

Determinan Faktor Enterprise Value dari Sudut Pandang PBV dan Tobin's Q

Martini^{id}

Akuntansi, Universitas Budi Luhur
Jl. Raya Ciledug, Petukangan Utara, Jakarta 12260
E-mail: martini@budiluhur.ac.id

ABSTRAK

Sektor industri yang berperan penting sebagai upaya peningkatan ekonomi serta pembangunan berkelanjutan di dunia salah satunya adalah sektor pertambangan. Walaupun memiliki peranan cukup penting, industri ini dihadapkan dengan sebuah tantangan dalam mengelola berbagai dampak negatif yang dapat mencemari lingkungan dan sosial. Konflik yang kemungkinan dapat muncul konflik terhadap masyarakat sekitar yang disebabkan adanya perbedaan cara pandang atau persepsi tentang sumber daya alam di sekitar masyarakat. Pandangan para penanam modal terkait tingkat keberhasilan perusahaan dilihat dari bagaimana *enterprise value* (EV). Terdapat lebih dari satu bagaimana memandang *enterprise value* diantaranya adalah dengan menggunakan *Price to-Book Value* (PBV) atau dengan Tobins'Q. Penelitian ini bertujuan menganalisis efek atau dampak dari harga saham, profitabilitas dan kebijakan hutang atas *enterprise value* yang diukur dari dua sudut pandang yaitu PBV dan Tobins'Q pada usaha industri pertambangan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini menemukan bahwa harga saham, profitabilitas dan kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap *enterprise value* yang diukur dengan pbv. Sedangkan untuk *enterprise value* yang diukur dengan tobins'Q dipengaruhi secara signifikan oleh harga saham dan kebijakan hutang dengan arah yang positif dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *enterprise value* yang diukur dengan tobins'Q.

Kata Kunci : PBV, Tobins'Q, Harga Saham, Profitabilitas, Kebijakan Hutang.

Determinant Factors of Enterprise Value from PBV and Tobin's Q Perspectives

ABSTRACT

The mining sector is one of the key industries contributing to economic growth and sustainable development globally. Despite its significant role, this industry faces challenges in managing various negative impacts that can harm the environment and society. One common issue is conflicts with local communities, often arising from differing perspectives or perceptions regarding natural resource management. Investors evaluate the success of companies in this sector based on enterprise value (EV), which can be measured using metrics such as Price-to-Book Value (PBV) or Tobin's Q. This study aims to analyze the effects of stock prices, profitability, and debt policies on enterprise value, assessed through PBV and Tobin's Q, in mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2019 to 2023. The data analysis method used in this research is multiple linear regression. The results indicate that stock prices, profitability, and debt policies have a positive and significant effect on enterprise value when measured using PBV. In contrast, when enterprise value is measured using Tobin's Q, stock prices and debt policies show a positive and significant influence, while profitability does not significantly affect enterprise value.

Keywords: PBV, Tobins'Q, Stock Price, Profitability, Debt Policy.

1. PENDAHULUAN

Enterprise Value (EV) cukup penting dalam melihat tingkat keberhasilan perusahaan. Terdapat beberapa cara dalam memandang EV diantaranya menggunakan *Price-to-Book Value* (PBV) atau dengan Tobins'Q. PBV memandang EV berdasarkan harga saham, sedangkan Tobins'Q memandang dari *market value* dan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Harga saham menjadi sebuah informasi penting yang sangat

dibutuhkan oleh para penanam modal. Para pemegang saham menghendaki adanya peningkatan kemakmuran dengan adanya peningkatan harga saham perusahaan, yang berdampak pada meningkatnya kesejahteraan mereka. Dengan meningkatnya kemakmuran para pemegang saham akan berdampak pula pada meningkatnya EV karena tingkat kepercayaan para investor yang semakin tinggi. Penilaian Tobins'Q dihitung dengan nilai terendah 0 hingga 1 dan diatas 1.

Nilai Tobins'Q yang semakin tinggi, mengindikasikan kondisi EV semakin bagus. Tobins'Q di atas 1 menggambarkan suatu kondisi EV lebih tinggi dibandingkan dengan nilai aset milik perusahaan. Nilai Tobins'Q di atas 1 memberi indikasi perusahaan memperoleh penilaian lebih dari para pelaku pasar (Heze, 2020).

