

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Pandemi Covid-19

Covid-19 merupakan virus yang menyerang saluran pernafasan dan memiliki tingkat penyebaran yang sangat cepat sehingga WHO menetapkan virus ini sebagai *Public Health Emergency of International Concern* (Yamali & Putri, 2020). Demi memutus rantai penyebaran virus tersebut banyak negara di dunia mengeluarkan kebijakan *lockdown* kepada masyarakatnya (Nasution et al., 2020). Tidak terkecuali Indonesia yang membuat aturan PSBB (Pembatasan Sosial Berskala Besar) hingga sekarang berubah nama menjadi PPKM (Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat) yang mana inti dari berbagai kebijakan tersebut adalah untuk mengurangi interaksi sosial di masyarakat.

Berlakunya peraturan tersebut otomatis menyebabkan masyarakat tidak bisa menjalani kegiatan sebagaimana mestinya, mulai dari kegiatan belajar mengajar, kegiatan perkantoran, tempat pariwisata, layanan publik, bahkan seluruh tempat beribadah semuanya terpaksa terhenti untuk sementara waktu. Selain itu kebijakan PSBB membuat banyak masyarakat kehilangan pekerjaannya. Hal ini disebabkan kebijakan PSBB melarang masyarakat untuk keluar rumah, sehingga hanya sedikit masyarakat yang melakukan aktivitas jual beli. Akibatnya jumlah konsumen menu-

run drastis dan berkurangnya konsumen menyebabkan produk-produk yang dijual di pasar tidak laku. Dengan produknya yang tidak laku berarti tidak ada sumber pemasukan bagi perusahaan sehingga tingkat pendapatan perusahaan tersebut merosot tajam.

Namun turunnya pendapatan ini tidak diimbangi dengan turunnya pengeluaran karena adanya *fix cost* yang tetap ditanggung oleh perusahaan seperti gaji pegawai ataupun biaya sewa. Hal tersebut menimbulkan defisit pada neraca keuangan perusahaan. Ada beberapa cara bagi perusahaan supaya bisa bertahan di kondisi pandemi ini, yang pertama adalah melakukan inovasi dan beradaptasi, yang kedua adalah dengan mengurangi tingkat biaya pengeluaran hingga seminimal mungkin. Beberapa mampu untuk membuat inovasi serta beradaptasi, namun kebanyakan gagal dan memilih cara yang kedua, bahkan tidak sedikit juga yang gagal dengan cara kedua dan akhirnya perusahaan tersebut kolaps.

2.2 Teori Dasar Penilaian

2.2.1 Definisi dan Konsep Penilaian

Penilaian yang merupakan terjemahan dari kata *appraisal* dalam Bahasa Inggris memiliki arti kegiatan untuk melakukan suatu proses penilaian terhadap suatu objek atau hal tertentu. Menurut Masyarakat Profesi Penilai Indonesia atau MAPPI, penilaian secara harfiahnya adalah suatu proses atau kegiatan untuk mengemukakan estimasi nilai serta opini terhadap suatu objek tertentu pada periode tertentu dan dengan memperhatikan ketentuan yang berlaku seperti KEPI (Kode

Etik Penilaian Indonesia) dan SPI (Standar Penilaian Indonesia) ataupun perundang-undangan lainnya (MAPPI, 2018).

Sedangkan Appraisal Institute, menjelaskan dengan lebih sederhana bahwa *appraisal* atau penilaian adalah bentuk kegiatan atau suatu proses dalam mengembangkan opini atas suatu nilai dari suatu aset (Appraisal Institute, 2013). Aset sebagai objek penilaian yang dimaksud sangat beragam, bisa berupa tanah, bangunan, kendaraan, mesin, perhiasan, peralatan, nilai atas suatu hak, bahkan nilai suatu kepentingan atau kepemilikan dari entitas bisnis tertentu.

Nilai yang dihasilkan dalam proses penilaian biasanya dikemukakan dalam bentuk jumlah uang dan juga dalam setiap penilaian yang dilakukan akan menghasilkan nilai yang tak sama. Hal tersebut sangat bergantung pada kondisi objek penilaian yang sangat memengaruhi proses penilaian. Dalam proses penilaian, penilai memperhitungkan segala hal yang berkaitan dengan objek penilaian sehingga menghasilkan opini yang dapat diterima oleh pihak-pihak yang terkait (Appraisal Institute, 2013).

