

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 4.1. Deskripsi Sampel

Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017 menjadi populasi dalam penelitian ini, dengan jumlah populasi sebesar 41 perusahaan. Pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Dengan teknik ini, sampel ditentukan berdasarkan kriteria yang ditentukan oleh peneliti. Berikut proses pemilihan sampel berdasarkan kriteria yang ditentukan:

**Tabel 4.1.** Proses Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Terdaftar berturut-turut dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2013-2017	41
2	Selama periode 2013-2017 perusahaan menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang rupiah	15
	Jumlah sampel adalah 15 perusahaan x 5 periode pengamatan	75
	Data <i>Outlier</i>	16
<b>Ukuran Sampel</b>		<b>59</b>

Sumber : Data sekunder yang telah diolah

Dari tabel diatas dijelaskan bahwa terdapat 2 kriteria dalam pemilihan sampel. Kriteria pertama, terdapat 41 perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI sejak tahun 2013-2017. Kriteria kedua, terdapat 15 perusahaan pertambangan di periode 2013-2017 yang menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang rupiah. Dari kriteria di atas, didapatkan sebanyak 15 perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel dalam penelitian ini. Dalam penelitian

ini 15 perusahaan akan diteliti selama 5 periode yaitu periode 2013-2017, sehingga jumlah sampel menjadi 75.

Dalam penelitian ini terdapat data *outlier*, yaitu suatu data yang jauh berbeda dari keseluruhan data. Data dianggap data *outlier* jika data tersebut memiliki nilai standar yang jauh berbeda dari data yang lain, sehingga data tersebut harus dihilangkan. Hal ini dilakukan karena, jika data tidak dihilangkan akan memberi pengaruh setelah dilakukan pengujian (Ghozali,2013). Sehingga setelah dilakukan outlier, jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebesar 59 data.

#### 4.2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi (*std. deviation*), maksimum (maximum) dan minimum. Berikut merupakan hasil dari analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini yang disajikan dalam Tabel 4.2.

**Tabel 4.2.** Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	<b>N</b>	<b>Mean</b>	<b>Minimum</b>	<b>Maksimum</b>	<b>Std. Deviation</b>
ROE	59	-0,015	-39,070	32,950	14,202
LEV	59	0,434	0,010	0,800	0,183
TOB	59	0,666	0,032	1,469	0,375
PBV	59	1,013	0,170	2,890	0,634

Sumber : Data sekunder yang telah diolah

Berdasarkan Tabel 4.2, ROE memiliki nilai minimum dan maksimum sebesar -39,070 dan 32,950 dengan rata-rata sebesar -0,015 dan memiliki standar deviasi sebesar 14,202 yang berasal dari 59 data sampel dari

perusahaan pertambangan pada tahun 2013-2017. Nilai LEV memiliki nilai minimum dan maksimum sebesar 0,010 dan 0,800 dengan rata-rata sebesar 0,434 dan memiliki standar deviasi sebesar 0,183 yang berasal dari 59 data sampel dari perusahaan pertambangan pada tahun 2013-2017. Nilai TOB memiliki nilai minimum dan maksimum sebesar 0,032 dan 1,469 dengan rata-rata sebesar 0,666 dan memiliki standar deviasi sebesar 0,375 yang berasal dari 59 data sampel dari perusahaan pertambangan pada tahun 2013-2017. Nilai PBV memiliki nilai minimum dan maksimum sebesar 0,170 dan 2,890 dengan rata-rata sebesar 1,013 dan memiliki standar deviasi sebesar 0,634 yang berasal dari 59 data sampel dari perusahaan pertambangan pada tahun 2013-2017.

