

**LAPORAN RINGKAS
PENILAIAN 90% SAHAM
PT ASURANSI BRINGIN
SEJAHTERA ARTAMAKMUR**

**TANGGAL PENILAIAN
31 DESEMBER 2018**



SUWENDHO RINALDY & REKAN
KANTOR JASA PENILAI PUBLIK
Nomor Izin Usaha KJPP: 2.09.0059
Nomor Izin Cabang KJPP: 1138/KM.1/2017
Penilai Properti dan Bisnis

Kantor Cabang Jakarta
Komplek Kalibata Indah Blok K16-17
Jl. Rawajati Timur, Pancoran
Jakarta Selatan 12750
T (021) 7970913 / 7994521
E ocky@srr.co.id
Wilayah Kerja: Seluruh Indonesia
Kantor Cabang: Jakarta (P/B), Bandung (P)



SUWENDHO RINALDY & REKAN
KANTOR JASA PENILAI PUBLIK
Nomor Izin Usaha KJPP: 2.09.0059
Nomor Izin Cabang KJPP: 1138/KM.1/2017
Penilai Properti dan Bisnis

Kantor Cabang Jakarta
Komplek Kalibata Indah Blok K16-17
Jl. Rawajati Timur, Pancoran
Jakarta Selatan 12750
T (021) 7970913 / 7994521
E ocky@srr.co.id
Wilayah Kerja: Seluruh Indonesia
Kantor Cabang: Jakarta (P/B), Bandung (P)

No. : 00137/2.0059-02/BS/07/0457/1/VI/2019

10 Juni 2019

Kepada Yth.

PT BANK RAKYAT INDONESIA (Persero) Tbk
Gedung BRI 1
Jl. Jend. Sudirman No. 44-46
Jakarta 10210

U.p. : **Direksi**

Hal : **Laporan Ringkas Penilaian 90% Saham**
PT Asuransi Bringin Sejahtera Artamakmur

Dengan hormat,

Sehubungan dengan penugasan yang diberikan kepada kami, Kantor Jasa Penilai Publik (KJPP) Suwendho Rinaldy & Rekan (“SRR” atau “kami”), oleh manajemen PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (“Perseroan”) untuk memberikan pendapat sebagai penilai independen atas nilai pasar wajar 90% saham PT Asuransi Bringin Sejahtera Artamakmur (“BRINS”) yang dimiliki oleh Dana Pensiun (Dapen) BRI (“Dapen BRI”), sesuai dengan Surat Perintah Kerja (SPK) Perseroan kepada kami No. B. 397 P-PBJ/PJN/03/2019 tanggal 29 Maret 2019, maka dengan ini kami sebagai KJPP resmi dengan Izin Usaha No. 2.09.0059 berdasarkan Keputusan Menteri Keuangan No. 1056/KM.1/2009 tanggal 20 Agustus 2009 yang terdaftar sebagai profesi penunjang pasar modal di Otoritas Jasa Keuangan (“OJK”) dengan Surat Tanda Terdaftar (STTD) Profesi Penunjang Pasar Modal No. STTD.PB-05/PM.2/2018 tanggal 24 Mei 2018 (Penilai Bisnis), menyatakan bahwa kami telah menilai 90% saham BRINS yang dimiliki oleh Dapen BRI (“Saham BRINS”) dengan tujuan untuk mengungkapkan pendapat mengenai nilai pasar wajar dari Saham BRINS pada tanggal 31 Desember 2018.

LATAR BELAKANG

Perseroan adalah sebuah perseroan terbatas berstatus perusahaan terbuka (*public company*) yang bergerak dalam bidang usaha perbankan. Perseroan berkantor di Gedung BRI 1, Jl. Jend. Sudirman No. 44–46, Jakarta 10210, dengan nomor telepon (021)

5751966 dan 5237899, nomor faksimili (021) 5237244, alamat *email* ety_yuniarti@bri.co.id dan dewagedeagung@corp.bri.co.id, serta alamat *website* www.bri.co.id.

