

BAB I

PENDAHULUAN

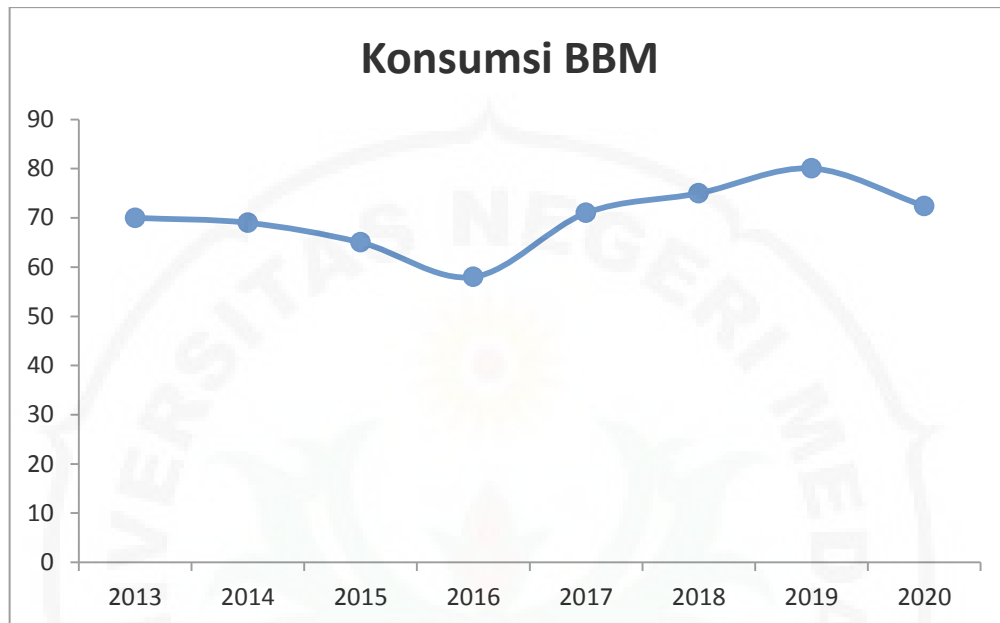
1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan Minyak dan Gas Bumi merupakan salah satu andalan perekonomian baik sebagai penghasil devisa maupun pemasok utama kebutuhan energi dalam negeri. Selain sumber pasokan utama kebutuhan energi dan pendapatan negara selain pajak, Perusahaan Migas turut berkontribusi terhadap pembangunan suatu negara. Minyak dan gas bumi merupakan salah satu komoditi yang sangat berharga dan merupakan sumber energi yang paling banyak digunakan hampir oleh semua sektor dalam menjalankan aktivitasnya, baik sebagai bahan baku maupun sebagai bahan bakar. Seiring dengan perkembangan masing-masing sektor serta meningkatnya pertumbuhan ekonomi yang ditandai dengan meningkatnya jumlah penduduk, kebutuhan energi atau konsumsi energi akan ikut meningkat, Hal ini merupakan salah satu indikator kemajuan ekonomi bangsa (Perusahaan Gas Negara, 2013). Inilah yang membuktikan pentingnya perusahaan Migas sebagai penunjang aktivitas masyarakat dan perekonomian negara.

Pengaruh perusahaan Migas terhadap perekonomian Indonesia dapat dilihat dari konsumsi BBM Nasional. Berikut grafik konsumsi BBM Nasional tahun 2013-2020.

