

ALL ABOUT

CORPORATE VALUATION

Memetakan, Menciptakan, Mengukur,
dan Merealisasikan Nilai Perusahaan

IRWAN DJAJA

ALL ABOUT CORPORATE VALUATION



PORTAL: ElexMedia.id
FORUM: ElexMedia.co.id/forum

ALL ABOUT CORPORATE VALUATION

Memetakan, Menciptakan, Mengukur,
dan Merealisasikan Nilai Perusahaan

Dr. Irwan Djaja, M.App.Fin,
CPA (Aust.), CPMA, CFC, CMA, ACMA, CGMA

Penerbit PT Elex Media Komputindo



PORTAL: ElexMedia.id
FORUM: ElexMedia.co.id/forum

All about Corporate Valuation

Ditulis oleh: Dr. Dr. Irwan Djaja, M.App.Fin, CPA (Aust.), CPMA, CFC, CMA, ACMA, CGMA

©2017 Dr. Dr. Irwan Djaja, M.App.Fin, CPA (Aust.), CPMA, CFC, CMA, ACMA, CGMA

Hak Cipta dilindungi Undang-Undang

Diterbitkan pertama kali oleh:

Penerbit PT Elex Media Komputindo

Kelompok Gramedia - Jakarta

Anggota IKAPI, Jakarta

717061818

ISBN: 978-602-04-4872-5

Dilarang mengutip, memperbanyak, dan menerjemahkan sebagian atau seluruh isi buku ini tanpa izin tertulis dari penerbit

Dicetak oleh Percetakan PT Gramedia, Jakarta

Isi di luar tanggung jawab percetakan





Daftar Isi

Kata Pengantar	v
Testimonium	vii
BAGIAN I Pendahuluan	1
Bab 1 Mengenai Penilaian	3
1.1 Konsep Nilai	4
1.2 Pengertian Nilai dan Harga	8
1.3 Pengertian Biaya	11
1.4 Pengertian Penilaian	12
1.5 Mitos mengenai Penilaian	14
1.6 Kegunaan Penilaian	17
1.7 Memetakan Nilai	28
1.8 Menciptakan Nilai	28
1.9 Mengukur Nilai	30
1.10 Merealisasikan Nilai	30
BAGIAN II Metodologi Penilaian	33
BAB 2 Metode-Metode Penilaian secara Umum	35
2.1 Penjelasan Metode-Metode Penilaian	37
2.1.1 Metode Penilaian Ekonomis	37
2.1.2 Metode Penilaian Relatif	37
2.1.3 Metode Penilaian Berbasis Aset	38
2.2 Pemilihan Metode Penilaian	38

BAGIAN III Penilaian Metode Ekonomis	43
BAB 3 Penilaian Metode Ekonomis secara Umum	45
3.1 Konsep Dasar Metode Penilaian Ekonomis	45
3.2 Risiko	46
3.3 Tingkat Pengembalian	48
3.4 Hubungan Risiko dan Tingkat Pengembalian— Investasi Tunggal.....	49
3.4.1 Tingkat Pengembalian Investasi Tunggal..	49
3.4.2 Risiko Investasi Tunggal	49
3.5 Hubungan Risiko dan Tingkat Pengembalian— Investasi Portofolio.....	50
3.5.1 Keuntungan Portofolio.....	51
3.5.1.1 Tingkat Pengembalian dari Dua Investasi	52
3.5.1.2 Tingkat Pengembalian Lebih dari Dua Investasi	52
3.5.2 Risiko Portofolio.....	52
3.5.2.1 Risiko dari Dua Investasi	53
3.5.2.2 Risiko Lebih dari Dua Investasi	53
BAB 4 Model Discounted Cash Flow (DCF)	65
4.1 Konsep Dasar DCF	65
4.2 Kelebihan dan Kelemahan Metode DCF	67
4.3 Tahap-Tahap Penilaian DCF.....	68
4.4 Komponen-Komponen Kontribusi	68
BAB 5 Analisis Kinerja Historis	71
5.1 Pemahaman Karakteristik Laporan Keuangan	72
5.2 Tahap-Tahap Analisis Laporan Keuangan	73
BAB 6 Proyeksi terhadap Kinerja Mendatang	85
6.1 Konsep Proyeksi Kinerja	85
6.2 Jangka Waktu Periode Proyeksi Eksplisit	86
6.3 Laporan-Laporan Proyeksi Kinerja	90
6.3.1 Skedul Asumsi-Asumsi Laporan Keuangan	90
6.3.2 Laporan Proyeksi Keuangan Komprehensif	92
6.3.3 Laporan Analisis Sensitivitas	92