Pertambangan merupakan salah satu sektor industri berperan cukup penting didalam peningkatan perekonomian serta pembangunan berkelanjutan di dunia. Walaupun memiliki peranan yang cukup penting, industri ini dihadapkan dengan sebuah tantangan dalam mengelola berbagai dampak negatif yang dapat mencemari lingkungan masyarakat setempat. Selain itu, industri pertambangan juga sebagai pemicu sebuah konflik sosial dengan masyarakat lokal yang disebabkan adanya perbedaan cara pandang atau persepsi tentang hak terhadap sumber daya alam dan lingkungan hidup (Kurniawan, 2024).

EV akan meningkat, apabila harga per lembar saham perusahaan meningkat. Hal ini terjadi karena para investor akan mempercayai bagaimana kinerja perusahaan di masa depan ketika melihat bukti nyata bahwa harga saham perusahaan yang terus meningkat. Sehingga dengan hal tersebut maka harga saham merupakan salah satu parameter yang mampu mempengaruhi naikturunnya EV. Nilai saham yang tinggi dapat menaikkan EV, begitu pula sebaliknya harga saham yang rendah dapat menurunkan EV. Harga saham perusahaan yang riil dipasar mampu mencerminkan harga sebuah saham, dan biasanya digunakan adalah harga saat closing. Harga saham yang tinggi merupakan cerminan sebuah apresiasi para penanam modal atas EV. Penelitian yang dilakukan oleh (Rosmawati & Rachman, 2023), (Syahzuni, 2021) menyatakan bahwa tingginya suatu harga saham memiliki efek terhadap EV. Sedangkan hasil penelitian (Novita et al., 2022) membuktikan bahwa harga saham tidak memiliki efek terhadap EV.

Parameter kedua yang dapat mempengaruhi EV adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menciptakan laba dalam jangka waktu tertentu. Pada saat perusahaan berhasil memperoleh keuntungan yang tinggi, maka perusahaan akan mampu menarik para investor karena akan sanggup memberikan atau membagikan dividen dalam jumlah yang cukup besar. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan membagikan dividen yang tinggi ini mampu menarik para pemegang saham yang akhirnya akan dapat meningkatkan EV. Hasil penelitian (Maukonda et al., 2024), (Tui et al., 2017), (Mujino & Wijaya, 2021) dan (Martini, 2023) membuktikan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap EV. Dan penelitian dari (Wijaya et al., 2021), menemukan profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap EV.

Faktor lain yang mampu memberikan efek pada EV adalah kebijakan hutang. Kebijakan hutang seringkali dikaitkan dengan sejumlah dana yang digunakan dalam

menjalankan operasional perusahaan yang sumbernya diperoleh dari luar perusahaan. Penggunaan hutang dalam menjalankan kegiatan perusahaan dapat memiliki pandangan positif maupun negatif (Sembiring & Trisnawati, 2021). Positifnya adalah ketika dana tersebut digunakan secara efektif dan efisien maka mampu menghasilkan keuntungan yang dapat meningkatkan EV. Negatifnya adalah jumlah hutang yang terlalu tinggi akan menimbulkan biaya yang cukup tinggi dan apabila dikelola dengan kurang baik maka akan menimbulkan ketidakpercayaan dari pihak investor sehingga akan dapat menurunkan EV. Hasil penelitian (Yoshi et al., 2020), (Imanullah & Syaichu, 2023), (Puspita et al., 2021), (Imanuel & Suryaningsih, 2022) membuktikan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap EV. Sedangkan hasil penelitian (Rahim et al., 2021) menemukan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap EV dan hasil penelitian (Warsiki & Dewi, 2023), (Endri & Fathony, 2020) dan (Martini & Hariyani, 2023) membuktikan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap EV.

Banyak riset yang mengkaji tentang EV, namun riset-riset tersebut hanya melihat dari satu sisi EV. Kebaruan riset ini yaitu akan melakukan analisa perbandingan tentang EV dari sisi PBV dan Tobins'Q.

2. RUANG LINGKUP

Dalam penelitian ini permasalahan mencakup bagaimana efek atau dampak dari harga saham, profitabilitas dan kebijakan hutang terhadap *Enterprise Value* (EV) yang diukur dari dua sudut pandang yaitu *Price Book Value* (PBV) dan Tobins'Q.

Penelitian ini terbatas pada perusahaan sektor industri pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023, *Enterprise Value* (EV) yang diukur dari dua sudut pandang yaitu *Price Book Value* (PBV) dan Tobins'Q, harga saham, profitabilitas dan kebijakan hutang.

