

demikian, sebagaimana diungkap oleh Surat Pernyataan Direksi Perseroan tanggal [*] 2017 dan berdasarkan Laporan Penilaian dan Kewajaran yang dikeluarkan oleh [KPPF Yusuf Bay & Rekan] tertanggal [*] 2017, Rencana Divestasi dalam rangka pelaksanaan transaksi yang mengandung benturan kepentingan sebagaimana dimaksud dalam Peraturan No. IX.E.1.

Sehubungan dengan hal-hal sebagaimana disebutkan di atas, dengan mengingat Rencana Transaksi ini merupakan transaksi afiliasi sebagaimana dimaksud dengan Peraturan No. IX.E.1 dengan nilai atas Rencana Transaksi yang telah memenuhi kriteria transaksi material sebagaimana dimaksud dalam peraturan No. IX.E.2 dan tidak terdapat benturan kepentingan sebagaimana dimaksud dalam peraturan No. IX.E.1, dengan demikian sehubungan dengan Rencana Transaksi cukup mengikuti ketentuan untuk melaksanakan keterbukaan informasi berdasarkan Peraturan No. IX.E.2.

RINGKASAN LAPORAN PENILAIAN SAHAM DAN PENDAPAT KEWAJARAN ATAS RENCANA TRANSAKSI DARI PENILAI INDEPENDEN

Berikut adalah ringkasan laporan pendapat kewajaran Penilai Independen atas Rencana Transaksi:

Pihak-pihak yang terlibat dalam Rencana Transaksi:
Pihak-pihak yang terlibat dalam Rencana Investasi:
1. Perseroan;
2. IAA;

Pihak-pihak yang terlibat dalam Rencana Divestasi:
1. Perseroan
2. Senamas Indonesia
3. Senamas Ikuo Mulla
4. Kevin Yatmiko

A. Laporan Penilaian 100% Saham IAA
Berikut adalah ringkasan penilaian 100,00% saham IAA sesuai dengan penunjukan pengusahan berdasarkan Surat Penawaran Jasa Penilaian Saham No. Pr.Y&R.VB/RMPP/134/III/17-IT tanggal 20 Maret 2017 :

a. Identitas pihak
Y&R ditunjuk oleh Perseroan untuk melakukan penilaian terhadap 100,00% saham IAA.

b. Obyek Penilaian
Obyek penilaian adalah 100,00% saham IAA. Sesuai dengan struktur investasi IAA, saham IAA memiliki penyertaan sebesar 67,00% saham di PT Garda Tawang Reksa Indonesia ("GTRI"), maka dalam analisis penilaian 100,00% saham IAA juga mencakup penyertaan pada entitas anak perusahaan.

c. Tujuan Penilaian
Penilaian dimaksudkan untuk memperoleh Nilai Pasar Wajar 100,00% saham IAA. Penilaian dilakukan dengan mengacu kepada Peraturan Bapepam dan LK No. VIII.C.3 No. KEP-196/BL/2012 tanggal 19 April 2012 tentang Pedoman Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Usaha Di Pasar Modal dan Standar Penilaian Indonesia 2015 ("SPI 2015") yang ditetapkan oleh Masyarakat Profesi Penilai Indonesia ("MAPPPI").

d. Asumsi-asumsi dan Syarat Pembatas
1. Laporan ini disusun untuk kepentingan Perseroan. Baik Y&R maupun anggota atau karyawan Y&R tidak bertanggung jawab kepada pihak manapun, selain kepada Perseroan, termasuk dalam hal kesalahan ataupun kecurangan yang timbul sehubungan dengan laporan ini.
2. Laporan ini ditujukan untuk memenuhi kepentingan pasar modal.
3. Dalam menyusun laporan ini, Y&R mengandalkan keakuratan dan kelengkapan informasi yang disediakan oleh manajemen dan data yang diperoleh dari informasi yang tersedia untuk publik dan informasi lainnya serta penelitian yang kami anggap relevan. Y&R tidak terlibat dan tidak melakukan audit ataupun verifikasi atas informasi yang disediakan tersebut.
4. Y&R tidak memiliki kepentingan atau hal-hal lainnya yang dapat menyebabkan Y&R memberikan pendapat yang bias sehubungan dengan informasi yang dibahas dalam laporan ini.
5. Manajemen telah membebankan Y&R dari setiap klaim yang dapat dan akan timbul dari kesalahan ataupun kecurangan dalam bahan atau informasi yang disediakan manajemen, konsultan atau pihak ketiga, kepada Y&R dalam penyusunan laporan ini.
6. Y&R ingin menekankan bahwa hasil analisis dan penelaahan kami secara khusus hanya terbatas pada aspek nilai saham, di luar dari aspek perpajakan dan hukum karena hal tersebut berada di luar lingkup pengusahan kami.
7. Manajemen menyatakan bahwa seluruh informasi material yang menyangkut penilaian saham telah diungkapkan seluruhnya kepada Y&R dan tidak ada pengurangan atas fakta-fakta yang penting.
8. Y&R tidak memiliki kepentingan pribadi atau kecenderungan untuk berpihak berkenaan dengan subyek dari laporan ini maupun pihak-pihak yang terlibat didalamnya.
9. Analisis, opini dan kesimpulan telah dibuat dan laporan ini telah disusun sesuai dengan Peraturan Bapepam dan LK No. VIII.C.3 No. KEP-196/BL/2012 dan Standar Penilaian Indonesia (SPI) 2015.
10. Y&R bertanggungjawab atas laporan penilaian dan kesimpulan nilai akhir yang dihasilkan.
11. Y&R telah memperoleh informasi atas status hukum obyek penilaian dari pemberi tugas.
12. Laporan Keuangan dan informasi lainnya yang disampaikan oleh Perseroan atau wakliannya dalam rangka pengusahan ini, telah diterima tanpa dilakukan verifikasi lebih lanjut, dianggap sesuai dengan peraturan dan ketentuan yang berlaku, dianggap lengkap dan benar dalam mencerminkan kondisi kegiatan usaha dan operasi IAA untuk masing-masing periode yang disajikan.
13. Y&R tidak melaksanakan pemeriksaan terhadap legalitas aset yang dimiliki oleh RS. Kami berasumsi bahwa tidak ada masalah legalitas berkenaan dengan aset-aset RS, baik saat ini maupun di masa yang akan datang.
14. Y&R berasumsi bahwa RS telah dan akan memenuhi kewajiban berkenaan dengan perpajakan, retribusi, pungutan-pungutan lainnya dan kewajiban-kewajiban lainnya sesuai dengan peraturan yang berlaku.
15. Y&R tidak bertanggung jawab terhadap kerugian sebagai akibat dari kesalahan opini atau kesimpulan yang terjadi karena adanya data atau informasi mengenai IAA yang relevan dan signifikan pengaruhnya terhadap opini atau kesimpulan kami, yang tidak dan atau belum kami terima dari Perseroan.
16. Tanda tangan pimpinan dan cap perusahaan yang resmi merupakan syarat mutlak sahnya Certificate of Appraisal ini dan laporan penilaian yang terlampir.