Gambar 1.1

Grafik Konsumsi BBM Nasional Tahun 2013-2020



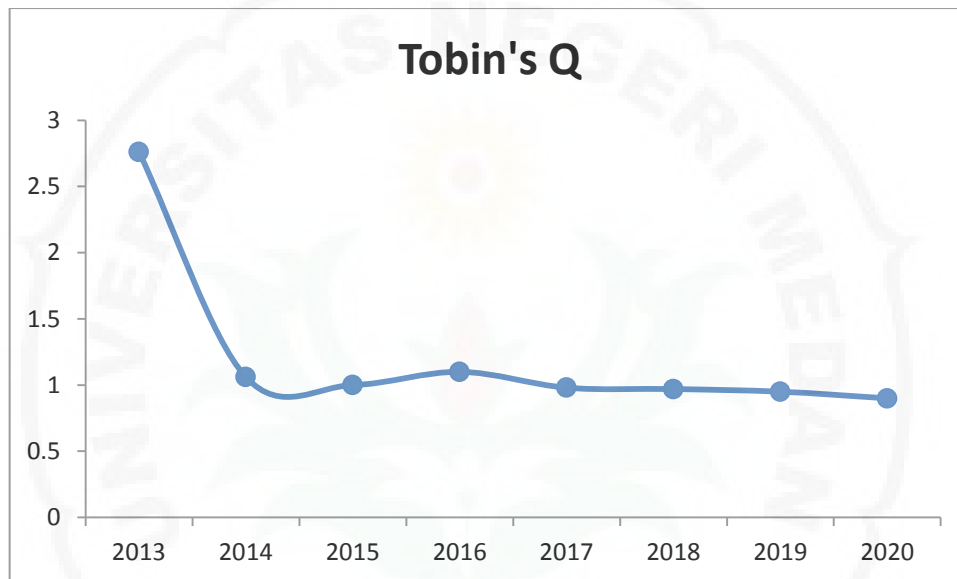
Sumber : www.esdm.go.id

Pada grafik 1.1 dapat dilihat konsumsi BBM nasional pada tahun 2013-2020 mengalami fluktuasi tetapi cenderung meningkat. Hal ini memberi arti bahwa permintaan akan BBM dalam pemenuhan kebutuhan energi masyarakat meningkat setiap tahunnya. Dimana persentase pertumbuhan konsumsi BBM nasional pada tahun 2013-2020 meningkat sebesar 0,03% namun pada tahun 2013-2016 mengalami penurunan sebesar -0,17% kemudian meningkat kembali pada tahun 2016-2020 sebesar 0,25%. Melihat hal tersebut, maka dapat diharapkan perolehan laba perusahaan dari sektor Migas juga meningkat dan akan diikuti dengan peningkatan harga saham perusahaan Migas diikuti peningkatan nilai perusahaan. Namun, pada kenyataannya nilai perusahaan Migas cenderung mengalami penurunan setiap tahunnya.

Berikut grafik perkembangan nilai perusahaan minyak dan gas bumi tahun 2013-2020.

Gambar 1.2

Perkembangan Tobin's Q Perusahaan Migas Tahun 2013-2020



Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

Dapat dilihat pada grafik 1.2 bahwa perkembangan Tobin's Q pada perusahaan minyak dan gas bumi pada tahun 2013-2020 terus mengalami penurunan. Hal ini tentunya akan memicu kekhawatiran investor atas investasinya pada perusahaan minyak dan gas bumi. Bahkan apabila hal ini terus terjadi, maka akan berdampak pada rendahnya kepercayaan pasar akan prospek perusahaan dan para investor juga akan enggan berinvestasi bahkan menarik investasinya. Selain itu, perusahaan juga beresiko mengalami kebangkrutan. Oleh karena itu perlu dilakukan suatu penelitian atau pengkajian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Menurut Kusuma dkk (2012) ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan salah satu diantaranya adalah *likuiditas*. Sedangkan Brigham dan Houston (2012) menyatakan beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah *leverage*, *likuiditas*. Serta Harmono (2017) menyatakan beberapa faktor yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan yaitu variabel kinerja keuangan yang terdiri dari rasio keuangan seperti *leverage*, *likuiditas* dan rasio *aktivitas*.