6.4	Free Cash Flow	92
6.4.1	Free Cash Flow Equity	95
6.4.2	Free Cash Flow Firm.....	
BAB 7	Biaya Modal (Cost of Capital)	99
7.1	Weighted Average Cost of Capital (WACC)	101
7.1.1	Rumus WACC	101
7.1.2	Tahap-Tahap dalam Menghitung WACC ..	102
7.2	Perhitungan Cost of Equity	107
7.2.1	Capital Asset Pricing Model (CAPM).....	108
7.2.1.1	Asumsi-Asumsi Pokok Model CAPM.....	108
7.2.1.2	Frontier Efisien (Efficient Frontier)	111
7.2.1.3	Security Market Line (SML).....	117
7.2.1.4	Garis Pasar Modal (Capital Market Line)	119
7.2.1.5	Perhitungan CAPM	121
7.2.1.6	Variabel Penentu Cost of Equity....	121
7.2.1.7	Perhitungan Koefisien Beta	127
7.2.2	Arbitrage Pricing Theory	132
7.3	Cost of Preferred Stock.....	135
7.4	Cost of Debt	137
7.4.1	Obligasi	138
7.4.2	Utang Bank	141
7.4.3	Commercial Paper	141
7.4.4	Campuran Instrumen Utang.....	142
7.4.5	Faktor Pajak dalam Instrumen Utang	143
7.5	Target Tertimbang(Weight).....	143
7.6	WACC dalam Perspektif Keseluruhan	145
BAB 8	Dividend Discount Model.....	151
8.1	Model Umum Dividend Discount	152
8.2	Model Two Stages Dividend Discount	155
8.2.1	Two Stages dengan High Growth Rate Konstan	156
8.2.2	Two Stages dengan H-Model	160
8.3	Model Three Stage Dividend Discount.....	162

BAB 9	Terminal Value	167
9.1	Menentukan Teknik yang Tepat	168
9.1.1	Model Pendekatan Arus Kas	168
9.1.2	Model Pendekatan Laba Ekonomis (Economic Profit)	173
9.1.3	Model Pendekatan Non-Arus Kas	174
9.2	Memutuskan Periode Proyeksi Laporan Kinerja	175
9.3	Menentukan Parameter Terminal Value	175
9.4	Melakukan Diskonto Terminal Value	176
BAB 10	Pertumbuhan	179
10.1	Pertumbuhan dan Stuktur Modal dalam Keuangan Perusahaan	179
10.2	Optimalisasi Struktur Modal dalam Pengelolaan Pertumbuhan	181
10.3	Teori Pertumbuhan	184
10.4	Perhitungan Pertumbuhan dalam Praktik	185
10.5	Pengelolaan Pertumbuhan dan Identifikasi Faktor/ <i>Drivers</i> Pertumbuhan	185
BAB 11	Studi Kasus Model – Discound Cash Flow	189
11.1	Latar Belakang	189
11.2	Menganalisis Kinerja Historis.....	197
11.2.1	Menghitung NOPLAT	197
11.2.2	Menentukan Free Cash Flow	198
11.2.3	Menghitung ROIC	199
11.2.4	Menghitung Cash Flow Available to Investors (CFI).....	200
11.2.5	Menentukan Indikator-Indikator Utama (<i>Key Drivers</i>) dari Nilai Perusahaan.....	201
11.2.6	Menganalisis Pertumbuhan Historis.....	203
11.2.7	Analisis Kualitas Perusahaan	204
11.3	Menyusun Proyeksi terhadap Kinerja Mendatang	206
11.3.1	Jangka Waktu Periode Proyeksi Eksplisit ..	206
11.3.2	Laporan-Laporan Proyeksi Kinerja Keuangan.....	207
11.4	Menentukan Biaya Modal (<i>Cost of Capital</i>)	208