2.2.2 Dasar Nilai

Dalam setiap kegiatan penilaian hendaknya setiap penilai harus memperhatikan dan menentukan dasar nilai yang akan digunakan. Dasar nilai ini menjelaskan premis fundamental yang mendasari nilai yang akan dilaporkan (MAPPI, 2018). Penentuan dasar nilai ini penting karena nantinya akan mempengaruhi penilai dalam penggunaan metode penilaian apa yang cocok serta asumsi apa yang akan digunakan untuk membentuk opini nilai akhir. MAPPI menjelaskan lebih lanjut bahwa dasar nilai ini harus jelas dibedakan dari:

pendekatan yang digunakan, jenis aset objek penilaian, setiap asumsi tambahan atau asumsi khusus, dan keadaan aktual atau status aset.

Dasar nilai tercermin pada jenis nilai. Jenis nilai sendiri merupakan suatu lambang keterlibatan antara penilai dan klien (Appraisal Institute, 2013). Penentuan jenis nilai tergantung dari tugas apa yang diberikan oleh seorang penilai serta tujuan dari penilaian itu sendiri. Beberapa jenis nilai yang bisa dipertimbangkan oleh penilai antara lain.

a) Nilai Pasar

Nilai pasar menurut MAPPI, adalah suatu nilai yang merepresentasikan suatu nominal uang yang dapat diperoleh atau dikeluarkan untuk mendapatkan suatu aset yang mana aset tersebut ditawarkan di pasar terbuka saat tanggal dilakukannya suatu penilaian. (MAPPI, 2018)

b) Nilai Wajar

Adalah potensi harga yang paling mungkin diterima dari penjualan atas suatu aset yang merupakan hasil dari kesepakatan wajar (*arm-length transaction*) antara penjual dan pembeli di pasar. (MAPPI, 2018)

c) Nilai Guna (*Use Value*)

Nilai guna merupakan nilai yang melekat atas suatu kegunaan barang tertentu. Nilai guna bisa bervariasi tergantung dari kondisi eksternal dan pengelolaan properti terkait (Appraisal Institute, 2018).

d) Nilai Investasi (*Investment Value*)

Nilai investasi menggambarkan seberapa bernilainya suatu aset bagi pemilik aset ataupun calon pemilik. Berbeda dengan nilai pasar yang merupakan nilai yang

terbentuk atas kesepakatan pasar, nilai investasi merupakan nilai bagi suatu individu. Nilai investasi ini mencerminkan hubungan subjektif antara investor dan investasi tertentu. (MAPPI, 2018)

e) Nilai Likuidasi

Nilai Likuidasi adalah jumlah nominal yang diterima dari suatu penjualan cepat suatu aset yang dimiliki suatu perusahaan untuk memenuhi suatu kepentingan atas perusahaan tersebut. Pada beberapa situasi, Nilai Likuidasi dapat melibatkan penjual yang tidak berniat menjual, dan pembeli yang membeli dengan mengetahui situasi yang tidak menguntungkan penjual. (MAPPI, 2018)

f) Nilai Penggabungan

Nilai Penggabungan diartikan sebagai suatu nilai yang dihasilkan dari adanya penggabungan dua atau lebih kepentingan baik pada suatu properti maupun suatu kepemilikan bisnis, melebihi penjumlahan nilai yang seharusnya dari kedua kepentingan tersebut (MAPPI, 2018).

g) Nilai Potensial

Nilai potensial adalah nilai yang melekat pada suatu rencana investasi yang akan menentukan harga maksimum untuk kepentingan investor tertentu sebagai kesediaan untuk membayar suatu rencana investasi. Nilai ini sangat berbeda dengan nilai pasar karena melibatkan subjektivitas yang tinggi serta adanya penggunaan asumsi khusus. (MAPPI, 2018)

Nantinya laporan yang dikeluarkan oleh penilai harus menyatakan secara tegas dan jelas nilai potensial yang dihasilkan serta setiap referensi yang digunakan

dalam proses penilaian. Laporan tersebut setidaknya harus menyertakan sebuah pernyataan bahwa nilai potensial tidak sama dengan nilai pasar.

