana dengan mempertimbangkan paling sedikit hal sebagai berikut:
 - a) kontribusi nilai tambah terhadap perusahaan sebagai akibat dari transaksi pinjam-meminjam dana, termasuk dampaknya terhadap proyeksi keuangan perusahaan;
 - b) biaya atau pendapatan yang relevan; dan
 - c) informasi non keuangan yang relevan; dan
- 4) melakukan analisis sensitivitas (*sensitivity analysis*) untuk mengukur keuntungan dan kerugian dari transaksi pinjam-meminjam dana dan/atau penjaminan, jika diperlukan; dan
- e. analisis atas jaminan yang terkait dengan transaksi pinjam-meminjam dana dan/atau penjaminan, dengan ketentuan dalam hal jaminan yang diberikan adalah saham di anak perusahaan maka saham anak perusahaan tersebut wajib dilakukan Penilaian dengan ketentuan sebagai berikut:
 - 1) Tanggal Penilaian pada Penilaian saham anak perusahaan wajib sama dengan Tanggal Penilaian Pendapat Kewajaran;
 - 2) dalam hal Penilaian saham anak perusahaan mengacu pada laporan keuangan interim maka dapat digunakan laporan keuangan yang telah direviu oleh akuntan publik yang telah terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan;
 - 3) dalam hal Penilaian saham anak perusahaan mengacu pada hasil Penilaian properti maka hasil Penilaian properti yang digunakan sebagai acuan adalah hasil Penilaian properti yang diterbitkan oleh Penilai Properti; dan
 - 4) hasil Penilaian properti yang dijadikan acuan wajib dilampirkan dalam laporan Penilaian saham anak perusahaan tersebut.

V. STUDI KELAYAKAN BISNIS

Dalam hal Penilai Bisnis melakukan Penugasan Penilaian Profesional berupa Studi Kelayakan Bisnis maka Penilai Bisnis wajib memenuhi ketentuan sebagai berikut:

1. pendapat yang diberikan oleh Penilai Bisnis dalam melakukan Penugasan Penilaian Profesional berupa Studi Kelayakan Bisnis adalah untuk menyatakan kelayakan suatu bisnis atau proyek;
2. dalam hal Penilai Bisnis tidak memiliki keahlian dalam bidang properti maka Studi Kelayakan Bisnis yang memerlukan Penilaian properti wajib mengacu pada hasil opini Penilai Properti;
3. pendapat sebagaimana dimaksud dalam angka 1 diberikan setelah Penilai Bisnis melakukan analisis atas:
 - a. kelayakan pasar;
 - b. kelayakan teknis;
 - c. kelayakan pola bisnis;
 - d. kelayakan model manajemen; dan
 - e. kelayakan keuangan;
4. dalam melakukan analisis atas kelayakan pasar sebagaimana dimaksud dalam angka 3 huruf a, Penilai Bisnis wajib memperhatikan:
 - a. kondisi pasar, seperti pangsa pasar, kesinambungan (*sustainability*), potensi pasar, sasaran, dan potensi nilai pasar;
 - b. pesaing usaha; dan
 - c. strategi pemasaran;
5. dalam melakukan analisis atas kelayakan teknis sebagaimana dimaksud dalam angka 3 huruf b, Penilai Bisnis wajib memperhatikan:
 - a. kapasitas;
 - b. ketersediaan dan kualitas sumber daya, termasuk bahan baku mentah, pekerja, dan ahli profesional; dan
 - c. proses produksi;
6. dalam melakukan analisis atas kelayakan pola bisnis sebagaimana dimaksud dalam angka 3 huruf c, Penilai Bisnis wajib memperhatikan:
 - a. keunggulan kompetitif karena keunikan dari pola bisnis;
 - b. kemampuan pesaing untuk meniru produk; dan
 - c. kemampuan untuk menciptakan nilai;
7. dalam melakukan analisis atas kelayakan model manajemen sebagaimana dimaksud dalam angka 3 huruf d, Penilai Bisnis wajib memperhatikan:
 - a. ketersediaan tenaga kerja;
 - b. manajemen kekayaan intelektual (*intellectual property*);
 - c. manajemen risiko;