#### 4.3. Hasil Penelitian

##### 4.3.1. Uji Kebaikan Model (*Goodness of Fit*)

Berdasarkan pengolahan data yang telah dilakukan dengan menggunakan program SmartPLS v.3.2.8., diperoleh nilai *R-square* sebagai berikut:

**Tabel 4.3.** Nilai *R-Square*

<b>Variabel</b>	<b>Nilai <i>R-Square</i></b>
Investasi	0,134
Nilai Perusahaan	0,631

Sumber : Data sekunder yang telah diolah

Berdasarkan sajian data pada Tabel 4.3 di atas, dapat diketahui bahwa nilai *R-square* untuk variabel investasi adalah 0,134. Perolehan nilai tersebut menjelaskan bahwa persentase besarnya variabel investasi dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas dan *leverage* sebesar 13,4% dan

sisanya sebesar 86,6% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak ada dalam model penelitian yang dirumuskan dalam penelitian ini. Kemudian untuk nilai *R-square* yang diperoleh variabel nilai perusahaan sebesar 0,631. Nilai tersebut menjelaskan bahwa variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas, *leverage* dan investasi sebesar 63,1% dan sisanya sebesar 39,9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak ada dalam model penelitian yang dirumuskan dalam penelitian ini..

Penilaian *goodness of fit* diketahui dari nilai Q-Square. Nilai Q-square memiliki arti yang sama dengan *R-Square*, dimana semakin tinggi Q-Square, maka model dapat dikatakan semakin baik. Adapun hasil perhitungan nilai Q-Square adalah sebagai berikut:

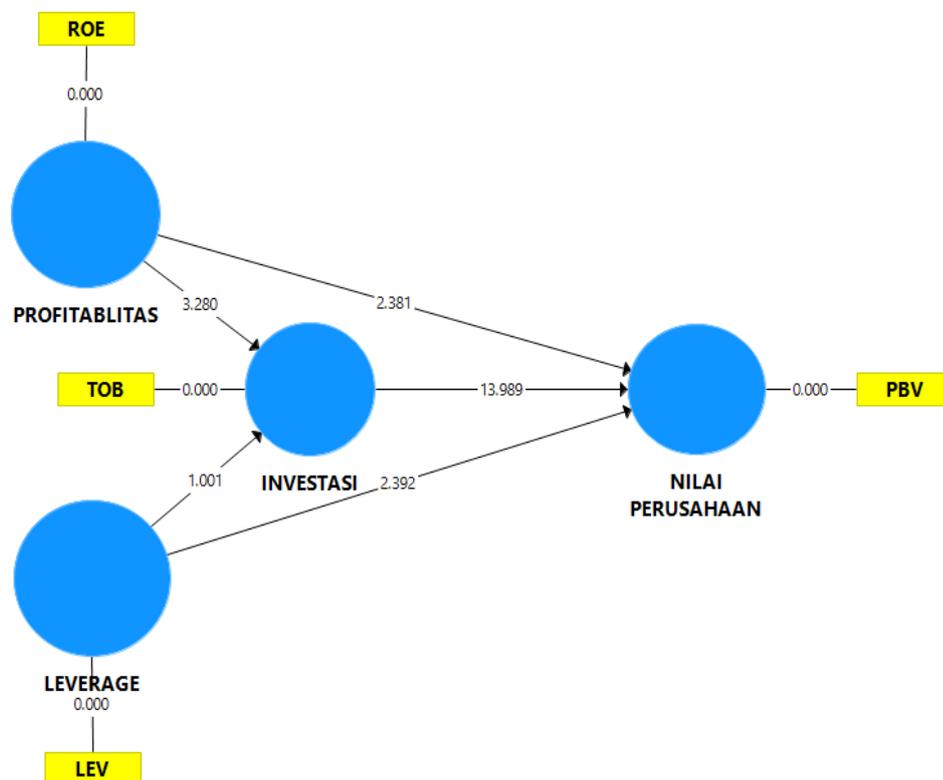
$$\begin{aligned}
 \text{Q-Square} &= 1 - [(1 - R^2_1) \times (1 - R^2_2)] \dots\dots\dots (\text{Hussein, 2015}) \\
 &= 1 - [(1 - 0,134) \times (1 - 0,631)] \\
 &= 1 - (0,866 \times 0,369) \\
 &= 1 - 0,320 \\
 &= 0,680
 \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil perhitungan di atas, diperoleh nilai Q-Square sebesar 0,680. Hal ini menunjukkan besarnya keragaman dari data penelitian yang dapat dijelaskan oleh model penelitian adalah sebesar 68%. Sedangkan sisanya sebesar 32% dijelaskan oleh faktor lain yang berada di luar model penelitian ini.

