

ANALISIS NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN TAMBANG BATU BARA YANG TERDAFTAR DI INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA TAHUN 2016-2018

Syamsul Riyadi
Dinar

Hendra Setiawan

Fakultas Ekonomi dan Ilmu-Ilmu Sosial, Universitas Fajar Makassar

syamsulriyadi@gmail.com

Abstract

This study aims to determine the value of the company in coal mining companies listed on the Indonesian Sharia stock index. In this study the measuring instrument used to determine the value of the company is to use the Tobins'Q ratio. This study uses samples from coal mining companies listed on the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) in 2016 to 2018. This study uses quantitative descriptive methods to analyze data. The results of this study indicate that there are companies that get a company value above 1 which means that the market value of the company is higher than the book value of its assets which indicates that the company has high growth potential so that the company's value is more than the value of its assets (overvalued).

Keywords: *Company value, Indonesian Islamic stock index, Tobins'Q*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui nilai perusahaan pada perusahaan tambang batu bara yang terdaftar di indeks saham syariah indonesia. Dalam penelitian ini alat ukur yang digunakan untuk mengetahui nilai perusahaan yaitu menggunakan rasio Tobins'Q. Penelitian ini menggunakan sampel dari perusahaan tambang batu bara yang terdaftar di indeks saham syariah indonesia (ISSI) tahun 2016 hingga 2018. Penelitian ini menggunakan metode deskriptif kuantitatif untuk menganalisis data. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa adanya perusahaan yang mendapatkan nilai perusahaan diatas 1 yang berarti bahwa nilai pasar perusahaan lebih tinggi dibanding nilai buku asetnya yang mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi sehingga nilai perusahaan lebih sekedar nilai asetnya (*overvalued*).

Kata Kunci : Nilai perusahaan, Indeks saham syariah indonesia, Tobins'Q

Sekretariat

Editorial: Program Studi Manajemen Universitas Fajar – Makassar,
Sulawesi Selatan, Indonesia

Telp/Hp: 081340202750/ Fax (0411) 459-938

Email: manor@unifa.ac.id

OJS: <http://journal.unifa.ac.id/index.php/manor/index>

Pendahuluan

Enterprise Value (EV) atau dikenal juga sebagai *Firm Value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan merupakan aspek utama yang dilihat oleh investor sebelum mereka memutuskan untuk menginvestasikan dana di suatu perusahaan. Nilai perusahaan juga dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya, juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Peningkatan nilai perusahaan dari tahun ke tahun merupakan suatu gambaran keberhasilan perusahaan tersebut dalam menjalankan usahanya. Nilai perusahaan juga merupakan cerminan dari penambahan jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu keputusan pendanaan, kebijakan deviden, keputusan investasi, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan. Beberapa faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten. Nilai perusahaan adalah harga

yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual yang dikaitkan dengan harga saham (Kusumajaya, 2011). Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan di pasar modal, maka menunjukkan semakin tingginya kekayaan pemilik perusahaan yang tercermin dari semakin tingginya nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menggambarkan bahwa kinerja perusahaan dalam keadaan baik sehingga dapat meyakinkan investor akan baiknya prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Terdapat beberapa aspek yang dapat mempengaruhi nilai Perusahaan, salah satunya dari aspek keuangan yaitu profitabilitas (Johan,2012). Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan untuk menghasilkan laba bagi investor. Profitabilitas dianggap penting karena profitabilitas sebagai indikator dalam mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan sehingga dapat dijadikan acuan untuk menilai perusahaan (Sastrawan, 2016). Semakin tinggi angka profitabilitas yang tercantum pada laporan keuangan, berarti semakin baik kinerja keuangan perusahaan, maka akan mencerminkan kekayaan investor yang semakin besar dan prospek perusahaan kedepan dinilai semakin menjanjikan.

Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek salah satu ukuran atau proksi yang digunakan adalah Tobins'Q. Rasio ini dikembangkan oleh James Tobin (1967) dan dinilai dapat memberikan informasi yang paling baik karena rasio ini dapat menjelaskan berbagai fenomena yang terjadi dalam kegiatan perusahaan seperti terjadinya perbedaan *cross-sectional* dalam pengambilan keputusan investasi. Prasiwi (2015) menyebutkan bahwa perusahaan dengan nilai Tobins'Q yang tinggi biasanya memiliki *brand image* perusahaan yang sangat kuat, namun perusahaan dengan nilai Tobins'Q yang rendah umumnya berada pada industri yang sangat kompetitif atau industri yang mulai mengecil.