- d. kapasitas dan kemampuan manajemen; dan
- e. kesesuaian struktur organisasi dan manajemen; dan
- 8. dalam melakukan analisis atas kelayakan keuangan manajemen sebagaimana dimaksud dalam angka 3 huruf e, Penilai Bisnis wajib memperhatikan:
 - a. biaya pendirian (*start up costs*);
 - b. modal kerja;
 - c. sumber pembiayaan;
 - d. biaya operasional;
 - e. biaya bahan baku mentah;
 - f. proyeksi laporan keuangan;
 - g. analisis titik impas (*break even analysis*);
 - h. analisis profitabilitas (*overall profitability*); dan
 - i. tingkat imbal balik investasi (*overall return on investment*).

VI. LAPORAN PENILAIAN BISNIS

- 1. Ketentuan Umum
 - a. Penilai Bisnis yang melakukan Penugasan Penilaian Profesional wajib membuat Laporan Penilaian Bisnis.
 - b. Laporan Penilaian Bisnis sebagaimana dimaksud dalam huruf a terdiri atas:
 - 1) laporan yang menyajikan kesimpulan Nilai terhadap objek Penilaian;
 - 2) laporan Pendapat Kewajaran yang menyajikan kesimpulan atas kewajaran suatu transaksi;
 - 3) laporan Pendapat Kewajaran yang menyajikan kesimpulan atas kewajaran transaksi pinjam-meminjam dana dan/atau penjaminan;
 - 4) laporan Studi Kelayakan Bisnis yang menyajikan kesimpulan kelayakan suatu usaha atau proyek; atau
 - 5) Laporan Penilaian Bisnis lainnya.
 - c. Laporan Penilaian Bisnis sebagaimana dimaksud dalam huruf b wajib berbentuk laporan lengkap (*narrative report* atau *long form report*) dan laporan ringkas (*short form report*).
 - d. Penilai Bisnis wajib menggunakan definisi dan istilah sebagaimana dimaksud dalam angka I.

- e. Laporan ringkas (*short form report*) dapat disajikan secara terpisah namun merupakan satu kesatuan dari Laporan Penilaian Bisnis.

2. Isi Laporan yang Menyajikan Kesimpulan Nilai

Laporan yang menyajikan kesimpulan Nilai terhadap objek Penilaian sebagaimana dimaksud dalam angka 1 huruf b angka 1) dalam bentuk laporan lengkap (*narrative report* atau *long form report*) paling sedikit memuat hal sebagai berikut:

- a. surat pengantar;
- b. daftar isi;
- c. identitas pemberi tugas antara lain nama, bidang usaha, alamat, nomor telepon, faksimili, dan email;
- d. maksud dan tujuan penilaian;
- e. definisi dan istilah yang digunakan dalam penilaian;
- f. Tanggal Penilaian;
- g. Tanggal Laporan Penilaian Bisnis;
- h. Premis Nilai dan dasar Nilai yang digunakan;
- i. Asumsi dan kondisi pembatas serta skenario hipotesis yang secara langsung mempengaruhi penilaian;
- j. data dan informasi, dengan ketentuan Penilai Bisnis 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 sedikit meliputi:
 - 1) hasil pelaksanaan inspeksi;
 - 2) hasil pemeriksaan atas dokumen hukum yang relevan dengan objek Penilaian;
 - 3) penjelasan mengenai tingkat kepemilikan dan sifat pengendalian objek Penilaian;
 - 4) penjelasan mengenai tingkat likuiditas pasar objek Penilaian;
 - 5) uraian mengenai Tenaga Ahli dan hasil pekerjaan Tenaga Ahli dalam hal Penilai Bisnis mendasarkan Penilaian-nya pada hasil kerja Tenaga Ahli;
 - 6) uraian mengenai Penilai Properti dan hasil Penilaian oleh Penilai Properti dalam hal Penilai Bisnis mendasarkan penilaiannya pada hasil Penilaian properti;

