



OTORITAS JASA KEUANGAN
REPUBLIK INDONESIA

PERATURAN OTORITAS JASA KEUANGAN
NOMOR /POJK.04/
TENTANG
PENILAIAN DAN PENYAJIAN LAPORAN PENILAIAN BISNIS
DI PASAR MODAL

DENGAN RAHMAT TUHAN YANG MAHA ESA

DEWAN KOMISIONER OTORITAS JASA KEUANGAN,

- Menimbang : a. bahwa dalam rangka melakukan penyesuaian dengan perkembangan standar profesi Penilai dan peraturan perundang-undangan serta penyempurnaan beberapa ketentuan dalam Peraturan Bapepam dan LK Nomor VIII.C.3 agar selaras dengan perkembangan proses penilaian yang terjadi pada Pasar Modal di Indonesia;
- b. bahwa berdasarkan pertimbangan sebagaimana dimaksud pada huruf a, perlu menetapkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan tentang Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Bisnis di Pasar Modal;
- Mengingat : 1. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1995 Nomor 64, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3608);

2. Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2011 Nomor 111, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 5253);

MEMUTUSKAN:

Menetapkan : PERATURAN OTORITAS JASA KEUANGAN TENTANG PENILAIAN DAN PENYAJIAN LAPORAN PENILAIAN BISNIS DI PASAR MODAL.

BAB I
KETENTUAN UMUM

Pasal 1

Dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini yang dimaksud dengan:

1. Penilai Bisnis adalah Penilai yang melakukan kegiatan penilaian bisnis sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 68/POJK.04/2017.
2. Penilai Properti adalah Penilai yang melakukan kegiatan penilaian properti sebagaimana yang dimaksud dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 68/POJK.04/2017.
3. Penilaian Bisnis adalah kegiatan atau proses untuk menghasilkan suatu opini atau perkiraan atas Nilai Pasar Objek Penilaian.
4. Objek Penilaian adalah setiap objek kegiatan Penilaian Bisnis sebagaimana yang dimaksud dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 68/POJK.04/2017.
5. Nilai adalah perkiraan harga yang diinginkan oleh penjual dan pembeli atas suatu barang atau jasa dan merupakan jumlah manfaat ekonomi berdasarkan Nilai Pasar 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 Objek Penilaian.
9. Nilai Buku adalah:
 - a. hasil Kapitalisasi atas biaya perolehan aset, dikurangi akumulasi depresiasi, deplesi, atau amortisasi sebagaimana yang tercatat dalam laporan keuangan; atau
 - b. selisih antara total aset setelah dikurangi depresiasi, deplesi, 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 aset dikurangi total nilai pasar kewajiban.
12. Nilai Pasar (*Market Value*) adalah perkiraan jumlah uang pada Tanggal Penilaian (*Cut Off Date*) yang dapat diperoleh dari suatu transaksi jual beli Objek Penilaian antara pembeli yang berminat membeli (*willing buyer*) dan penjual yang berminat menjual (*willing seller*) dalam suatu transaksi yang bersifat layak dan wajar.
13. 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.

14. Pendekatan Penilaian adalah suatu cara untuk memperkirakan Nilai dengan menggunakan satu atau lebih Metode Penilaian.
15. Pendekatan Aset (*Asset Based Approach*) adalah Pendekatan Penilaian berdasarkan laporan keuangan historis Objek Penilaian yang telah diaudit, dengan cara menyesuaikan seluruh aset dan kewajiban menjadi Nilai Pasar sesuai dengan Premis Nilai yang digunakan dalam Penilaian Bisnis.
16. Pendekatan Pasar (*Market Based Approach*) adalah Pendekatan Penilaian dengan cara membandingkan Objek Penilaian dengan objek 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 Objek 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 Objek 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 Bisnis adalah laporan tertulis yang dibuat oleh Penilai Bisnis yang memuat pendapat

Penilai Bisnis mengenai Objek Penilaian serta menyajikan informasi tentang proses penilaian.

22. Tanggal Laporan Penilaian Bisnis adalah tanggal ditandatanganinya Laporan Penilaian Bisnis oleh Penilai Bisnis.
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. *Holding Company* adalah suatu perusahaan yang sebagian besar pendapatannya atau seluruhnya berasal dari penyertaan pada perusahaan-perusahaan lain.
25. 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 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 antara lain meliputi penyertaan dalam perusahaan, surat berharga, aset keuangan (*financial assets*) lainnya dan aset takberwujud (*intangible assets*).
28. Faktor Kapitalisasi adalah semua jenis rasio yang digunakan untuk mengkonversi pendapatan menjadi suatu nilai.
29. 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 Bisnis menganggap suatu perusahaan akan terus melanjutkan operasinya secara berkelanjutan.
30. 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*).
31. Pengendalian adalah kemampuan untuk mengendalikan dan mengatur manajemen perusahaan atau kebijakan usaha.
32. 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.
33. Kendali Mayoritas adalah tingkat kemampuan pengendalian suatu perseroan oleh pemegang saham pengendali.
34. Modal Kerja Bersih adalah selisih lebih aset lancar terhadap kewajiban lancar.
35. Modal yang Diinvestasikan (*Invested Capital*) adalah jumlah utang jangka panjang dan ekuitas pada suatu perusahaan.
36. Tingkat Kapitalisasi adalah jumlah pembagi yang digunakan untuk mengkonversi pendapatan menjadi Nilai.
37. 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.
38. 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.

39. 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.
40. Arus Kas Kotor adalah laba bersih setelah pajak, ditambah transaksi bukan kas berupa penyusutan aset (depresiasi dan/atau amortisasi).
41. Nilai Terminal merupakan nilai dari jumlah arus kas untuk periode setelah periode waktu tetap, dimana arus kas yang diterapkan dapat menggunakan model ekuitas (*equity model*) atau modal yang diinvestasikan (*invested capital model*).
42. Pendapat Kewajaran (*fairness opinion*) merupakan suatu pernyataan yang diberikan oleh Penilai Bisnis untuk menyatakan bahwa suatu transaksi yang akan dilakukan adalah wajar atau tidak wajar.
43. Pendapat Kewajaran (*fairness opinion*) atas Transaksi Pinjam Meminjam Dana dan/atau Penjaminan merupakan suatu pernyataan yang diberikan oleh Penilai Bisnis untuk menyatakan bahwa transaksi pinjam meminjam dana dan/atau penjaminan adalah wajar atau tidak wajar.
44. Studi Kelayakan Bisnis (*feasibility study*) adalah suatu penugasan penilaian profesional yang diberikan oleh Penilai Bisnis berupa pendapat untuk menyatakan kelayakan suatu usaha atau proyek.

Pasal 2

Dalam setiap melakukan kegiatan Penilaian Bisnis di bidang Pasar Modal, Penilai Bisnis wajib:

- a. menaati kode etik dan standar yang ditetapkan oleh asosiasi profesi penilai sepanjang tidak bertentangan dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan;
- b. memiliki kualifikasi, kompetensi, dan keahlian sesuai dengan spesialisasi industri yang terkait dengan Objek Penilaian; dan
- c. menggunakan Nilai Pasar (*Market Value*);

Pasal 3

Dalam hal penilaian yang dilakukan oleh Penilai Bisnis 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 Bisnis; dan
- c. Tanggal Penilaian (*Cut Off Date*) pada Penilaian Bisnis wajib sama dengan Tanggal Penilaian (*Cut Off Date*) pada penilaian properti.

Pasal 4

Dalam hal penilaian yang dilakukan oleh Penilai Bisnis mengacu pada hasil Penilaian Bisnis, maka:

- a. hasil Penilaian Bisnis yang digunakan sebagai acuan adalah hasil Penilaian Bisnis yang diterbitkan oleh Penilai Bisnis;
- b. hasil Penilaian Bisnis yang dijadikan acuan wajib dilampirkan dalam Laporan Penilaian Bisnis; dan
- c. Tanggal Penilaian (*Cut Off Date*) pada Penilaian Bisnis yang dijadikan acuan wajib sama dengan Tanggal Penilaian (*Cut Off Date*) pada Penilaian Bisnis.

Pasal 5

Dalam hal penilaian yang dilakukan oleh Penilai Bisnis mengacu pada laporan keuangan, maka:

- a. laporan keuangan yang digunakan sebagai dasar

penilaian adalah laporan keuangan yang telah diaudit oleh akuntan publik yang telah terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan kecuali dalam hal Penilai Bisnis melakukan penugasan Pendapat Kewajaran (*fairness opinion*), maka dapat menggunakan laporan keuangan dengan penelaahan terbatas (*limited review*).

- b. laporan keuangan yang digunakan sebagai dasar penilaian adalah laporan keuangan yang telah diaudit oleh akuntan publik yang terdaftar di negara yang bersangkutan untuk penilaian atas perusahaan yang berada di luar yurisdiksi Indonesia;
- c. jangka waktu antara tanggal laporan keuangan dan Tanggal Laporan Penilaian Bisnis tidak lebih dari 6 (enam) bulan; dan
- d. Tanggal Penilaian (*Cut Off Date*) yang digunakan oleh Penilai Bisnis wajib sama dengan tanggal laporan keuangan.

Pasal 6

- (1) Dalam hal Penilai Bisnis melakukan revisi atas Laporan Penilaian Bisnis, maka Penilai Bisnis wajib menerbitkan kembali Laporan Penilaian Bisnis dengan tanggal dan nomor yang berbeda dengan disertai alasan dan penjelasan diterbitkannya revisi atas Laporan Penilaian Bisnis dimaksud.
- (2) Fakta dan perubahan yang material wajib diungkapkan dalam Laporan Penilaian Bisnis yang telah direvisi tersebut.

