

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1.Latar Belakang**

Tujuan utama didirikannya suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan melalui kemakmuran para pemegang saham. Bringham dan Houston (2010) menyatakan bahwa memaksimalkan kekayaan pemegang saham dalam jangka panjang adalah tujuan utama manajemen keuangan. Bagi perusahaan yang sudah *go public*, memaksimalkan nilai pasar perusahaan sama dengan memaksimalkan harga pasar saham (Sudana, 2011). Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham (Hasnawati, 2005). Nilai perusahaan yang tinggi menyebabkan tingkat kepercayaan investor kepada perusahaan tersebut juga semakin tinggi. Hal tersebut dikarenakan penilaian investor mengenai prospek perusahaan di masa mendatang yang baik dilihat dari harga sahamnya yang tinggi. Sehingga dalam hal ini ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dilihat dari kemampuan perusahaan menyejahterakan para pemegang saham.

Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya berdampak terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Meningkatkan laba perusahaan dan memaksimumkan nilai perusahaan merupakan tujuan perusahaan yang saling berkaitan untuk meningkatkan kesejahteraan para

pemegang saham, sehingga tujuan tersebut akan menjadi gambaran penting untuk menjaga perkembangan perusahaan.

Nilai perusahaan mencerminkan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Bagi perusahaan yang akan *go public* nilai perusahaan dapat diindikasikan atau tersirat dari jumlah variabel yang melekat pada perusahaan tersebut. Misalnya saja aset yang dimiliki perusahaan, keahlian manajemen mengelola perusahaan. Nilai perusahaan dapat dinilai dari harga sahamnya yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Semakin tinggi nilai perusahaan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham. Harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan.

Dari berbagai jenis sektor yang ada di Bursa Efek Indonesia yang paling menarik perhatian adalah sektor perdagangan, jasa dan investasi. Khususnya sub sektor pariwisata, hotel dan restoran. Semenjak memasuki abad ke-21, perhatian terhadap pariwisata mendatangkan manfaat dan keuntungan bagi negara-negara yang menerima kedatangan wisatawan. Indonesia merupakan salah satu negara yang mendapatkan manfaat dari adanya sektor pariwisata.

Pariwisata juga merupakan sebuah industri yang kompleks karena melibatkan banyak sekali industri lainnya, seperti industri perhotelan, restoran dan rumah makan, transportasi darat, laut, dan udara, industri kerajinan, industri jasa seperti biro perjalanan dan pemandu wisata, dan lainnya. Karena banyak

melibatkan aneka ragam industri lainnya yang berarti juga melibatkan banyak orang dari berbagai profesi, pariwisata disebut memberikan *multiplier effects* atau efek ganda kepada banyak orang. Ini juga berarti bahwa industri pariwisata memberikan kontribusi ekonomi kepada banyak pihak, baik yang langsung maupun tidak langsung berhubungan dengan pariwisata (Nurmansyah, 2014).

*Price to book value* (PBV) yang merupakan perbandingan harga pasar dari suatu saham dengan nilai bukunya. Nurlala dan Ishaludin (2008) menyebutkan bahwa nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan menggambarkan keadaan suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang baik menjadikan perusahaan dipandang baik oleh para calon investor. Berdasarkan nilai bukunya, *price to book value* (PBV) menunjukkan seberapa besar suatu perusahaan mampu menciptakan nilai yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Berdasarkan rasio *price to book value* (PBV) dapat dilihat bahwa nilai perusahaan yang baik adalah ketika nilai *price to book value* (PBV) diatas satu yang menunjukkan nilai pasar lebih besar dari pada nilai buku perusahaan (Martikarini, 2014).

Berikut ini adalah tabel data perbandingan nilai *price to book value* (PBV) sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.