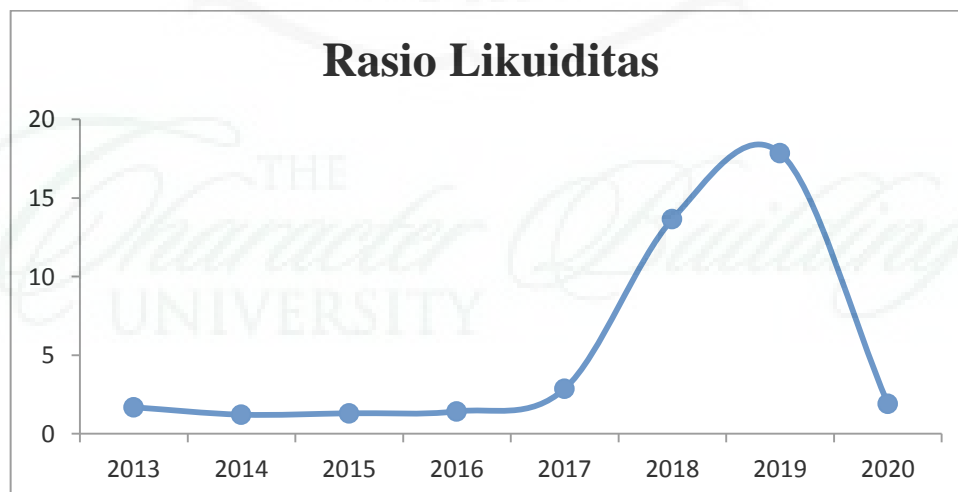
Penurunan nilai perusahaan minyak dan gas bumi yang terlihat dari harga saham dapat mengakibatkan menurunnya kepercayaan pasar terhadap perusahaan sehingga pendapatan perusahaan migas akan menurun dan berdampak pada pendanaan perusahaan, dimana industri minyak dan gas bumi dalam menjalankan kegiatan operasinya membutuhkan banyak dana baik yang bersumber dari dalam maupun luar perusahaan. Yang mana agar dapat dengan mudah memperoleh pinjaman dari berbagai pihak lembaga dengan tingkat suku bunga yang rendah dalam pengembaliannya perusahaan harus mempunyai likuiditas yang baik. Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jatuh tempo baik kepada pihak luar maupun didalam perusahaan, juga dapat memberikan pengaruh terhadap kinerja suatu perusahaan, tidak hanya mempengaruhi kinerja suatu perusahaan tapi juga dapat mempengaruhi reputasi perusahaan (Jenkinson, 2008). Rasio likuiditas yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio (CR)*, rasio ini menurut Sudana (2015) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang lancar yang dimiliki. Dari hasil

pengukuran apabila rasio lancar rendah maka dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar utang, namun apabila hasil pengukuran rasio lancar tinggi, belum tentu kondisi perusahaan sedang baik. Hal ini dapat saja terjadi karena kas tidak digunakan secara efisien. (Kasmir, 2018:135).

Penelitian yang dilakukan oleh Arif (2015) mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Siti Rika Yuliana (2016) mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari kedua hasil penelitian tersebut, keadaan yang dimaksud adalah pada saat likuiditas meningkat maka nilai perusahaan menurun, dan sebaliknya pada saat likuiditas turun maka nilai perusahaan meningkat. Berikut grafik Current Ratio (CR) tahun 2013-2020.

Gambar 1.3

Perkembangan Current Ratio (CR) Perusahaan Migas Tahun 2013-2020



Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

Dari data grafik 1.4 dapat dilihat bahwa pergerakan Current Ratio perusahaan Migas mengalami fluktuasi tetapi tampak meningkat pada tahun 2017 menuju tahun 2019 dengan persentase pertumbuhan sebesar 5,21% kemudian menurun tajam pada tahun 2020. Ini menggambarkan bahwa terdapat masalah dalam likuiditas perusahaan. Sesuai dengan *Teori Agency* yang mengatakan apabila rasio likuiditas meningkat, maka dapat menurunkan nilai perusahaan karena dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan membuat perusahaan lebih mengalokasikan dananya pada pelunasan kewajiban jangka pendek sehingga deviden yang dibagikan kepada pemegang saham semakin rendah, hal tersebut akan direpson negatif oleh investor yang dapat menurunkan nilai perusahaan. Sebaliknya apabila likuiditas menurun maka nilai perusahaan akan meningkat. Namun dapat dilihat pada grafik bahwa tidak selalu sejalan kondisi dilapangan dengan teori yang ada yaitu ketika likuiditas meningkat maka nilai perusahaan turun dan sebaliknya ketika likuiditas menurun maka nilai perusahaan akan meningkat.