- 7) penjelasan mengenai kejadian penting setelah Tanggal Penilaian;
- 8) uraian mengenai ketentuan peraturan perundang-undangan yang terkait dengan penilaian, jika terdapat ketentuan peraturan perundang-undangan yang terkait dengan Penilaian;
- 9) hasil identifikasi atas aset non operasional, liabilitas non operasional, dan kelebihan atau kekurangan aset operasional (*excess or deficient*) yang terkait dan pengaruhnya terhadap penilaian;
- 10) informasi mengenai identitas dan jabatan pihak yang telah diwawancarai dan hubungannya dengan objek Penilaian;
- 11) informasi keuangan;
- 12) informasi perpajakan;
- 13) data industri, data pasar, data ekonomi, dan informasi empiris lainnya yang mendukung penilaian;
- 14) dokumen dan sumber informasi yang disediakan oleh atau yang terkait dengan entitas;
- 15) informasi non keuangan yang relevan mengenai objek Penilaian, paling sedikit meliputi:
 - a) sifat, latar belakang, dan riwayat perusahaan;
 - b) fasilitas produksi, jika terdapat fasilitas produksi;
 - c) struktur organisasi;
 - d) manajemen, termasuk direktur, komisaris, dan karyawan kunci;
 - e) jenis ekuitas dan hak yang melekat;
 - f) produk dan/atau jasa yang dihasilkan;
 - g) latar belakang ekonomi;
 - h) pasar geografis;
 - i) pasar industri, jika terdapat pasar industri;
 - j) pemasok dan pelanggan kunci, jika terdapat pemasok dan pelanggan kunci;
 - k) persaingan usaha;
 - l) risiko usaha; dan
 - m) strategi dan rencana masa depan perusahaan (*business plan*); dan

- 16) tambahan informasi lain yang diperlukan oleh pengguna Laporan Penilaian Bisnis di luar hal yang telah diuraikan;
- k. Penyesuaian terhadap data laporan keuangan, dengan ketentuan Penilai Bisnis wajib menguraikan penyesuaian data laporan keuangan serta pertimbangan yang mendasari setiap penyesuaian terhadap data laporan keuangan;
- l. analisis atas laporan keuangan dan informasi keuangan lainnya, dengan ketentuan Penilai Bisnis wajib mengungkapkan uraian mengenai hasil analisis atas:
 - 1) laporan keuangan historis tahunan atau interim termasuk rasio utama, dan data statistik;
 - 2) informasi keuangan prospektif yang dapat berupa anggaran, perkiraan, dan/atau proyeksi;
 - 3) perbandingan laporan keuangan yang sebanding (*common size*) untuk periode yang sesuai;
 - 4) perbandingan informasi keuangan industri yang sebanding (*common size*) untuk periode yang sesuai;
 - 5) informasi perpajakan;
 - 6) informasi kompensasi bagi pemegang saham;
 - 7) informasi mengenai asuransi yang ditanggung oleh perusahaan untuk karyawan kunci, jika terdapat asuransi yang ditanggung oleh perusahaan untuk karyawan kunci; dan
 - 8) analisis dan pembahasan manajemen mengenai:
 - a) keuntungan dan kerugian atas kontrak usaha;
 - b) aset dan liabilitas di luar laporan posisi keuangan (kontijensi);
 - c) hasil penjualan produk atau jasa oleh perusahaan pada periode sebelumnya, jika terdapat hasil penjualan produk atau jasa oleh perusahaan pada periode sebelumnya;
 - d) perbandingan kinerja saat ini dengan kinerja historis pada objek Penilaian; dan
 - e) perbandingan kinerja objek Penilaian dengan tren industri yang sesuai;