11.5	Menentukan Terminal Value	211
11.6	Menyusun Laporan Penilaian.....	213
11.6.1	Laporan <i>Base Case</i>	213
11.6.2	Laporan Analisis Sensitivitas	227
BAB 12	Model Economic Value Added (EVA)	233
12.1	Konsep Dasar EVA	233
12.2	Kelebihan dan Kelemahan EVA	234
12.3	Kerangka Kerja EVA	235
12.3.1	Premis Dasar.....	236
12.3.2	Rumus EVA.....	236
12.3.3	Hubungan antara NOPAT, EVA, dan FCFF	237
12.3.4	EVA Equity Value Adjustments.....	238
12.4	Tahap-Tahap dalam Menghitung EVA.....	238
12.5	EVA dan Economic Profit	248
BAB 13	Model Adjusted Present Value (APV)	251
13.1	Konsep Dasar APV	251
13.2	Kegunaan APV.....	252
13.3	Tahapan-Tahapan dalam APV	253
BAGIAN IV	Penilaian Metode Relatif	259
BAB 14	Penilaian Metode Relatif secara Umum	261
14.1	Konsep Dasar Penilaian Relatif.....	261
14.2	Efisiensi Pasar.....	262
14.3	Pandangan Dasar.....	263
14.4	Kondisi-Kondisi Menggunakan Metode Penilaian Relatif	264
14.5	Kelebihan dan Kelemahan Metode Penilaian Relatif	264
14.6	Model-Model Penilaian Relatif.....	265
14.7	Tahap-Tahap dalam Penilaian Metode Relatif	268
14.8	Perbedaan <i>Capitalizing</i> dan <i>Discounting</i>	283

BAB 15	Price Earning (P/E) Multiple	285
15.1	Penggunaan P/E Multiple.....	285
15.2	Kelebihan dan Kelemahan P/E Multiple	286
15.3	Perhitungan P/E Multiple.....	287
15.3.1	Rumus P/E Multiple	287
15.3.2	Landasan Penentuan P/E Multiple	288
15.3.3	Hasil Akhir Perhitungan	288
15.4	Varians dari P/E: PE to Growth (PEG) Ratio	290
15.5	P/E Multiple dengan Two Stages Model.....	291
BAB 16	Enterprise Value/Earnings before Interest Tax (EV/EBIT) Multiple	295
16.1	Penggunaan EV/EBIT Multiple	295
16.2	Kelebihan dan Kelemahan EV/EBIT Multiple	296
16.3	Perhitungan EV/EBIT Multiple.....	296
16.3.1	Rumus EV/EBIT Multiple	297
16.3.2	Landasan Penentuan EV/EBIT Multiple	297
16.3.3	Hasil Akhir Perhitungan	298
16.4	Varians dari EV/EBIT Multiple: EV/NOPAT	298
BAB 17	Enterprise Value/Earnings before Interest Tax Depreciation Amorsiation (EV/EBITDA) Multiple	299
17.1	Penggunaan EV/EBITDA Multiple	299
17.2	Kelebihan dan Kelemahan Model EV/EBITDA Multiple	300
17.3	Perhitungan EV/EBITDA Multiple.....	301
17.3.1	Rumus EV/EBITDA Multiple	301
17.3.2	Landasan Penentuan EV/EBITDA Multiple.....	301
17.3.3	Hasil Akhir Perhitungan	303
BAB 18	Prise to Sales (P/S) Multiple	305
18.1	Penggunaan P/S Multiple	305
18.2	Kelebihan dan Kelemahan Model P/S Multiple ...	305
18.3	Perhitungan P/S Multiple	306
18.3.1	Rumus P/S Multiple.....	306
18.3.2	Landasan Penentuan P/S Multiple.....	307



18.3.3 Hasil Akhir Perhitungan	308
18.4 P/S Multiple dengan Two Stages Growth.....	308
BAB 19 Enterprise Value to Sales (EV/S) Multiple.....	313
19.1 Penggunaan EV/S Multiple	313
19.2 Kelebihan dan Kelemahan Model EV/S Multiple	314
19.3 Perhitungan EV/S Multiple	315
19.3.1 Rumus EV/S Multiple.....	315
19.3.2 Landasan Penentuan EV/S Multiple.....	315
19.3.3 Hasil Akhir Perhitungan	317
19.4 EV/S Multiple dengan Two Stages Growth.....	317
BAB 20 Price to Book (P/B) Multiple	319
20.1 Penggunaan P/B Multiple.....	319
20.2 Kelebihan dan Kelemahan P/B Multiple	320
20.3 Perhitungan P/B Multiple.....	321
20.3.1 Rumus P/B Multiple	321
20.3.2 Landasan Penentuan P/B Multiple	322
20.3.3 Hasil Akhir Perhitungan	323
20.4 P/B Multiple dengan Two Stages Growth	324
BAGIAN V Penilaian Metode Real Option	329
BAB 21 Konsep Opsi	331
21.1 Pengertian Opsi	331
21.2 Jenis-Jenis Opsi	333
21.2.1 Call Option dan Put Option.....	333
21.2.2 American Option dan European Option ...	335
21.2.3 Aset Terkait Opsi.....	336
21.3 Model Perhitungan Opsi	338
21.3.1 Binomial Model.....	338
21.3.1.1 Konsep Binomial Awal	338
21.3.1.2 Konsep Binomial dengan Replikasi Portofolio	342
21.3.2 Black Scholes Model	345