Tidak hanya mempengaruhi nilai perusahaan, likuiditas juga memiliki pengaruh terhadap Leverage dimana pada *Pecking Order Theory* menjelaskan apabila suatu perusahaan tergolong liquid maka hutang akan dibutuhkan dalam jumlah yang sedikit dikarenakan perusahaan yang liquid adalah perusahaan yang memiliki dana internal yang besar yang dapat digunakan untuk mendanai kegiatan operasi perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Badjra (2014) mengatakan bahwa terdapat pengaruh yang negatif signifikan likuiditas terhadap penggunaan

leverage. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurul Anggun & Listyorini (2017) yang menemukan bahwa terdapat pengaruh yang negatif signifikan dari likuiditas terhadap penggunaan leverage. Dari kedua penelitian tersebut, keadaan yang dimaksud adalah ketika likuiditas meningkat maka rasio leverage akan menurun.

Perusahaan Migas sendiri memiliki keunikan, salah satunya dari sektor hulu adalah kegiatan eksplorasi (pencarian) yang dilakukan secara gambling atau untung-untungan. Kegiatan eksplorasi ini jelas membutuhkan banyak dana. Penggunaan dana sektor hulu beresiko tinggi, tidak tentu dan berjangka panjang, maka perusahaan migas biasanya akan menggunakan modal sendiri sebagai sumber utama pendanaan. Dana selalu dibutuhkan untuk menutupi seluruh atau sebagian dari biaya yang diperlukan, dana juga dibutuhkan untuk melakukan ekspansi atau perluasan usaha terkhususnya perusahaan migas dalam kegiatan hulu migas tidak akan memfokuskan pada satu lokasi pencarian tetapi banyak lokasi. Artinya didalam perusahaan harus selalu tersedia dana dalam jumlah tertentu sehingga perusahaan dapat berjalan sebagaimana mestinya. Namun jika dalam pendanaan modal sendiri perusahaan masih mengalami kekurangan maka perlu mempertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar perusahaan yaitu hutang. Cashmere (2011) mengatakan keputusan manajemen perusahaan dalam penggunaan hutang merupakan sinyal yang diberikan untuk investor menilai prospek perusahaan, perusahaan dengan prospek yang baik akan memilih menggunakan hutang sebagai alternatif pendanaan dibandingkan dengan pembiayaan sendiri. Penggunaan hutang sebagai penganggaran modal akan