Berikut adalah data perkembangan nilai kapitalisasi pasar pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode tahun 2016 sampai tahun 2018 :

Tabel 1. Perkembangan Nilai Kapitalisasi Pasar Perusahaan Yang Terdaftar Di ISSI Periode 2016 - 2018

No.	Tahun	Nilai Kapitalisasi Pasar	Jumlah Emiten
1.	2016	3.170.056.080.000.000	331
2.	2017	3.704.543.090.000.000	361
3.	2018	3.666.688.310.000.000	395

Sumber: www.ojk.go.id

Berdasarkan tabel 1. di atas dapat dilihat bahwa nilai kapitalisasi pasar pada

perusahaan yang terdaftar di ISSI di tahun 2016-2017 mengalami peningkatan nilai kapitalisasi pasar, sedangkan pada tahun 2017-2018 nilai kapitalisasi pasar mengalami penurunan. Maka dapat disimpulkan bahwa besarnya jumlah emiten yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia belum tentu berdampak terhadap nilai kapitalisasi pasar.

Prospek pertumbuhan pasar modal di Indonesia demikian pesat karena di dorong oleh banyaknya minat investor asing yang masuk ke pasar modal Indonesia. Dengan adanya pasar modal, para investor dapat melakukan investasi pada banyak pilihan investasi, sesuai dengan keberanian mengambil risiko dimana para investor akan selalu memaksimalkan *return* (keuntungan) yang dikombinasikan dengan risiko tertentu dalam setiap keputusan investasinya. Secara umum investasi dikenal sebagai kegiatan untuk menanamkan harta ataupun modal baik pada aktiva riil maupun aktiva finansial pada suatu unit usaha atau pendanaan dengan maksud memperoleh keuntungan pada masa yang akan datang. Salah satu bentuk investasi yang mulai diminati individu sebagai pemodal adalah investasi saham melalui bursa efek atau pasar modal.

Bursa Efek Indonesia (BEI) juga memiliki Indeks Saham Syariah Indonesia

atau biasa disingkat dengan ISSI. ISSI merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham-saham syariah yang tercatat di BEI. Adapun nama-nama perusahaan yang masuk kedalam ISSI disebut Daftar Efek Syariah atau biasa disingkat DES. Daftar Efek Syariah (DES) yaitu kumpulan efek (saham) yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal, yang ditetapkan dan diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), atau pihak yang mendapat persetujuan oleh OJK sebagai pihak penerbit DES. (www.idx.co.id).

Seiring dengan pertumbuhan ekonomi, kebutuhan akan energi juga terus tumbuh. Sektor pertambangan merupakan salah satu penopang pembangunan ekonomi suatu negara, karena perannya sebagai penyedia sumber daya energi yang sangat diperlukan bagi pertumbuhan perekonomian suatu negara. Sifat dan karakteristik sektor pertambangan berbeda dengan sektor lainnya. Pada sektor pertambangan memerlukan biaya investasi yang sangat besar, berjangka panjang, sangat berisiko, dan adanya ketidakpastian yang tinggi menjadikan masalah pendanaan sebagai masalah terkait dengan pengembangan perusahaan. Perusahaan pertambangan sangat terbuka dalam hal kerja sama, baik dalam hal permodalan

maupun operasi bersama, sebab perusahaan pertambangan membutuhkan modal yang sangat besar dalam mengadakan penyidikan sumber daya alam dalam mengembangkan pertambangan, sehingga perusahaan pertambangan banyak masuk ke pasar modal untuk memperoleh investasi dan untuk memperkuat posisi keuangannya.

Perusahaan pertambangan adalah perusahaan yang mengelola hasil alam seperti batu bara, mineral, panas bumi, dan migas. Potensi sumber daya batu bara di Indonesia sangat melimpah, terutama di Pulau Kalimantan dan Pulau Sumatera sedangkan di daerah lainnya batu bara juga dapat dijumpai walaupun dalam jumlah kecil dan belum dapat ditentukan keekonomisannya, seperti di Jawa Barat, Jawa Tengah, Papua, dan Sulawesi. Dari segi kuantitas batu bara termasuk cadangan energi fosil terpenting bagi Indonesia. Hal ini menjadi salah satu cara untuk mendapatkan hasil alam yang nantinya akan dikelola oleh perusahaan-perusahaan tambang batu bara. Adapun hasil dari pertambangan batu bara yaitu diantaranya sebagai sumber tenaga pembangkit listrik, industri produksi baja, industri produksi semen, bahan bakar cair, industri produk aluminium, industri pabrik kertas, dan lain sebagainya (www.ilmugeografi.com).