Pasal 7

Laporan Penilaian Bisnis berlaku selama 6 (enam) bulan sejak Tanggal Penilaian (*Cut Off Date*), kecuali terdapat hal-hal yang dapat mempengaruhi kesimpulan Nilai lebih dari 5% (lima persen).

BAB II PENGANTIAN PENILAI BISNIS

Pasal 8

- (1) Penggantian Penilai Bisnis hanya dapat dilakukan apabila Penilai Bisnis:
 - a. mengundurkan diri; atau
 - b. diberhentikan oleh pemberi tugas dengan pemberitahuan bahwa penugasannya telah dihentikan disertai dengan alasan yang obyektif.
- (2) Penggantian Penilai Bisnis sebagaimana dimaksud pada ayat (1) wajib dibuktikan dengan surat tertulis dari pemberi tugas.
- (3) Penggantian Penilai Bisnis hanya dilakukan untuk penilaian atas objek yang sama.

Pasal 9

Sebelum menerima penugasan penilaian profesional, Penilai Bisnis pengganti wajib terlebih dahulu:

- 1) meminta persetujuan tertulis dari calon pemberi tugas untuk meminta keterangan dari Penilai Bisnis yang digantikan;
- 2) melakukan komunikasi, baik tertulis maupun lisan, dengan Penilai Bisnis yang digantikan mengenai masalah-masalah yang menurut keyakinan Penilai Bisnis pengganti akan membantu dalam penerimaan atau penolakan penugasan penilaian profesional; dan
- 3) melakukan evaluasi atas ketentuan sebagaimana dimaksud pada angka 1) dan angka 2) untuk memutuskan menerima atau menolak penugasan penilaian profesional.

Pasal 10

- (1) Penilai Bisnis yang digantikan wajib memberikan jawaban dengan segera dan lengkap atas pertanyaan dari Penilai Bisnis pengganti berdasarkan fakta yang

diketahuinya.

- (2) Penilai Bisnis pengganti hanya dapat menerima suatu penugasan penilaian profesional apabila ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 telah dilakukan.
- (3) Penilai Bisnis yang digantikan maupun Penilai Bisnis pengganti wajib menjaga kerahasiaan informasi yang telah diperoleh kecuali atas permintaan Otoritas Jasa Keuangan atau diwajibkan berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku.
- (4) Penilai Bisnis pengganti wajib mengulang pelaksanaan penilaian sesuai dengan standar dan pedoman penilaian sebagaimana dimaksud dalam Pasal 2.
- (5) Penilai Bisnis pengganti tidak bertanggung jawab atas pekerjaan Penilai Bisnis yang digantikan dan tidak menerbitkan suatu laporan yang mencerminkan pembagian tanggung jawab.

BAB III

OPINI KEDUA (*SECOND OPINION*) TERHADAP HASIL PENILAIAN

Pasal 11

- (1) Dalam hal terdapat dugaan pelanggaran dalam pelaksanaan penilaian, maka Otoritas Jasa Keuangan dapat melakukan review khusus terhadap Laporan Penilaian Bisnis yang telah diterbitkan dalam rangka memperoleh opini kedua (*second opinion*).
- (2) Pelaksanaan review khusus terhadap Laporan Penilaian Bisnis sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dilakukan oleh Penilai Bisnis lain yang ditunjuk oleh Otoritas Jasa Keuangan.
- (3) Hasil review khusus atas Laporan Penilaian Bisnis sebagaimana dimaksud pada ayat (1) bertujuan memberikan opini bahwa analisis, Pendekatan Penilaian, Metode Penilaian, dan kesimpulan nilai

dalam Laporan Penilaian Bisnis yang direview adalah benar, layak, dan didukung dengan bukti yang cukup.

- (4) Dalam hal diperlukan, review khusus atas Laporan Penilaian Bisnis sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dapat meminta pendapat dari Tenaga Ahli.
- (5) Review khusus atas Laporan Penilaian Bisnis sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dilarang mendasarkan pada kejadian-kejadian setelah Tanggal Penilaian (*subsequent event*) dari Laporan Penilaian Bisnis yang direview.

Pasal 12

Review khusus atas Laporan Penilaian Bisnis sebagaimana dimaksud dalam pasal 11 ayat (1) 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;
- 4) kebenaran, kelayakan, dan konsistensi atas analisis, opini, dan kesimpulan dari Laporan Penilaian Bisnis yang direview; dan
- 5) kesesuaian hasil penilaian yang disajikan dalam Laporan Penilaian Bisnis yang direview dengan standar dan pedoman sebagaimana diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini.

Pasal 13

- (1) Laporan hasil review khusus wajib paling kurang mengungkapkan:

- 1) identitas Penilai Bisnis yang menerbitkan Laporan Penilaian Bisnis 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 Bisnis dan opini Penilai Bisnis yang ada pada Laporan Penilaian Bisnis 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.
- (2) Laporan hasil review khusus sebagaimana dimaksud pada ayat (1) wajib mengungkapkan alasan-alasan secara komprehensif mengenai opini dan kesimpulan yang dinyatakan.

Pasal 14

Perbedaan kesimpulan Nilai antara laporan hasil review khusus dengan Laporan Penilaian Bisnis yang direview dianggap material jika terdapat perbedaan kesimpulan Nilai lebih dari 15% (lima belas persen) dari kesimpulan Nilai Laporan Penilaian Bisnis yang direview.

Pasal 15

Hasil review khusus wajib disampaikan kepada Otoritas Jasa Keuangan paling lambat 7 (tujuh) hari setelah tanggal laporan hasil review khusus.

Pasal 16

Biaya yang timbul sebagai akibat dari review khusus atas Laporan Penilaian Bisnis menjadi beban pemberi

tugas sebagaimana disebutkan dalam Laporan Penilaian Bisnis yang direview atau Pihak tertentu yang ditunjuk oleh Otoritas Jasa Keuangan.

BAB IV
KEWAJIBAN PENILAI BISNIS DALAM PENUGASAN
PENILAIAN PROFESIONAL

Pasal 17

Sebelum menerima penugasan penilaian profesional Penilai Bisnis wajib:

- 1) memperoleh informasi yang memadai paling kurang atas hal-hal berikut ini:
 - a) identitas pemberi tugas;
 - b) kondisi entitas dan industrinya;
 - c) Objek 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 Bisnis atau

- pemberi tugas (jika ada); dan
- k) ketentuan perundang-undangan yang berlaku terkait dengan Objek 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 Bisnis;
 - 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 Bisnis.

Pasal 18

Setelah menerima penugasan, Penilai Bisnis wajib melakukan hal-hal berikut:

- 1) Pada saat permulaan penugasan profesional, Penilai Bisnis 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 Objek Penilaian;
- 3) melakukan inspeksi terhadap Objek Penilaian, termasuk diskusi dengan manajemen dan kunjungan lapangan;

- 4) membuat dan memelihara kertas kerja penilaian bisnis sebagaimana diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini;
- 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 pada Pasal 17 angka 2), maka revisi dimaksud wajib dilakukan atas dasar kesepakatan antara Penilai Bisnis dan pemberi tugas.

Pasal 19

Penilai Bisnis wajib mempertimbangkan ruang lingkup penugasan penilaian profesional yang paling kurang meliputi:

- 1) Objek 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.

Pasal 20

(1) Dalam hal Penilai Bisnis menggunakan opini, hasil pekerjaan, atau pernyataan Tenaga Ahli, maka Penilai Bisnis wajib:

- 1) mengungkapkan asumsi-asumsi dan kondisi pembatas termasuk tingkat tanggung jawab dan asumsi Penilai Bisnis atas hasil pekerjaan Tenaga Ahli tersebut;
- 2) memuat opini atau hasil pekerjaan atau pernyataan Tenaga Ahli tersebut dalam Laporan Penilaian Bisnis; dan
- 3) melampirkan laporan hasil kerja Tenaga Ahli tersebut dalam Laporan Penilaian Bisnis.

(2) 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.

Pasal 21

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

BAB V

LARANGAN PENILAI BISNIS DALAM PENUGASAN PENILAIAN PROFESIONAL

Pasal 22

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

- a. melakukan penilaian yang opini atau kesimpulan dalam Laporan Penilaian Bisnis telah ditentukan terlebih dahulu;
- b. mengeluarkan 2 (dua) atau lebih hasil penilaian pada Objek Penilaian yang sama dan untuk Tanggal Penilaian (*Cut Off Date*) yang sama;
- c. menerima penugasan penilaian profesional, jika Penilai Bisnis memiliki informasi bahwa Penilai Bisnis lain telah ditunjuk oleh pemberi tugas yang sama untuk melakukan penilaian atas Objek Penilaian dengan maksud dan tujuan dan Tanggal Penilaian (*Cut Off Date*) yang sama, kecuali dilakukan dalam rangka sebagaimana dimaksud dalam penggantian Penilai Bisnis;
- d. menghasilkan Laporan Penilaian Bisnis yang menyesatkan dan/atau membiarkan Pihak lain menyampaikan Laporan Penilaian Bisnis yang menyesatkan;

- e. menerima penugasan penilaian profesional dari pembeli dan penjual terhadap Objek Penilaian yang sama pada Tanggal Penilaian (*Cut Off Date*) yang sama;
- f. 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;
- g. memberikan asumsi-asumsi dan kondisi pembatas yang dapat mengakibatkan penggunaan Laporan Penilaian Bisnis menjadi terbatas;
- h. menggunakan asumsi-asumsi dan kondisi pembatas yang menyebabkan Dasar Penilaian atau Premis Nilai menyimpang dari kontrak penugasan penilaian profesional (surat perjanjian kerja);
- i. menggunakan asumsi yang mengurangi substansi Nilai;
- j. menggunakan asumsi-asumsi dan kondisi pembatas yang mengurangi tanggung jawab Penilai Bisnis terhadap hasil penilaian;
- k. 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
- l. memberikan data dan/atau informasi yang bersifat rahasia yang digunakan untuk melakukan Penilaian Bisnis dan/atau untuk tujuan lain selain untuk keperluan kegiatan Penilaian Bisnis kepada siapapun, kecuali:
 - 1) telah memperoleh persetujuan dari Pihak yang memiliki data dan/atau informasi rahasia tersebut;
 - 2) dalam rangka pengawasan yang dilakukan oleh Otoritas Jasa Keuangan dan/atau Pihak lain

- sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku; dan/atau
- 3) untuk kepentingan peradilan.