BAB 22 Metode Real Option secara Umum	351
22.1 Konsep Dasar Model Real Option	351
22.2 Kegunaan Model Real Option	353
22.3 Kelebihan dan Kelemahan Model Real Option	355
22.4 Permasalahan Teknis dalam Model Real Option..	357
BAB 23 Aplikasi Model Real Option	359
23.1 Jenis-Jenis Aplikasi Model Real Option.....	359
23.2 Opsi untuk Menunda (Option to Delay)	360
23.3 Opsi untuk Ekspansi (Option to Expand)	365
23.4 Opsi untuk Membatalkan (Option to Abandon)..	369
BAGIAN VI Penilaian Metode Berbasis Aset	373
BAB 24 Metode Berbasis Aset.....	375
24.1 Model Likuidasi.....	375
24.1.1 Kelebihan dan Kelemahan Model Likuidasi	376
24.2 Model Realisasi Aset	376
24.2.1 Kelebihan dan Kelemahan Model Realisasi Aset	378
24.3 Model Replacement Value.....	378
24.3.1 Kelebihan dan Kelemahan Model Replacement Value	379
BAGIAN VII Penilaian Topik Khusus	381
BAB 25 Penilaian dalam Merger	383
25.1 Aspek Struktur Permodalan dalam Merger.....	383
25.2 Penilaian dalam Studi Kasus	
PT Kalbe Farma, Tbk	384
25.2.1 Latar Belakang dan Motivasi Merger	385
25.2.2 Pola Merger.....	386
25.2.3 Jenis Merger	387
25.2.4 Struktur Merger	387
25.2.5 Analisis terhadap Skema Merger.....	390
25.2.6 Aspek Penilaian dalam Merger	391



25.2.7	Aspek Akuntansi dari Merger.....	392
25.2.8	Analisis Perbaikan Nilai Pasca-Merger.....	393
BAGIAN VIII Praktik Penilaian di Indonesia		395
BAB 26	Standar Penilaian di Indonesia.....	397
26.1	Kode Etik Penilai Indonesia (KEPI).....	397
26.1.1	Prinsip Dasar Etik	398
26.1.2	Paduan Prinsip Dasar Etik	399
26.2	Konsep dan Prinsip Umum Penilaian (KPUP)	399
26.2.1	Harga, Biaya, dan Nilai	400
26.2.2	Pasar.....	401
26.2.3	Dasar Nilai	401
26.2.4	Nilai Pasar	402
26.2.5	Pendekatan Penilaian	402
26.3	Standar Penilaian Indonesia 101 (SPI 101)– Nilai Pasar sebagai Dasar Penilaian	402
26.4	Standar Penilaian Indonesia 102 (SPI 102)– Dasar Penilaian Selain Nilai Pasar.....	403
26.5	Standar Penilaian Indonesia 105 (SPI 105)– Pelaporan Penilaian.....	403
26.5.1	Ruang Lingkup.....	404
26.5.2	Jenis Laporan.....	404
26.6	Standar Penilaian Indonesia 330 (SPI 330)– Penilaian Bisnis	405
26.6.1	Ruang Lingkup	405
26.6.2	Definisi	405
26.7	Penerapan Teknis.....	408
26.8	Bagan Proses Penilaian	408
26.9	Penilaian dengan Pendekatan Pasar (<i>Market Approach</i>)	411
26.10	Penilaian dengan Pendekatan Pendapatan (<i>Income Approach</i>)	413