Tinjauan Pustaka

1. Ekonomi Syariah

Ekonomi Islam sebenarnya telah muncul sejak Islam itu dilahirkan. Ekonomi Islam lahir bukanlah sebagai suatu disiplin ilmu tersendiri melainkan bagian integral dari agama Islam. Sebagai ajaran hidup yang lengkap, Islam memberikan petunjuk terhadap semua aktivitas manusia, termasuk ekonomi. Sejak abad ke-8 telah muncul pemikiran-pemikiran ekonomi Islam secara parsial, misalnya peran negara dalam ekonomi, kaidah berdagang, mekanisme pasar, dan lain-lain, tetapi pemikiran secara komprehensif terhadap sistem ekonomi Islam sesungguhnya muncul pada pertengahan abad ke-20 dan semakin marak sejak dua dasawarsa terakhir.

Secara singkat, ekonomi Islam dimaksudkan untuk mempelajari upaya manusia untuk mencapai *falah* dengan sumber daya yang ada melalui mekanisme pertukaran. Penurunan kebenaran atau hukum dalam ekonomi Islam didasarkan pada kebenaran deduktif wahyu Ilahi (ayat qauliyah) yang didukung oleh kebenaran induktif-empiris (ayat *kauniyah*). Ekonomi Islam juga terikat oleh nilai-nilai yang diturunkan dari ajaran Islam itu sendiri.

2. ISSI dan DES

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah

yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Konstituen ISSI adalah keseluruhan saham syariah tercatat di BEI dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES). Konstituen saham syariah Indonesia diseleksi ulang sebanyak dua kali dalam setahun, setiap bulan Mei dan November atau diriview setiap 6 bulan sekali dan dipublikasikan pada awal bulan berikutnya. Konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia juga di perbaharui jika ada saham syariah yang baru tercatat atau dihapuskan dari DES. Dengan pertimbangan untuk meminimalisir kerugian itulah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) kini mengalami peningkatan yang signifikan dengan bertambahnya jumlah investor syariah di BEI. (www.idx.co.id)

3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah suatu keadaan tertentu yang telah diraih perusahaan dimana menggambarkan persepsi investor terhadap kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan melalui serangkaian proses pelaksanaan fungsi manajemen dari semenjak perusahaan didirikan hingga saat ini.

Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan prestasi kinerja yang baik sehingga menjadi keinginan para pemiliknya. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran

yang akan diterima oleh pemilik perusahaan (Wiagustini,2013:9).

Metodelogi Penelitian

1. Rancangan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif kuantitatif yang dirancang untuk mengumpulkan informasi mengenai nilai perusahaan tambang batu bara yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Penelitian deskriptif adalah penelitian yang memberikan gambaran lebih detail mengenai suatu gejala berdasarkan data yang ada, menganalisis menginterpretasi (Narbuko dan Achmadi 2003 dalam jaya 2016). Unit analisis pada penilaian ini adalah perusahaan tambang batu bara yang terdaftar di ISSI dengan menggunakan horizon waktu dari tahun 2016 hingga 2018.

2. Analisis Data

Untuk menjawab tujuan penelitian ini selanjutnya dilakukan analisis data dengan menggunakan metode deskripsi statistik yang bertujuan untuk membuat gambaran secara sistematis data yang faktual dan akurat mengenai fakta-fakta variabel yang diteliti yaitu nilai perusahaan tambang batu bara yang terdaftar di ISSI selama tahun 2016 hingga 2018, yang terdiri dari:

a. Nilai rata-rata (*mean*) setiap data variabel penelitian.

- b. Nilia minimum adalah nilai terendah dari setiap variabel penelitian.
- c. Nilai maksimum adalah nilai tertinggi dari setiap variabel penelitian.

Standar deviasi yaitu besarnya varians atau perbedaan nilai antara nilai data minimum dan maksimum.