3. BAHAN DAN METODE

Enterprise value atau biasa disebut dengan nilai perusahaan merupakan sebuah konsep yang penting dalam dunia bisnis dan investasi. Menilai perusahaan dengan benar dapat memberikan banyak manfaat, baik itu bagi pemilik perusahaan, investor, maupun pihak-pihak lain yang berkepentingan. Dari sudut investasi, investor menggunakan penilaian perusahaan untuk menentukan apakah suatu perusahaan merupakan investasi yang baik. Nilai perusahaan yang tinggi biasanya menunjukkan prospek pertumbuhan yang baik dan stabilitas keuangan, yang dapat menarik investor. Sedangkan dari sudut pembiayaan, nilai yang tinggi dapat memberikan jaminan kepada pemberi pinjaman bahwa perusahaan tersebut mampu mengembalikan pinjaman. Dan dari sudut penilaian kinerja manajemen, jika nilai perusahaan meningkat, sering kali dianggap sebagai indikasi bahwa manajemen bekerja dengan baik. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur

dengan menggunakan PBV dan Tobins'Q. Enterprise value menurut (Rosmawati & Rachman, 2023) dapat diukur menggunakan *price book value* seperti pada persamaan (1), (2):

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}} \quad (1)$$

$$\text{Nilai Buku Saham} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \quad (2)$$

Sedangkan rumus enterprise value menurut (Rahim et al., 2021) yang diukur dengan menggunakan tobins'Q seperti pada persamaan (3):

$$\text{Tobins'Q} = \frac{MVE + DEBT}{TA} \quad (3)$$

Harga saham merupakan harga yang dibayarkan untuk membeli satu lembar saham dari suatu perusahaan yang diperdagangkan di pasar saham. Harga saham dapat berfluktuasi sepanjang waktu berdasarkan penawaran dan permintaan pasar serta berbagai faktor lainnya. Harga saham merupakan indikator yang dapat memberi pengaruh terhadap nilai perusahaan. Saham dengan harga yang sangat tinggi maka nilai perusahaannya makin tinggi juga (Novita et al., 2022). Tinggi rendahnya harga saham tersebut ditentukan oleh penawaran dan permintaan saham tersebut di pasar modal. Rumus yang digunakan untuk menghitung harga saham menurut (Novita et al., 2022) adalah dengan mencari Ln Harga Saat Penutupan.

Profitabilitas adalah rasio yang mengukur efektivitas manajemen perusahaan dengan cara melihat tingkat keuntungan yang diperoleh baik itu dari kegiatan penjualan maupun investasi. Semakin tinggi tingkat keuntungan yang diperoleh, maka semakin tinggi pula nilai dari rasio ini yang menggambarkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba juga tinggi. Profitabilitas perusahaan diukur dengan kesuksesan dan kemampuan perusahaan menggunakan aktivitya secara produktif, dengan demikian profitabilitas perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva perusahaan. Menurut (Novita et al., 2022) rumus yang digunakan dalam penelitian ini seperti pada persamaan (4):

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Stlh Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (4)$$

Kebijakan hutang seringkali dikaitkan dengan sejumlah dana yang digunakan dalam menjalankan operasional perusahaan yang sumbernya diperoleh dari luar perusahaan. Penggunaan hutang dalam menjalankan kegiatan perusahaan dapat memiliki pandangan positif maupun negatif. Positifnya adalah ketika dana tersebut digunakan secara efektif dan efisien maka mampu

menghasilkan keuntungan yang dapat meningkatkan EV. Negatifnya adalah jumlah hutang yang terlalu tinggi akan menimbulkan biaya yang cukup tinggi dan apabila dikelola dengan kurang baik maka akan menimbulkan ketidakpercayaan dari pihak investor sehingga akan dapat menurunkan EV.

Menurut (Novita et al., 2022) rumus yang digunakan untuk menghitung kebijakan hutang seperti pada persamaan (5):

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (5)$$

3.1 Metode

Penelitian ini menggunakan data penelitian sekunder. Karena data yang diperoleh berupa data sekunder, maka teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah melalui studi dokumentasi atau melalui penelusuran literatur melalui www.idx.co.id yang berupa laporan keuangan tahunan perusahaan sektor industri pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023, serta melakukan penelusuran melalui riset kepustakaan melalui *text book*, artikel-artikel ilmiah, literatur-literatur internet, serta sumber lain yang relevan dengan objek permasalahan yang sedang diteliti.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industri pertambangan terdaftar di BEI tahun 2019 – 2023 sebanyak 91 perusahaan.