BAB VI

KERTAS KERJA PENILAIAN BISNIS

Pasal 23

Dalam melakukan penugasan penilaian profesional, Penilai Bisnis wajib membuat dan memelihara kertas kerja Penilaian Bisnis.

Pasal 24

- (1) Kertas kerja Penilaian Bisnis wajib memuat catatan-catatan yang diselenggarakan oleh Penilai Bisnis 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.
- (2) Bentuk kertas kerja Penilaian Bisnis adalah sebagai berikut 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 Bisnis dalam rangka penugasan penilaian profesional.

Pasal 25

Kertas kerja Penilaian Bisnis wajib menunjukkan bahwa:

- 1) penugasan penilaian profesional telah direncanakan dan disupervisi dengan baik;
- 2) pemahaman yang memadai atas Objek 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 Objek Penilaian.

Pasal 26

- (1) Kertas kerja Penilaian Bisnis wajib didokumentasikan baik dalam bentuk fisik (*hard copy*) dan elektronik (*soft copy*) yang tidak dapat diubah.
- (2) Dalam hal kertas kerja Penilaian Bisnis tidak dimungkinkan untuk didokumentasikan dalam bentuk fisik (*hard copy*) sebagaimana dimaksud pada ayat (1) maka kertas kerja dimaksud dapat didokumentasikan dalam bentuk elektronik (*soft copy*) atau sebaliknya.

Pasal 27

Kertas kerja Penilaian Bisnis wajib disimpan dalam jangka waktu sesuai dengan Undang-undang tentang Dokumen Perusahaan.

BAB VII

PENDEKATAN PENILAIAN, METODE PENILAIAN, DAN PROSEDUR PENILAIAN

Pasal 28

- (1) Penilai Bisnis dalam menggunakan Pendekatan Penilaian, Metode Penilaian, dan prosedur penilaian, berlaku ketentuan sebagai berikut:
 - a. wajib menggunakan paling kurang 2 (dua) Pendekatan Penilaian untuk memperoleh hasil penilaian yang akurat dan obyektif;
 - b. wajib memilih dan menerapkan Pendekatan

Penilaian, Metode Penilaian, dan prosedur penilaian, yang sesuai dengan definisi Nilai yang dicari dan karakteristik penilaian; dan

c. wajib memperhatikan persyaratan dan pengungkapan yang ditetapkan dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini.

(2) Dalam hal penilaian dilakukan terhadap:

- a. perusahaan *holding non operating*; dan/atau
- b. perusahaan yang hanya memiliki aset namun tidak beroperasi,

dapat menggunakan paling kurang (1) satu Pendekatan Penilaian.

(3) Dalam hal penilaian hanya menggunakan (1) satu Pendekatan Penilaian sebagaimana dimaksud pada ayat (2), Penilai Bisnis wajib mengungkapkan alasan penggunaan satu Pendekatan Penilaian dalam Laporan Penilaian Bisnis.

BAB VIII

PENYESUAIAN-PENYESUAIAN (NORMALISASI)

DALAM PENILAIAN

Pasal 29

Penilai Bisnis wajib melakukan penyesuaian-penyesuaian terhadap pos-pos dalam laporan keuangan untuk menghasilkan indikasi Nilai.

Pasal 30

Penilai Bisnis wajib bersikap hati-hati dalam membuat penyesuaian terhadap laporan keuangan historis dan didukung dengan data dan informasi yang cukup untuk menjamin validitas laporan keuangan.

Pasal 31

- (1) Dalam melakukan penyesuaian atas laporan keuangan, Penilai Bisnis wajib melakukan analisis yang paling kurang untuk:
 - 1) memahami hubungan antara laporan laba rugi komprehensif lain dengan laporan posisi keuangan, 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.
- (2) Dalam melakukan hal-hal sebagaimana dimaksud pada ayat (1), Penilai Bisnis 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 laporan posisi keuangan; dan
 - 3) rasio-rasio keuangan.
- (3) Sebagai dasar dalam proses penilaian, analisis dan/atau penyesuaian atas laporan keuangan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dan ayat (2) 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.

Pasal 32

Dalam melakukan penyesuaian atas laporan keuangan, Penilai Bisnis wajib memperhatikan:

- 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 berelasi yang memiliki kendali, antara lain berupa 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.

Pasal 33

- (1) Dalam hal Penilai Bisnis menggunakan perbandingan laporan keuangan perusahaan dengan laporan keuangan perusahaan lain maka tiap pos dalam laporan keuangan wajib dievaluasi dan jika terdapat perbedaan kebijakan akuntansi, wajib dilakukan penyesuaian dalam kebijakan akuntansi yang digunakan oleh perusahaan yang dinilai untuk mengurangi perbedaan tersebut.
- (2) Penilai Bisnis wajib memperhatikan dampak penyesuaian terhadap pos-pos yang terkait.

Pasal 34

Penilai Bisnis wajib mengungkapkan dan menjelaskan dalam Laporan Penilaian Bisnis atas setiap penyesuaian terhadap laporan keuangan yang

telah dilakukan.

BAB IX

ASUMSI-ASUMSI DAN KONDISI PEMBATAS

Pasal 35

Asumsi-asumsi dan kondisi pembatas yang digunakan oleh Penilai Bisnis wajib memenuhi ketentuan sebagai berikut:

- a. menghasilkan Laporan Penilaian Bisnis yang bersifat *non-disclaimer opinion*.
- b. mencerminkan bahwa Penilai Bisnis 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 Bisnis bertanggung jawab atas pelaksanaan penilaian dan kewajaran proyeksi keuangan.
- f. menghasilkan Laporan Penilaian Bisnis yang terbuka untuk publik kecuali terdapat informasi yang bersifat rahasia, yang dapat mempengaruhi operasional perusahaan.
- g. mencerminkan bahwa Penilai Bisnis bertanggung jawab atas Laporan Penilaian Bisnis dan kesimpulan Nilai akhir.
- h. mencerminkan bahwa Penilai Bisnis telah memperoleh informasi atas status hukum Objek Penilaian dari pemberi tugas.

BAB X
SUKU BUNGA BEBAS RISIKO (*RISK FREE RATE*)

Pasal 36

Dalam hal Penilai Bisnis menggunakan suku bunga bebas risiko (*risk free rate*), maka wajib memenuhi ketentuan sebagai berikut:

- a. Suku bunga bebas risiko (*risk free rate*) yang digunakan disesuaikan dengan mata uang yang disajikan dalam laporan keuangan Objek Penilaian.
- b. Sumber data dan tanggal jatuh tempo dari instrumen yang digunakan dalam menentukan suku bunga bebas risiko (*risk free rate*) serta besarnya tingkat suku bunga bebas risiko (*risk free rate*) wajib diungkapkan dalam Laporan Penilaian Bisnis.

Pasal 37

Jangka waktu acuan penentuan tingkat suku bunga bebas risiko (*risk free rate*) wajib disesuaikan dengan jangka waktu proyeksi atas Obyek Penilaian untuk paling kurang 10 (sepuluh) tahun.

Bagian Kesatu

Transaksi Dengan Mata Uang Rupiah

Pasal 38

- (1) Dalam hal transaksi dilakukan dengan mata uang Rupiah, penentuan tingkat suku bunga bebas risiko (*risk free rate*) wajib berdasarkan Surat Utang Negara (SUN) yang memiliki masa jatuh tempo sesuai dengan Objek Penilaian.
- (2) Dalam hal transaksi dilakukan dengan mata uang Rupiah, untuk Objek Penilaian yang mempunyai masa jatuh tempo paling kurang 10 (sepuluh) tahun atau Objek Penilaian dalam kondisi

Kelangsungan Usaha (*going concern*), penentuan tingkat suku bunga bebas risiko (*risk free rate*) wajib berdasarkan Surat Utang Negara (SUN) yang memiliki masa jatuh tempo 10 (sepuluh) tahun atau lebih.

Bagian Kedua

Transaksi Dengan Mata Uang Selain Rupiah

Pasal 39

- (1) Dalam hal transaksi dilakukan dengan mata uang selain Rupiah, penentuan tingkat suku bunga bebas risiko (*risk free rate*) wajib berdasarkan Surat Utang Negara (SUN) dalam mata uang yang sesuai dengan mata uang yang disajikan dalam laporan keuangan Objek Penilaian yang memiliki masa jatuh tempo sesuai dengan Objek Penilaian.
- (2) Dalam hal transaksi dilakukan dengan mata uang selain Rupiah, untuk Objek Penilaian yang mempunyai masa jatuh tempo paling kurang 10 (sepuluh) tahun atau Objek Penilaian dalam kondisi Kelangsungan Usaha (*going concern*), penentuan tingkat suku bunga bebas risiko (*risk free rate*) wajib berdasarkan Surat Utang Negara (SUN) yang memiliki masa jatuh tempo 10 (sepuluh) tahun atau lebih.

Pasal 40

Jika tidak terdapat Surat Utang Negara (SUN) dalam mata uang sebagaimana dimaksud pada huruf d, Penilai Bisnis wajib menggunakan suku bunga bebas risiko (*risk free rate*) negara tersebut dan disesuaikan dengan tingkat risiko negara (*country risk*) yang relevan.