Hasil dan Pembahasan

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator untuk melihat apakah suatu perusahaan merupakan perusahaan yang sehat dan layak dijadikan tempat berinvestasi atau tidak. Nilai perusahaan yang tinggi yang dicerminkan oleh harga sahamnya diharapkan dapat meningkatkan minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur dengan menggunakan rumus Tobins'Q, yaitu dengan menjumlahkan nilai kapitalisasi pasar perusahaan dengan nilai debt (di dapatkan dari penjumlahan nilai liabilitas perusahaan dengan nilai persediaan perusahaan, dikurangi dengan total aktiva) dibagi dengan total aktiva perusahaan. Rasio Tobins'Q dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena dalam Tobin`s Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan, tetapi seluruh aset perusahaan (Permanasari, 2010).

Tabel 2. Nilai Kapitalisasi Pasar

NO	Perusahaan	2016	2017	2018
1	ADRO	54.716.205.500.000	59.493.889.320.000	58.867.943.830.000
2	ARII	1.590.000.000.000	2.540.000.000.000	2.700.000.000.000
3	BSSR	3.899.285.000.000	5.484.650.000.000	6.122.810.000.000
4	PTBA	28.801.648.125.000	28.340.821.755.000	46.538.834.775.000
6	DEWA	1.032.896.896.800	1.092.698.698.600	1.032.896.896.800
8	GEMS	15.882.353.100.000	16.176.470.750.000	15.000.000.150.000
7	HRUM	5.785.746.800.000	5.542.421.000.000	3.785.098.000.000
8	ITMG	19.067.404.375.000	23.308.447.500.000	22.090.901.250.000
9	MBAP	2.564.996.375.850	3.559.088.600.800	3.497.725.083.200
10	PTRO	726.195.600.000	1.674.284.300.000	1.800.359.925.000
11	KKGI	1.500.000.000.000	1.620.000.000.000	1.770.000.000.000
12	MYOH	1.389.876.875.000	1.544.418.750.000	2.305.596.567.500
13	TOBA	2.595.551.295.000	4.165.859.370.000	3.280.235.420.000

Sumber: sahamok.com / cdusaham.com

Berdasarkan tabel 2 di atas dapat diketahui bahwa nilai kapitalisasi pasar pada perusahaan tambang batu bara tahun 2016 nilai kapitalisasi diurutkan dari nilai yang tertinggi ke nilai yang terendah terdapat pada perusahaan ADRO, PTBA, ITMG, GEMS, HRUM, BSSR, MBAP, TOBA, ARII, KKGI, MYOH, DEWA dan nilai kapitalisasi pasar terendah yaitu terdapat pada perusahaan PTRO. Pada tahun 2017 nilai kapitalisasi pasar diurutkan dari nilai kapitalisasi pasar tertinggi ke nilai yang terendah yaitu perusahaan ADRO, PTBA, ITMG, GEMS, HRUM, BSSR, TOBA, MBAP, ARII, PTRO, KKGI, MYOH, dan nilai kapitalisasi pasar terendah yaitu terdapat pada perusahaan dewa. Begitu pula pada tahun 2018 nilai kapitalisasi pasar

diurutkan dari nilai kapitalisasi pasar tertinggi ke nilai kapitalisasi pasar terendah yaitu perusahaan PTBA, ADRO, ITMG, GEMS, BSSR, HRUM, MBAP, TOBA, ARII, MYOH, PTRO, KKGI dan nilai kapitalisasi pasar terendah yaitu terdapat pada perusahaan DEWA. Tanda-tanda awal terjadi resiko dapat diketahui melalui analisis terhadap data yang terdapat dalam laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan merupakan salah satu sumber informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, serta perubahan posisi keuangan perusahaan, yang sangat berguna untuk mendukung pengambilan keputusan yang tepat. Data keuangan pada laporan keuangan bermanfaat untuk melihat kondisi kesehatan keuangan perusahaan.