Dalam penelitian ini pengambilan sampel menggunakan teknik non probabilitas (*nonprobability sampling*). Teknik *nonprobability sampling* yang digunakan adalah *purposive sampling*. Adapun kriteria pemilihan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor industri pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019-2023.
2. Perusahaan sektor industri pertambangan yang melakukan Initial Public Offering (IPO) sebelum tahun 2019.
3. Perusahaan sektor industri pertambangan yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap dan konsisten selama periode 2019- 2023.

Data dari laporan keuangan kemudian dimasukkan kedalam *Microsoft Office Excel* 2019 untuk dibuat tabulasi data dan dilakukan pengujian data menggunakan program IBM SPSS (*Statistical Package for the Social Sciences*) versi 22, kemudian datadialisis dengan menggunakan regresi linier berganda untuk mengetahui pengaruh dari variabel harga saham (X1), profitabilitas (X2), dan kebijakan hutang (X3) terhadap enterprise value (Y) pada perusahaan Industri pertambangan terdaftar di BEI periode 2019 – 2023.

4. PEMBAHASAN

Dalam penelitian ini terdiri dari tiga variabel independen atau variabel bebas, yaitu harga saham, profitabilitas dan kebijakan hutang serta variabel dependen atau variabel terikat yaitu *enterprise value* yang diukur menggunakan pbv dan *tobins'Q*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan industri pertambangan yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang diperoleh melalui situs resmi www.idx.co.id, www.idnfinancials.com, dan website perusahaan. Pengambilan data dalam penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling, yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan Microsoft Excel 2019 dan program IBM SPSS (*Statistical Package for the Social Sciences*) versi 22. Berikut merupakan hasil dari pengambilan kriteria sampel yang digunakan pada penelitian ini berdasarkan teknik purposive sampling, pada tabel 1 :

Tabel 1. Proses Pemilihan Sampel Penelitian
Table 1. Research Sample Selection Process

No	Explanation	Amount
1	Mining industry companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the 2019-2023 period	91
2	Mining industry companies conducting Initial Public Offering (IPO) after 2019	(20)
3	Mining industry companies that do not publish complete and consistent financial reports for the 2019-2023 period	(13)
Number of companies that meet the sample criteria		58

Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut, sampel yang memenuhi kriteria sebanyak 58 perusahaan dari 91 perusahaan industri pertambangan yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023 (5 tahun) sehingga diperoleh data sebanyak 290 data.

Sebelum dilakukan uji lebih lanjut, penelitian ini telah lolos beberapa uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

4.1. Uji Koefisien Determinasi

Hasil uji koefisien determinasi dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 2 dan tabel 3.

Tabel 2. Uji Koefisien Determinasi
Table 2. Determination Coefficient Test

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.599 ^a	.359	.352	3.14013471
a. Predictors: (Constant), Kebijakan_Hutang, Harga_Saham, Profitabilitas				
b. Dependent Variable: PBV				

Berdasarkan hasil tabel 2 uji koefisien determinasi, dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,352 atau 35,2%. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel independen, yaitu harga saham, profitabilitas dan kebijakan hutang mampu mempengaruhi variabel dependen yaitu *enterprise value* yang diukur dengan pbv sebesar 35,2%. Sedangkan sisanya 64,8% dijelaskan variabel-variabel lain yang tidak disertakan dalam penelitian ini yaitu kepemilikan manajerial, dividend payout ratio, total asset turnover, dan lain-lainnya.

Tabel 3. Uji Koefisien Determinasi
Table 3. Determination Coefficient Test

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.390 ^a	.152	.143	1.01521106
a. Predictors: (Constant), Kebijakan_Hutang, Harga_Saham, Profitabilitas				
b. Dependent Variable: Tobins'Q				

Berdasarkan hasil tabel 3 uji koefisien determinasi, dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,143 atau 14,3%. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel independen, yaitu harga saham, profitabilitas dan kebijakan hutang mampu mempengaruhi variabel dependen yaitu *enterprise value* yang diukur dengan *tobins'Q* sebesar 14,3%. Sedangkan sisanya 85,7% dijelaskan variabel-variabel lain yang tidak disertakan dalam penelitian ini yaitu kepemilikan manajerial, dividend payout ratio, total asset turnover, dan lain-lainnya.

4.2. Uji Kelayakan Model (Uji F)

Sebelum dilakukan uji hipotesa dan analisis regresi, pada penelitian ini dilakukan uji kelayakan model (uji F) terlebih dahulu untuk mengetahui apakah model regresi dalam penelitian ini layak digunakan atau tidak. Hasil penelitian uji F dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4 dan 5.