e. Pendekatan dan Metode Penilaian
Dari beberapa pendekatan yang lazim digunakan dalam penilaian saham seperti tersebut diatas, perlu ditentukan pendekatan dan metode yang akan digunakan dalam penilaian 100,00% saham IAA yang dijelaskan sebagai berikut :

- Pendekatan Aset (*Asset-Based Approach*) paling sesuai untuk digunakan pada perusahaan yang berbentuk *non operating holding company*. Pendekatan ini juga sesuai untuk perusahaan yang berbentuk perusahaan yang aset tetap dan dimana aset takberwujud yang dimiliki perusahaan diperkirakan tidak signifikan.

Dalam melakukan penilaian RS, pendekatan ini tidak digunakan mengingat tidak dilakukannya penilaian atas aset tetap yang dimiliki oleh RS.

- Pendekatan Pasar (*Market Approach*) paling sesuai apabila terdapat perusahaan yang sepadan dan sebanding dengan perusahaan yang akan dinilai. Saat ini terdapat beberapa perusahaan perbandingan pelayanan dan pengangkutan batubara yang telah listing di Bursa Efek Indonesia yang memiliki karakteristik bisnis yang sejenis dengan RS. Oleh karena itu pendekatan ini dapat digunakan dalam penilaian saham RS, dimana metode yang akan digunakan adalah *metode guideline publicly traded company* (GPTC).

- Pendekatan Pendapatan (*Income Approach*) paling sesuai apabila jumlah pendapatan yang dapat diperoleh perusahaan di masa yang akan datang dapat diperkirakan dengan cukup meyakinkan. Mempertimbangkan sifat dan karakteristik dari RS, maka kami berpendapat pendekatan ini dapat digunakan dalam penilaian saham RS, dimana metode yang akan digunakan adalah metode DCF.

f. Penilaian 65,00% Saham RS
1. Penilaian 65,00% Saham RS dengan Pendekatan Pendapatan, Metode DCF
Indikasi nilai pasar wajar saham RS dengan menggunakan pendekatan pendapatan, metode DCF per tanggal 30 Juni 2017 adalah Rp3.691 juta.

2. Penilaian 65,00% Saham RS dengan Pendekatan Pasar, Metode GPTC
Indikasi nilai pasar wajar saham RS dengan menggunakan pendekatan pendapatan, metode *Guideline Publicly Traded Company* ("GPTC") per tanggal 30 Juni 2017 adalah Rp7.955 juta.

3. Rekonsiliasi Nilai
Selanjutnya kami melakukan rekonsiliasi nilai atas kedua pendekatan penilaian tersebut dengan memberikan bobot sebesar 90,00% pada pendekatan pendapatan (metode DCF) dan sebesar 10,00% pada pendekatan pasar (metode GPTC). Pembobotan dilakukan berdasarkan tingkat kepercayaan dan keyakinan kami atas data-data dan informasi yang digunakan sebagai masukan dari kedua pendekatan yang digunakan. Berdasarkan pada pertimbangan bahwa IAA merupakan perusahaan yang berada dalam kondisi beroperasi, sedangkan pada pendekatan pasar perbandingan dilakukan dengan perusahaan terbuka yang memiliki industri sejenis, namun memiliki skala usaha yang berbeda, sehingga kami memberikan bobot yang lebih kecil pada pendekatan pasar. Berikut rekonsiliasi nilai dari kedua metode di atas :

Metode	Indikasi Nilai	Bobot	Nilai Tertimbang
DCF (FCFF)	3.981	90%	3.582
GPTC	7.955	10%	796
Nilai Pasar Wajar 65,00% Saham IAA			
			4.378

g. Kesimpulan Nilai
Berdasarkan hasil penilaian saham yang telah dilakukan oleh Y&R, melalui Laporan No. Y&R/BV/17/0624 tanggal 28 Agustus 2017 dan analisis yang telah dilakukan terhadap seluruh aspek yang terkait dalam rangka menentukan nilai saham RS, maka kami berpendapat bahwa Nilai Pasar Wajar 65,00% Saham RS per 30 Juni 2017 adalah sebesar Rp4.118 juta (Empat Miliar Seratus Delapan Belas juta Rupiah).