Tabel 3. Debt (Nilai Buku Dari Total Hutang)

NO	Perusahaan	2016	2017	2018
1	ADRO	9.454.930.900.000	9.878.776.000.000	4.196.158.000.000
2	ARII	-5.287.800.000	-3.547.400.000	-3.767.000.000
3	BSSR	1.220.900.000.000	1.443.435.180.000	1.263.008.040.000
4	PTBA	-9.450.115.000.000	-1.764.307.300.000	-1.471.896.100.000
6	DEWA	-2.100.209.250.000	-2.077.643.000.000	-2.060.418.800.000
6	GEMS	2.563.708.780.000	2.782.571.800.000	2.963.733.560.000
7	HRUM	-3.473.638.250.000	-3.842.439.830.000	-3.632.283.440.000
8	ITMG	-0.225.050.000	-0.035.730.000	-0.260.020.000
9	MBAP	8.183.578.300.000	1.011.461.210.000	1.013.523.830.000
10	PTRO	-1.664.750.000	-1.712.520.000	-1.820.950.000
11	KKGI	-7.610.574.800.000	-8.314.745.500.000	-7.584.200.300.000
12	MYOH	-9.447.230.100.000	-8.601.885.800.000	-9.783.116.600.000
13	TOBA	-1.320.913.630.000	-1.501.375.520.000	-1.668.291.490.000

Sumber: data direkt 2019

Berdasarkan tabel 3. di atas dapat diketahui bahwa debt (nilai buku dari total hutang) pada perusahaan tambang batu bara 2016 nilai debt diurutkan dari nilai yang tertinggi ke nilai yang terendah terdapat pada perusahaan BSSR, TOBA, PTRO, DEWA, GEMS, ADRO, HRUM, ARII, KKGI, MBAP, ITMG, MYOH, dan debt terendah yaitu terdapat pada perusahaan PTBA. Pada tahun 2017 debt (nilai buku dari total hutang) diurutkan dari nilai tertinggi ke nilai yang terendah terdapat pada perusahaan MBAP, PTBA, BSSR, TOBA, PTRO, DEWA, GEMS, ARII, HRUM, ADRO, KKGI, ITMG, dan debt terendah terdapat pada perusahaan MYOH. Pada tahun 2018 debt (nilai buku dari total hutang) diurutkan dari nilai yang tertinggi ke nilai yang terendah terdapat pada perusahaan MBAP, BSSR, PTBA, TOBA, PTRO, DEWA, GEMS, HRUM, ARII, ADRO, KKGI, ITMG, dan debt terendah yaitu terdapat pada perusahaan MYOH.

Berdasarkan tabel 4. di atas dapat diketahui bahwa total aset pada perusahaan tambang batu bara tahun 2016 nilai total aset diurutkan dari nilai yang tertinggi ke nilai yang terendah terdapat pada perusahaan HRUM, DEWA, GEMS, TOBA, BSSR, MYOH, MBAP, KKGI, PTBA, ADRO, ITMG, PTRO, dan total aset terendah yaitu terdapat pada perusahaan ARII. Pada tahun 2017 total aset diurutkan dari nilai aset tertinggi ke nilai terendah yaitu perusahaan GEMS, HRUM, DEWA, TOBA, BSSR, MBAP, MYOH, KKGI, PTBA, ADRO, ITMG, PTRO, dan nilai total aset terendah yaitu terdapat pada perusahaan ARII. Begitu pula pada tahun 2018 total aset diurutkan dari nilai total aset tertinggi ke nilai total aset terendah yaitu perusahaan GEMS, TOBA, HRUM, DEWA, BSSR, MBAP, MYOH, KKGI, PTBA, ADRO, ITMG, PTRO, dan nilai kapitalisasi pasar terendah yaitu terdapat pada perusahaan ARII.

Untuk mengetahui gambaran mengenai nilai perusahaan yang diprosikan dengan nilai Tobins'Q, maka dilakukan analisis data berdasarkan deskripsi statistik nilai perusahaan sampel penelitian. Deskripsi statistik digunakan untuk mengetahui jumlah data (N) yang digunakan dalam penelitian ini serta dapat menunjukkan nilai minimum, nilai rata-rata dan nilai maksimum dari variabel