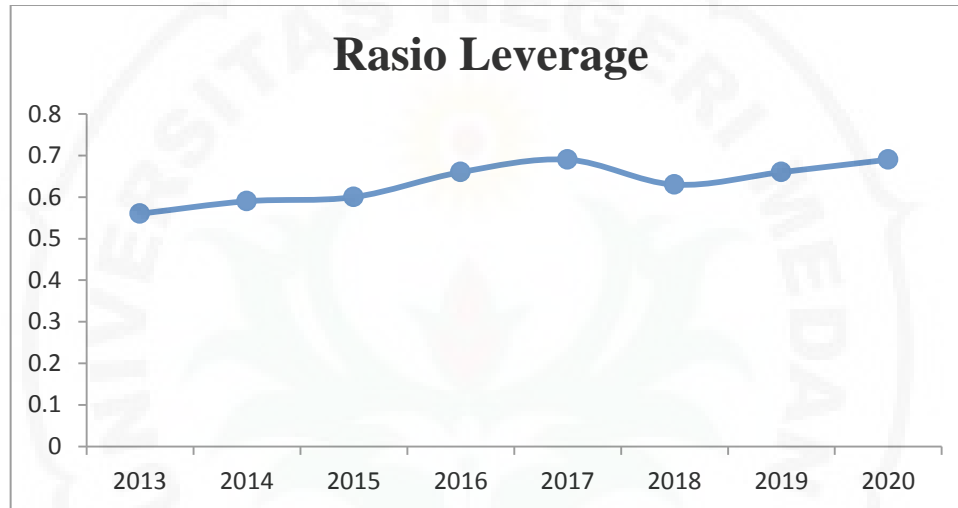
membantu menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Menurut Brigham (2006) perusahaan menggunakan hutang untuk meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan kepada pemegang saham dengan dua alasan. Alasan pertama karena bunga dapat dikurangkan, maka penggunaan hutang akan mengakibatkan tagihan pajak yang lebih rendah dan menyisahkan lebih banyak laba operasi yang tersedia bagi investor. Alasan kedua yaitu jika tingkat pengembalian yang diharapkan atas aktiva melebihi suku bunga utang, maka perusahaan pada umumnya dapat menggunakan utang untuk membeli aktiva, membayar bunga utang dan kemudian sisanya akan menjadi bonus bagi pemegang saham. Untuk melihat bagaimana manajemen perusahaan mengelola hutangnya dapat diukur dengan rasio leverage. Dalam penelitian ini rasio yang paling tepat untuk mengukur tingkat utang perusahaan Migas adalah DAR (Debt to Asset Ratio) yaitu rasio yang mengukur seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang serta mengungkapkan proporsi dana yang bersumber dari hutang untuk membiayai aktiva pada perusahaan (Sudana, 2015). Semakin tinggi total hutang pada perusahaan, semakin tinggi pula tingkat DAR, terkait dengan hal itu maka resiko atas hutang yang ditanggung perusahaan semakin tinggi, tetapi apabila perusahaan menggunakan hutang dengan baik dan didukung oleh kondisi perekonomian sesuai harapan maka perusahaan akan mendapatkan laba yang besar.

Penelitian yang dilakukan Nugroho (2012) mengatakan bahwa leverage berpengaruh positif signifikan terhadap harga nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan Pratama dan Wiksuana (2016) mengatakan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari kedua hasil

penelitian tersebut, keadaan yang dimaksud adalah pada saat leverage meningkat maka nilai perusahaan juga meningkat, dan sebaliknya. Berikut grafik Debt to Asset Ratio (DAR) tahun 2013-2020.

Gambar 1.4

Perkembangan (DAR) Perusahaan Migas Tahun 2013-2020



Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

Berdasarkan grafik 1.3 dapat dilihat bahwa pergerakan Debt to Asset Ratio perusahaan Migas mengalami fluktuasi namun cenderung meningkat dari tahun 2013-2020. Ini memberi arti bahwa penggunaan hutang atas aset oleh perusahaan semakin meningkat. Sesuai dengan *Trade Off Theory* yang mengatakan bahwa perusahaan akan menggunakan hutang sampai tingkat tertentu untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan memanfaatkan pajak akibat penggunaan hutang (Mahardika dan Aisjah, 2014). Yang berarti semakin tinggi rasio ini pada batas yang ditentukan maka semakin besar pinjaman yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Hal ini dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan

yang kemudian berdampak baik bagi harga saham perusahaan dan berdampak pada nilai perusahaan. Namun kenyataannya teori tersebut berbeda dengan kondisi di lapangan, dimana leverage mengalami kenaikan tetapi nilai perusahaan mengalami penurunan.