C. Laporan Penilaian 55% Saham MML
Berikut adalah ringkasan penilaian 55,00% saham MML berdasarkan persetujuan atas Surat Penawaran Jasa Penilaian Saham No. Pr.Y&R.VB/RMPP/212/VI/17-RV tanggal 10 Mei 2017 :

a. Identitas pihak
Y&R ditunjuk oleh Perseroan untuk melakukan penilaian terhadap 55,00% saham MML yang dimiliki Perseroan.

b. Obyek Penilaian
Obyek penilaian adalah 55,00% saham MML yang dimiliki Perseroan.

c. Tujuan Penilaian
Penilaian dimaksudkan untuk memperoleh nilai yang relevan mengetahui Nilai Pasar Wajar 55,00% saham MML untuk keperluan transaksi jual beli. Penilaian dilakukan dengan mengacu kepada Peraturan Bapepam dan LK No. VIII.C.3 No. KEP-196/BL/2012 tanggal 19 April 2012 tentang Pedoman Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Usaha Di Pasar Modal dan Standar Penilaian Indonesia 2015 ("SPI 2015") yang ditetapkan oleh Masyarakat Profesi Penilai Indonesia ("MAPPPI").

d. Asumsi-asumsi dan Syarat Pembatas
1. Laporan ini disusun untuk kepentingan Perseroan. Baik Y&R maupun anggota atau karyawan Y&R tidak bertanggung jawab kepada pihak manapun, selain kepada Perseroan, termasuk dalam hal kesalahan ataupun kecurangan yang timbul sehubungan dengan laporan ini.
2. Laporan ini ditujukan untuk memenuhi kepentingan pasar modal.
3. Dalam menyusun laporan ini, Y&R mengandalkan keakuratan dan kelengkapan informasi yang disediakan oleh manajemen Perseroan dan MML dan/atau data yang diperoleh dari informasi yang tersedia untuk publik dan informasi lainnya serta penelitian yang kami anggap relevan. Y&R tidak terlibat dan tidak melakukan audit ataupun verifikasi atas informasi yang disediakan tersebut.
4. Y&R tidak memiliki kepentingan atau hal-hal lainnya yang dapat menyebabkan Y&R memberikan pendapat yang bias sehubungan dengan informasi yang dibahas dalam laporan ini.
5. Manajemen telah membebankan Y&R dari setiap klaim yang dapat dan akan timbul dari kesalahan ataupun kecurangan dalam bahan atau informasi yang disediakan manajemen, konsultan atau pihak ketiga, kepada Y&R dalam penyusunan laporan ini.
6. Y&R ingin menekankan bahwa hasil analisis dan penelaahan kami secara khusus hanya terbatas pada aspek nilai saham, di luar dari aspek perpajakan dan hukum karena hal tersebut berada di luar lingkup pengusahan kami.
7. Manajemen menyatakan bahwa seluruh informasi material yang menyangkut penilaian saham telah diungkapkan seluruhnya kepada Y&R dan tidak ada pengurangan atas fakta-fakta yang penting.
8. Kami tidak memiliki kepentingan pribadi atau kecenderungan untuk berpihak berkenaan dengan subyek dari laporan ini maupun pihak-pihak yang terlibat didalamnya.
9. Analisis, opini dan kesimpulan telah dibuat dan laporan ini telah disusun sesuai dengan Peraturan Bapepam dan LK No. VIII.C.3, Standar Penilaian Indonesia dan Kode Etik Profesi Penilai Indonesia.
10. Y&R bertanggungjawab atas laporan penilaian dan kesimpulan nilai akhir yang dihasilkan.
11. Y&R telah memperoleh informasi atas status hukum obyek penilaian dari pemberi tugas.
12. Laporan Keuangan dan informasi lainnya yang disampaikan oleh Perseroan atau wakliannya dalam rangka pengusahan ini, telah diterima tanpa dilakukan verifikasi lebih lanjut, dianggap sesuai dengan peraturan dan ketentuan yang berlaku, dianggap lengkap dan benar dalam mencerminkan kondisi kegiatan usaha dan operasi MML untuk masing-masing periode yang disajikan.
13. Y&R tidak melaksanakan pemeriksaan terhadap legalitas aset yang dimiliki oleh MML. Kami berasumsi bahwa tidak ada masalah legalitas berkenaan dengan aset-aset MML, baik saat ini maupun di masa yang akan datang.
14. Y&R berasumsi bahwa MML telah dan akan memenuhi kewajiban berkenaan dengan perpajakan, retribusi, pungutan-pungutan lainnya dan kewajiban-kewajiban lainnya sesuai dengan peraturan yang berlaku.
15. Y&R tidak bertanggung jawab terhadap kerugian sebagai akibat dari kesalahan opini atau kesimpulan yang terjadi karena adanya data atau informasi mengenai MML yang relevan dan signifikan pengaruhnya terhadap opini atau kesimpulan kami, yang tidak dan atau belum kami terima dari Perseroan.
16. Tanda tangan pimpinan dan cap perusahaan yang resmi merupakan syarat mutlak sahnya Certificate of Appraisal ini dan laporan penilaian yang terlampir.

e. Pendekatan dan Metode Penilaian
Dari beberapa pendekatan yang lazim digunakan dalam penilaian saham seperti tersebut diatas, perlu ditentukan pendekatan dan metode yang akan digunakan dalam penilaian 55,00% saham MML yang dijelaskan sebagai berikut :

- Pendekatan Aset (*Asset-Based Approach*) paling sesuai untuk digunakan pada perusahaan yang berbentuk *non operating holding company*. Pendekatan ini juga sesuai untuk perusahaan yang berbentuk perusahaan yang aset tetap dan dimana aset takberwujud yang dimiliki perusahaan diperkirakan tidak signifikan. Oleh karena itu pendekatan ini dapat digunakan dalam penilaian saham RS, dimana metode yang akan digunakan adalah *metode Guideline Publicly Traded Company* ("GPTC").