BAB XI

DISKON DAN PREMI

Pasal 41

Dalam menentukan kesimpulan Nilai akhir atas Objek Penilaian, Penilai Bisnis wajib menggunakan Diskon Likuiditas Pasar (*Discount for Lack of Marketability*) dan Premi Pengendalian (*Premium for Control*) atau Diskon Pengendalian (*Discount For Lack of Control*).

Pasal 42

Dalam menggunakan Diskon Likuiditas Pasar (*Discount for Lack of Marketability*), Penilai Bisnis wajib memperhatikan:

- 1) Dalam hal Objek Penilaian bukan merupakan perusahaan terbuka, maka:
 1. Diskon Likuiditas Pasar (*Discount for Lack of Marketability*) bagi pemegang saham mayoritas adalah antara 20% (dua puluh persen) sampai dengan 40% (empat puluh persen) dari indikasi Nilai.
 2. Diskon Likuiditas Pasar (*Discount for Lack of Marketability*) bagi pemegang saham minoritas adalah antara 30% (tiga puluh persen) sampai dengan 50% (lima puluh persen) dari indikasi Nilai.
- 2) Dalam hal Objek Penilaian bukan merupakan perusahaan terbuka, maka:
 1. Diskon Likuiditas Pasar (*Discount for Lack of Marketability*) bagi pemegang saham mayoritas paling besar adalah 20% (dua puluh persen) dari indikasi Nilai.
 2. Diskon Likuiditas Pasar (*Discount for Lack of Marketability*) bagi pemegang saham minoritas adalah antara 10% (sepuluh persen) sampai dengan 30% (tiga puluh persen) dari indikasi Nilai.

Pasal 43

Dalam menggunakan Premi Pengendalian (*Premium for Control*) atau Diskon Pengendalian (*Discount For Lack of Control*), Penilai Bisnis wajib memperhatikan:

- 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 Objek 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 persen) sampai dengan 35% (tiga puluh lima persen) dari indikasi Nilai.
- 4) Dalam hal Objek 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 persen) sampai dengan 70% (tujuh puluh persen) dari indikasi Nilai.

Pasal 44

Penilai Bisnis wajib menjelaskan alasan penentuan persentase nilai diskon atau premi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 42 dan Pasal 43, yang digunakan dalam perhitungan penilaian pada Laporan Penilaian Bisnis.

Pasal 45

Dalam hal penilaian dilakukan atas penyertaan saham minoritas untuk transaksi yang dapat menyebabkan perusahaan tidak lagi menjadi perusahaan terbuka, Penilai Bisnis dilarang menggunakan Diskon Pengendalian (*Discount For Lack of Control*) dan Diskon Likuiditas Pasar (*Discount for Lack of Marketability*).

BAB XII KESIMPULAN NILAI

Pasal 46

- (1) Dalam membuat kesimpulan Nilai akhir, Penilai Bisnis 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.
- (2) Kesimpulan Nilai sebagaimana dimaksud pada ayat (1), 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.

Pasal 47

Penilai Bisnis wajib mengungkapkan secara jelas

dalam Laporan Penilaian Bisnis 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
- 3) rekonsiliasi terhadap indikasi Nilai yang dihasilkan oleh masing-masing Pendekatan Penilaian dan Metode Penilaian yang digunakan.

Pasal 48

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 Objek Penilaian.

Pasal 49

Dalam hal penugasan penilaian profesional ditujukan untuk kepentingan pemberian Pendapat Kewajaran (*fairness opinion*) maka Penilai Bisnis dapat menyajikan hasil penilaian dalam kisaran Nilai dengan memenuhi ketentuan sebagai berikut:

- 1) Penilai Bisnis wajib mengungkapkan penjelasan dan alasan yang cukup dalam Laporan Penilaian Bisnis 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 persen) dari Nilai yang dijadikan acuan kisaran tersebut yang didapatkan berdasarkan perhitungan sebagaimana dimaksud dalam Pasal

46 ayat (2).

BAB XIII
KEJADIAN-KEJADIAN PENTING SETELAH TANGGAL
PENILAIAN (*SUBSEQUENT EVENTS*)

Pasal 50

- (1) Kejadian-kejadian penting setelah Tanggal Penilaian (*subsequent events*), baik yang diketahui maupun yang patut diketahui sampai dengan Tanggal Laporan Penilaian Bisnis, wajib diungkapkan dalam Laporan Penilaian Bisnis.
- (2) Kejadian-kejadian penting setelah Tanggal Penilaian (*subsequent events*) tidak dapat digunakan untuk memutakhirkan hasil penilaian.
- (3) Dalam hal kejadian-kejadian penting setelah Tanggal Penilaian (*subsequent events*) tersebut mengandung informasi yang dapat mempengaruhi Nilai Objek Penilaian, maka Penilai Bisnis wajib mengungkapkan sifat dan dampaknya dalam Laporan Penilaian Bisnis; dan
- (4) Pengungkapan kejadian-kejadian penting sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dan ayat (3) wajib secara jelas mengindikasikan bahwa pengungkapan tersebut tidak dimaksudkan untuk mempengaruhi penentuan Nilai pada saat Tanggal Penilaian (*Cut Off Date*).

BAB XIV
PENILAIAN *HOLDING COMPANY*

Pasal 51

Dalam penilaian terhadap *Holding Company*, Penilai Bisnis wajib melakukan penilaian terhadap seluruh penyertaan atau kepemilikan pada entitas lain.

Pasal 52

Dalam hal melakukan penilaian terhadap penyertaan atau kepemilikan di bawah 20% (dua puluh persen) dan tidak mempunyai kemampuan untuk menentukan, baik langsung maupun tidak langsung, dengan cara apapun pengelolaan dan/atau kebijakan perusahaan tersebut maka berlaku ketentuan sebagai berikut:

- 1) Penilai Bisnis dapat menggunakan paling kurang satu Pendekatan Penilaian yaitu Pendekatan Pasar (*Market Based Approach*); dan
- 2) Penilai Bisnis dapat menggunakan laporan keuangan yang diaudit atau tidak diaudit, dengan ketentuan sebagai berikut:
 - a) jangka waktu antara tanggal laporan keuangan dan Tanggal Laporan Penilaian Bisnis tidak lebih dari 6 (enam) bulan; dan
 - b) tanggal laporan keuangan yang digunakan wajib sama dengan Tanggal Penilaian (*Cut Off Date*).
- 3) Dalam hal digunakan laporan keuangan yang tidak diaudit, wajib tersedia laporan keuangan Objek Penilaian yang telah diaudit oleh akuntan yang memiliki tanggal laporan keuangan tidak lebih dari 12 (dua belas) bulan dari Tanggal Penilaian (*Cut Off Date*).

BAB XV

PEDOMAN PENILAIAN DENGAN PENDEKATAN ASET (*ASET BASED APPROACH*)

Pasal 53

- (1) Penilai Bisnis yang menggunakan Pendekatan Aset (*Asset Based Approach*) dalam penugasan penilaian profesional wajib memiliki keahlian dalam bidang penilaian properti dan Penilaian

Bisnis.

- (2) Dalam hal Penilai Bisnis sebagaimana dimaksud dalam pada ayat (1) tidak memiliki keahlian dalam bidang penilaian properti, maka Penilai Bisnis wajib mengacu pada hasil penilaian properti.

Pasal 54

- (1) Pendekatan Aset (*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).
- (2) Indikasi nilai ekuitas atau estimasi Nilai Aset Bersih (*Net Asset Value*) diperoleh dari selisih antara nilai aset termasuk Aset Takberwujud dengan nilai kewajiban, atas dasar nilai yang disesuaikan (*appraised value*).

Pasal 55

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*).

Pasal 56

Dalam hal penilaian dilakukan terhadap kepemilikan mayoritas atas Objek Penilaian maka Penilai Bisnis wajib mengungkapkan estimasi Nilai berdasarkan kepemilikan mayoritas dan minoritas atas Objek Penilaian dalam Laporan Penilaian Bisnis.

Pasal 57

- (1) Pos-pos dalam laporan keuangan wajib disesuaikan untuk mencerminkan Nilai Pasar (*Market Value*) pada Tanggal Penilaian (*Cut Off Date*).
- (2) Penyesuaian sebagaimana dimaksud pada ayat (1) untuk masing-masing pos wajib diungkapkan di dalam Laporan Penilaian Bisnis.

Pasal 58

- (1) Metode yang digunakan dalam Pendekatan Aset (*Asset Based Approach*) adalah sebagai berikut:
 - 1) Metode Penyesuaian Aset 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)).
- (2) Dalam hal Penilai Bisnis menggunakan metode Penyesuaian Aset Bersih (*Adjusted Net Asset Method*) maka aset takberwujud wajib diidentifikasi dan dinilai secara individual.
- (3) Dalam hal Penilai Bisnis menggunakan metode Kapitalisasi Kelebihan Pendapatan (*Excess Earning Method*) maka aset takberwujud wajib dinilai secara kolektif (*big pot theory of goodwill*).