Tabel 4. Uji Anova (PBV)
Table 4. Uji Anova (PBV)

Model	Sum of Squares	d f	Mean Square	F	Sig.
Regression	1580.538	3	526.846	53.430	.000 ^b
1 Residual	2820.088	286	9.860		
Total	4400.625	289			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), Kebijakan_Hutang, Harga_Saham, Profitabilitas

Tabel 5. Uji Anova (Tobins'Q)
Table 5. Uji Anova (Tobins'Q)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	52.942	3	17.647	17.123	.000 ^b
1 Residual	294.767	286	1.031		
Total	347.709	289			

a. Dependent Variable: Tobins'Q

b. Predictors: (Constant), Kebijakan_Hutang, Harga_Saham, Profitabilitas

Berdasarkan tabel 4 dan 5 dengan *enterprise value* yang diukur menggunakan pbv maupun tobins'Q, diperoleh nilai sig 0,000. Dan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang menunjukkan bahwa angka signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) maka H0 diterima dan Ha ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi dalam penelitian ini layak digunakan.

4.3. Uji Hipotesis (Uji t)

Hasil penelitian uji T dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 6 dan 7.

Berdasarkan hasil uji hipotesis (Uji T) pada tabel 6, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel harga saham (X1) memiliki nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, sehingga Ho1 ditolak dan Ha1 diterima. Maka hal ini menunjukkan bahwa variabel harga saham berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap *enterprise value* yang diukur dengan pbv.
2. Variabel profitabilitas (X2) memiliki nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, sehingga Ho2 ditolak dan Ha2 diterima. Maka hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap *enterprise value* yang diukur dengan pbv.
3. Variabel kebijakan hutang (X3) memiliki nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, sehingga Ho3 ditolak dan Ha3 diterima. Maka hal ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan hutang berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap *enterprise value* yang diukur dengan pbv.

Tabel 6. Uji Hipotesis (PBV)
Table 6. Hypothesis Test (PBV)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	-4.016	.841		-4.776	.000
H_Shm	.843	.123	.346	6.872	.000
1 Profit	-1.984	.507	-.211	-3.911	.000
Keb_Hut	1.024	.112	.484	9.168	.000

a. Dependent Variable: PBV

Dalam penelitian ini diperoleh analisis regresi linier berganda yang dilakukan adalah untuk mengetahui pengaruh harga saham, profitabilitas dan kebijakan hutang terhadap *enterprise value* pada perusahaan industri pertambangan yang terdaftar di BEI Tahun 2020-2023. Berdasarkan output pada tabel 6 diperoleh persamaan regresi (6):

$$PBV = -4,016 + 0,843Price - 1,984ROE + 1,024Debt + e \quad (6)$$

Tabel 7. Uji Hipotesis (Tobins'Q)
Table 7. Hypothesis Test (Tobins'Q)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	-.491	.272		-1.808	.072
H_Shm	.229	.040	.335	5.781	.000
1 Profit	.042	.164	.016	.258	.797
Keb_Hut	.177	.036	.298	4.911	.000

a. Dependent Variable: Tobins'Q

Berdasarkan hasil uji hipotesis (Uji T) pada tabel 7, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel harga saham (X1) memiliki nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, sehingga Ho1 ditolak dan Ha1 diterima. Maka hal ini menunjukkan bahwa variabel harga saham berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap *enterprise value* yang diukur dengan tobins'Q.
2. Variabel profitabilitas (X2) memiliki nilai signifikansi $0,797 > 0,05$, sehingga Ho2 diterima dan Ha2 ditolak. Maka hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *enterprise value* yang diukur dengan tobins'Q.
3. Variabel kebijakan hutang (X3) memiliki nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, sehingga Ho3 ditolak dan Ha3 diterima. Maka hal ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan hutang berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap *enterprise value* yang diukur dengan tobins'Q.