- Pendekatan pendapatan (*income approach*) metode penilaian yang akan diaplikasikan adalah *Discounted Cash Flow Method* (DCF). Dengan metode ini, operasi IAA diproyeksikan sesuai dengan skenario pengembangan yang disampaikan dalam business plan. Pendekatan pendapatan (*future income, cashflow*) yang diaplikasikan berdasarkan proyeksi dikoreksi dengan faktor diskonto, sesuai dengan ekspektasi tingkat risiko atas pendapatan mendatang (manfaat ekonomi) yang diharapkan. Indikasi nilai adalah total nilai kini dari pendapatan mendatang tersebut, dengan asumsi *going concern*, yaitu IAA berjalan terus walaupun pemilik atau manajemen berganti.

f. Penilaian 100,00% Saham IAA
1. Penilaian 100,00% Saham IAA dengan Pendekatan Pendapatan, Metode DCF
Indikasi nilai pasar wajar saham IAA dengan menggunakan pendekatan pendapatan, metode DCF per tanggal 31 Juni 2017 adalah Rp2.157.924 juta.

2. Penilaian 100,00% Saham IAA dengan Pendekatan Pasar, Metode GPTC
Indikasi nilai pasar wajar saham IAA dengan menggunakan pendekatan pendapatan, metode *Guideline Publicly Traded Company* ("GPTC") per tanggal 30 Juni 2017 adalah Rp2.595.984 juta.

Sesuai dengan SPI 101 Butir 6.9, Nilai negatif pada penilaian bisnis dilaporkan sebagai nol atau tidak bernilai.

3. Rekonsiliasi Nilai
Selanjutnya kami melakukan rekonsiliasi nilai atas kedua pendekatan penilaian tersebut dengan memberikan bobot sebesar 90,00% pada pendekatan pendapatan (metode DCF) dan sebesar 10,00% pada pendekatan pasar (metode GPTC). Pembobotan dilakukan berdasarkan tingkat kepercayaan dan keyakinan kami atas data-data dan informasi yang digunakan sebagai masukan dari kedua pendekatan yang digunakan. Berdasarkan pada pertimbangan bahwa IAA merupakan perusahaan yang berada dalam kondisi beroperasi, sedangkan pada pendekatan pasar perbandingan dilakukan dengan perusahaan terbuka yang memiliki industri sejenis, namun memiliki skala usaha yang berbeda, sehingga kami memberikan bobot yang lebih kecil pada pendekatan pasar. Berikut rekonsiliasi nilai dari kedua metode di atas :

Metode	Nilai	Bobot	Nilai Tertimbang
DCF	2.157.924	90,00%	1.942.132
GPTC	-	10,00%	-
Nilai Pasar Wajar 100,00% Saham IAA			
			1.942.132

g. Kesimpulan Nilai
Berdasarkan hasil penilaian saham yang telah dilakukan oleh Y&R, melalui Laporan No. Y&R/BV/17/0624 tanggal 28 Agustus 2017 dan analisis yang telah dilakukan terhadap seluruh aspek yang terkait dalam rangka menentukan nilai saham IAA dengan rekonsiliasi terhadap kedua metode tersebut, maka kami berpendapat bahwa Nilai Pasar Wajar 100% saham IAA per 30 Juni 2017 adalah sebesar Rp4.042.132 juta (tujuh triliun sembilan ratus empat puluh dua miliar seratus tiga puluh dua juta Rupiah) atau Rp10,73 juta per lembar saham.

B. Laporan Penilaian 65% Saham RS
Berikut adalah ringkasan penilaian 65,00% saham RS berdasarkan persetujuan atas Surat Penawaran Jasa Penilaian Saham No. Pr.Y&R.VB/RMPP/212/VI/17-RV tanggal 10 Mei 2017 :

a. Identitas pihak
Y&R ditunjuk oleh Perseroan untuk melakukan penilaian terhadap 65,00% saham RS yang dimiliki Perseroan.

b. Obyek Penilaian
Obyek penilaian adalah 65,00% saham RS yang dimiliki Perseroan.

c. Tujuan Penilaian
Penilaian dimaksudkan untuk memperoleh dalam rangka mengetahui Nilai Pasar Wajar 65,00% saham RS untuk kepentingan transaksi jual beli. Penilaian dilakukan dengan mengacu kepada Peraturan Bapepam dan LK No. VIII.C.3 No. KEP-196/BL/2012 tanggal 19 April 2012 tentang Pedoman Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Usaha Di Pasar Modal dan Standar Penilaian Indonesia 2015 ("SPI 2015") yang ditetapkan oleh Masyarakat Profesi Penilai Indonesia ("MAPPPI").