Pasal 59

Dalam hal Penilai Bisnis menggunakan metode Penyesuaian Aset Bersih (*Adjusted Net Asset Method*) sebagaimana diatur dalam Pasal 58 maka berlaku ketentuan sebagai berikut:

- 1) Metode Penyesuaian Aset Bersih (*Adjusted Net Asset Method*) wajib digunakan untuk menilai:
 - a) ekuitas suatu perusahaan dimana Nilai perusahaan sangat bergantung pada Nilai aset

- tetap (*a heavy based on fixed assets company*), seperti perusahaan real estat;
- b) ekuitas dari *Holding Company*;
 - c) perusahaan yang tidak memiliki riwayat pendapatan yang mempunyai prospek positif, perusahaan yang memiliki pendapatan yang berfluktuasi, atau perusahaan yang diragukan kemampuannya untuk melanjutkan Kelangsungan Usaha (*going concern*), seperti perusahaan yang baru berdiri (*start up company*) atau perusahaan yang berada dalam kesulitan untuk memperoleh pendapatan (*troubled companies*);
 - d) perusahaan yang memiliki dan/atau menguasai aset 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 aset takberwujud dalam jumlah yang tidak signifikan.
- 2) Penyesuaian terhadap aset lancar wajib dilakukan sesuai dengan sifat aset lancar tersebut, antara lain:
- a) kas dan setara kas dinilai sesuai dengan nilai yang tercantum dalam laporan posisi keuangan;
 - 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 (*Market Value*); dan

d) persediaan dinilai kembali atas dasar nilai pasar setelah dikurangi biaya-biaya yang berkaitan dengan persediaan.

3) Penilaian atas aset tetap berwujud (*fixed tangible assets*) wajib dilakukan sesuai dengan metode yang berlaku dalam penilaian properti sesuai dengan Premis Nilai yang ditetapkan.

4) Penilaian atas aset takberwujud wajib dilakukan dengan memenuhi ketentuan sebagai berikut:

a) Penilai Bisnis wajib mengidentifikasi aset takberwujud dari Objek Penilaian;

b) Penilai Bisnis wajib menentukan aset takberwujud yang memenuhi syarat untuk dilakukan penilaian;

c) komponen aset takberwujud yang dinilai wajib mempunyai kriteria sebagai berikut:

(1) dapat diidentifikasi dan dijelaskan secara terperinci;

(2) dapat memberikan manfaat ekonomi yang dapat diukur bagi pemilik Objek 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; dan

(6) memiliki jangka waktu manfaat ekonomis.

d) penilaian aset takberwujud wajib dilakukan dengan:

(1) menggunakan metode yang mempertimbangkan manfaat ekonomi yang dihasilkan oleh aset takberwujud tersebut;

(2) mendasarkan pada harga pasar dari aset takberwujud; 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 aset takberwujud.

e) Penilai Bisnis wajib mengungkapkan identifikasi aset takberwujud yang dinilai dan Metode Penilaian yang digunakan dalam menilai aset tersebut dalam Laporan Penilaian Bisnis.

5) Utang atau kewajiban dinilai sesuai dengan nilai yang tercantum dalam laporan posisi keuangan, kecuali terdapat faktor-faktor lain yang mempengaruhi.

6) Surat utang dinilai atas dasar nilai pasar.

Pasal 60

Dalam hal Penilai Bisnis menggunakan metode Kapitalisasi Kelebihan Pendapatan (*Excess Earning Method*) sebagaimana dimaksud dalam Pasal 58 maka berlaku ketentuan sebagai berikut:

1) Metode Kapitalisasi Kelebihan Pendapatan (*Excess Earning Method*) 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 aset berwujud maupun tidak berwujud. Setiap kelebihan pengembalian (*excess return* atau *earning*) yang diperoleh diatas pengembalian normal (*normal return*) atas aset berwujud, diperhitungkan sebagai pengembalian dari aset takberwujud secara kolektif.

3) Laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain yang digunakan adalah:

a) laporan laba rugi dan penghasilan

- komprehensif lain tahunan tahun terakhir;
- b) laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain 12 (dua belas) bulan terakhir;
 - c) rata-rata tertimbang dari paling kurang 5 (lima) tahun terakhir; atau
 - d) proyeksi tahun berikutnya yang diyakini dapat dipertahankan dimasa depan.
- 4) Laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain sebagaimana dimaksud pada angka 3) wajib disesuaikan dengan prinsip dan prosedur penyesuaian untuk memperoleh laba operasi normal dari Objek Penilaian.
- 5) Penilaian kembali atas aset berwujud dan kewajiban perusahaan wajib dilakukan sesuai dengan ketentuan yang berlaku pada metode Penyesuaian Aset Bersih (*Adjusted Net Asset Method*).
- 6) Penilaian yang digunakan pada Metode Kapitalisasi Kelebihan Pendapatan (*Excess Earning Method*) wajib didasarkan atas:
- a) Nilai Aset 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 aset berwujud.

- 9) Konversi kelebihan pendapatan menjadi nilai aset takberwujud secara keseluruhan (*going concern value*), dilakukan dengan menggunakan Tingkat Kapitalisasi sesuai dengan risiko yang melekat atas aset takberwujud 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 aset takberwujud (*going concern value*) terhadap NABB mencerminkan nilai ekuitas (*common stocks*) secara keseluruhan.
- 11) Penetapan Tingkat Imbal Balik untuk NABB dan Tingkat Kapitalisasi untuk Aset Takberwujud wajib diungkapkan dalam Laporan Penilaian Bisnis.

BAB XVI

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

Pasal 61

Metode yang digunakan dalam Pendekatan Pasar (*Market Based Approach*) 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*).

Pasal 62

Dalam hal Penilai Bisnis menggunakan Metode Pembandingan Perusahaan Tercatat di Bursa Efek (*Guideline Publicly Traded Company Method*) sebagaimana dimaksud dalam Pasal 61 angka 1) 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 Bisnis wajib memiliki keyakinan yang memadai untuk membuktikan dan menjelaskan bahwa data harga pasar yang digunakan dalam Pendekatan Pasar (*Market Based Approach*) 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 pembanding 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 Bisnis wajib melakukan penyesuaian terhadap laporan keuangan perusahaan pembanding yang paling kurang meliputi:
- a) penyesuaian pos-pos *non-recurring, extraordinary* dan *window dressing* beserta dampaknya terhadap perpajakan;
 - b) penyesuaian kebijakan akuntansi perusahaan pembanding dengan Objek Penilaian, termasuk tetapi tidak terbatas pada
 - (1) penyesuaian metode penyusutan dan umur ekonomis aset; dan
 - (2) penyesuaian perbedaan kebijakan akuntansi untuk persediaan.
 - c) penyesuaian atas pos-pos non operasi dan transaksi yang tidak wajar dengan pihak berelasi (*unusual transaction with related parties*).

Dalam hal Penilai Bisnis menggunakan Metode Pembandingan Perusahaan Merger dan Akuisi (*Guideline Merged and Acquired Company Method*) sebagaimana dimaksud dalam Pasal 61 angka 2) maka berlaku ketentuan sebagai berikut:

- 1) Penilaian dengan menggunakan Metode Pembandingan Perusahaan Merger dan Akuisi (*Guideline Merged and Acquired Company Method*) hanya dapat menghasilkan indikasi Nilai mayoritas.
- 2) Perusahaan pembandingan yang digunakan wajib memenuhi kriteria sebagai berikut:
 - a) Dalam hal perusahaan pembandingan yang digunakan adalah perusahaan yang sahamnya tercatat di bursa efek maka:
 - (1) perusahaan yang digunakan sebagai pembandingan wajib pernah melakukan transaksi merger atau akuisisi dalam jangka waktu tidak lebih dari 5 (lima) tahun sebelum Tanggal Penilaian (*Cut Off Date*);
 - (2) perusahaan yang digunakan sebagai pembandingan wajib tercatat di bursa efek yang sama dengan perusahaan yang menjadi Objek Penilaian;
 - (3) perusahaan yang digunakan sebagai pembandingan wajib mempunyai bidang usaha yang sama;
 - (4) perusahaan yang digunakan sebagai pembandingan wajib mempunyai kapitalisasi pasar (*market capitalization*) dan/atau struktur permodalan (*capital structure*) yang setara dengan perusahaan yang menjadi Objek Penilaian; dan
 - (5) transaksi merger atau akuisisi yang pernah dilakukan merupakan suatu transaksi yang bersifat *arms-length* dan bukan transaksi

antara pihak yang berelasi (*non-related parties transaction*) atau dalam satu pengendalian (*under common control transaction*).

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 berelasi (*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.

Pasal 64

Dalam hal Penilai Bisnis 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 Bisnis dapat menggunakan Metode

Transaksi Sebelumnya (*Prior Transactions Method*) dengan persyaratan bahwa transaksi yang digunakan sebagai pembanding wajib bersifat wajar (*arms-length transaction*).

Pasal 65

(1) Dalam hal Penilai Bisnis menggunakan rasio-rasio penilaian dalam melakukan pembandingan untuk mengkonversi variabel keuangan yang relevan dari Objek Penilaian maka Penilai Bisnis wajib memenuhi ketentuan sebagai berikut:

1) Rasio penilaian yang digunakan wajib diterapkan pada Objek Penilaian secara konsisten terhadap variabel yang sebanding atau relevan dari Objek Penilaian.

2) Alasan pemilihan dan cara penerapan rasio penilaian yang digunakan wajib dijelaskan dalam Laporan Penilaian Bisnis.

3) Dalam hal Penilai Bisnis 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 sales* (rasio P/S); dan

c) *Price to book value ratio* (rasio P/BV)

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

4) Dalam hal Penilai Bisnis menggunakan rasio nilai pasar terhadap kapital yang diinvestasikan (*market value of invested capital*) (MVIC) maka untuk memperoleh indikasi nilai ekuitas dari Objek Penilaian,

nilai pasar dari kapital yang diinvestasikan wajib dikurangi terlebih dahulu dengan kapital lain yang lebih utama atau senior.

- 5) Dalam hal Penilai Bisnis menggunakan rasio-rasio investasi maka Penilai Bisnis 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 Objek 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 Objek 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 Objek Penilaian dengan perusahaan pembanding.