2.3 Penilaian Bisnis

2.3.1 Gambaran Umum Penilaian Bisnis

Banyak sekali bahan literasi yang membahas terkait dengan penilaian bisnis, salah satunya buku yang berjudul “Menilai Penyertaan dalam Perusahaan” karangan Saiful M. Ruky. Menurut Ruky, penilaian bisnis adalah.

segala proses pekerjaan yang dilakukan untuk mendapatkan suatu opini atas suatu nilai perusahaan, suatu kepemilikan atau penyertaan, ataupun suatu kepentingan dalam perusahaan yang dinilai. Dan dalam proses mengemukakan opini atas nilai tersebut seorang penilai mengaplikasikan berbagai macam metodologi dan pendekatan yang sudah dibakukan dalam standar penilaian tersendiri serta tentu dengan memperhatikan pedoman serta aturan yang ada. (Ruky, 1999)

Dan dijelaskan lebih lanjut oleh MAPPI pada buku Standar Penilaian Indonesia terkait dengan kepentingan bisnis yang dimaksud oleh Ruky. *Business interest* adalah suatu hal yang menandakan kepemilikan atas suatu entitas perusahaan yang mana antara lain meliputi penyertaan perusahaan bisa dalam bentuk saham ataupun inbreng, surat berharga seperti obligasi, aset keuangan lainnya (*financial asset*) dan aset tak berwujud (*Intangible Asset*) (MAPPI, 2018).

Ruang lingkup penilaian bisnis terdiri atas

- a) Penilaian ekuitas (*equity value*). Penilaian ini menempatkan ekuitas (kepemilikan bisnis) sebagai subjek penilaian. Penilaian entitas menggunakan model ekuitas dalam penilaiannya. Dengan *equity model* ini, nilai ekuitas diperoleh dari mengurangi nilai seluruh aset dengan nilai seluruh liabilitas.

b) Penilaian entitas (*entity value*). Penilaian dengan subjek penilaian berupa kapital atau struktur kapital yang diinvestasikan. Penilaian entitas ini menggunakan model dengan jenis *invested capital model* dan menghasilkan nilai entitas. Dengan model ini, nilai entitas diperoleh dari pengurangan kapital dengan hutang komponen non kapital atau penambahan hutang komponen kapital (*interest bearing debt*) dengan nilai ekuitas.

2.3.2 Konsep Penilaian Bisnis

Konsep dari penilaian bisnis sendiri tercermin dari tujuan dilakukannya penilaian bisnis. Tujuan dari penilaian bisnis sendiri adalah untuk mengemukakan pendapat atas suatu nilai perusahaan. Menurut Ruky, nilai perusahaan berdasarkan tinjauan neraca merupakan nilai seluruh aset yang dimiliki perusahaan yang dikurangi dengan nilai hutang yang tidak berbunga semisal hutang dagang (Ruky, 1999:8).

Nilai perusahaan sama dengan Nilai Pasar Kapital (*market value of invested capital*) yang mana kapital itu sendiri adalah penjumlahan dari nilai hutang dengan nilai ekuitas. Di dalam Nilai Pasar Kapital juga terdapat apa yang disebut dengan “nilai tambah pasar”, sehingga bisa disimpulkan bahwa konsep perhitungan nilai perusahaan adalah nilai hutang ditambahkan dengan nilai ekuitas serta nilai tambah pasar (Ruky, 1999).

Berbeda dengan Ruky, Konsep lain terkait penilaian bisnis dijelaskan lebih sederhana dalam buku “*Valuing a Business*” yang disusun oleh Shannon P. Pratt dan Alina V. Niculita, bahwa kepentingan dalam suatu bisnis sangat bergantung pada imbal balik yang akan diperoleh seorang pemilik di masa depan. Atas

pernyataan tersebut disimpulkan bahwa kepentingan bisnis diestimasi berdasarkan manfaat masa depan serta tingkat pengembalian yang diharapkan yang kemudian didiskontokan ke nilai sekarang saat tanggal penilaian (Pratt & Niculita, 2007).

2.3.3 Premis Nilai

Menurut MAPPI, pada SPI – 330 terkait dengan penilaian bisnis, terdapat dua jenis premis yang bisa digunakan dalam penilaian bisnis, antara lain.