Tabel 4. Total Aset

NO	Perusahaan	2016	2017	2018
1	ADRO	6.133.653.000.000	6.852.116.000.000	7.151.408.000.000
2	ARII	330.115.000.000	327.055.000.000	350.065.000.000
3	BSSR	183.981.910.000.000	210.137.454.000.000	252.128.376.000.000
4	PTBA	18.576.774.000.000	21.987.482.000.000	24.172.933.000.000
5	DEWA	381.339.706.000.000	401.800.150.000.000	380.654.399.000.000
6	GEMS	377.670.000.000.000	590.469.384.000.000	701.046.630.000.000
7	HRUM	413.365.853.000.000	459.443.071.000.000	467.989.195.000.000
8	ITMG	1.174.808.000.000	1.347.210.000.000	1.473.311.000.000
9	MBAP	116.375.759.000.000	160.778.962.000.000	173.509.262.000.000
10	PTRO	393.425.000.000	436.844.000.000	555.591.000.000
11	KKGI	98.708.750.000.000	105.053.598.000.000	117.265.221.000.000
12	MYOH	147.254.262.000.000	136.067.975.000.000	151.326.098.000.000
13	TOBA	261.588.159.000.000	348.338.028.000.000	501.883.194.000.000

Sumber: laporan keuangan perusahaan tambang batu bara

Activate Windows
Go to Settings to activate Windows.

penelitian. Berdasarkan hasil oleh data statistik deskriptif yang telah dilakukan, maka diperoleh hasil berikut:

Tabel 5. Nilai Tobins' Q

No	Kode perusahaan	Tahun		
		2016	2017	2018
1	ADRO	8.78	8.82	5.37
2	ARII	4.70	8.97	7.70
3	BSSR	-0.04	-0.04	-0.25
4	PTBA	1.49	1.28	2.04
5	DEWA	-0.05	-0.04	-0.05
6	GEMS	-0.02	-0.01	-0.02
7	HRUM	-0.07	0.003	-0.06
8	ITMG	16.16	17.29	15.47
9	MBAP	-0.04	-0.04	-0.03
10	PTRO	1.80	3.79	3.20
11	KKGI	-0.06	-0.06	-0.04
12	MYOH	-0.05	-0.05	-0.04
13	TOBA	-0.04	-0.03	-0.02
	Tobins'Q Terendah	-0.07	-0.06	-0.25
	Tobins'Q Tertinggi	16.16	17.29	15.47
	Tobins'Q Rata-rata	2.50	3.05	2.55

Sumber : data diolah 2019

Berdasarkan tabel 5. diatas maka dapat diketahui bahwa besarnya nilai Tobins'Q perusahaan sampel yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2016 sampai 2018 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2016 terlihat bahwa rata-rata nilai Tobins'Q perusahaan sampel sebesar 2,50. Nilai Tobins'Q tertinggi diperoleh Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) sebesar 16,16, sedangkan nilai Tobins'Q terendah diperoleh Harum Energy Tbk (HRUM) dengan nilai -0,07.

Pada tahun 2017 diketahui bahwa rata rata nilai Tobins'Q perusahaan sampel sebesar 3.05. Nilai Tobins'Q tertinggi diperoleh kembali oleh Indo Tambangraya

Megah Tbk (ITMG) sebesar 17,29 meningkat dari tahun sebelumnya dari nilai 16,16, sedangkan nilai Tobins'Q terendah diperoleh Resource Alam Indonesia Tbk (KKGI) dengan nilai -0,06.

Pada tahun 2018 diketahui bahwa rata-rata nilai Tobins'Q perusahaan sampel sebesar 2,55. Nilai Tobins'Q tertinggi diperoleh kembali oleh Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) sebesar 15,47, sedangkan nilai Tobins'Q terendah diduduki oleh Baramulti Suksessarana Tbk (BSSR) dengan nilai -0.25.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) secara konsisten mulai dari periode 2016 hingga 2018 menjadi perusahaan dengan nilai perusahaan tertinggi dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Sedangkan nilai perusahaan yang rendah diduduki oleh Harum Energy Tbk (HRUM) pada tahun 2016 dengan nilai -0,07, Resource Alam Indonesia Tbk (KKGI) di tahun 2017 dengan nilai -0,06, dan Baramulti Suksessarana Tbk (BSSR) di tahun 2018 dengan nilai -0,25.

Pembahasan

Dari hasil perhitungan Tobins'Q periode 2016 hingga 2018 pada perusahaan tambang batu bara yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) diperoleh

beberapa perusahaan yang memiliki nilai Tobin's Q berada dibawah 1 yang berarti bahwa perusahaan masuk dalam kategori perusahaan yang nilai perusahaan tersebut mengalami penurunan, adapun perusahaan tersebut yaitu perusahaan Harum Energy Tbk (HRUM). Terjadinya nilai perusahaan yang rendah disebabkan oleh nilai buku aset perusahaan lebih besar dari nilai pasar perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Dan adapun perusahaan yang masuk dalam kategori yang nilai perusahaannya meningkat yaitu perusahaan Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG). Terjadinya nilai perusahaan yang tinggi disebabkan oleh nilai pasar perusahaan lebih tinggi dibandingkan nilai buku aset yang dimiliki perusahaan tersebut.