- (2) Dalam hal laporan keuangan pembanding auditan dengan periode yang sama sebagaimana diatur dalam ayat (1) angka 7) dan angka 8) sudah melebihi 6 (enam) bulan, Penilai Bisnis dapat menggunakan laporan keuangan periode terkini dan tersedia untuk publik.

BAB XVII

PEDOMAN PENILAIAN DENGAN PENDEKATAN PENDAPATAN (*INCOME BASED APPROACH*)

Pasal 66

Pendekatan Pendapatan (*Income Based Approach*) dapat digunakan untuk memperkirakan Nilai dengan mengantisipasi dan mengkuantifikasi kemampuan Objek Penilaian dalam menghasilkan imbal balik (*return*) yang akan diterima dimasa datang.

Pasal 67

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
- 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.

Pasal 68

- (1) Metode yang digunakan dalam Pendekatan Pendapatan (*Income Based Approach*) adalah sebagai berikut:
- a. Metode Diskonto Arus Kas (*Discounted Cash*

- Flow Method*); dan
- b. Metode Kapitalisasi Pendapatan (*Capitalization of Income Method*).
- (2) Metode sebagaimana dimaksud pada ayat (1) hanya dapat digunakan apabila manajemen Objek Penilaian telah menyusun rencana usaha yang akan dijadikan sebagai dasar penilaian (*business plan based valuation*).
- (3) Dalam hal manajemen Objek Penilaian belum menyusun rencana usaha sebagaimana dimaksud pada ayat (2) maka Penilai Bisnis dapat menyusun rencana usaha dimaksud yang wajib terlebih dahulu disetujui oleh pemberi tugas dan Penilai Bisnis wajib bertanggung jawab atas rencana usaha (*business plan*) yang disusunnya.
- (4) Penilai Bisnis wajib memiliki keyakinan yang memadai bahwa asumsi yang digunakan dalam penyusunan rencana usaha (*business plan*) sebagaimana dimaksud pada ayat (2) dan ayat (3) adalah relevan dan dapat dipertanggungjawabkan.

Pasal 69

Manfaat atau pendapatan ekonomi yang wajib digunakan dalam Pendekatan Pendapatan (*Income Based Approach*) 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*).

Pasal 70

Biaya Modal yang dipergunakan dalam Pendekatan Pendapatan (*Income Based Approach*) wajib memperhatikan hal-hal sebagai berikut:

- a. Biaya utang jangka pendek maupun jangka panjang wajib menggunakan data tingkat bunga

yang dikeluarkan oleh bank pemerintah.

- b. 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.

Pasal 71

- (1) Biaya ekuitas untuk saham wajib dihitung melalui:
 - 1) *Capital Asset Pricing Model* (CAPM); dan/atau
 - 2) *Discounted Cash Flow Model* (DCF).
- (2) Penilai Bisnis wajib mengungkapkan hasil penghitungan dari masing-masing metode sebagaimana dimaksud pada ayat (1) pada Laporan Penilaian Bisnis.

Pasal 72

Dalam hal biaya ekuitas untuk saham dihitung menggunakan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) maka Penilai Bisnis wajib memperhatikan hal-hal sebagai berikut:

- a. Tingkat Imbal Balik bebas risiko (*Risk-free rate*) wajib menggunakan bunga bebas risiko sebagaimana diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini;
- b. Koefisien Beta yang dipergunakan dalam menghitung *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) wajib berasal dari data rata-rata industri pada sektor yang sama dengan Objek Penilaian atau rata-rata beberapa perusahaan pembanding;
- c. premi risiko ekuitas wajib didasarkan pada data yang dipublikasikan; dan
- d. risiko spesifik yang melekat pada Objek Penilaian.

Pasal 73

Dalam hal biaya ekuitas untuk saham dihitung dengan menggunakan *Discounted Cash Flow Model* (DCF) maka Penilai Bisnis wajib menggunakan perusahaan-perusahaan pembanding yang memiliki nilai pasar ekuitas.

Pasal 74

Dalam hal Penilai Bisnis menggunakan Metode Diskonto Arus Kas (*Discounted Cash Flow Method*), maka Penilai Bisnis melakukan penelaahan atau penyesuaian atas asumsi, keakuratan perhitungan dan kebijakan akuntansi yang digunakan dalam menyusun proyeksi laporan keuangan.

Pasal 75

Metode Diskonto Arus Kas (*Discounted Cash Flow Method*) hanya dapat digunakan untuk menilai:

- a. perusahaan yang telah melakukan kegiatan operasional selama satu tahun atau lebih; atau
- b. perusahaan yang telah melakukan kegiatan operasional kurang dari satu tahun namun telah menghasilkan arus kas masuk.

Pasal 76

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.

Pasal 77

Penerapan Metode Diskonto Arus Kas (*Discounted Cash Flow Method*) sebagaimana dimaksud dalam Pasal 68 ayat (1) butir 1) dapat menggunakan model ekuitas (*equity model*) atau model modal yang diinvestasikan (*invested capital model*).

Pasal 78

Dalam hal Penilai Bisnis 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*).

Pasal 79

Dalam hal Penilai Bisnis 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;
- 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*).

Pasal 80

Dalam hal menggunakan laporan keuangan tengah

tahunan sebagai dasar penilaian maka Penilai Bisnis wajib mengungkapkan dalam Laporan Penilaian Bisnis alasan atau dasar digunakannya proyeksi tengah tahunan yang telah disesuaikan.

Pasal 81

Dalam hal Penilai Bisnis menggunakan proyeksi keuangan maka proyeksi keuangan wajib diperoleh dari pihak manajemen dan diungkapkan dalam Laporan Penilaian Bisnis.

BAB XVIII TINGKAT DISKONTO

Pasal 82

Penilai Bisnis 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 dalam hal penilaian dilakukan atas Objek Penilaian yang merupakan kepemilikan minoritas dan mayoritas maka Penilai Bisnis wajib menggunakan struktur modal berdasarkan nilai pasar perusahaan-perusahaan yang sebanding dalam industri yang sama;
- 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 Objek 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.

Pasal 83

Penilai Bisnis wajib mengungkapkan dalam Laporan Penilaian Bisnis mengenai alasan, asumsi dan proses perhitungan Tingkat Diskonto.

BAB XIX
PROYEKSI PENDAPATAN EKONOMIS

Pasal 84

- (1) Penilai Bisnis wajib menggunakan proyeksi pendapatan ekonomis dalam Pendekatan Pendapatan (*Income Based Approach*).
- (2) Proyeksi pendapatan ekonomis digunakan untuk mengestimasi aliran pendapatan ekonomis Objek Penilaian dengan menggunakan Tingkat Diskonto yang wajib disesuaikan dengan tingkat pendapatan ekonomis Objek Penilaian.

Pasal 85

Tingkat Diskonto dan Tingkat Kapitalisasi yang ditetapkan oleh Penilai Bisnis wajib diuraikan dan digunakan dalam analisis proyeksi pendapatan ekonomis serta mengungkapkannya dalam Laporan Penilaian Bisnis.

Pasal 86

- (1) Dalam membuat proyeksi pendapatan ekonomis, Penilai Bisnis wajib:
 - 1) menganalisis laporan keuangan Objek Penilaian dan perusahaan pembanding pada industri yang sama dalam kurun waktu paling kurang 3 (tiga) tahun terakhir;
 - 2) melakukan penyesuaian atas laporan keuangan Objek Penilaian, yang meliputi laporan posisi keuangan, laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain, 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 Objek Penilaian sesuai dengan tingkat pendapatan ekonomis yang dihasilkan oleh Objek Penilaian dan kepentingan usaha Objek Penilaian;

- 5) melakukan penyesuaian terhadap proyeksi laporan keuangan yang meliputi laporan posisi keuangan, laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain, dan laporan arus kas;
- 6) mempertimbangkan masa manfaat atau siklus usaha Objek Penilaian; dan
- 7) Dalam hal pendapatan ekonomis Objek Penilaian atau operasional Objek Penilaian tergantung pada faktor produksi utama yang memiliki masa manfaat terbatas atau memiliki siklus tertentu maka proyeksi keuangan wajib disusun selama masa manfaat atau mencerminkan sifat siklikal dari bisnis tersebut.

(2) Penyesuaian sebagaimana dimaksud pada ayat (1) angka 2) digunakan sebagai kertas kerja Penilai Bisnis.

(3) Dalam melakukan penyesuaian terhadap laporan keuangan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) angka 2), maka Penilai Bisnis wajib melakukan hal-hal sebagai berikut:

- 1) menganalisis dan menyajikan kembali data keuangan Objek 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 aset, kewajiban, pendapatan, dan beban non-operasi; dan
- 5) melakukan penyesuaian terhadap pendapatan serta biaya yang tidak lazim dalam hal penilaian dilakukan atas Objek Penilaian yang merupakan kepemilikan mayoritas.
- (4) Setelah dilakukan penyesuaian laporan keuangan maka Penilai Bisnis wajib menyajikan proyeksi pendapatan ekonomis dalam Laporan Penilaian Bisnis, yang mencakup dividen berdasarkan perkiraan *dividend pay out ratio*, arus kas, dan *Earning Before Interest, Tax, Depreciation, and Amortization* (EBITDA).

Pasal 87

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.

Pasal 88

Penilai Bisnis dilarang mendasarkan proyeksi pendapatan ekonomis hanya dengan menggunakan tren data historis.

BAB XX

NILAI TERMINAL (*TERMINAL VALUE*)

Pasal 89

Untuk melakukan penilaian suatu bisnis dengan premis *going concern* dimana terdapat proyeksi untuk periode waktu tetap dan periode waktu kekal, Penilai Bisnis perlu menghitung Nilai Terminal.