- c) Premis Berkelanjutan/*Going Concern*, premis ini menganggap bahwa suatu perusahaan dinyatakan dalam kondisi operasi yang akan terus berjalan secara berkelanjutan dan tumbuh dalam tingkat pertumbuhan tertentu yang diasumsikan konstan dalam waktu yang tidak bisa ditentukan, serta seluruh aset yang produktif menghasilkan income terus-menerus (MAPPI, 2018).
- d) Premis Likuidasi/*Liquidation*, premis likuidasi adalah premis yang menganggap suatu entitas bisnis sebagai kumpulan aset yang akan dijual secara terpisah tanpa mempertimbangkan adanya keuntungan atau kerugian sebagai akibat dari gagalnya perusahaan untuk melanjutkan kegiatan operasinya ataupun karena bisnis yang tidak berkembang (MAPPI, 2018).

Dalam penelitian ini digunakan premis *going concern* atas PT Bank Rakyat Indonesia Tbk karena diasumsikan entitas tersebut masih mampu untuk terus melanjutkan kegiatan operasinya dan darinya menghasilkan keuntungan sampai waktu yang tidak bisa ditentukan.

2.3.4 Pendekatan dalam Penilaian Bisnis

Dalam setiap penilaian baik itu penilaian bisnis, penilaian properti ataupun yang lainnya penilai yang melakukan penilaian bisa saja dan sangat mungkin untuk

menghasilkan nilai yang berbeda tergantung dari tujuan serta metode pendekatan yang digunakannya. Pendekatan itu sendiri adalah suatu model yang membuat pengklasifikasian dalam istilah yang lebih luas namun terkadang memiliki asumsi yang berbeda antara pendekatan yang satu dengan yang lain (Damodaran, 2012). Tak jauh berbeda dengan penilaian properti, menurut Standar Penilaian Indonesia terdapat tiga jenis pendekatan yang dapat digunakan dalam melakukan penilaian bisnis, yaitu pendekatan pasar (*market approach*), pendekatan pendapatan (*income approach*), dan pendekatan aset (*asset-based approach*).

2.3.4.1 Pendekatan Pasar

Pendekatan pasar merupakan pendekatan penilaian yang dilakukan dengan cara membandingkan objek penilaian dengan objek lain yang sejenis yang terdapat pada *market* terkait. Definisi lain dari pendekatan pasar menurut American Society of Appraisers, bahwa pendekatan pasar adalah salah satu cara untuk menentukan indikasi nilai atas bisnis, kepentingan kepemilikan bisnis, serta aset tidak berwujud dengan menggunakan satu atau lebih metode yang membandingkan subjek dengan bisnis yang sejenis dan sebanding (American Society of Appraisers, 2009).

Berdasarkan Standar Penilaian Indonesia terdapat empat metode yang digunakan dalam pendekatan pasar, yakni sebagai berikut.

- a) Metode Pembandingan Perusahaan Tercatat di Bursa Efek (*Guideline Publicly Traded Company Method*) merupakan metode yang menggunakan perusahaan yang memiliki harga pasar relevan di bursa efek sebagai data pembandingan baik di wilayah lokal maupun internasional (MAPPI, 2018).

- b) Metode Pembandingan Perusahaan Tertutup (*Guideline Transaction Method* atau *Direct Comparison Method*) adalah metode dengan data pembandingan berupa perusahaan yang tertutup namun telah memiliki harga transaksi yang bersifat *arm-length* dan tidak terafiliasi dengan pihak manapun (MAPPI, 2018).
- c) Metode Pembandingan Perusahaan Merger dan Akuisisi (*Guideline Merged and Acquired Company Method*). Merupakan metode pendekatan pasar dengan objek pembandingan ataupun objek penilaian yang pernah melakukan merger dan akuisisi. Transaksi yang dilakukan pada merger dan akuisisi tersebut harus bersifat *arm-length* dan tidak terafiliasi pihak manapun (MAPPI, 2018).
- d) Metode Transaksi Sebelumnya (*Prior Transaction Method*). Merupakan metode yang menggunakan data transaksi dari objek penilaian di masa lalu dengan syarat bahwa transaksi tersebut bersifat *arm-length* (MAPPI, 2018)

2.3.4.2 Pendekatan Pendapatan

Pendekatan pendapatan pada intinya adalah penilaian yang dilakukan dengan cara mengubah nilai manfaat yang akan didapatkan dari suatu entitas di masa depan menjadi masa kini (American Society of Appraisers, 2009). Terdapat dua metode yang digunakan dalam pendekatan pendapatan menurut Standar Penilaian Indonesia, yakni metode diskonto arus kas (*Discounted Cash Flow Method*) dan metode kapitalisasi pendapatan (*Capitalization of Income Method*).