BAB 27 Pedoman Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Usaha di Pasar Modal	415
27.1 Penggantian Penilai Usaha.....	419
27.2 Opini Kedua (<i>Second Opinion</i>) terhadap Hasil Penilaian	420
27.3 Kewajiban Penilai Usaha dalam Penugasan Penilaian Profesional	422
27.4 Larangan Penilai Usaha dalam Penugasan Penilaian Profesional	423
27.5 Kertas Kerja Penilaian Usaha	424
27.6 Pendekatan Penilaian, Metode Penilaian, dan Prosedur Penilaian.....	425
27.7 Kesimpulan Nilai	426
27.8 Kejadian-Kejadian Penting Setelah Tanggal Penilaian (<i>Subsequent Events</i>)	426
27.9 Pedoman Penilaian dengan Pendekatan Aset (<i>Asset Based Approach</i>).....	427
27.10 Pedoman Penilaian dengan Pendekatan Pasar (<i>Market Based Approach</i>).....	429
27.11 Pemberian Pendapat Kewajaran (<i>Fairness Opinion</i>)	431
27.12 Studi Kelayakan Usaha (<i>Feasibility Study</i>)	432
27.13 Laporan Penilaian Usaha.....	432
BAB 28 Praktik Penilaian Usaha di Indonesia	435
28.1 Era Sebelum Tahun 2008.....	435
28.2 Era Setelah Tahun 2008	436
28.3 Asosiasi Profesi Penilai Usaha	437
28.4 Standar dan Pedoman Penilaian Usaha	438
28.5 Tantangan Penilai Usaha ke Depan.....	440
Daftar Pustaka	443
APPENDIX 1 Tabel Normal Distribution for N (X).....	449
APPENDIX 2 Sumber-Sumber Informasi.....	452
Profil Penulis.....	461





BAGIAN I
PENDAHULUAN



PORTAL: ElexMedia.id
FORUM: ElexMedia.co.id/forum

BAB 1

MENGENAI PENILAIAN

Dalam hiruk pikuk era globalisasi saat ini, persaingan usaha menjadi sangat ketat dan bersifat multidimensi. Pergerakan dana yang terjadi sangat dinamis dan bersifat global. Investasi dan pendanaan berkembang cepat, sejalan ekspansi pasar modal dan munculnya beragam alternatif instrumen keuangan yang inovatif. Loyalitas investor mudah goyah, dan ketika mereka mulai ragu akan kemampuan perusahaan mempertahankan pertumbuhan dengan model bisnisnya, mereka akan dengan mudah memindahkan portofolio investasinya dari satu perusahaan ke perusahaan lain. Pasar keuangan penuh kejutan dan ketidakpastian (*volatile*). Kunci sebuah perusahaan untuk mempertahankan investornya, baik para pemegang saham, pemegang utang, maupun pemegang kepentingan (*stakeholders*) lainnya, adalah dengan senantiasa menciptakan dan merealisasikan nilai (*value*) perusahaan.

Saat melakukan investasi, investor mengharapkan nilai investasi itu naik atau minimal sama dengan nilai kompensasi atas risiko yang diambilnya, dengan mempertimbangkan nilai waktu (*time value of money*) investasi tersebut. Hal itu berlaku untuk semua jenis investasi termasuk pada obligasi, saham, instrumen keuangan bank, properti, komoditas, ataupun instrumen investasi lainnya.

Topik mengenai penilaian (*valuation*) menjadi pusat agenda kerja manajemen. Menaikkan nilai perusahaan merupakan amanat yang harus dipegang manajemen dalam menjalankan fungsi perusahaan.



Untuk menaikkan nilai perusahaan, diperlukan pendekatan yang lebih terstruktur. Manajemen perlu mengetahui terlebih dahulu bagaimana memetakan, menciptakan, mengukur, hingga akhirnya dapat merealisasikan nilai perusahaan itu.

Penilaian adalah proses mendefinisikan, mengkuantifikasi, dan menjustifikasi variabel-variabel terkait untuk menghitung nilai perusahaan. Penilaian berfungsi sebagai pertimbangan khusus dalam menentukan keputusan-keputusan investasi, pendanaan, dan dividen.

Bab ini akan mendiskusikan gambaran umum tentang penilaian yang dijelaskan dalam beberapa subbab, antara lain (1) Konsep Nilai, (2) Pengertian Nilai dan Harga, (3) Pengertian Biaya, (4) Pengertian Penilaian, (5) Mitos mengenai Penilaian, (6) Kegunaan Penilaian, (7) Memetakan Nilai, (8) Menciptakan Nilai, (9) Mengukur Nilai, (10) Merealisasikan Nilai.