Sehubungan dengan rencana pengembangan bisnis yang akan dilakukan oleh Perseroan di masa yang akan datang, Perseroan bermaksud untuk melaksanakan rencana aksi korporasi berupa pembelian Saham BRINS (“Rencana Transaksi”).

BRINS merupakan sebuah perseroan terbatas berstatus perusahaan tertutup yang bergerak dalam bidang asuransi. Kegiatan utama BRINS adalah menjalankan usaha di bidang asuransi kerugian dan reasuransi sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Berdasarkan penjelasan dari manajemen Perseroan, Rencana Transaksi merupakan transaksi afiliasi sebagaimana didefinisikan dalam Peraturan No. IX.E.1 tentang “Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu” (“Peraturan IX.E.1”), mengingat bahwa pihak penjual dalam Rencana Transaksi, yaitu Dapen BRI, yang merupakan pemegang saham mayoritas BRINS, adalah pihak yang terafiliasi dengan Perseroan.

Untuk transaksi yang tergolong dalam transaksi afiliasi yang terkait dengan pembelian saham suatu perusahaan, Peraturan IX.E.1 mensyaratkan adanya laporan penilaian atas obyek transaksi (dalam hal ini Saham BRINS) yang disusun oleh penilai independen.

Dalam rangka pelaksanaan Rencana Transaksi dan untuk memenuhi ketentuan-ketentuan yang diatur dalam Peraturan IX.E.1, maka Perseroan telah menunjuk kami untuk melaksanakan penilaian atas Saham BRINS pada tanggal 31 Desember 2018.

OBYEK PENILAIAN

Obyek penilaian dalam penilaian ini adalah Saham BRINS, yaitu 90% saham BRINS.

TUJUAN DAN MAKSUD PENILAIAN

Tujuan penilaian atas Saham BRINS adalah memberikan pendapat tentang nilai pasar wajar, pada tanggal 31 Desember 2018, dari Saham BRINS, yang dinyatakan dalam mata uang Rupiah dan atau ekuivalensinya yang selanjutnya akan digunakan sebagai referensi oleh Perseroan dalam rangka pelaksanaan Rencana Transaksi. Maksud dari penilaian atas Saham BRINS adalah untuk memenuhi Peraturan IX.E.1.

Penilaian atas Saham BRINS telah disusun sesuai dengan dan tunduk pada ketentuan-ketentuan dari Peraturan No. VIII.C.3 tentang “Pedoman Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Usaha di Pasar Modal” (“Peraturan VIII.C.3”) dan Standar Penilaian Indonesia 2015 (“SPI 2015”).

PREMIS PENILAIAN

Penilaian atas Saham BRINS dilakukan dengan premis penilaian bahwa BRINS adalah perusahaan yang “*going concern*”.

DASAR NILAI YANG DIGUNAKAN

Untuk keperluan penilaian atas Saham BRINS, dasar nilai yang sesuai untuk digunakan dalam penilaian Saham BRINS berdasarkan Peraturan VIII.C.3 adalah nilai pasar wajar (*fair market value*), yang dalam Peraturan VIII.C.3 didefinisikan sebagai “perkiraan jumlah uang pada tanggal penilaian (*cut off date*) yang dapat diperoleh dari suatu transaksi jual beli obyek penilaian antara pembeli yang berminat membeli (*willing buyer*) dan penjual yang berminat menjual (*willing seller*) dalam suatu transaksi yang bersifat layak dan wajar”.

TANGGAL EFEKTIF PENILAIAN

Nilai pasar wajar dalam penilaian ini diperhitungkan pada tanggal 31 Desember 2018. Tanggal ini dipilih atas dasar pertimbangan kepentingan dan tujuan penilaian, serta dari data keuangan BRINS yang kami terima. Data keuangan tersebut berupa laporan keuangan BRINS untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2018 yang diaudit oleh Kantor Akuntan Publik (KAP) Ellya Noorlisyati & Rekan (“ENR”) yang menjadi dasar penilaian ini.