- m. pertimbangan Pendekatan Penilaian dan Metode Penilaian, dengan ketentuan Penilai Bisnis wajib menyatakan bahwa Penilai Bisnis telah mempertimbangkan Pendekatan Penilaian dan Metode Penilaian sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan mengenai penilaian dan penyajian laporan penilaian bisnis di pasar modal;
- n. penggunaan Pendekatan Penilaian dan Metode Penilaian, dengan ketentuan Penilai Bisnis wajib menjelaskan dan mengungkapkan pertimbangan penggunaan Pendekatan Penilaian dan Metode Penilaian serta uraian dalam penerapannya;
- o. perhitungan indikasi Nilai, dengan ketentuan Penilai Bisnis wajib mengungkapkan proses perhitungan untuk menghasilkan indikasi Nilai;
- p. penggunaan diskon dan premi, dengan ketentuan Penilai Bisnis wajib:
 - 1) mengungkapkan diskon dan premi yang digunakan, seperti Diskon Tanpa Pengendalian (*Discount for Lack of Control*) dan/atau Diskon Likuiditas Pasar (*Discount for Lack of Marketabilities*);
 - 2) menguraikan faktor yang dipertimbangkan dalam menetapkan jumlah atau persentase diskon dan premi yang digunakan; dan
 - 3) menguraikan Nilai setelah diskon dan premi digunakan.
- q. rekonsiliasi estimasi Nilai dan kesimpulan Nilai
 - 1) Penilai Bisnis 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;
 - 2) uraian mengenai kesimpulan Nilai, baik berupa Nilai tunggal (*single amount*) maupun kisaran (*range*);
- r. pernyataan Penilai Bisnis yang meliputi:
 - 1) pernyataan mengenai independensi Penilai Bisnis;
 - 2) pernyataan bahwa Penilai Bisnis bertanggung jawab atas Laporan Penilaian Bisnis;
 - 3) pernyataan bahwa Penugasan Penilaian Profesional telah dilakukan terhadap objek Penilaian pada Tanggal Penilaian;

- 4) pernyataan bahwa analisis telah dilakukan untuk tujuan sebagaimana diungkapkan dalam Laporan Penilaian Bisnis;
 - 5) pernyataan bahwa Penugasan Penilaian Profesional telah dilaksanakan sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan;
 - 6) pernyataan bahwa perkiraan Nilai yang dihasilkan dalam Penugasan Penilaian Profesional telah disajikan sebagai kesimpulan Nilai;
 - 7) pernyataan bahwa lingkup pekerjaan dan data yang dianalisis telah diungkapkan;
 - 8) pernyataan bahwa kesimpulan Nilai telah sesuai dengan Asumsi dan kondisi pembatas; dan
 - 9) pernyataan bahwa data ekonomi dan industri dalam Laporan Penilaian Bisnis diperoleh dari berbagai sumber yang diyakini Penilai Bisnis dapat dipertanggungjawabkan.
- s. informasi mengenai kualifikasi dan keahlian Penilai Bisnis;
 - t. tanda tangan Penilai Bisnis dengan mencantumkan nama, tempat, nomor surat tanda terdaftar, serta tanggal pelaporan; dan
 - u. Lampiran yang diperlukan dalam melakukan analisis dan mendukung hasil Penilaian dalam Laporan Penilaian Bisnis;

3. Laporan Pendapat Kewajaran

Laporan Pendapat Kewajaran sebagaimana dimaksud dalam angka 1 huruf b angka 2) yang berbentuk laporan lengkap paling sedikit memuat:

- a. nomor dan Tanggal Laporan Penilaian Bisnis;
- b. Tanggal Penilaian;
- c. identitas pemberi tugas;
- d. maksud dan tujuan pemberian Pendapat Kewajaran;
- e. uraian mengenai ada atau tidak adanya benturan kepentingan atas transaksi yang akan dilakukan;
- f. pernyataan Penilai Bisnis yang meliputi:
 - 1) pernyataan mengenai independensi Penilai Bisnis;
 - 2) pernyataan bahwa perhitungan dan analisis dalam rangka pemberian Pendapat Kewajaran telah dilakukan dengan benar; dan