#### 4.3.2. Uji Hipotesis

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh investasi. Dari data yang diperoleh kemudian dianalisis dengan menggunakan program SmartPLS v.3.2.8. Untuk seluruh hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan satu model pengujian. Berikut model pengujian yang digunakan :

**Gambar 4.1. Model Pengujian**



Sumber : Data sekunder yang telah diolah

Sedangkan untuk keseluruhan hasil pengujian hipotesis disajikan pada Tabel 4.4 dan Tabel 4.5 dibawah ini :

**Tabel 4.4.** Hasil Uji Hipotesis

Variabel	Sampel Asli	Standar Deviasi	T Statistik	P Values	T tabel
Profitabilitas -> Investasi	-0.401	0.122	3.280	0.001	1,96
Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	0.295	0.124	2.381	0.018	1,96
Leverage -> Investasi	-0.155	0.155	1.001	0.317	1,96
Leverage -> Nilai Perusahaan	0.186	0.078	2.392	0.017	1,96
Investasi -> Nilai Perusahaan	0.877	0.063	13.989	0.000	1,96

Sumber : Data sekunder yang telah diolah

**Tabel 4.5.** Hasil Uji Hipotesis Efek Mediasi

Variabel	Sampel Asli	Standar Deviasi	T Statistik	P Values	T Tabel
Leverage -> Investasi -> Nilai Perusahaan	-0.136	0.141	0.963	0.336	1,96
Profitabilitas -> Investasi -> Nilai Perusahaan	-0.352	0.120	2.941	0.003	1,96

Sumber : Data sekunder yang telah diolah

Berdasarkan Tabel 4.4 dan Tabel 4.5 di atas, hasilnya dapat digunakan untuk menjawab hipotesis pada penelitian ini. Uji hipotesis pada penelitian ini dilakukan dengan melihat nilai T-Statistik dan nilai P-Values. Hipotesis penelitian dapat dinyatakan diterima apabila nilai P-Values < 0,05 (Yamin,2011). **Hipotesis pertama** dalam penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap investasi. Berdasarkan Tabel 4.4 variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap investasi yang dilihat dari sampel asli sebesar - 0,401, dan p-values sebesar 0,001 yang lebih kecil dari 0,05 dengan hasil tersebut

menunjukkan bahwa hipotesis pertama dalam penelitian ini **diterima**. **Hipotesis kedua** menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan Tabel 4.4 variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang dilihat dari sampel asli sebesar 0.295, dan p-values sebesar 0,018 yang lebih kecil dari 0,05 dengan hasil tersebut menunjukkan bahwa hipotesis kedua dalam penelitian ini **diterima**.

**Hipotesis ketiga** menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap investasi. Berdasarkan Tabel 4.4 variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap investasi yang dilihat dari sampel asli sebesar -0.155, dan p-values sebesar 0,317 yang lebih besar dari 0,05 dengan hasil tersebut menunjukkan bahwa hipotesis ketiga dalam penelitian ini **ditolak**. **Hipotesis keempat** menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan Tabel 4.4 variabel *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang dilihat dari sampel asli sebesar 0.186, dan p-values sebesar 0,017 yang lebih kecil dari 0,05 dengan hasil tersebut menunjukkan bahwa hipotesis keempat dalam penelitian ini **diterima**. **Hipotesis kelima** menyatakan bahwa investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan Tabel 4.4 variabel investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang dilihat dari sampel asli sebesar 0.877, dan p-values sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 dengan hasil tersebut menunjukkan bahwa hipotesis kelima dalam penelitian ini **diterima**.