Pasal 90

Dalam hal Penilai Bisnis menghitung Nilai Terminal,

maka berlaku ketentuan sebagai berikut:

- a. Estimasi Nilai Terminal dilakukan dalam mengaplikasikan metode diskonto arus kas dengan 2 (dua) periode proyeksi laporan keuangan, yaitu periode waktu tetap dan periode waktu kekal.
- b. Metode yang digunakan untuk mengestimasi Nilai Terminal antara lain:
 - 1) nilai sisa (*residual value*);
 - 2) kapitalisasi pendapatan.

Pasal 91

Ketentuan mengenai Nilai Terminal diatur lebih lanjut dalam Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan.

BAB XXI

PEMBERIAN PENDAPAT KEWAJARAN (*FAIRNESS OPINION*)

Pasal 92

- (1) Pendapat Kewajaran (*fairness opinion*) diberikan setelah Penilai Bisnis melakukan analisis atas:
 - 1) Nilai dari objek 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.
- (2) Pendapat Kewajaran (*fairness opinion*) wajib diberikan atas keseluruhan rencana transaksi dan unsur analisis rencana transaksi.

Pasal 93

Dalam melakukan analisis sebagaimana dimaksud

pada Pasal 92, Penilai Bisnis wajib melakukan hal-hal yang paling kurang meliputi:

- a. analisis transaksi;
- b. analisis kualitatif dan kuantitatif atas rencana transaksi;
- c. analisis atas kewajaran nilai transaksi; dan
- d. analisis atas faktor-faktor lain yang relevan.

Pasal 94

Ketentuan mengenai analisis pemberian Pendapat Kewajaran diatur lebih lanjut dalam Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan.

BAB XXII

PEMBERIAN PENDAPAT KEWAJARAN (*FAIRNESS OPINION*) ATAS TRANSAKSI PINJAM MEMINJAM DANA DAN/ATAU PENJAMINAN

Pasal 95

- (1) Pemberian 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.

Pasal 96

Pendapat Kewajaran atas Transaksi Pinjam Meminjam Dana dan/atau Penjaminan diberikan setelah Penilai Bisnis melakukan analisis atas:

- a) besaran dana dari objek transaksi;
- b) dampak keuangan dari transaksi pinjam meminjam dana dan/atau penjaminan terhadap

kepentingan perusahaan; dan

- c) pertimbangan bisnis yang digunakan oleh manajemen perusahaan terkait dengan transaksi pinjam meminjam dana dan/atau penjaminan terhadap kepentingan pemegang saham.

Pasal 97

Ketentuan mengenai analisis pemberian Pendapat Kewajaran atas Transaksi Pinjam Meminjam Dana dan/atau Penjaminan diatur lebih lanjut dalam Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan.

BAB XXIII

STUDI KELAYAKAN BISNIS (*FEASIBILITY STUDY*)

Pasal 98

- (1) 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.
- (2) Pendapat yang menyatakan kelayakan suatu usaha atau proyek 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;

Pasal 99

Ketentuan mengenai analisis pemberian pendapat kelayakan suatu usaha atau proyek diatur lebih lanjut dalam Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan.

BAB XXIV

LAPORAN PENILAIAN BISNIS

Pasal 100

- (1) Penilai Bisnis yang melakukan penugasan penilaian profesional wajib membuat Laporan Penilaian Bisnis.
- (2) Laporan Penilaian Bisnis sebagaimana dimaksud pada ayat (1) terdiri dari:
 - a. laporan yang menyajikan kesimpulan Nilai akhir terhadap Objek Penilaian;
 - b. laporan pendapat kewajaran (*fairness opinion*) yang menyajikan kesimpulan atas kewajaran suatu transaksi;
 - c. laporan pendapat kewajaran (*fairness opinion*) yang menyajikan kesimpulan atas kewajaran transaksi pinjam meminjam dana dan/atau penjaminan;
 - d. laporan studi kelayakan bisnis (*feasibility study*) yang menyajikan kesimpulan kelayakan suatu usaha atau proyek; atau
 - e. laporan penilaian bisnis lainnya.
- (3) Laporan Penilaian Bisnis sebagaimana dimaksud pada ayat (2) wajib berbentuk laporan lengkap (*narrative report* atau *long form report*) dan laporan ringkas (*short form report*);
- (4) Penilai Bisnis wajib menggunakan definisi dan istilah-istilah sebagaimana dimaksud dalam Pasal 1.
- (5) Laporan ringkas (*short form report*) dapat disajikan secara terpisah namun merupakan satu kesatuan dari Laporan Penilaian Bisnis.

Pasal 101

- (1) Laporan Penilaian Bisnis sebagaimana dimaksud dalam Pasal 96 ayat (2) wajib disusun sesuai dengan ketentuan mengenai isi Laporan Penilaian

Bisnis.

- (2) Ketentuan lebih lanjut mengenai isi laporan Penilaian Bisnis diatur dengan Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan.

BAB XXV KETENTUAN SANKSI

Pasal 102

- (1) Dengan tidak mengurangi ketentuan pidana di bidang pasar modal, Otoritas Jasa Keuangan berwenang mengenakan sanksi administratif terhadap setiap pihak yang melakukan pelanggaran ketentuan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini, termasuk pihak yang menyebabkan terjadinya pelanggaran tersebut, berupa:
 - a. peringatan tertulis;
 - b. denda yaitu kewajiban untuk membayar sejumlah uang tertentu;
 - c. pembatasan kegiatan usaha;
 - d. pembekuan kegiatan usaha;
 - e. pencabutan izin usaha;
 - f. pembatalan persetujuan; dan/atau
 - g. pembatalan pendaftaran.
- (2) Sanksi administratif sebagaimana dimaksud pada ayat (1) huruf b, huruf c, huruf d, huruf e, huruf f, atau huruf g dapat dikenakan dengan atau tanpa didahului pengenaan sanksi administratif berupa peringatan tertulis sebagaimana dimaksud pada ayat (1) huruf a.
- (3) Sanksi administratif berupa denda sebagaimana dimaksud pada ayat (1) huruf b dapat dikenakan secara tersendiri atau secara bersama-sama dengan pengenaan sanksi administratif

sebagaimana dimaksud pada ayat (1) huruf c, huruf d, huruf e, huruf f, atau huruf g.

Pasal 103

Selain sanksi administratif sebagaimana dimaksud dalam Pasal 102 ayat (1), Otoritas Jasa Keuangan dapat melakukan tindakan tertentu terhadap setiap pihak yang melakukan pelanggaran ketentuan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini.

Pasal 104

Otoritas Jasa Keuangan dapat mengumumkan pengenaan sanksi administratif sebagaimana dimaksud dalam Pasal 102 ayat (1) dan tindakan tertentu sebagaimana dimaksud dalam Pasal 103 kepada masyarakat.

BAB XXVI

KETENTUAN PERALIHAN

Pasal 105

Proses Penilaian Bisnis dan penyajian Laporan Penilaian Bisnis yang telah disampaikan kepada Otoritas Jasa Keuangan sebelum Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini mulai berlaku dan masih dalam proses penyelesaian, tetap diproses berdasarkan ketentuan Peraturan Nomor VIII.C.3, lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor Kep- 196/BL/2012 tanggal 19 April 2012 tentang Pedoman Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Usaha di Pasar Modal.

BAB XXVII

KETENTUAN PENUTUP

Pasal 106

YASONNA H. LAOLY

LEMBARAN NEGARA REPUBLIK INDONESIA TAHUN

NOMOR

DRAFT

PENJELASAN
ATAS
PERATURAN OTORITAS JASA KEUANGAN
NOMOR /POJK.04/
TENTANG
PENILAIAN DAN PENYAJIAN LAPORAN PENILAIAN BISNIS DI PASAR
MODAL

I. UMUM

Penilai adalah orang perseorangan yang dengan keahliannya menjalankan kegiatan penilaian di pasar modal. Ruang lingkup kegiatan penilaian yang dilakukan oleh penilai mencakup penilaian properti dan penilaian bisnis. Penilai Bisnis adalah penilai yang melakukan kegiatan penilaian bisnis.

Penilai yang telah terdaftar di Pasar Modal wajib mematuhi Standar Penilaian Indonesia (SPI) yang disusun oleh asosiasi profesi penilai dan standar lain yang berlaku secara internasional jika belum diatur dalam SPI, sepanjang tidak bertentangan dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan yang berlaku. Selain SPI, penilai juga diwajibkan mematuhi Peraturan Otoritas Jasa Keuangan sebagai pedoman penilaian di Pasar Modal. Untuk pedoman penilaian yang dijadikan acuan oleh Penilai Bisnis adalah Peraturan Bapepam LK Nomor VIII.C.3 tentang Pedoman Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Usaha di Pasar Modal.

Dalam beberapa tahun terakhir, terdapat perubahan dan penyesuaian terhadap ketentuan pedoman dan standar yang berlaku pada profesi keuangan termasuk profesi penilai. Selain itu, pada praktiknya saat ini, terdapat ketidaksesuaian implementasi atau penggunaan Peraturan Bapepam LK Nomor VIII.C.3, baik bagi penilai maupun Otoritas Jasa Keuangan sebagai pengawas.

Sehubungan dengan hal tersebut di atas, perlu untuk mengganti peraturan perundang-undangan yang mengatur mengenai pedoman penilaian dan penyajian laporan penilaian bisnis di pasar modal yang diterbitkan sebelumnya terbentuknya Otoritas Jasa Keuangan dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan, dengan maksud untuk harmonisasi antar peraturan perundang-undangan tentang penilai serta kebutuhan pengawasan dan proses penelaahan internal OJK.

II. PASAL DEMI PASAL

Pasal 1

Cukup jelas.

Pasal 2

Cukup jelas.

Pasal 3

Cukup jelas.

Pasal 4

Cukup jelas.

Pasal 5

Cukup jelas.

Pasal 6

Cukup jelas.