Sesuai dengan ketentuan dalam Peraturan VIII.C.3, laporan penilaian ini berlaku selama 6 (enam) bulan sejak tanggal penilaian, yaitu tanggal 31 Desember 2018, kecuali terdapat hal-hal yang dapat mempengaruhi kesimpulan nilai lebih dari 5% (lima persen).

KEJADIAN PENTING SETELAH TANGGAL PENILAIAN

Dari tanggal penilaian, yaitu tanggal 31 Desember 2018, sampai dengan tanggal diterbitkannya laporan ini, tidak terdapat kejadian penting yang dapat mempengaruhi hasil penilaian secara signifikan.

RUANG LINGKUP

Dalam melakukan penilaian untuk memperkirakan nilai pasar wajar Saham BRINS, kami telah menelaah, mempertimbangkan, mengacu, atau melaksanakan prosedur atas data dan informasi sebagai berikut:

1. Laporan keuangan BRINS untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Desember 2018 dan 31 Desember 2017 yang diaudit oleh ENR;
2. Laporan keuangan BRINS untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Desember 2016 dan 31 Desember 2015 yang diaudit oleh KAP Hartanto, Grace, Karunawan (“HGK”);
3. Proyeksi keuangan BRINS tahun 2019 hingga tahun 2023 yang diperoleh dari manajemen BRINS;
4. Dokumen-dokumen lain yang berhubungan dengan Rencana Transaksi;
5. Hasil diskusi dan wawancara dengan pihak Perseroan, yaitu Ibu Ety Yuniarti sebagai *Assistant Vice President, Head of Strategic Investment Department, Corporate Development and Strategy Division* Perseroan, mengenai alasan, latar belakang, dan hal-hal lain yang terkait dengan Rencana Transaksi, serta hal-hal yang terkait dengan usaha BRINS;
6. Tarif pajak yang diberlakukan atas BRINS yaitu pajak badan yang dihitung dari laba sebelum pajak dengan tarif pajak sebesar 25%;
7. Data dan informasi pasar berdasarkan media cetak maupun elektronik antara lain *website* Aswath Damodaran, *website* Yahoo! Finance, Bloomberg, dan *website* Bursa Efek Indonesia (BEI);
8. Data dan informasi ekonomi berdasarkan media cetak maupun elektronik, yaitu *website* Bank Indonesia (BI); dan
9. Informasi lain dari pihak manajemen Perseroan dan pihak-pihak lain yang relevan untuk penugasan.

KONDISI PEMBATAS

Dalam melaksanakan analisis, kami mengasumsikan dan bergantung pada keakuratan, kehandalan dan kelengkapan dari semua informasi keuangan dan informasi-informasi lain yang diberikan kepada kami oleh manajemen Perseroan atau yang tersedia secara umum yang pada hakekatnya adalah benar, lengkap dan tidak menyesatkan, dan kami tidak bertanggung jawab untuk melakukan pemeriksaan independen terhadap informasi-informasi tersebut. Kami juga bergantung kepada jaminan dari manajemen Perseroan bahwa mereka tidak mengetahui fakta-fakta yang menyebabkan informasi-informasi yang diberikan kepada kami menjadi tidak lengkap atau menyesatkan.

Analisis penilaian atas Saham BRINS dipersiapkan menggunakan data dan informasi sebagaimana diungkapkan di atas. Segala perubahan atas data dan informasi tersebut dapat mempengaruhi hasil akhir pendapat kami secara material. Kami tidak

bertanggungjawab atas perubahan kesimpulan atas penilaian kami maupun segala kehilangan, kerusakan, biaya ataupun pengeluaran apapun yang disebabkan oleh ketidakterbukaan informasi sehingga data yang kami peroleh menjadi tidak lengkap dan atau dapat disalahartikan.