1.1 Konsep Nilai

Nilai dijabarkan dalam filsafat ilmu sebagai *Aksiologi*. *Aksiologi* berasal dari bahasa Yunani, yaitu *axion* (nilai) dan *logos* (teori), yang berarti teori tentang nilai.¹ Aksiologi menjelaskan cara manusia menggunakan pengetahuan untuk memberikan nilai tambah.

Dalam konteks umum, nilai didefinisikan sebagai berikut:

- ✘ *The monetary, material or assessed worth of an asset, good or service. In accounting, value describes what something is worth in terms of something else. In economics, value describes the merit of the benefits of ownership. The benefits of ownership include utility, the pleasure or satisfaction gained by consumption of a particular good or service; and power, the ability of a good or service to be exchanged for other goods, services or money.*²
- ✘ *The amount of money that something is worth: the price or cost of something; something that can be bought for a low or fair price; usefulness or importance.*³

1 <https://id.wikipedia.org/wiki/Aksiologi>

2 <https://www.investopedia.com/terms/v/value.asp>

3 <https://www.merriam-webster.com/dictionary/value>

- ❖ *The important and lasting beliefs or ideals shared by the members of a culture about what is good or bad and desirable or undesirable. Values have major influence on a person's behavior and attitude and serve as broad guidelines in all situations. Some common business values are fairness, innovation and community involvement; or the monetary worth of something in areas such as accounting, economics, marketing or mathematics.*⁴
- ❖ *Defining metric in a market economy.*⁵

Dari beberapa definisi di atas dapat disimpulkan bahwa nilai sangat erat kaitannya dengan manfaat ekonomi/keuntungan atas kepemilikan aset, kepatutan harga secara moneter, harga yang dibayarkan atas suatu aset, kegunaan atau kepentingan tertentu, kemampuan untuk menukar dengan barang atau jasa lainnya. Secara sederhana, nilai dapat dirangkum sebagai manfaat/kegunaan/utilitas dari kepemilikan suatu barang, jasa, atau objek lainnya, baik yang dapat diukur maupun tidak dapat diukur dengan uang.

Dalam konteks penilaian perusahaan, definisi yang paling relevan dan tepat untuk menggambarkan pengertian nilai adalah definisi menurut Standar Penilaian Indonesia Bab 4 Pasal 4.4 dan Pasal 4.8, yang menyebutkan:

- ❖ *Nilai adalah suatu opini dari manfaat ekonomi atas kepemilikan aset, atau harga yang paling mungkin dibayarkan untuk suatu aset dalam pertukaran sehingga nilai bukan merupakan fakta. Aset diartikan juga sebagai barang dan jasa. Nilai dalam pertukaran adalah suatu harga hipotesis, di mana hipotesis dari nilai diestimasi, dan ditentukan oleh tujuan penilaian pada waktu tertentu. Nilai bagi pemilik adalah suatu estimasi dari manfaat yang akan diperoleh pihak tertentu atas suatu kepemilikan. (Pasal 4.4)*
- ❖ *"Konsep nilai menggambarkan sejumlah uang yang terkait dalam suatu transaksi." (Pasal 4.8)*

Penulis pernah menonton film *Bean: The Ultimate Disaster Movie* yang diperankan oleh aktor komedi Rowan Atkinson. Plot cerita ini berkisah mengenai Mr. Bean seorang penjaga di Royal National Gallery

⁴ <https://www.businessdictionary.com/definition/values.html>

⁵ Koller, Tim; Dobbs, Richard; and Huyett, Bill, McKinsey & Company, Value: The Four Cornerstones of Corporate Finance, John Wiley & Sons Inc., 2011, hal. 15.

di London, yang terkenal dengan reputasinya yang selalu membuat keonaran. Para atasannya ingin memecat dia, namun mengalami kesulitan karena sang *chairman* galeri menaruh simpati pada Mr. Bean. Untuk menyingkirkannya, ia pun dikirim atasannya ke sebuah galeri di Los Angeles. Terjadilah kesalahpahaman. Para pekerja di galeri Los Angeles, termasuk seorang kurator bernama David, mengira Mr. Bean adalah doktor ahli lukisan.