d. Asumsi-asumsi dan Syarat Pembatas
1. Laporan ini disusun untuk kepentingan Perseroan. Baik Y&R maupun anggota atau karyawan Y&R tidak bertanggung jawab kepada pihak manapun, selain kepada Perseroan, termasuk dalam hal kesalahan ataupun kecurangan yang timbul sehubungan dengan laporan ini.
2. Laporan ini ditujukan untuk memenuhi kepentingan pasar modal.
3. Dalam menyusun laporan ini, Y&R mengandalkan keakuratan dan kelengkapan informasi yang disediakan oleh manajemen dan data yang diperoleh dari informasi yang tersedia untuk publik dan informasi lainnya serta penelitian yang kami anggap relevan. Y&R tidak terlibat dan tidak melakukan audit ataupun verifikasi atas informasi yang disediakan tersebut.
4. Y&R tidak memiliki kepentingan atau hal-hal lainnya yang dapat menyebabkan Y&R memberikan pendapat yang bias sehubungan dengan informasi yang dibahas dalam laporan ini.
5. Manajemen telah membebankan Y&R dari setiap klaim yang dapat dan akan timbul dari kesalahan ataupun kecurangan dalam bahan atau informasi yang disediakan manajemen, konsultan atau pihak ketiga, kepada Y&R dalam penyusunan laporan ini.
6. Y&R ingin menekankan bahwa hasil analisis dan penelaahan kami secara khusus

hanya terbatas pada aspek nilai saham, di luar dari aspek perpajakan dan hukum karena hal tersebut berada di luar lingkup pengusahan kami.

7. Manajemen menyatakan bahwa seluruh informasi material yang menyangkut penilaian saham telah diungkapkan seluruhnya kepada Y&R dan tidak ada pengurangan atas fakta-fakta yang penting.
8. Y&R tidak memiliki kepentingan pribadi atau kecenderungan untuk berpihak berkenaan dengan subyek dari laporan ini maupun pihak-pihak yang terlibat didalamnya.
9. Analisis, opini dan kesimpulan telah dibuat dan laporan ini telah disusun sesuai dengan Peraturan Bapepam dan LK No. VIII.C.3 No. KEP-196/BL/2012 dan Standar Penilaian Indonesia (SPI) 2015.
10. Y&R bertanggungjawab atas laporan penilaian dan kesimpulan nilai akhir yang dihasilkan.
11. Y&R telah memperoleh informasi atas status hukum obyek penilaian dari pemberi tugas.
12. Laporan Keuangan dan informasi lainnya yang disampaikan oleh Perseroan atau wakliannya dalam rangka pengusahan ini, telah diterima tanpa dilakukan verifikasi lebih lanjut, dianggap sesuai dengan peraturan dan ketentuan yang berlaku, dianggap lengkap dan benar dalam mencerminkan kondisi kegiatan usaha dan operasi RS untuk masing-masing periode yang disajikan.

13. Y&R tidak melaksanakan pemeriksaan terhadap legalitas aset yang dimiliki oleh RS. Kami berasumsi bahwa tidak ada masalah legalitas berkenaan dengan aset-aset RS, baik saat ini maupun di masa yang akan datang.
14. Y&R berasumsi bahwa RS telah dan akan memenuhi kewajiban berkenaan dengan perpajakan, retribusi, pungutan-pungutan lainnya dan kewajiban-kewajiban lainnya sesuai dengan peraturan yang berlaku.
15. Y&R tidak bertanggung jawab terhadap kerugian sebagai akibat dari kesalahan opini atau kesimpulan yang terjadi karena adanya data atau informasi mengenai RS yang relevan dan signifikan pengaruhnya terhadap opini atau kesimpulan kami, yang tidak dan atau belum kami terima dari Perseroan.
16. Tanda tangan pimpinan dan cap perusahaan yang resmi merupakan syarat mutlak sahnya Certificate of Appraisal ini dan laporan penilaian yang terlampir.

e. Pendekatan dan Metode Penilaian
Dari beberapa pendekatan yang lazim digunakan dalam penilaian saham seperti tersebut diatas, perlu ditentukan pendekatan dan metode yang akan digunakan dalam penilaian 65,00% saham RS yang dijelaskan sebagai berikut :

- Pendekatan Aset (*Asset-Based Approach*) paling sesuai untuk digunakan pada perusahaan yang berbentuk *non operating holding company*. Pendekatan ini juga sesuai untuk perusahaan yang berbentuk perusahaan yang aset tetap dan dimana aset takberwujud yang dimiliki perusahaan diperkirakan tidak signifikan.

Dalam melakukan penilaian RS, pendekatan ini tidak digunakan mengingat tidak dilakukannya penilaian atas aset tetap yang dimiliki oleh RS.

- Pendekatan Pasar (*Market Approach*) paling sesuai apabila terdapat perusahaan yang sepadan dan sebanding dengan perusahaan yang akan dinilai. Saat ini terdapat beberapa perusahaan perbandingan pelayanan dan pengangkutan batubara yang telah listing di Bursa Efek Indonesia yang memiliki karakteristik bisnis yang sejenis dengan RS. Oleh karena itu pendekatan ini dapat digunakan dalam penilaian saham RS, dimana metode yang akan digunakan adalah *metode guideline publicly traded company* (GPTC).

- Pendekatan Pendapatan (*Income Approach*) paling sesuai apabila jumlah pendapatan yang dapat diperoleh perusahaan di masa yang akan datang dapat diperkirakan dengan cukup meyakinkan. Mempertimbangkan sifat dan karakteristik dari RS, maka kami berpendapat pendekatan ini dapat digunakan dalam penilaian saham RS, dimana metode yang akan digunakan adalah metode DCF.

f. Penilaian 65,00% Saham RS
1. Penilaian 65,00% Saham RS dengan Pendekatan Pendapatan, Metode DCF
Indikasi nilai pasar wajar saham RS dengan menggunakan pendekatan pendapatan, metode DCF per tanggal 30 Juni 2017 adalah Rp3.691 juta.

