

Disamping penting untuk proses pengendalian suatu perusahaan, penilaian kinerja perusahaan merupakan suatu hal yang penting juga bagi proses perencanaan, pengembangan perusahaan ke depan, seperti perluasan usaha ataupun penutupan sebagian unit-unit usaha yang tidak produktif. Perluasan usaha melalui proses jual beli perusahaan dan pengambil alihan perusahaan seperti merger dan akuisisi sangat memerlukan suatu sistim penilaian perusahaan.

2.1.1. Menilai Perusahaan dengan Pendekatan Tradisional

Pendekatan tradisional yang dimaksud adalah penilaian atau pengukuran kinerja perusahaan dengan rasio-rasio tertentu yang tidak memasukkan faktor biaya modal (*cost of equity*). Pendekatan ini didasarkan pada angka-angka yang tertera dalam laporan keuangan suatu perusahaan yang dipublikasikan (neraca dan laporan rugi-laba). Angka-angka tersebut kemudian dihubung-hubungkan, baik angka-angka yang tertera dalam laporan keuangan (neraca dan rugi laba) maupun antar dua laporan keuangan sehingga membentuk suatu rasio (Siti Resmi, 2002). Chen dan Dood (dalam Siti Resmi, 2002) mengatakan bahwa secara tradisional laporan keuangan lebih menekankan pada laba akuntansi (*accounting earning*) meskipun didasari bahwa teori penilaian ekuitas lebih mementingkan *future cash flow* dalam menentukan harga saham dalam perusahaan. Argumen yang mendasari hal tersebut adalah informasi tentang *earning* (laba) merupakan indikator lebih baik bagi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan aliran kas sekarang dan masa datang dibandingkan dengan informasi tentang penerimaan dan pengeluaran kas, selain itu dalam pengukuran perusahaan tidak cukup hanya menggunakan laba akuntansi saja, oleh karena itu,

2. *Financial Assets*, yaitu investasi dalam bentuk aktiva financial, atau produk-produk keuangan, seperti; obligasi, dan deposito.

Pemilikan aktiva finansial dalam rangka investasi pada sebuah institusi atau perusahaan dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu: investasi langsung (*direct investing*) dan investasi tidak langsung (*indirect investing*). Investasi langsung diartikan sebagai suatu kepemilikan surat-surat berharga secara langsung dalam perusahaan yang telah *go public*. Investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli saham dari perusahaan investasi yang mempunyai prestasi aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan lain. Perusahaan investasi (*investment company*) berfungsi sebagai perantara (Jogiyanto, 2003).

2.2.1. Tipe-Tipe Investasi

Investasi ke dalam aktiva keuangan dapat berupa investasi langsung dan investasi tidak langsung. Investasi langsung dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang diperjual-belikan di pasar uang (*money market*), pasar modal (*capital market*), atau di pasar turunan (*derivative market*). Investasi langsung juga dapat dilakukan dengan aktiva keuangan yang tidak dapat diperjual-belikan. Aktiva keuangan yang tidak dapat diperjual-belikan biasanya diperoleh melalui bank komersial. Aktiva-aktiva ini dapat berupa tabungan di bank atau sertifikat deposito. Sedangkan investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli surat-surat berharga di perusahaan investasi. Perusahaan investasi adalah perusahaan yang menyediakan jasa keuangan dengan cara menjual sahamnya ke publik dan menggunakan dana yang diperoleh untuk diinvestasikan ke dalam portofolionya. Perusahaan investasi dapat

1. Nilai Buku

Nilai buku (*book value*) per lembar saham menunjukkan aktiva bersih (*net assets*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham.

2. Nilai Pasar

Nilai pasar (*market value*) berbeda dengan nilai buku. Jika nilai buku merupakan nilai yang tercatat pada saham yang dijual perusahaan, maka nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran yang bersangkutan.

3. Nilai Intrinsik

Merupakan nilai seharusnya yang mencerminkan nilai sebenarnya dari saham yang ada di pasar modal. Nilai seharusnya ini sering juga disebut dengan nilai fundamental (*fundamental value*) atau nilai intrinsik (*intrinsic value*). Dua macam analisis yang digunakan dalam menentukan nilai sebenarnya dari saham yang banyak digunakan, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal.

2.3.3. Jenis Saham

Dari berbagai jenis saham yang dikenal di bursa, yang diperdagangkan yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*). Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini biasanya dalam bentuk saham biasa. Pemegang saham adalah pemilik dari perusahaan yang diwakilkan kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan.

b. Debt to Equity Ratio

Rasio hutang dengan modal sendiri (debt to equity ratio) merupakan imbangannya antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

c. Time Interest Earned ratio

Time interest earned ratio yang disebut sebagai coverage ratio merupakan rasio antara laba sebelum bunga dan pajak dengan beban bunga.

$$\text{Time Interest earned ratio} = \frac{\text{Laba sebelum bunga \& pajak}}{\text{Beban Bunga}}$$

d. Fixed Charge Coverage Ratio

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menutup beban tetapnya termasuk pembayaran deviden saham preferen, bunga, angsuran pinjaman, dan sewa.

$$\text{Fixed Charge Coverage Ratio} = \frac{\text{EBIT} + \text{Bunga} + \text{Angsuran Lease}}{\text{Bunga} + \text{Angsuran Lease}}$$

e. Debt Service Ratio

Debt service ratio merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi beban tetapnya termasuk angsuran pokok pinjaman.

$$\text{Debt Service Ratio} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga \& Pajak}}{\text{Bunga} + \text{Sewa} + \frac{\text{Angsuran Pokok Pinjaman}}{(1 - \text{Tarif pajak})}}$$

3. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas ini mengukur seberapa besar efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber dananya. Rasio aktivitas dinyatakan sebagai perbandingan