Berdasarkan tabel 2. diatas dapat diketahui bahwa terdapat beberapa perusahaan tambang batu bara yang mengalami fluktuasi. Pada tahun 2016 hingga 2018 ada empat perusahaan yang tiap tahunnya mengalami peningkatan nilai pasar diantaranya yaitu BSSR, PTRO, KKGI dan MYOH, keempat perusahaan ini mengalami peningkatan nilai pasar di tahun 2017 melebihi nilai pasar tahun 2016 dan terus meningkat hingga tahun 2018. Berbeda dengan perusahaan HRUM yang selama periode 2016 hingga 2018 terus mengalami penurunan nilai pasar. Ada tujuh perusahaan yang di tahun 2017

mengalami peningkatan nilai pasar dari tahun 2016 dan kemudian mengalami penurunan nilai pasar di tahun 2018 yaitu ADRO, ARII, PTBA, GEMS, ITMG, MBAP dan TOBA. Berbeda dengan perusahaan PTBA yang dimana nilai pasar pada tahun 2017 mengalami penurunan dari tahun 2016 kemudian kembali meningkat di tahun 2018 secara signifikan melebihi nilai pasar dua tahun sebelumnya yaitu tahun 2016 dan 2017. sedangkan satu perusahaan lainnya yaitu perusahaan DEWA memiliki nilai pasar yang tidak berubah (tetap) selama tiga tahun berturut-turut yaitu dari tahun 2016 hingga 2018. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki nilai pasar yang rendah yaitu perusahaan PTRO sedangkan perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi pasar yang tinggi yaitu perusahaan ADRO.

Berdasarkan tabel 3. di atas dapat diketahui bahwa debt (nilai buku dari total hutang) pada perusahaan tambang batu bara ada beberapa perusahaan yang memiliki penurunan dan peningkatan nilai debt. Pada tahun 2016 ke tahun 2017 perusahaan BSSR, HRUM, dan KKGI memiliki nilai debt yang menurun, akan tetapi pada tahun 2017 ke tahun 2018 nilai debt perusahaan tersebut meningkat. Berbeda dengan perusahaan ARII, PTBA, MBAP, dan MYOH yang dimana nilai debt pada perusahaan tersebut meningkat

di tahun 2016 ke 2017 dan mengalami penurunan kembali di tahun 2017 ke 2018. Sedangkan pada perusahaan ADRO, GEMS, ITMG, PTRO, dan TOBA yang dimana nilai debt pada perusahaan tersebut memiliki penurunan setiap tahunnya selama tiga tahun berturut-turut yaitu tahun 2016, 2017, dan 2018. Berbeda dengan perusahaan Dewa yang dimana pada setiap tahunnya selama tiga tahun berturut-turut yaitu tahun 2016 hingga 2018 terus mengalami peningkatan nilai debt. Dan dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki nilai buku yang sangat rendah diakhir tahun 2018 yaitu perusahaan MYOH, sedangkan perusahaan yang memiliki nilai yang tinggi pada akhir tahun 2018 yaitu perusahaan MBAP.

Berdasarkan tabel 4. dapat diketahui bahwa nilai total aset pada perusahaan tambang batu bara tersebut memiliki peningkatan setiap tahunnya, baik itu perusahaan ADRO, BSSR, PTBA, GEMS, HRUM, ITMG, MBAP, PTRO, KKG, maupun perusahaan TOBA. Akan tetapi berbeda dengan nilai total aset dari perusahaan ARII dan DEWA yang nilainya berfluktuasi yaitu pada tahun 2016 ke tahun 2017 nilai total aset yang dimiliki perusahaan tersebut meningkat sedangkan pada tahun 2017 ke tahun 2018 mengalami penurunan nilai total aset, berbeda dengan perusahaan MYOH yang

dimana pada tahun 2016 ke tahun 2017 mengalami penurunan nilai total aset dan pada tahun 2017 ke tahun 2018 mengalami peningkatan nilai total aset. Dari data tabel 4.3 di atas dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki nilai total aset yang rendah di setiap tahunnya yaitu perusahaan ARII, sedangkan perusahaan yang memiliki nilai tertinggi ditahun 2016 yaitu perusahaan HRUM dan perusahaan yang memiliki nilai yang sangat tinggi di tahun 2017 dan 2018 yaitu perusahaan GEMS.