Dalam penelitian ini diperoleh analisis regresi linier berganda yang dilakukan adalah untuk mengetahui pengaruh harga saham, profitabilitas dan kebijakan hutang terhadap *enterprise value* pada perusahaan industri pertambangan yang terdaftar di BEI Tahun 2020-2023. Berdasarkan output pada tabel 7 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Tobin'Q = -0,491 + 0,229Price - 0,042ROE + 0,177Debt + e \quad (7)$$

Berdasarkan hasil penelitian yang menguji harga saham, profitabilitas, kebijakan hutang terhadap *enterprise value* yang diukur dengan pbv maupun

tobins'q, maka pembahasan dan interpretasi hasil pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut :

1. Pengaruh Harga Saham terhadap *Enterprise Value* (PBV)

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa harga saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap *enterprise value* yang diukur dengan pbv. Maka dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi harga saham maka *enterprise value* yang diukur dengan pbv juga ikut naik. Begitupun sebaliknya.

Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut semaik baik dimata para investor yang akan meningkatkan *enterprise value* yang diukur dengan pbv. *Enterprise value* akan meningkat, apabila harga per lembar saham perusahaan meningkat. Hal ini terjadi karena para investor akan mempercayai bagaimana kinerja perusahaan di masa depan ketika melihat bukti nyata bahwa harga saham perusahaan yang terus meningkat. Sehingga dengan hal tersebut maka harga saham merupakan salah satu parameter yang mampu mempengaruhi naikturunya *enterprise value*. Nilai saham yang tinggi dapat menaikkan *enterprise value*, begitu pula sebaliknya harga saham yang rendah dapat menurunkan *enterprise value*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Rosmawati & Rachman, 2023) dan (Syahzuni, 2021), yang menunjukkan bahwa harga saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap *enterprise value* yang diukur dengan pbv. Tetapi tidak sejalan dengan hasil penelitian (Novita et al., 2022) yang menyatakan bahwa harga saham tidak berpengaruh terhadap *enterprise value* yang diukur dengan pbv.

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Enterprise Value* (PBV)

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *enterprise value* yang diukur dengan pbv. Maka dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi profitabilitas, maka akan semakin tinggi juga *enterprise value*. Begitupun sebaliknya.

Profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan jumlah laba ditahan yang dimiliki oleh perusahaan. Dengan jumlah laba ditahan yang terus meningkat berdampak pada komponen modal sendiri milik perusahaan juga meningkat. Hal ini dapat meningkatkan *enterprise value* yang diukur dengan pbv. Pada saat perusahaan berhasil memperoleh keuntungan yang tinggi, maka perusahaan akan mampu menarik para investor karena akan sanggup memberikan atau membagikan dividen dalam jumlah yang cukup besar. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan membagikan dividen yang tinggi ini mampu menarik para pemegang saham yang akhirnya akan dapat meningkatkan *enterprise value*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Maukonda et al., 2024), (Tui et al., 2017) dan (Mujino & Wijaya, 2021) dan (Martini, 2023) yang

menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *enterprise value* yang diukur dengan pbv. Tetapi tidak sejalan dengan hasil penelitian (Wijaya et al., 2021) dan (Sembiring & Trisnawati, 2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *enterprise value* yang diukur dengan pbv.

3. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap *Enterprise Value* (PBV)

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap *enterprise value* yang diukur dengan pbv. Maka dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi kebijakan hutang, maka akan *enterprise value* ikut naik.

Kebijakan hutang seringkali dikaitkan dengan sejumlah dana yang digunakan dalam menjalankan operasional perusahaan yang sumbernya diperoleh dari luar perusahaan. Penggunaan hutang dalam menjalankan kegiatan perusahaan dapat memiliki pandangan positif dimata para investor maupun kreditor. Ketika dana tersebut digunakan secara efektif dan efisien maka mampu menghasilkan keuntungan yang dapat meningkatkan *enterprise value* yang diukur dengan pbv.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Yoshi et al., 2020), (Imanullah & Syaichu, 2023), (Puspita et al., 2021) dan (Immanuel & Suryaningsih, 2022), yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *enterprise value* yang diukur dengan pbv. Tetapi tidak sejalan dengan hasil penelitian (Rahim et al., 2021) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh negatif dan signifikan, serta (Warsiki & Dewi, 2023), (Martini & Hariyani, 2023) dan (Endri & Fathony, 2020) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap *enterprise value* yang diukur dengan pbv.

4. Pengaruh Harga Saham terhadap *Enterprise Value* (Tobins'Q)

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa harga saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap *enterprise value* yang diukur dengan tobins'Q. Maka dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi harga saham maka *enterprise value* yang diukur dengan tobins'q juga ikut naik. Begitupun sebaliknya.

Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut semaik baik dimata para investor yang akan meningkatkan *enterprise value* yang diukur dengan tobins'q. *Enterprise value* akan meningkat, apabila harga per lembar saham perusahaan meningkat. Hal ini terjadi karena para investor akan mempercayai bagaimana kinerja perusahaan di masa depan ketika melihat bukti nyata bahwa harga saham perusahaan yang terus meningkat. Sehingga dengan hal tersebut maka harga saham merupakan salah satu parameter yang mampu mempengaruhi naikturunya *enterprise value*. Nilai saham yang tinggi dapat menaikkan *enterprise value*,

begitu pula sebaliknya harga saham yang rendah dapat menurunkan *enterprise value*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Rosmawati & Rachman, 2023) dan (Syahzuni, 2021), yang menunjukkan bahwa harga saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap *enterprise value* yang diukur dengan Tobins'Q. Tetapi tidak sejalan dengan hasil penelitian (Novita et al., 2022) yang menyatakan bahwa harga saham tidak berpengaruh terhadap *enterprise value* yang diukur dengan Tobins'Q.

5. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Enterprise Value* (Tobins'Q)

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *enterprise value* yang diukur dengan Tobins'Q. Maka dapat disimpulkan bahwa naik turunnya profitabilitas, belum tentu berdampak terhadap *enterprise value* perusahaan yang diukur dengan Tobins'Q.

Tobin's Q merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur nilai pasar perusahaan dibandingkan dengan nilai buku atau biaya penggantian asetnya. Rasio ini digunakan untuk menilai apakah pasar memandang nilai perusahaan lebih tinggi atau lebih rendah dibandingkan dengan nilai aset fisiknya. Tidak berpengaruhnya profitabilitas terhadap *enterprise value* disini dapat disebabkan oleh perbedaan dalam melakukan pengukuran profitabilitas. Karena Tobins'Q membandingkan nilai buku atau biaya penggantian aset sedangkan profitabilitas membandingkan dengan equity.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Wijaya et al., 2021) dan (Sembiring & Trisnawati, 2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *enterprise value* yang diukur dengan Tobins'Q. Tetapi tidak sejalan dengan hasil penelitian (Maukonda et al., 2024), (Tui et al., 2017) dan (Mujino & Wijaya, 2021), yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *enterprise value* yang diukur dengan Tobins'Q.

6. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap *Enterprise Value* (Tobins'Q)

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap *enterprise value* yang diukur dengan Tobins'Q. Maka dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi kebijakan hutang, maka akan *enterprise value* ikut naik.

Kebijakan hutang seringkali dikaitkan dengan sejumlah dana yang digunakan dalam menjalankan operasional perusahaan yang sumbernya diperoleh dari luar perusahaan. Penggunaan hutang dalam menjalankan kegiatan perusahaan dapat memiliki pandangan positif dimata para investor maupun kreditor. Ketika dana tersebut digunakan secara efektif dan efisien maka mampu menghasilkan keuntungan yang dapat meningkatkan *enterprise value* yang diukur dengan Tobins'Q.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Yoshi et al., 2020), (Imanullah & Syaichu, 2023), (Puspita et al., 2021) dan (Immanuel & Suryaningsih, 2022), yang menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap *enterprise value* yang diukur dengan Tobins'Q. Tetapi tidak sejalan dengan hasil penelitian (Rahim et al., 2021) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh negatif dan signifikan, serta (Warsiki & Dewi, 2023) dan (Endri & Fathony, 2020) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap *enterprise value* yang diukur dengan Tobins'Q.

5. KESIMPULAN

Penelitian ini memperoleh hasil bahwa harga saham, profitabilitas dan kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap *enterprise value* yang diukur dengan pbv. Sedangkan untuk *enterprise value* yang diukur dengan menggunakan Tobins'Q, harga saham dan kebijakan hutang memiliki pengaruh positif dan profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap *enterprise value* yang diukur dengan Tobins'Q pada Perusahaan Industri Pertambangan terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2020.

6. SARAN

Dari pengujian diketahui bahwa masih sangat banyak variabel maupun faktor lain yang dapat mempengaruhi *enterprise value*. Maka peneliti bermaksud memberikan beberapa saran untuk penelitian selanjutnya, diantaranya penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas pemilihan sampel, mengembangkan variabel-variabel independen lain yang mungkin dapat mempengaruhi *enterprise value*, menambah periode pengamatan yang lebih panjang serta menambah referensi untuk mendukung teori.