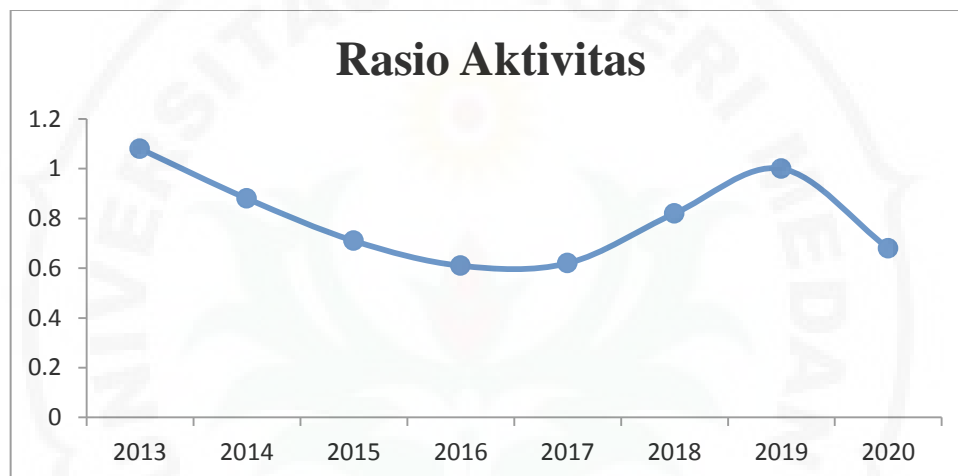
Disamping rasio leverage, rasio lainnya yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah rasio aktivitas. Untuk mengetahui apakah aset perusahaan digunakan dengan baik maka dapat melihat efektivitas penggunaan aset dalam peningkatan perolehan pendapatan melalui penjualannya. Hal ini juga dapat mempengaruhi naik turunnya harga saham dikarenakan beberapa calon investor melihat tingkat penjualan dari perusahaan untuk mengambil keputusan dalam menanamkan modal. Yang mana dalam industri migas, seluruh properti yang digunakan untuk melakukan kegiatan operasi perusahaan merupakan aset tetap perusahaan. Maka rasio yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini mewakili rasio aktivitas adalah *Fixed Asset Turnover (FATO)*, rasio ini digunakan untuk melihat sejauh mana aset tetap yang dimiliki oleh suatu perusahaan memiliki tingkat perputaran yang efektif, dan memberikan dampak pada keuangan perusahaan (Fahmi, 2012:134). Perputaran aktiva tetap dalam perusahaan dapat digunakan untuk menilai efektivitas dari penggunaan aset tetap dalam menghasilkan pendapatan (Ane, 2011:93).

Penelitian yang dilakukan oleh Rahardian (2011) mengatakan bahwa aktivitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Indiarso (2012) mengatakan bahwa aktivitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari kedua

hasil penelitian tersebut, keadaan yang dimaksud adalah pada saat aktivitas meningkat maka nilai perusahaan juga meningkat, dan sebaliknya. Berikut grafik Fixed Asset Turnover (FATO) tahun 2013-2020.

Gambar 1.5

Perkembangan Fixed Asset Turnover Perusahaan Migas Tahun 2013-2020



Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

Pada grafik 1.5 terlihat pergerakan perputaran aktiva tetap perusahaan Migas cenderung menurun dari tahun 2013-2016, kemudian kembali meningkat pada tahun 2017-2019, lalu turun kembali pada tahun 2020. Ketika perputaran aktiva tetap meningkat, hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan juga meningkat dalam menghasilkan laba dari penggunaan aktiva tetap yang dimiliki dan sebaliknya ketika perputaran aktiva menurun maka kemampuan perusahaan juga menurun dalam menghasilkan laba dari penggunaan aset tetap. Namun pengelolaan aktiva tetap yang dilakukan dengan tepat akan memberikan keuntungan karena dapat mengoptimalkan kinerja dan manfaat aktiva tetap tersebut. Sesuai dengan *Teori Signaling*, Semakin tinggi perputaran aktiva tetap

akan semakin baik. Artinya semakin efektif penggunaan aktiva tetap menciptakan penjualan tinggi. Dengan penjualan yang tinggi maka keuntungan yang didapatkan akan meningkat dan harga saham juga ikut meningkat (Harahap, 2008:309). Namun dapat dilihat pada grafik bahwa tidak selalu sejalan ketika aktivitas meningkat nilai perusahaan juga ikut meningkat.