Berdasarkan tabel 5 maka dapat diketahui bahwa besarnya nilai Tobins'Q perusahaan sampel yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2016 hingga 2018 beberapa perusahaan mengalami penurunan nilai Tobins'Q. pada tahun 2016 terlihat bahwa rata-rata nilai Tobins'Q perusahaan sampel sebesar 2,50. Nilai Tobins'Q tertinggi diperoleh Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) sebesar 16,16, sedangkan nilai Tobins'Q terendah diperoleh Harum Energy Tbk (HRUM) dengan nilai -0,07.

Pada tahun 2017 diketahui bahwa rata-rata nilai Tobins'Q perusahaan sampel sebesar 3,05. Nilai Tobins'Q tertinggi diperoleh kembali oleh Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) sebesar 17,29 meningkat dari tahun sebelumnya, sedangkan nilai Tobins'Q terendah

diduduki oleh Resource Alam Indonesia Tbk (KKGI) dengan nilai -0,06.

Pada tahun 2018 diketahui bahwa rata-rata nilai Tobins'Q perusahaan sampel sebesar 2,55. Nilai Tobins'Q tertinggi kembali diperoleh Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) dengan nilai 15,47, sedangkan nilai Tobins'Q terendah diduduki oleh Baramulti Suksessarana Tbk (BSSR) dengan nilai -0,25.

Dari data di atas dapat dilihat bahwa tinggi rendahnya nilai Tobins'Q tidak terlepas dari tinggi rendahnya nilai buku aset perusahaan dan nilai pasar pada suatu perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Suarjaya (2017) yang menjelaskan bahwa semakin tinggi profitabilitas yang diperoleh perusahaan, maka nilai perusahaan semakin meningkat.

Dari data di atas juga dapat diketahui bahwa ada lima perusahaan tambang batu bara yang memiliki nilai perusahaan lebih dari satu, atau yang menandakan bahwa perusahaan tersebut baik untuk dijadikan tempat berinvestasi agar para investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sesuai dengan perspektif teori pensinyalan (*Signaling Theory*) yang menjelaskan bahwa struktur modal dengan tingkat *leverage* yang tinggi digunakan sebagai sinyal untuk

membedakan perusahaan yang baik dan yang buruk. Hanya perusahaan yang sehat dan kuat yang dapat berhutang dengan menanggung risikonya. Oleh karena itu, untuk meminimalkan biaya informasi dari pelepasan saham, maka suatu perusahaan lebih menyukai menggunakan hutang daripada ekuitas jika perusahaan tampak *undervalued*, dan menggunakan ekuitas dari pada hutang jika perusahaan tampak *overvalued*.

Daftar Pustaka

- Bambang dan Elen. 2010. *Tobins'Q dan Altaman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan*. Jurnal. Universitas Stikubank.
- Johan, Ruth Prapaska. 2012. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2009-2010. *Jurnal Akuntansi*, 1(1), h:1-12.
- Kusumajaya, Dewa Kadek Oka, 2011. Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia, *Tesis Program Pascasarjana Universitas Udayana*, Denpasar.
- Prasiwi, K. W. 2015. *Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan: Transparansi Informasi Sebagai Variabel Pemoderasi*. Skripsi. Semarang: Program Sarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Retno M, Reny Dyah Dan Priantinah, Denies. 2012. *Pengaruh Good Corporate Governance Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (studi Empiris Pada Perusahaan Yang*

*Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia
Periode 2007-2010). Jurnall
Nominal. Vol I. No I.*

- Sastrawan, I Made Dwi. 2016. Pengaruh Langsung Dan Tidak Langsung *Good corporate Governance* Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 14(11), h:1-32.
- Suryonugroho, B. 2016. *Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajemen dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating*. Yogyakarta; Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Wiagustini, N.L.P. 2013. *Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.
- Wihardjo, Djoko Satrio. 2014. *Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan*. Skripsi. Semarang: Program Sarjana Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

www.idx.co.id

www.ojk.go.id

www.syariahsaham.com