Karena hasil dari penilaian kami sangat tergantung dari data serta asumsi-asumsi yang mendasarinya, perubahan pada sumber data serta asumsi sesuai data pasar akan merubah hasil dari penilaian kami. Oleh karena itu, kami sampaikan bahwa perubahan terhadap data yang digunakan dapat berpengaruh terhadap hasil penilaian, dan bahwa perbedaan yang terjadi dapat bernilai material. Walaupun penyusunan laporan penilaian ini telah dilaksanakan dengan itikad baik dan dengan cara yang profesional, kami tidak dapat menerima tanggung jawab atas kemungkinan terjadinya perbedaan kesimpulan yang disebabkan oleh adanya analisis tambahan, diaplikasikannya hasil penilaian sebagai dasar untuk melakukan analisis transaksi, ataupun adanya perubahan dalam data yang dijadikan sebagai dasar penilaian.

Pekerjaan kami yang berkaitan dengan penilaian Saham BRINS tidak merupakan dan tidak dapat ditafsirkan dalam bentuk apapun, suatu penelaahan atau audit atau pelaksanaan prosedur-prosedur tertentu atas informasi keuangan. Pekerjaan tersebut juga tidak dapat dimaksudkan untuk mengungkapkan kelemahan dalam pengendalian internal, kesalahan, atau penyimpangan dalam laporan keuangan atau pelanggaran hukum.

ASUMSI-ASUMSI POKOK

Penilaian disusun berdasarkan kondisi pasar dan perekonomian, kondisi umum bisnis dan keuangan, serta peraturan-peraturan Pemerintah yang berlaku sampai dengan tanggal penilaian. Dalam penilaian, kami mempertimbangkan beberapa asumsi, seperti terpenuhinya semua kondisi dan kewajiban BRINS. Kami juga mengasumsikan bahwa dari tanggal penilaian sampai dengan tanggal diterbitkannya laporan penilaian tidak terjadi perubahan apapun yang berpengaruh secara material terhadap asumsi-asumsi yang digunakan dalam penilaian.

Nilai pasar wajar dalam penilaian ini kami tentukan berdasarkan data dan informasi yang kami peroleh dari pihak manajemen Perseroan dan pihak-pihak lain yang relevan dengan penilaian. Kami menganggap bahwa semua informasi tersebut adalah benar, dan bahwa tidak ada keadaan atau hal-hal yang tidak terungkap yang akan mempengaruhi nilai pasar wajar tersebut secara material.

Kami tidak melakukan penyelidikan dan juga bukan merupakan tanggung jawab kami kemungkinan terjadinya masalah yang berkaitan dengan status hukum kepemilikan, kewajiban utang dan/atau sengketa atas Saham BRINS. Kami tegaskan pula bahwa kami tidak memperoleh manfaat atau keuntungan apapun baik saat ini maupun di masa datang, dan imbalan jasa yang telah disetujui atas penilaian Saham BRINS tidak tergantung pada nilai yang dilaporkan.

PENDEKATAN DAN METODE PENILAIAN YANG DIGUNAKAN

Pendekatan penilaian yang digunakan dalam penilaian Saham BRINS adalah pendekatan pendapatan (*income based approach*) dengan menggunakan metode diskonto arus kas (*discounted cash flow [DCF] method*) dan pendekatan pasar (*market based approach*) dengan menggunakan metode pembandingan perusahaan tercatat di bursa efek (*guideline publicly traded company method*).

Pendekatan pendapatan dengan menggunakan metode diskonto arus kas digunakan dalam penilaian Saham BRINS mengingat bahwa kegiatan usaha yang dilaksanakan oleh BRINS di masa depan masih akan berfluktuasi sesuai dengan perkiraan atas perkembangan usaha BRINS. Dalam melaksanakan penilaian dengan metode ini, operasi BRINS diproyeksikan sesuai dengan perkiraan atas perkembangan usaha BRINS. Arus kas mendatang yang dihasilkan berdasarkan proyeksi dikonversi menjadi nilai kini dengan tingkat diskonto yang sesuai dengan tingkat risiko. Indikasi nilai adalah total nilai kini dari arus kas mendatang tersebut.