2. Penilaian 65,00% Saham RS dengan Pendekatan Pasar, Metode GPTC
Indikasi nilai pasar wajar saham RS dengan menggunakan pendekatan pendapatan, metode *Guideline Publicly Traded Company* ("GPTC") per tanggal 30 Juni 2017 adalah Rp7.955 juta.

3. Rekonsiliasi Nilai
Selanjutnya kami melakukan rekonsiliasi nilai atas kedua pendekatan penilaian tersebut dengan memberikan bobot sebesar 90,00% pada pendekatan pendapatan (metode DCF) dan sebesar 10,00% pada pendekatan pasar (metode GPTC). Pembobotan dilakukan berdasarkan tingkat kepercayaan dan keyakinan kami atas data-data dan informasi yang digunakan sebagai masukan dari kedua pendekatan yang digunakan. Berdasarkan pada pertimbangan bahwa IAA merupakan perusahaan yang berada dalam kondisi beroperasi, sedangkan pada pendekatan pasar perbandingan dilakukan dengan perusahaan terbuka yang memiliki industri sejenis, namun memiliki skala usaha yang berbeda, sehingga kami memberikan bobot yang lebih kecil pada pendekatan pasar. Berikut rekonsiliasi nilai dari kedua metode di atas :

Metode	Indikasi Nilai	Bobot	Nilai Tertimbang
DCF (FCFF)	3.981	90%	3.582
GPTC	7.955	10%	796
Nilai Pasar Wajar 65,00% Saham IAA			
			4.378

g. Kesimpulan Nilai
Berdasarkan hasil penilaian saham yang telah dilakukan oleh Y&R, melalui Laporan No. Y&R/BV/17/0625 tanggal 28 Agustus 2017 dan analisis yang telah dilakukan terhadap seluruh aspek yang terkait dalam rangka menentukan nilai saham RS, maka kami berpendapat bahwa Nilai Pasar Wajar 65,00% Saham RS per 30 Juni 2017 adalah sebesar Rp4.118 juta (Empat Miliar Seratus Delapan Belas juta Rupiah).

C. Laporan Penilaian 55% Saham MML
Berikut adalah ringkasan penilaian 55,00% saham MML berdasarkan persetujuan atas Surat Penawaran Jasa Penilaian Saham No. Pr.Y&R.VB/RMPP/212/VI/17-RV tanggal 10 Mei 2017 :

a. Identitas pihak
Y&R ditunjuk oleh Perseroan untuk melakukan penilaian terhadap 55,00% saham MML yang dimiliki Perseroan.

b. Obyek Penilaian
Obyek penilaian adalah 55,00% saham MML yang dimiliki Perseroan.

c. Tujuan Penilaian
Penilaian dimaksudkan untuk memperoleh nilai yang relevan mengetahui Nilai Pasar Wajar 55,00% saham MML untuk keperluan transaksi jual beli. Penilaian dilakukan dengan mengacu kepada Peraturan Bapepam dan LK No. VIII.C.3 No. KEP-196/BL/2012 tanggal 19 April 2012 tentang Pedoman Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Usaha Di Pasar Modal dan Standar Penilaian Indonesia 2015 ("SPI 2015") yang ditetapkan oleh Masyarakat Profesi Penilai Indonesia ("MAPPPI").