**Hipotesis keenam** menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui investasi. Berdasarkan Tabel 4.5 variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui investasi yang

dilihat dari sampel asli sebesar -0.136, dan p-values sebesar 0,336 yang lebih besar dari 0,05 dengan hasil tersebut menunjukkan bahwa hipotesis keenam dalam penelitian ini **ditolak**. **Hipotesis ketujuh** menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui investasi. Berdasarkan Tabel 4.5 variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan melalui investasi yang dilihat dari sampel asli sebesar -0.352, dan p-values sebesar 0,003 yang lebih kecil dari 0,05 dengan hasil tersebut menunjukkan bahwa hipotesis ketujuh dalam penelitian ini **diterima**.

Pengujian efek mediasi juga dilakukan dengan alat analisis lain, yaitu menggunakan SPSS melalui uji sobel. Rumus uji sobel adalah sebagai berikut:

$$t = \frac{ab}{S_{ab}}$$

$$S_{ab} = \sqrt{b^2 S_a^2 + a^2 S_b^2 + S_a^2 S_b^2}$$

Dengan keterangan :

- Sab = Besarnya standar eror pengaruh tidak langsung
- a = Jalur Variabel Independen (X) dengan Variabel Intervening (Z)
- b = Jalur Variabel Intervening (Z) dengan Variabel Dependen (Y)
- Sa = Standar eror koefisien a
- Sb = Standar eror koefisien b

Berikut hasil pengujian menggunakan SPSS:

**Tabel 4.6** Hasil Pengujian SPSS

Variabel	B	Std. Error
Profitabilitas -> Investasi	-0,008	0,003
Leverage -> Investasi	-0,301	0,261
Investasi -> Nilai Perusahaan	1,566	0,115

Sumber : Data sekunder yang telah diolah

Dari tabel 4.6, maka dapat mengetahui apakah variabel investasi dapat memediasi pada pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Berikut pengujian efek mediasi investasi pada pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan:

$$\begin{aligned} Sab &= \sqrt{b^2Sa^2 + a^2Sb^2 + Sa^2Sb^2} \\ &= \sqrt{(1,566)^2(0,003)^2 + (-0,008)^2(0,115)^2 + (0,003)^2(0,115)^2} \\ &= 4799,65 \times 10^{-6} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} t &= \frac{ab}{Sab} \\ &= \frac{(1566 \times 10^{-3})(-0,008 \times 10^{-3})}{4799,65 \times 10^{-6}} \\ &= -2,6102 \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil di atas menyatakan bahwa  $t$  hitung  $< -1,96$  yang berarti adanya efek mediasi pada pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Berikut pengujian efek mediasi investasi pada pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan:

$$\begin{aligned} Sab &= \sqrt{b^2Sa^2 + a^2Sb^2 + Sa^2Sb^2} \\ &= \sqrt{(1,566)^2(0,261)^2 + (-0,301)^2(0,115)^2 + (0,261)^2(0,115)^2} \\ &= 0,4112 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} t &= \frac{ab}{Sab} \\ &= \frac{(1,566)(-0,301)}{0,4112} \\ &= -1,1464 \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil di atas menyatakan bahwa  $t$  hitung  $> -1,96$  dan  $t$  hitung  $< 1,96$  yang berarti tidak adanya efek mediasi pada pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

#### 4.4. Pembahasan

Berdasarkan hasil pengolahan data yang telah dilakukan untuk menjawab hipotesis yang diajukan, telah diketahui bahwa 5 hipotesis diterima dan 2 hipotesis ditolak. Berikut ini adalah analisis terkait pengaruh antara variabel sesuai hipotesis yang diajukan:

##### 4.4.1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Investasi

Dari hasil uji hipotesis, diketahui bahwa nilai P-Values yang membentuk pengaruh profitabilitas terhadap investasi adalah sebesar 0,001 dan nilai sampel asli sebesar -0,401. Pengujian memberikan hasil yang signifikan sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap investasi. Hal ini terjadi karena pada tahun yang dijadikan sampel penelitian, perusahaan di sektor pertambangan mengalami laba yang fluktuatif. Fluktuasi laba perusahaan terjadi karena turunnya harga komoditas tambang sebesar 25%. Dari kejadian tersebut, perusahaan akan melakukan pengurangan kegiatan investasi dan lebih meningkatkan kegiatan operasional. Penelitian yang tidak mendukung hasil penelitian ini, yaitu penelitian yang dilakukan oleh Komariah *et al.* (2012) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap investasi.