- a) Metode Diskonto Arus Kas (*Discounted Cash Flow Method*) adalah metode dengan mengubah proyeksi arus kas bersih di masa yang akan datang dari beberapa periode proyeksi ke nilai saat ini (*present value*). Terdapat dua model dalam metode ini, yakni model ekuitas (*equity model*) dan model modal

diinvestasikan (*invested capital model*). Model ekuitas merupakan model di mana indikasi nilai perusahaan hanya memperhitungkan pemegang saham sebagai pemodal. Sedangkan model modal diinvestasikan tidak hanya memperhitungkan semua pemodal yang terlibat dalam pendanaan perusahaan.

- b) Metode Kapitalisasi Pendapatan (*Capitalization of Income Method*) merupakan metode yang mengapitalisasikan secara langsung dari proyeksi arus kas bersih untuk satu tahun periode dengan suatu angka pengali dengan asumsi bahwa arus kas yang diproyeksikan tumbuh dengan tingkat pertumbuhan tetap.

2.3.4.3 Pendekatan Aset

Pendekatan aset merupakan salah satu metode dalam menghasilkan suatu indikasi nilai yang didasarkan pada nilai dari aset dan kewajiban yang dimiliki suatu perusahaan (Ruky, 1999). MAPPI menyebutkan bahwa Nilai Aset Bersih (*Net Asset Value*) dari aset perusahaan didapat dari menghitung selisih antara seluruh nilai aset termasuk ATB dengan nilai liabilitas.

Terdapat dua metode yang digunakan dalam pendekatan aset, yakni metode akumulasi aset (*accumulation asset method*) dan metode kapitalisasi kelebihan pendapatan (*capitalized excess earning method*). Penjelasan terkait metode tersebut sebagai berikut.

- a) Metode Akumulasi Aset (*Asset Accumulation Method*) merupakan metode pendekatan aset dengan melakukan penilaian satu persatu atas aset perusahaan sehingga menghasilkan indikasi nilai yang terpisah termasuk dengan kelompok aset tidak berwujud (Ruky, 1999).

b) Metode Kapitalisasi Kelebihan Pendapatan (*Capitalized Excess Earning Method*) merupakan metode pendekatan aset dengan melakukan penilaian atas aset yang dilakukan secara kolektif baik dari aset berwujud maupun tidak berwujud yang dimiliki perusahaan (Ruky, 1999).

2.3.5 Premi dan Diskon (*Level of Value*)

Diskon dan premium merupakan suatu angka pengali yang diaplikasikan pada indikasi nilai entitas sebagai dasar fundamental guna menyesuaikan perbedaan antara aset yang dinilai dengan transaksi efek diperdagangkan di publik sebagai objek pembandingan (MAPPI, 2018).

Diskon dalam penilaian bisnis dibagi menjadi dua, yakni *Minority Interest Discount/Discount for Lack of Control* (DLOC) dan *Discount for Lack of Marketability* (DLOM). *Minority Interest Discount* diberikan apabila nilai bisnis dari suatu entitas yang dinilai tidak mengandung unsur kendali atau efek kontrol. Dan *Discount for Lack of Marketability* diberikan apabila suatu kepemilikan entitas bisnis yang dinilai sulit dilikuidasi, dalam artian lain bahwa kepemilikan tersebut sulit untuk dijual di pasar terbuka (Ruky, 1999).

Sedangkan premium dalam penilaian bisnis hanya terdapat satu jenis, yakni *Premium of Control* (POC) yang mana adalah tambahan nilai yang diberikan apabila kepemilikan perusahaan yang dinilai memiliki unsur kendali yang lebih tinggi dari kepemilikan perusahaan yang dijadikan pembandingan.