Pendekatan pasar dengan metode pembandingan perusahaan tercatat di bursa efek digunakan dalam penilaian Saham BRINS karena walaupun di pasar saham perusahaan terbuka tidak diperoleh informasi mengenai perusahaan sejenis dengan skala usaha dan aset yang setara, namun diperkirakan data saham perusahaan terbuka yang ada dapat digunakan sebagai data perbandingan atas nilai Saham BRINS.

Selanjutnya, nilai-nilai yang diperoleh dari tiap-tiap pendekatan tersebut direkonsiliasi dengan melakukan pembobotan untuk memperoleh kesimpulan nilai Saham BRINS.

RINGKASAN HASIL PENILAIAN

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, ringkasan hasil penilaian kami adalah sebagai berikut:

1. Metode Diskonto Arus Kas

Metode diskonto arus kas digunakan dalam penilaian Saham BRINS mengingat bahwa kegiatan usaha yang dilaksanakan oleh BRINS di masa depan masih akan berfluktuasi sesuai dengan perkiraan atas perkembangan usaha BRINS.

Berdasarkan metode diskonto arus kas, diperoleh hasil bahwa indikasi nilai 100% ekuitas BRINS pada tanggal 31 Desember 2018 sebelum diskon marketabilitas (*discount for lack of marketability*) adalah Rp 1.710,89 miliar.

2. Metode Pembandingan Perusahaan Tercatat di Bursa Efek

Metode pembandingan perusahaan tercatat di bursa efek digunakan dalam penilaian Saham BRINS karena walaupun di pasar saham perusahaan terbuka tidak diperoleh informasi

mengenai perusahaan sejenis dengan skala usaha dan aset yang setara, namun diperkirakan data saham perusahaan terbuka yang ada dapat digunakan sebagai data perbandingan atas nilai Saham BRINS.

Berdasarkan metode pembandingan perusahaan tercatat di bursa efek, diperoleh hasil bahwa indikasi nilai 100% ekuitas BRINS pada tanggal 31 Desember 2018 sebelum diskon marketabilitas adalah Rp 1.597,60 miliar.

3. Rekonsiliasi Nilai

Untuk mendapatkan indikasi nilai 100% ekuitas BRINS yang mewakili nilai dari kedua metode penilaian yang digunakan, dilakukan rekonsiliasi dengan terlebih dahulu melakukan pembobotan terhadap indikasi nilai 100% ekuitas BRINS yang dihasilkan dari kedua metode tersebut. Kami menggunakan bobot 90% untuk indikasi nilai 100% ekuitas BRINS yang dihasilkan dari metode diskonto arus kas dan 10% untuk indikasi nilai 100% ekuitas BRINS yang dihasilkan dari metode pembandingan perusahaan tercatat di bursa efek.

Alasan kami memberikan bobot 90% untuk metode diskonto arus kas dan 10% untuk metode pembandingan perusahaan tercatat di bursa efek adalah karena data dan informasi yang digunakan pada metode diskonto arus kas yang kami gunakan untuk menentukan indikasi nilai 100% ekuitas BRINS merupakan data dan informasi yang memiliki tingkat kehandalan yang lebih memadai dibandingkan dengan data dan informasi yang digunakan pada metode pembandingan perusahaan tercatat di bursa efek, mengingat bahwa pada penilaian dengan metode pembandingan perusahaan tercatat di bursa efek, 100% ekuitas BRINS secara spesifik tidak dapat diperbandingkan secara tepat dan utuh dengan pembandingan perusahaan terbuka yang sejenis dan sepadan.

Dari hasil rekonsiliasi tersebut, diperoleh hasil bahwa indikasi nilai 100% ekuitas BRINS sebelum diskon marketabilitas adalah sebesar Rp 1.699,56 miliar.