##### 4.4.2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil uji hipotesis, diketahui bahwa nilai P-Values yang membentuk pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0,018 dan nilai sampel asli sebesar 0,295. Pengujian memberikan hasil yang signifikan sehingga

dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari kesimpulan tersebut dapat diartikan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka nilai suatu perusahaan akan meningkat.

Nilai perusahaan yang dilihat dari harga saham suatu perusahaan akan meningkat jika tingkat permintaan saham perusahaan tinggi. Tingginya permintaan saham perusahaan disebabkan oleh tingginya minat investor. Minat investor dapat dipengaruhi oleh profit yang dihasilkan perusahaan. Sehingga dapat diartikan bahwa adanya pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung dengan teori *signaling* yang menyatakan bahwa perusahaan akan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Penelitian lain yang mendukung hasil penelitian ini, yaitu penelitian yang dilakukan oleh Nurmayasari (2012) dan Susanti (2010) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang tidak mendukung hasil penelitian ini, yaitu penelitian yang dilakukan oleh Noviyanto (2008) dan Putra *et al.* (2010) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### 4.4.3. Pengaruh *Leverage* terhadap Investasi

Dari hasil uji hipotesis, diketahui bahwa nilai P-Values yang membentuk pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0,317 dan nilai sampel asli sebesar -0,155. Pengujian memberikan hasil yang tidak signifikan sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap investasi.

Hal ini disebabkan oleh komposisi penggunaan hutang perusahaan pertambangan. Berikut gambaran rata-rata hutang perusahaan pertambangan pada tahun 2013-2017:

**Tabel 4.7** Rata-rata Hutang

<b>Tahun</b>	<b>Hutang jangka Pendek</b>	<b>Hutang Jangka Panjang</b>
2013	868.328	661.585
2014	997.880	781.654
2015	1.087.532	933.606
2016	1.082.940	958.554
2017	1.237.597	981.874

Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan Tabel 4.7, perusahaan pertambangan lebih besar menggunakan hutang jangka pendek dari pada hutang jangka panjang. Menurut Solikahan (2013), komposisi penggunaan hutang jangka pendek lebih banyak dimaksudkan untuk membiayai kegiatan operasional berupa modal kerja dalam menghasilkan profit dan tidak untuk kegiatan investasi perusahaan. Dari pernyataan tersebut menjelaskan bahwa perusahaan pertambangan pada tahun 2013-2017 lebih fokus pada kegiatan operasional dari pada kegiatan investasi, sehingga mengakibatkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap investasi. Penelitian lain yang mendukung hasil penelitian ini, yaitu penelitian yang dilakukan oleh Odit dan Chittoo (2008) dan Solikahan (2013) menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap investasi. Sedangkan penelitian yang tidak mendukung hasil penelitian ini, yaitu penelitian yang dilakukan oleh Frank dan Goyal (2002) yang menghasilkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap investasi.

#### 4.4.4. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil uji hipotesis, diketahui bahwa nilai P-Values yang membentuk pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0,017 dan nilai sampel asli sebesar 0,186. Pengujian memberikan hasil yang signifikan sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2013-2017 mampu mengelola dengan baik dana yang berasal dari hutang untuk mendanai aktivitas operasionalnya, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini terlihat dari nilai perusahaan yang diproksikan dengan rata-rata PBV (*Price to book value*) sebesar 1,013 menunjukkan bahwa nilai pasar lebih besar dari nilai bukunya. Hal ini didukung dengan teori *trade-off* yang mengasumsikan bahwa adanya manfaat dari penggunaan hutang (*leverage*) yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian lain yang mendukung hasil penelitian ini, yaitu penelitian yang dilakukan oleh Rustendi dan Jimmi (2008) dan Solikahan (2013) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang tidak mendukung hasil penelitian ini, yaitu penelitian yang dilakukan oleh Soliha dan Taswan (2008), yang menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### 4.4.5. Pengaruh Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil uji hipotesis, diketahui bahwa nilai P-Values yang membentuk pengaruh investasi terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0,000 dan nilai sampel asli sebesar 0,877. Pengujian memberikan hasil yang signifikan sehingga