7. REFERENSI

- Endri, E., & Fathony, M. (2020). Determinants of firm's value: Evidence from financial industry. *Management Science Letters*, 10(1), 111–120. <https://doi.org/10.5267/j.msl.2019.8.011>
- Heze, E. (2020). Rumus Tobins'Q: Mengukur Nilai Perusahaan dan Contohnya. *Sahamgain.Com*. <https://www.sahamgain.com/2020/09/rumus-tobinsq-mengukur-nilai-perusahaan-html>
- Immanuel, L. F., & Suryaningsih, R. (2022). Determinant of Firm's Value: Empirical Evidence from Top 100 Listed Companies in Indonesia. *GATR Accounting and Finance Review*, 7(2), 88–96. [https://doi.org/10.35609/afr.2022.7.2\(2\)](https://doi.org/10.35609/afr.2022.7.2(2))
- Imanullah, W. R., & Syaichu, M. (2023). Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2015-2019. *Diponegoro Journal of Management*, 12(4), 1–14. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Kurniawan, J. (2024). Peran Pertambangan dalam

- Peningkatan Perekonomian dan Pembangunan Berkelanjutan. *Hashmicro.Com*, 2024. <https://www.hashmicro.com>
- Martini. (2023). Determinan Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan. *Sebatik*, 27(2), 579–588. <https://doi.org/10.46984/sebatik.v27i2.2351>
- Martini, & Hariyani, R. (2023). Peningkatan Nilai Perusahaan Dari Sudut Pandang Current Ratio, Return on Asset, Debt To Equity Ratio Dan Kepemilikan Institusional. *Sebatik*, 27(2), 716–722. <https://doi.org/10.46984/sebatik.v27i2.2338>
- Maukonda, R. M., Assih, P., & Subiyantoro, E. (2024). Mengoptimalkan Nilai Perusahaan: Mengungkap Peran Moderator Kualitas Audit dalam Hubungan Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan (JRAP)*, 11(1), 25–38. <https://doi.org/10.35838/jrap.2024.011.01.03>
- Mujino, & Wijaya, A. (2021). The Effect Of Dividen Policies, Debt Policies, Profitability, Asset Structure, and Company Size on The Value of Manufacturing Companies in BEI 2013-2019. *International Journal of Economic, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 5(2), 48–62. <https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/IJEBAR>
- Novita, H., Samosir, R., Rutmia, Sarumaha, K., & Saragih, E. (2022). Pengaruh Harga Saham, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2018-2020. *Akurasi : Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 77–86. <https://doi.org/10.29303/akurasi.v5i1.150>
- Puspita, I. L., Sariningsih, E., & Maharani, Y. (2021). Faktor-Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 10(2), 97–104. <https://doi.org/10.51903/kompak.v16i1.1048>
- Rahim, R., Alfajri, D., & Nasfi. (2021). Determinant factors affecting the value of manufacturing companies in indonesia. *INOVASI*, 17(2), 344–354. http://ir.nmapo.edu.ua:8080/bitstream/lib/3610/1/Тези_фінал.pdf
- Rosmawati, S., & Rachman, F. R. (2023). Pengaruh Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate (Studi Kasus Bursa Efek Indonesia). *Frima*, 6681(6), 129–138. www.idx.co.id
- Sembiring, S., & Trisnawati, I. (2021). Faktor-Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan. *JURNAL BISNIS DAN AKUNTANSI*, 21(1a-2), 173–184.
- Syahzuni, B. A. (2021). Pengaruh Rasio Fundamental Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Harga Saham Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Subsektor Batubara Yang Terdapat Di Bei Tahun 2017 - 2019. *Jurnal Ekonomi: Journal of Economic*, 12(01), 39–48. <https://doi.org/10.47007/jeko.v12i01.3986>
- Tui, S., Nurnajamuddin, M., Sufri, M., & Nirwana, A. (2017). Determinants of Profitability and Firm Value: Evidence from Indonesian Banks. *IRA-International Journal of Management & Social Sciences (ISSN 2455-2267)*, 7(1), 84–95. <https://doi.org/10.21013/jmss.v7.n1.p10>
- Warsiki, L. K. K. C., & Dewi, S. P. (2023). The Determinants of Firm Value. *International Journal of Application on Economics and Business*, 1(3), 1133–1145. <https://doi.org/10.24912/ijaeb.v1i3.1133-1145>
- Wijaya, H., Tania, D. R., & Cahyadi, H. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Bina Akuntansi*, 8(2), 109–121.
- Yoshi, Y., Anggryeani, S., Silaban, E. M., & Purba, M. I. (2020). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI. *Jurnal Dharmawangsa*, 14(3), 508–521.