d. Asumsi-asumsi dan Syarat Pembatas
1. Laporan ini disusun untuk kepentingan Perseroan. Baik Y&R maupun anggota atau karyawan Y&R tidak bertanggung jawab kepada pihak manapun, selain kepada Perseroan, termasuk dalam hal kesalahan ataupun kecurangan yang timbul sehubungan dengan laporan ini.
2. Laporan ini ditujukan untuk memenuhi kepentingan pasar modal.
3. Dalam menyusun laporan ini, Y&R mengandalkan keakuratan dan kelengkapan informasi yang disediakan oleh manajemen Perseroan dan MML dan/atau data yang diperoleh dari informasi yang tersedia untuk publik dan informasi lainnya serta penelitian yang kami anggap relevan. Y&R tidak terlibat dan tidak melakukan audit ataupun verifikasi atas informasi yang disediakan tersebut.
4. Y&R tidak memiliki kepentingan atau hal-hal lainnya yang dapat menyebabkan Y&R memberikan pendapat yang bias sehubungan dengan informasi yang dibahas dalam laporan ini.
5. Manajemen telah membebankan Y&R dari setiap klaim yang dapat dan akan timbul dari kesalahan ataupun kecurangan dalam bahan atau informasi yang disediakan manajemen, konsultan atau pihak ketiga, kepada Y&R dalam penyusunan laporan ini.
6. Y&R ingin menekankan bahwa hasil analisis dan penelaahan kami secara khusus hanya terbatas pada aspek nilai saham, di luar dari aspek perpajakan dan hukum karena hal tersebut berada di luar lingkup pengusahan kami.
7. Manajemen menyatakan bahwa seluruh informasi material yang menyangkut penilaian saham telah diungkapkan seluruhnya kepada Y&R dan tidak ada pengurangan atas fakta-fakta yang penting.
8. Kami tidak memiliki kepentingan pribadi atau kecenderungan untuk berpihak berkenaan dengan subyek dari laporan ini maupun pihak-pihak yang terlibat didalamnya.
9. Analisis, opini dan kesimpulan telah dibuat dan laporan ini telah disusun sesuai dengan Peraturan Bapepam dan LK No. VIII.C.3, Standar Penilaian Indonesia dan Kode Etik Profesi Penilai Indonesia.
10. Y&R bertanggungjawab atas laporan penilaian dan kesimpulan nilai akhir yang dihasilkan.
11. Y&R telah memperoleh informasi atas status hukum obyek penilaian dari pemberi tugas.
12. Laporan Keuangan dan informasi lainnya yang disampaikan oleh Perseroan atau wakliannya dalam rangka pengusahan ini, telah diterima tanpa dilakukan verifikasi lebih lanjut, dianggap sesuai dengan peraturan dan ketentuan yang berlaku, dianggap lengkap dan benar dalam mencerminkan kondisi kegiatan usaha dan operasi MML untuk masing-masing periode yang disajikan.
13. Y&R tidak melaksanakan pemeriksaan terhadap legalitas aset yang dimiliki oleh MML. Kami berasumsi bahwa tidak ada masalah legalitas berkenaan dengan aset-aset MML, baik saat ini maupun di masa yang akan datang.
14. Y&R berasumsi bahwa MML telah dan akan memenuhi kewajiban berkenaan dengan perpajakan, retribusi, pungutan-pungutan lainnya dan kewajiban-kewajiban lainnya sesuai dengan peraturan yang berlaku.
15. Y&R tidak bertanggung jawab terhadap kerugian sebagai akibat dari kesalahan opini atau kesimpulan yang terjadi karena adanya data atau informasi mengenai MML yang relevan dan signifikan pengaruhnya terhadap opini atau kesimpulan kami, yang tidak dan atau belum kami terima dari Perseroan.
16. Tanda tangan pimpinan dan cap perusahaan yang resmi merupakan syarat mutlak sahnya Certificate of Appraisal ini dan laporan penilaian yang terlampir.

e. Pendekatan dan Metode Penilaian
Dari beberapa pendekatan yang lazim digunakan dalam penilaian saham seperti tersebut diatas, perlu ditentukan pendekatan dan metode yang akan digunakan dalam penilaian 55,00% saham MML yang dijelaskan sebagai berikut :

- Pendekatan Aset (*Asset-Based Approach*) paling sesuai untuk digunakan pada perusahaan yang berbentuk *non operating holding company*. Pendekatan ini juga sesuai untuk perusahaan yang berbentuk perusahaan yang aset tetap dan dimana aset takberwujud yang dimiliki perusahaan diperkirakan tidak signifikan. Oleh karena itu pendekatan ini dapat digunakan dalam penilaian saham RS, dimana metode yang akan digunakan adalah *metode Guideline Publicly Traded Company* ("GPTC").

- Pendekatan pendapatan (*income approach*) metode penilaian yang akan diaplikasikan adalah *Discounted Cash Flow Method* (DCF). Dengan metode ini, operasi IAA diproyeksikan sesuai dengan skenario pengembangan yang disampaikan dalam business plan. Pendekatan pendapatan (*future income, cashflow*) yang diaplikasikan berdasarkan proyeksi dikoreksi dengan faktor diskonto, sesuai dengan ekspektasi tingkat risiko atas pendapatan mendatang (manfaat ekonomi) yang diharapkan. Indikasi nilai adalah total nilai kini dari pendapatan mendatang tersebut, dengan asumsi *going concern*, yaitu IAA berjalan terus walaupun pemilik atau manajemen berganti.

f. Penilaian 100,00% Saham IAA
1. Penilaian 100,00% Saham IAA dengan Pendekatan Pendapatan, Metode DCF
Indikasi nilai pasar wajar saham IAA dengan menggunakan pendekatan pendapatan, metode DCF per tanggal 31 Juni 2017 adalah Rp2.157.924 juta.

2. Penilaian 100,00% Saham IAA dengan Pendekatan Pasar, Metode GPTC
Indikasi nilai pasar wajar saham IAA dengan menggunakan pendekatan pendapatan, metode *Guideline Publicly Traded Company* ("GPTC") per tanggal 30 Juni 2017 adalah Rp2.595.984 juta.

Sesuai dengan SPI 101 Butir 6.9, Nilai negatif pada penilaian bisnis dilaporkan sebagai nol atau tidak bernilai.

3. Rekonsiliasi Nilai
Selanjutnya kami melakukan rekonsiliasi nilai atas kedua pendekatan penilaian tersebut dengan memberikan bobot sebesar 90,00% pada pendekatan pendapatan (metode DCF) dan sebesar 10,00% pada pendekatan pasar (metode GPTC). Pembobotan dilakukan berdasarkan tingkat kepercayaan dan keyakinan kami atas data-data dan informasi yang digunakan sebagai masukan dari kedua pendekatan yang digunakan. Berdasarkan pada pertimbangan bahwa IAA merupakan perusahaan yang berada dalam kondisi beroperasi, sedangkan pada pendekatan pasar perbandingan dilakukan dengan perusahaan terbuka yang memiliki industri sejenis, namun memiliki skala usaha yang berbeda, sehingga kami memberikan bobot yang lebih kecil pada pendekatan pasar. Berikut rekonsiliasi nilai dari kedua metode di atas :