- 3) pernyataan bahwa Penilai Bisnis bertanggungjawab atas laporan Pendapat Kewajaran;
 - g. penjelasan mengenai data, informasi, dan prosedur yang digunakan;
 - h. penjelasan tentang ruang lingkup Penilaian;
 - i. uraian mengenai, Asumsi dan kondisi pembatas;
 - j. informasi mengenai hubungan pihak yang akan melakukan transaksi;
 - k. uraian mengenai Penilai Bisnis dan/atau Penilai Properti serta hasil Penilaian oleh Penilai Bisnis dan/atau Penilai Properti yang menjadi dasar dalam pemberian Pendapat Kewajaran;
 - l. uraian mengenai perjanjian dan analisis terhadap resiko dan peluang atas transaksi;
 - m. uraian mengenai hasil analisis kualitatif dan analisis kuantitatif sebagaimana dimaksud dalam angka III angka 5 dan angka 6;
 - n. uraian mengenai hasil analisis atas kewajaran nilai transaksi sebagaimana dimaksud dalam angka III angka 7;
 - o. pendapat mengenai kewajaran transaksi;
 - p. informasi mengenai kualifikasi dan keahlian Penilai Bisnis;
 - q. tanda tangan Penilai Bisnis dengan mencantumkan nama, tempat, nomor surat tanda terdaftar, serta tanggal pelaporan; dan
 - r. lampiran yang diperlukan dalam melakukan analisis dan mendukung hasil Penilaian dalam Laporan Penilaian Bisnis.
4. Laporan Pendapat Kewajaran atas Transaksi Pinjam-Meminjam Dana dan/atau Penjaminan
Laporan Pendapat Kewajaran atas Transaksi Pinjam-Meminjam Dana dan/atau Penjaminan yang menyajikan kesimpulan atas kewajaran transaksi pinjam-meminjam dana dan/atau penjaminan sebagaimana dimaksud dalam angka 1 huruf b angka 3) yang berbentuk laporan lengkap paling sedikit memuat:
 - a. nomor dan Tanggal Laporan Penilaian Bisnis;
 - b. Tanggal Penilaian;
 - c. identitas pemberi tugas;
 - d. maksud dan tujuan pemberian pendapat kewajaran;
 - e. uraian mengenai ada atau tidak adanya benturan kepentingan atas transaksi yang akan dilakukan;

- f. pernyataan Penilai Bisnis yang meliputi:
 - 1) pernyataan mengenai independensi Penilai Bisnis;
 - 2) pernyataan bahwa perhitungan dan analisis dalam rangka pemberian Pendapat Kewajaran Atas Transaksi Pinjam-Meminjam Dana dan/atau Penjaminan telah dilakukan dengan benar; dan
 - 3) pernyataan bahwa Penilai Bisnis bertanggungjawab atas laporan Pendapat Kewajaran Atas Transaksi Pinjam-Meminjam Dana dan/atau Penjaminan;
- g. penjelasan mengenai data, informasi, dan prosedur yang digunakan;
- h. penjelasan tentang ruang lingkup Penilaian;
- i. uraian mengenai, Asumsi dan kondisi pembatas;
- j. uraian mengenai pengaruh transaksi pinjam-meminjam dana dan/atau penjaminan terhadap keuangan perusahaan;
- k. informasi mengenai hubungan pihak yang akan melakukan transaksi;
- l. uraian mengenai Penilai Bisnis dan/atau Penilai Properti serta hasil Penilaian oleh Penilai Bisnis dan/atau Penilai Properti yang menjadi dasar dalam pemberian Pendapat Kewajaran Atas Transaksi Pinjam-Meminjam Dana dan/atau Penjaminan;
- m. uraian mengenai perjanjian atas transaksi pinjam-meminjam dana dan/atau penjaminan;
- n. uraian mengenai perjanjian dan analisis terhadap likuiditas atas transaksi pinjam-meminjam dana dan/atau penjaminan;
- o. uraian mengenai risiko dan manfaat atas transaksi pinjam-meminjam dana dan/atau penjaminan;
- p. uraian mengenai hasil analisis kelayakan rencana penggunaan dana atas transaksi pinjam-meminjam dana dan/atau penjaminan sebagaimana dimaksud dalam angka IV angka 3 huruf b angka 8;
- q. uraian mengenai hasil analisis kualitatif sebagaimana dimaksud dalam angka IV angka 3 huruf c;
- r. uraian mengenai hasil analisis kuantitatif sebagaimana dimaksud dalam angka IV angka 3 huruf d;