Tidak hanya mempengaruhi harga saham, rasio aktivitas juga dipengaruhi oleh rasio leverage, dimana pada *Agency Theory* yang dikemukakan oleh (Jensen dalam Gita Rachma, 2017) menekankan bahwa masalah keagenan yang timbul antara manajer dengan pemegang saham dapat diatasi dengan penggunaan utang dengan harapan persyaratan pelunasan utang yang ketat akan membuat manajemen perusahaan lebih efisien dalam menggunakan faktor produksi milik perusahaan. Semakin tinggi aktiva yang dimiliki perusahaan maka akan mengoptimalkan proses produksi yang pada akhirnya dapat menghasilkan laba yang maksimal dan akan diikuti dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Penggunaan utang sebagai sumber pendanaan tentunya dapat meningkatkan peluang manajemen untuk melakukan berbagai aktivitas perusahaan dengan harapan bahwa peningkatan utang tersebut dapat membuat perusahaan menjadi lebih efisien dalam menggunakan aktiva perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Murni & Pitri (2019) yang menemukan bahwa rasio leverage memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap rasio aktivitas. Dari hasil penelitian tersebut, keadaan yang dimaksud adalah ketika leverage meningkat maka aktivitas juga akan meningkat dan sebaliknya ketika aktivitas menurun maka leverage juga akan menurun.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang **“Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage dan Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Minyak dan Gas Bumi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2020”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, maka dapat diidentifikasi beberapa masalah sebagai berikut :

1. Peningkatan permintaan BBM yang dilihat dari pertumbuhan konsumsi BBM tidak dapat menarik minat investor untuk berinvestasi sehingga permintaan saham perusahaan Migas mengalami penurunan setiap tahunnya. Hal ini dapat dilihat dari fenomena nilai perusahaan Migas yang cenderung menurun.
2. Rasio likuiditas mengalami penurunan tidak diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan Migas.
3. Rasio leverage mengalami kenaikan tidak diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan Migas.
4. Rasio aktivitas mengalami fluktuasi diikuti dengan menurunnya nilai perusahaan Migas.

1.3 Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah, agar masalah yang diteliti terarah dan tidak meluas, maka ruang lingkup penelitian ini dibatasi dengan membahas rasio likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio (CR)*, rasio leverage yang diukur

dengan Debt to Asset Ratio (DAR), rasio aktivitas yang diukur dengan *Fixed Asset Turnover (FAT)*, dan nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q pada perusahaan minyak dan gas bumi di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2020.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan pembatasan masalah, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah rasio likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan minyak dan gas bumi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2020 ?
2. Apakah rasio leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan minyak dan gas bumi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2020 ?
3. Apakah rasio aktivitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan minyak dan gas bumi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2020 ?
4. Apakah rasio likuiditas berpengaruh terhadap rasio leverage pada perusahaan minyak dan gas bumi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2020 ?
5. Apakah rasio aktivitas berpengaruh terhadap rasio leverage pada perusahaan minyak dan gas bumi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2020 ?

1.5 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh rasio likuiditas terhadap nilai perusahaan minyak dan gas bumi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2020.
2. Untuk mengetahui pengaruh rasio leverage terhadap nilai perusahaan minyak dan gas bumi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2020.
3. Untuk mengetahui pengaruh rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan minyak dan gas bumi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2020.
4. Untuk mengetahui pengaruh rasio likuiditas terhadap rasio leverage perusahaan minyak dan gas bumi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2020.
5. Untuk mengetahui pengaruh rasio aktivitas terhadap rasio leverage perusahaan minyak dan gas bumi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2020.

1.6 Manfaat Penelitian

Penelitian diharapkan bermanfaat bagi banyak pihak. Adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi Peneliti

Sebagai sarana dalam menambah pengetahuan dan wawasan mengenai pengaruh rasio likuiditas dan rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan.

2. Bagi Perusahaan

Sebagai bahan masukan dan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan manajemen untuk memaksimalkan pertumbuhan perusahaan dan kesejahteraan investor.

3. Bagi Universitas Negeri Medan

Sebagai tambahan literatur kepustakaan Universitas di bidang penelitian tentang nilai perusahaan.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Sebagai sumber informasi dan bahan referensi bagi peneliti selanjutnya yang ingin mengembangkan penelitian sejenis pada masa yang akan datang.