Metode	Indikasi Nilai	Bobot	Nilai Tertimbang
DCF (FCFF)	3.981	90%	3.582
GPTC	7.955	10%	796
Nilai Pasar Wajar 65,00% Saham IAA			
			4.378

g. Kesimpulan Nilai
Berdasarkan hasil penilaian saham yang telah dilakukan oleh Y&R, melalui Laporan No. Y&R/BV/17/0625 tanggal 28 Agustus 2017 dan analisis yang telah dilakukan terhadap seluruh aspek yang terkait dalam rangka menentukan nilai saham RS, maka kami berpendapat bahwa Nilai Pasar Wajar 65,00% Saham RS per 30 Juni 2017 adalah sebesar Rp4.118 juta (Empat Miliar Seratus Delapan Belas juta Rupiah).

perimbangan bahwa MML merupakan perusahaan yang berada dalam kondisi beroperasi, sedangkan pada pendekatan pasar perbandingan dilakukan dengan perusahaan terbuka yang memiliki industri sejenis, namun memiliki skala usaha yang berbeda, sehingga kami memberikan bobot yang lebih kecil pada pendekatan pasar. Berikut rekonsiliasi nilai dari kedua metode di atas :

Metode	Nilai	Bobot	Nilai Tertimbang
DCF (FCFF)	5.475	90,00%	5.013
GPTC	4.696	10,00%	470
Nilai Pasar Wajar 55,00% Saham MML			
			5.483

g. Kesimpulan Nilai
Berdasarkan hasil penilaian saham yang telah dilakukan oleh Y&R, melalui nomor Laporan Y&R/BV/17/0625 tanggal 28 Agustus 2017 dan analisis yang telah dilakukan terhadap seluruh aspek yang terkait dalam rangka menentukan nilai saham MML, maka kami berpendapat bahwa Nilai Pasar Wajar 55,00% Saham MML per 30 Juni 2017 adalah sebesar Rp5.483 juta (Lima Miliar Empat Ratus Delapan Puluh Tiga juta Rupiah).

D. Laporan Pendapat Kewajaran Rencana Transaksi
Bagaimana diatur dalam Peraturan No. IX.E.2, untuk memastikan kewajaran rencana transaksi yang akan dilakukan, Perseroan telah menunjuk Y&R untuk memberikan pendapat kewajaran atas rencana transaksi, dan Y&R telah menyampaikan pendapat kewajaran atas rencana transaksi sebagaimana disajikan dalam Laporan Pendapat Kewajaran No. Y&R/BV/17/0625 tanggal 28 Agustus 2017 :

a. Obyek Pendapat Kewajaran
Obyek dari Pendapat Kewajaran adalah:
(i) Rencana penyertaan sekuritas perpetual atas saham dalam bentuk lain selain uang (inbreng).
(ii) Rencana konversi sekuritas perpetual menjadi saham IAA.
(iii) Rencana divestasi seluruh saham yang dimiliki Perseroan di RS dan MML.

Untuk selanjutnya disebut Rencana Transaksi.

b. Tujuan Pendapat Kewajaran
Maksud dan tujuan dari pemberian pendapat kewajaran ini adalah untuk memberikan pendapat kewajaran atas Rencana Transaksi. Rencana Transaksi merupakan transaksi yang mengandung unsur transaksi afiliasi dan material. Berkenaan dengan hal tersebut maksud dan tujuan pemberian pendapat kewajaran ini adalah untuk memenuhi Peraturan No. IX.E.1 tentang "Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu" yang termuat dalam Peraturan Ketua Bapepam dan LK No. KEP-412/BL/2009 tanggal 25 November 2009 ("Peraturan No. IX.E.1") dan Peraturan No. IX.E.2 Lampiran Keputusan Ketua Bapepam dan LK No. Kep-614/BL/2011, Tanggal 28 November 2011 tentang "Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama" ("Peraturan No. IX.E.2").

Obyek dari Pendapat Kewajaran adalah:
(i) Rencana penyertaan sekuritas perpetual atas saham dalam bentuk lain selain uang (inbreng).
(ii) Rencana konversi sekuritas perpetual menjadi saham IAA.
(iii) Rencana divestasi seluruh saham yang dimiliki Perseroan di RS dan MML.

Untuk selanjutnya disebut Rencana Transaksi.

Maksud dan tujuan dari pemberian pendapat kewajaran ini adalah untuk memberikan pendapat kewajaran atas Rencana Transaksi. Rencana Transaksi merupakan transaksi yang mengandung unsur transaksi afiliasi dan material. Berkenaan dengan hal tersebut maksud dan tujuan pemberian pendapat kewajaran ini adalah untuk memenuhi Peraturan No. IX.E.1 tentang "Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu" yang termuat dalam Peraturan Ketua Bapepam dan LK No. KEP-412/BL/2009 tanggal 25 November 2009 ("Peraturan No. IX.E.1") dan Peraturan No. IX.E.2 Lampiran Keputusan Ketua Bapepam dan LK No. Kep-614/BL/2011, Tanggal 28 November 2011 tentang "Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama" ("Peraturan No. IX.E.2").

Berdasarkan informasi yang diperoleh dari Manajemen, tidak terdapat benturan kepentingan atas Rencana Transaksi yang akan dilakukan dan dengan demikian Perseroan No. IX.E.1 tentang "Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu" yang termuat dalam Peraturan No. IX.E.2 dan tidak terdapat Benturan Kepentingan, maka Perusahaan hanya wajib memenuhi ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Peraturan No. IX.E.2, maka maksud dan tujuan pemberian pendapat kewajaran ini untuk memenuhi ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Peraturan No. IX.E.2.