Pasal 7

Cukup jelas.

Pasal 8

Cukup jelas.

Pasal 9

Cukup jelas.

Pasal 10

Cukup jelas.

Pasal 11

Cukup jelas.

Pasal 12

Cukup jelas.

Pasal 13

Cukup jelas.

Pasal 14

Cukup jelas.

Pasal 15

Cukup jelas.

Pasal 16

Cukup jelas.

Pasal 17

Cukup jelas.

Pasal 18

Cukup jelas.

Pasal 19

Cukup jelas.

Pasal 20

Cukup jelas.

Pasal 21

Cukup jelas.

Pasal 22

Cukup jelas.

Pasal 23

Cukup jelas.

Pasal 24

Cukup jelas.

Pasal 25

Cukup jelas.

Pasal 26

Cukup jelas.

Pasal 27

Cukup jelas.

Pasal 28

Cukup jelas.

Pasal 29

Cukup jelas.

Pasal 30

Cukup jelas.

Pasal 31

Ayat (1)

Cukup jelas.

Ayat (2)

Angka 1)

Yang dimaksud dengan *money value* yaitu dampak dari:

- a. perbedaan kurs; dan/atau
- b. inflasi.

Angka 2)

Cukup jelas.

Angka 3)

Cukup jelas.

Ayat (3)

Cukup jelas.

Pasal 32

Cukup jelas.

Pasal 33

Cukup jelas.

Pasal 34

Cukup jelas.

Pasal 35

Cukup jelas.

Pasal 36

Cukup jelas.

Pasal 37

Cukup jelas.

Pasal 38

Ayat (1)

Contoh:

Objek Penilaian mempunyai kontrak 5 (lima) tahun, penentuan tingkat suku bunga bebas risiko (*risk free rate*) yang digunakan adalah Surat Utang Negara (SUN) dengan masa jatuh tempo 5 (lima) tahun.

Ayat (2)

Contoh:

1. Objek Penilaian mempunyai kontrak 15 (lima belas) tahun,

penentuan tingkat suku bunga bebas risiko (*risk free rate*) yang digunakan adalah Surat Utang Negara (SUN) dengan masa jatuh tempo paling kurang 10 (sepuluh) tahun atau lebih.

2. Objek Penilaian yang bersifat *going concern*, mempunyai kontrak 35 (tiga puluh lima) tahun, penentuan tingkat suku bunga bebas risiko (*risk free rate*) yang digunakan adalah Surat Utang Negara (SUN) dengan masa jatuh tempo paling kurang 10 (sepuluh) tahun atau 30 (tiga puluh) tahun.

Pasal 39

Ayat (1)

Contoh:

Objek Penilaian mempunyai kontrak 5 (lima) tahun, penentuan tingkat suku bunga bebas risiko (*risk free rate*) yang digunakan adalah Surat Utang Negara (SUN) dengan masa jatuh tempo 5 (lima) tahun.

Ayat (2)

Contoh:

1. Objek Penilaian mempunyai kontrak 15 (lima belas) tahun, penentuan tingkat suku bunga bebas risiko (*risk free rate*) yang digunakan adalah Surat Utang Negara (SUN) dengan masa jatuh tempo paling kurang 10 (sepuluh) tahun atau lebih.
2. Objek Penilaian yang bersifat *going concern*, mempunyai kontrak 30 (tiga puluh) tahun, penentuan tingkat suku bunga bebas risiko (*risk free rate*) yang digunakan adalah Surat Utang Negara (SUN) dengan masa jatuh tempo paling kurang 10 (sepuluh) tahun atau 30 (tiga puluh) tahun.

Pasal 40

Cukup jelas.

Pasal 41

Pengendalian dianggap ada ketika Emiten atau Perusahaan Publik

memiliki secara langsung atau tidak langsung melalui entitas anak lebih dari 50% (lima puluh perseratus) hak suara suatu entitas, kecuali kepemilikan tersebut tidak diikuti dengan Pengendalian. Pengendalian juga ada ketika Emiten atau Perusahaan Publik memiliki 50% (lima puluh perseratus) hak suara atau kurang, apabila terdapat:

- 1) kekuasaan yang melebihi 50% (lima puluh perseratus) hak suara sesuai perjanjian dengan investor lain;
- 2) kekuasaan untuk mengatur kebijakan keuangan dan operasional entitas berdasarkan anggaran dasar atau perjanjian;
- 3) kekuasaan untuk menunjuk atau mengganti sebagian besar direksi dan dewan komisaris atau organ pengatur setara dan mengendalikan entitas melalui dewan atau organ tersebut; atau
- 4) kekuasaan untuk memberikan suara mayoritas pada rapat direksi atau organ pengatur setara dan mengendalikan entitas melalui direksi atau organ tersebut.

Pengendalian tersebut harus dapat dibuktikan dengan pembuktian pada laporan keuangan yang telah diaudit.

Pasal 42

Cukup jelas.

Pasal 43

Cukup jelas.

Pasal 44

Cukup jelas.

Pasal 45

Cukup jelas.

Pasal 46

Cukup jelas.

Pasal 47

Cukup jelas.

Pasal 48

Cukup jelas.

Pasal 49

Cukup jelas.

Pasal 50

Cukup jelas.

Pasal 51

Cukup jelas.

Pasal 52

Yang dimaksud dengan ukuran kemampuan menentukan, antara lain:

- a) keterwakilan dalam dewan direksi dan dewan komisaris atau organ setara di *investee*;
- b) partisipasi dalam proses pembuatan kebijakan, termasuk partisipasi dalam pengambilan keputusan tentang dividen atau distribusi lain;
- c) adanya transaksi material antara entitas dengan *investee*;
- d) pertukaran personil manajerial; atau
- e) penyediaan informasi teknis pokok.

Ketidakmampuan untuk menentukan tersebut harus dapat tercermin pada laporan keuangan yang telah diaudit

Huruf 1)

Kondisi yang menyebabkan Penilai Bisnis menggunakan selain Pendekatan Pasar antara lain penilaian atas:

- a. perusahaan *non operating*;
- b. perusahaan *dormant*; dan/atau
- c. perusahaan yang tidak mempunyai aktivitas atau kegiatan operasional.

Huruf 2)

Cukup jelas.

Huruf 3)

Cukup jelas.

Pasal 53

Cukup jelas.

Pasal 54

Cukup jelas.

Pasal 55

Cukup jelas.

Pasal 56

Cukup jelas.

Pasal 57

Cukup jelas.

Pasal 58

Cukup jelas.

Pasal 59

Cukup jelas.

Pasal 60

Cukup jelas.

Pasal 61

Cukup jelas.

Pasal 62

Cukup jelas.

Pasal 63

Cukup jelas.

Pasal 64

Cukup jelas.

Pasal 65

Ayat (1)

Cukup jelas.

Ayat (2)

Laporan keuangan yang tersedia untuk penilai adalah laporan keuangan yang telah diumumkan kepada penilai melalui situs web bursa efek atau surat kabar yang berperedaran nasional. Misalnya, laporan keuangan triwulanan atau laporan keuangan tengah tahunan.

Pasal 66

Cukup jelas.

Pasal 67

Cukup jelas.

Pasal 68

Ayat (1)

Cukup jelas.

Ayat (2)

Cukup jelas.

Ayat (3)

Cukup jelas.

Ayat (4)

Keyakinan tersebut wajib diungkapkan di dalam Laporan Penilaian Bisnis.

Pasal 69

Cukup jelas.

Pasal 70

Cukup jelas.

Pasal 71

Cukup jelas.

Pasal 72

Cukup jelas.

Pasal 73

Cukup jelas.

Pasal 74

Cukup jelas.

Pasal 75

Cukup jelas.

Pasal 76

Cukup jelas.

Pasal 77

Cukup jelas.

Pasal 78

Cukup jelas.

Pasal 79

Cukup jelas.

Pasal 80

Cukup jelas.

Pasal 81

Cukup jelas.

Pasal 82

Cukup jelas.

Pasal 83

Cukup jelas.

Pasal 84

Cukup jelas.

Pasal 85

Cukup jelas.

Pasal 86

Ayat (1)

Cukup jelas.

Ayat (2)

Informasi keuangan hasil penyesuaian wajib diungkapkan dalam laporan Penilai Bisnis.

Ayat (3)

Cukup jelas.

Ayat (4)

Cukup jelas.

Pasal 87

Cukup jelas.

Pasal 88

Cukup jelas.

Pasal 89

Cukup jelas.

Pasal 90

Cukup jelas.

Pasal 91

Cukup jelas.

Pasal 92

Cukup jelas.

Pasal 93

Cukup jelas.

Pasal 94

Cukup jelas.

Pasal 95

Cukup jelas.

Pasal 96

Cukup jelas.

Pasal 97

Cukup jelas.

Pasal 98

Cukup jelas.

Pasal 99

Cukup jelas.

Pasal 100

Ayat (1)

Cukup jelas.

Ayat (2)

Cukup jelas.

Ayat (3)

Laporan ringkas (*short form report*) merupakan ringkasan seluruh informasi penting dari Laporan Penilaian Bisnis yang berbentuk laporan lengkap (*long form report*).

Ayat (4)

Dalam hal Penilai Bisnis menggunakan definisi dan istilah-istilah lain yang tidak ditetapkan dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini, maka definisi dan istilah-istilah lain

tersebut wajib diungkapkan secara jelas dalam Laporan Penilaian Bisnis.

Ayat (5)

Cukup jelas.

Pasal 101

Cukup jelas.

Pasal 102

Cukup jelas.

Pasal 103

Cukup jelas.

Pasal 104

Cukup jelas.

Pasal 105

Cukup jelas.

Pasal 106

Cukup jelas.

Pasal 107

Cukup jelas.