Berdasarkan hasil *due diligence* yang telah dilakukan oleh konsultan yang ditunjuk oleh manajemen Perseroan, diperoleh hasil bahwa terdapat liabilitas yang masih harus diselesaikan oleh manajemen BRINS (liabilitas kontinjensi) dengan jumlah sebesar Rp 187,05 miliar.

Dengan mengurangi liabilitas kontinjensi sebesar Rp 187,05 miliar tersebut terhadap indikasi nilai 100% ekuitas BRINS sebelum diskon marketabilitas (Rp 1.699,56 miliar), maka diperoleh indikasi nilai pasar wajar 100% saham BRINS sebelum diskon marketabilitas sebesar Rp 1.512,51 miliar.

Mengingat saham BRINS tidak diperdagangkan di bursa, maka dalam penilaian ini perlu dikenakan diskon marketabilitas.

Berdasarkan Peraturan VIII.C.3, diskon marketabilitas didefinisikan sebagai “suatu jumlah atau persentase tertentu yang merupakan pengurang dari nilai suatu ekuitas sebagai cerminan dari kurangnya likuiditas Obyek Penilaian”.

Diskon marketabilitas mencerminkan pengurangan terhadap nilai dari saham perusahaan yang dinilai sebagai pengaruh dari tidak likuidnya saham perusahaan tersebut untuk diperdagangkan.

Berdasarkan Peraturan VIII.C.3, diskon marketabilitas yang dapat digunakan adalah antara 20% sampai dengan 40% untuk penilaian saham mayoritas perusahaan tertutup dan antara 30% sampai dengan 50% untuk penilaian saham minoritas perusahaan tertutup. Mengingat saham BRINS tidak diperdagangkan di bursa namun BRINS memiliki prospek profitabilitas yang cukup baik, maka kami memberikan diskon marketabilitas sebesar 20%. Dengan diterapkannya diskon marketabilitas sebesar 20%, maka diperoleh nilai pasar wajar 100% saham BRINS sebesar Rp 1.210,01 miliar.

Dengan demikian, nilai pasar wajar Saham BRINS merupakan 90% dari nilai pasar wajar 100% saham BRINS (Rp 1.210,01 miliar), yaitu sebesar Rp 1.089,01 miliar, sebagaimana dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

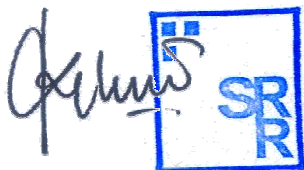
Uraian	Indikasi Nilai (Rp Juta)	Bobot	Nilai Tertimbang (Rp Juta)
Metode Diskonto Arus Kas	1.710.891	90%	1.539.802
Metode Pembandingan Perusahaan Tercatat di Bursa Efek	1.597.596	10%	159.760
Indikasi Nilai 100% Ekuitas		100%	1.699.561
Liabilitas Kontinjensi			(187.054)
Indikasi Nilai Pasar Wajar 100% Saham			1.512.508
Diskon Marketabilitas (20%)			(302.502)
Nilai Pasar Wajar 100% Saham			1.210.006
Nilai Pasar Wajar 90,00% Saham			1.089.005

KESIMPULAN PENILAIAN

Berdasarkan hasil analisis atas seluruh data dan informasi yang telah kami terima dan dengan mempertimbangkan semua faktor yang relevan yang mempengaruhi penilaian, maka menurut pendapat kami nilai pasar wajar Saham BRINS pada tanggal 31 Desember 2018 adalah sebesar Rp 1.089,01 miliar.

Hormat kami,

KJPP SUWENDHO RINALDY & REKAN



 **Heribertus Eri Hestivanto, MAPPI (Cert)**
Rekan

Izin Penilai Publik : B-1.16.00457
No. S T T D : PB-05/PM.2/2018
No. M A P P I : 04-S-01792

EH/hs