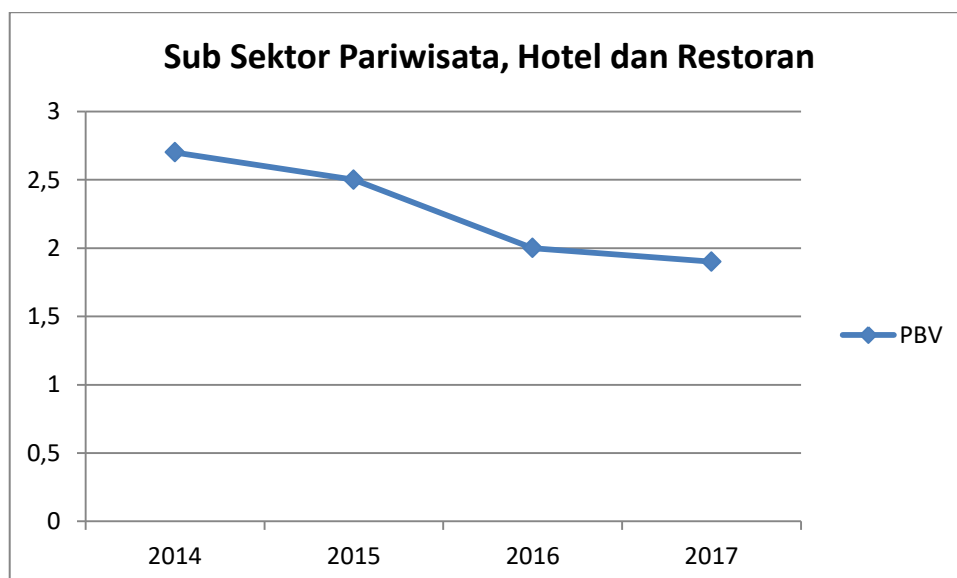
**Tabel 1.1**  
**Data *price to book value* (PBV) sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di BEI periode 2014-2017**

Sub sektor	Jumlah perusahaan	Tahun			
		2014	2015	2016	2017
Perdagangan besar barang dan produksi	37	1.4	1.4	2.2	1.5
Perdagangan eceran	25	4.3	4.3	4	4
Restoran, hotel dan pariwisata	25	2.7	2.5	2	1.9
Advertising, printing dan media	15	3.08	4.03	4	4.05
Kesehatan	5	6.03	5.3	3.6	2.7
Jasa komputer dan perangkatnya	6	1.7	1.9	1.6	2
Perusahaan investasi	10	1.9	1.3	1.7	1.9
Perdagangan lainnya	6	2.34	2.53	2.26	0.27

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah)

Berdasarkan tabel 1.1 dapat dilihat penurunan nilai *price to book value* (PBV) pada sub sektor restoran, hotel dan pariwisata. Berikut ini grafik *price to book value* (PBV) sub sektor restoran hotel dan pariwisata.

**Grafik 1.1**  
**Perkembangan *price to book value* (PBV) Sub Sektor Restoran, Hotel dan Pariwisata Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2017**



Berdasarkan grafik 1.1 dapat dilihat penurunan *price to book value* (PBV) dari tahun 2014-2017. Menurut Brigham dan Houston (2011) nilai perusahaan yang meningkat merupakan harapan bagi pemegang saham sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Namun pada perusahaan sub sektor pariwisata, hotel dan restoran mengalami penurunann *price to book vallue* (PBV) pada empat tahun terakhir. Hal ini membuktikan bahwa perusahaan ini memiliki risiko yang tinggi terhadap nilai perusahaan.

Penurunan *price to book value* (PBV) yang terus menerus akan mempengaruhi keputusan investasi investor. Informasi yang dipublikasikan dijadikan sebagai suatu pengumuman yang akan memberikan sinyal untuk investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka terjadi peningkatan dalam volume perdagangan saham dan sebaliknya (Brigham dan Houston 2011).

Banyak faktor yang mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan. Dalam mengetahui perkembangan nilai perusahaan investor akan menitik beratkan pada harga pasar saham atau nilai pasar. Hal tersebut disebabkan karena harga pasar saham mencerminkan laba potensial, perkembangan perusahaan, dividen, risiko perusahaan, struktur modal, dan faktor lain seperti kualitas manajemen (Sartono, 2010). Jadi ada beberapa variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan digunakan dalam penelitian ini yaitu : keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kepemilikan manajerial.

Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan investasi. Keputusan investasi merupakan salah satu keputusan yang diambil oleh

manajer. Menurut Pujiati dan Widanar (2009) keputusan investasi menyangkut tindakan mengeluarkan dana dimasa sekarang sehingga diharapkan mendapatkan arus dana dimasa yang akan datang dengan jumlah yang lebih besar sehingga harapan perusahaan untuk selalu tumbuh dan berkembang akan semakin jelas dan terencana. Tujuan keputusan investasi adalah memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi disertai dengan resiko tertentu. Keuntungan yang tinggi disertai dengan resiko yang bisa dikelola diharapkan akan menaikkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Afzal dan Rohman (2012) menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan sedangkan menurut Yuliani (2013) menemukan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Darminto (2010), Wijaya dan Wibawa (2010), menemukan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan Sartini dan Purbawangsa (2014) menemukan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian terbaru yang dilakukan oleh Raisa (2014) menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan Endarmawan (2014) menemukan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan pendanaan. Keputusan investasi akan berimbas pada sumber dan pembiayaannya. Sumber pendanaan dapat diperoleh dari internal atau eksternal perusahaan. Selain itu sumber pendanaan bisa berasal dari hutang atau modal sendiri. Keputusan