- s. uraian mengenai hasil analisis atas jaminan yang terkait dengan transaksi pinjam-meminjam dana dan/atau penjaminan sebagaimana dimaksud dalam angka IV angka 3 huruf e;
 - t. pendapat mengenai kewajaran transaksi atas transaksi pinjam-meminjam dana dan/atau penjaminan;
 - u. informasi mengenai kualifikasi dan keahlian Penilai Bisnis;
 - v. tanda tangan Penilai Bisnis dengan mencantumkan nama, tempat, nomor surat tanda terdaftar, serta tanggal pelaporan; dan
 - w. lampiran yang diperlukan dalam melakukan analisis dan mendukung hasil Penilaian.
5. Laporan Studi Kelayakan Bisnis
- Laporan pendapat atas Studi Kelayakan Bisnis sebagaimana dimaksud pada angka 1 huruf b angka 4) yang berbentuk laporan lengkap paling sedikit memuat:
- a. nomor dan Tanggal Laporan Penilaian Bisnis;
 - b. Tanggal Penilaian;
 - c. identitas pemberi tugas;
 - d. maksud dan tujuan pemberian pendapat mengenai kelayakan bisnis atau proyek;
 - e. penjelasan mengenai data, informasi, dan prosedur yang digunakan;
 - f. penjelasan tentang ruang lingkup Penugasan Penilaian Profesional;
 - g. uraian mengenai, Asumsi dan kondisi pembatas;
 - h. keterangan dan informasi usaha atau proyek yang dinilai, paling sedikit meliputi:
 - 1) profil usaha atau proyek;
 - 2) kinerja keuangan, jika terdapat keterangan atau informasi kinerja keuangan;
 - 3) produk dan jasa;
 - 4) teknologi yang digunakan;
 - 5) pasar yang dituju (*intended market environment*);
 - 6) pesaing dan persaingan;
 - 7) informasi industri;
 - 8) pola bisnis;
 - 9) strategi pemasaran dan penjualan;

- 10) kebutuhan produksi atau operasi;
 - 11) kebutuhan manajemen dan sumber daya manusia;
 - 12) hak atas kekayaan intelektual;
 - 13) peraturan perundang-undangan yang terkait;
 - 14) aspek lingkungan;
 - 15) faktor risiko utama; dan
 - 16) persyaratan modal dan strategi finansial;
- i. uraian mengenai hasil analisis atas hal sebagaimana diatur dalam angka V angka 3;
 - j. uraian mengenai pendapat atas kelayakan suatu bisnis atau proyek;
 - k. pernyataan Penilai Bisnis yang meliputi:
 - 1) pernyataan mengenai independensi Penilai Bisnis;
 - 2) pernyataan bahwa perhitungan dan analisis dalam Studi Kelayakan Bisnis telah dilakukan dengan benar; dan
 - 3) pernyataan bahwa Penilai Bisnis bertanggung jawab atas hasil Studi Kelayakan Bisnis;
 - l. informasi mengenai kualifikasi dan keahlian Penilai Bisnis;
 - m. tanda tangan Penilai Bisnis dengan mencantumkan nama, tempat, nomor surat tanda terdaftar, serta tanggal pelaporan; dan
 - n. lampiran yang memuat lampiran yang diperlukan dalam melakukan analisis dan mendukung hasil Penilaian;

VIII. KETENTUAN PENUTUP

Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan ini mulai berlaku pada tanggal ditetapkan.

Ditetapkan di Jakarta
pada tanggal 9 Agustus 2020

KEPALA EKSEKUTIF
PENGAWAS PASAR MODAL
OTORITAS JASA KEUANGAN
REPUBLIK INDONESIA,

ttd

HOESEN

Salinan ini sesuai dengan aslinya
Direktur Hukum 1
Departemen Hukum

ttd

Mufli Asmawidjaja