Pokok dari film tersebut berfokus pada sebuah lukisan terkenal seorang ibu tua yang berjudul *Whistler's Mother*. Lukisan terkenal tersebut dibeli oleh Jenderal Newton dengan harga yang sangat mahal, yaitu US\$50 juta dan dihibahkan ke galeri Los Angeles. Bagi orang awam, termasuk Mr. Bean, lukisan itu mungkin hanyalah lukisan biasa, bahkan ia menjadikannya mainan. Namun, lukisan itu adalah lukisan berharga yang membuat Jenderal Newton harus menebusnya dengan harga yang mahal. Yang membuat nilai lukisan semakin mahal adalah figur lukisan, yaitu ibu tua yang merupakan simbol dan bagian dari sejarah.

Singkat cerita, Mr. Bean dengan kekonyolannya tidak sengaja mengotori lukisan. Ia pun mencoba membersihkannya tetapi lukisan itu malah semakin rusak. Kejadian itu tentu membuat David, kurator yang bertanggung jawab, panik karena kerusakan tersebut mengancam karier David. Apalagi lukisan tersebut akan dipamerkan kepada publik. Dengan berbagai akal, Mr. Bean akhirnya berhasil menyelamatkan acara pameran lukisan. Film tersebut berakhir bahagia (*happy ending*). Hubungan Mr. Bean dengan David pun menjadi erat, bahkan dengan keluarganya.

Dari film tersebut kita dapat menarik beberapa pandangan:

- ✘ Nilai bisa sangat berbeda bergantung perspektif dan kebutuhan orang. Bagi orang awam yang tidak mengerti seni, lukisan *Whistler's Mother* tidak punya utilitas baginya sehingga perspektifnya mengatakan itu hanya lukisan biasa. Dalam pelajaran makroekonomi, nilai digambarkan sebagai utilitas. Bagi seorang yang tersesat di padang gurun, air minum buat mereka jauh lebih bernilai daripada berlian, karena secara utilitas air minum dapat dipakai untuk bertahan hidup sementara berlian tidak. Jadi, dalam logis ekonomis, nilai adalah segala sesuatu yang berkaitan dengan utilitas.

- ✘ Dalam film Mr. Bean, lukisan juga dilihat dari aspek komersialnya. Karena historis, keagungan, dan ketenarannya, lukisan *Whistler's Mother* dihargai senilai US\$50 juta atau setara 1.000 unit mobil Mercedes Benz. Jadi, dalam logis komersial, nilai adalah harga transaksi.
- ✘ Dalam hal tertentu, nilai kadang-kadang abstrak dan bersifat kualitatif sehingga susah diidentifikasi, ditentukan, dan dikuantifikasi.
- ✘ Semua aset, riil ataupun non-riil, mempunyai nilai. Film tersebut menggambarkan berbagai macam nilai, baik nilai aset riil seperti lukisan, maupun nilai aset non-riil seperti pertemanan antara Mr. Bean dan David.

Suatu penilaian yang sifatnya umum (*universal*) dapat menjadi jembatan dalam membantu menggiring pandangan atau perspektif orang yang berbeda-beda menjadi suatu hal yang dapat digeneralisasi. Mengetahui dan memahami landasan dari suatu nilai membuat manajemen perusahaan mengetahui harga suatu aset dan faktor-faktor utama yang fundamental, yang menentukan harga aset tersebut.

Penulis mempunyai kesempatan baik untuk bertemu langsung dengan Tim Koller yang telah mengarang berbagai buku mengenai penilaian. Beliau adalah salah satu pakar keuangan dan juga *partner* dari McKinsey yang berkantor di New York. Kesempatan itu penulis manfaatkan untuk meminta tanda tangan beliau di beberapa buku karangan beliau yang penulis miliki. Ketika meminta beliau menandatangani edisi kedua buku berjudul *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies*, Tim Koller mengaku terkejut sekaligus merasa senang, karena buku itu adalah buku yang sudah cukup lama namun masih dipakai dan dihargai di Indonesia. Penulis pun menyampaikan bahwa buku itu sudah penulis pakai sejak masih kuliah di *Melbourne University* tahun 1997. Ia pun menulis pada buku itu, "*Irwan, I am happy to meet you. I always appreciate when people remember our book many years later.*" Saat penulis menyodorkan buku berjudul sama dengan edisi yang lebih baru, yaitu edisi kelima, penulis bertanya kepada beliau, kata kunci apa mengenai penilaian yang mesti dipegang apabila suatu saat lupa detail bukunya. Beliau kemudian menulis catatan kecil di buku penulis, "*Irwan, remember value is driven*