pendanaan ini berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam mencari dana untuk membiayai investasi dan menentukan komposisi sumber pendanaan. Arieska (2011) menyatakan bahwa semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi nilai perusahaan. Sebagian perusahaan menganggap bahwa penggunaan hutang dirasa lebih aman daripada menerbitkan saham baru. Kebijakan hutang yang akan diambil perusahaan juga berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutangnya. Kemampuan perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan para kreditur untuk meminjamkan dana kepada perusahaan. Di sisi lain penambahan hutang akan meningkatkan tingkat risiko atas arus pendapatan perusahaan. Semakin besar hutang, semakin besar pula kemungkinan terjadinya perusahaan tidak mampu membayar kewajiban tetap berupa bunga dan pokoknya. Berdasarkan *trade off theory* mengemukakan bahwa kenaikan hutang akan bermanfaat jika dapat meningkatkan nilai perusahaan, artinya bahwa penambahan hutang belum mencapai titik optimal (suatu batas optimal dari jumlah hutang yang dapat menyebabkan nilai perusahaan tersebut maksimal).

Penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Wibawa (2010) dan Harwati (2005) menemukan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Wahyudi dan Pawestri (2006) dan Murtini (2008) keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau sebagai pemegang saham perusahaan tersebut. Kebijakan manajer yang memiliki saham perusahaan tentu akan berbeda dengan manajer

yang tugasnya murni sebagai manajer. Manajer yang sekaligus pemegang saham akan berusaha meningkatkan nilai perusahaan, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham akan meningkat pula. Oleh sebab itu seorang manajer yang sekaligus pemegang saham tidak ingin perusahaan mengalami kebangkrutan yang akan merugikan manajer seperti kehilangan insentif dan kehilangan *return* bahkan dana yang diinvestasikan. Kepemilikan manajerial yang efektif akan menjadi mekanisme dalam mengatasi konflik keagenan berkaitan dengan adanya kepentingan manajemen untuk mengelola perusahaan secara efisien guna meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan harga pasar saham akan memberikan keuntungan (*capital gain*) bagi manajer, sehingga manajer mendapatkan dua sumber pendapatan sekaligus yaitu gaji/bonus dari hasil pengelolaan perusahaan dan *capital gain* dari selisih penjualan dengan pembelian (Sofyaningsih dan Pancawati, 2011).

Penelitian yang dilakukan oleh Sofiamira (2017), Mandey (2017), dan Putri (2013) menemukan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Agnova (2015), Kusumaningrum (2013) dan Bernadhi (2014) menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada data yang digunakan sebagai sampel dan penggunaan tahun atau periode pengamatan. Dimana dalam penelitian ini peneliti mengambil sampel perusahaan pariwisata, hotel dan restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 sampai dengan 2017, sehingga diharapkan penelitian ini dapat memperbarui dan



mengkonfirmasi hasil penelitian sebelumnya. Berdasarkan data dan keterangan diatas maka peneliti tertarik untuk mengangkat judul penelitian **“Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Pariwisata, Hotel, dan Restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017”**.

### **1.2.Rumusan Masalah**

1. Bagaimana pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada sub sektor pariwisata, hotel, dan restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada sub sektor pariwisata, hotel, dan restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada sub sektor pariwisata, hotel, dan restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

### **1.3.Tujuan Penelitian**

Berdasarkan uraian dari latar belakang maka tujuan dari penelitian ini adalah :

- 1) Untuk menguji dan membuktikan pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada sub sektor pariwisata, hotel, dan restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- 2) Untuk menguji dan membuktikan pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada sub sektor pariwisata, hotel, dan restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 3) Untuk menguji dan membuktikan pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada sub sektor pariwisata, hotel, dan restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### **1.4. Manfaat Penelitian**

Adapun Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah :

- 1) Bagi riset yang akan datang dapat memperluas pengetahuan mengenai seberapa signifikan pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, khususnya sub sektor pariwisata, hotel, dan restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Serta penelitian ini dapat digunakan untuk menambah wawasan dan pengetahuan mengenai kondisi kinerja perusahaan sub sektor pariwisata, hotel, dan restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan juga dapat memberikan kontribusi dalam literatur penelitian di Indonesia khususnya di bidang manajemen keuangan.
- 2) Bagi perusahaan, dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan arah kebijakan dan pengambilan keputusan perusahaan yang berkaitan dengan faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.
- 3) Bagi calon investor penelitian ini dapat menjadi masukan dalam pertimbangan pembuatan keputusan untuk membeli dan menjual saham.