dapat disimpulkan bahwa investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, investasi yang dilakukan perusahaan memberikan nilai sekarang yang lebih besar dari investasi awal, sehingga menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Menurut Solikahan (2013) pengaruh investasi terhadap nilai perusahaan juga dapat dilihat dari rata-rata total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Rata-rata total aktiva yang dimiliki perusahaan pertambangan pada tahun 2013-2017 dapat dilihat dalam Tabel 4.8 sebagai berikut:

**Tabel 4.8** Rata-rata Total Aktiva

<b>Tahun</b>	<b>Rata-rata Total Aktiva</b>	<b>Persentase Peningkatan</b>
2013	3.896.661	-
2014	4.496.728	15%
2015	4.894.004	9%
2016	4.990.412	2%
2017	5.382.879	8%

Sumber : Data sekunder yang telah diolah

Berdasarkan tabel di atas, dijelaskan bahwa rata-rata total aktiva perusahaan pertambangan dari tahun 2013-2017 mengalami peningkatan. Hal ini kemungkinan terjadi karena adanya keuntungan dari kegiatan investasi sehingga total aktiva perusahaan bertambah. Kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan akan menjadi sinyal bagi calon investor mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang dengan tujuan agar para investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Dengan adanya kejadian tersebut akan berdampak pada harga saham perusahaan sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Hal ini didukung dengan teori sinyal (*signalling theory*) yang berasumsi bahwa pihak perusahaan memberikan informasi kepada calon investor melalui laporan keuangan agar calon investor tertarik untuk menanamkan dananya

di perusahaan. Penelitian lain yang mendukung hasil penelitian ini, yaitu penelitian yang dilakukan oleh Afzal dan Rohman (2012) dan Solikahan (2013) menunjukkan bahwa investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang tidak mendukung hasil penelitian ini, yaitu penelitian yang dilakukan oleh Lin dan Kulatilaka (2007) menyatakan bahwa investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

#### 4.4.6. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Investasi Sebagai Variabel Intervening

Dari hasil uji hipotesis efek mediasi, diketahui bahwa nilai P-Values yang membentuk pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui investasi sebagai variabel intervening adalah sebesar 0,003 dan nilai sampel asli sebesar -0.352. Pengujian memberikan hasil yang signifikan sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan melalui investasi sebagai variabel intervening. Hal ini kemungkinan dipengaruhi oleh laba yang diperoleh perusahaan pertambangan dari tahun 2013-2017 berfluktuasi, yang disebabkan karena harga komoditas tambang mengalami penurunan sebesar 25% pada tahun 2015 sehingga kemungkinan kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan dikurangi karena tidak adanya dana untuk melakukan investasi. Dengan terjadinya peristiwa ini, investor mendapatkan sinyal secara tidak langsung bahwa keuntungan yang akan didapat akan berkurang. Sehingga minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut berkurang. Hal ini akan berdampak pada nilai perusahaan yang dilihat dari harga saham perusahaan,

karena dengan kurangnya minat para investor maka harga saham perusahaan akan turun dan akan berpengaruh pada nilai perusahaan tersebut.

#### 4.4.7. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan melalui Investasi Sebagai Variabel Intervening

Dari hasil uji hipotesis efek mediasi, diketahui bahwa nilai P-Values yang membentuk pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan melalui investasi sebagai variabel intervening adalah sebesar 0,336 dan nilai sampel asli sebesar -0.136. Pengujian memberikan hasil yang tidak signifikan sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui investasi sebagai variabel intervening. Hal ini kemungkinan disebabkan oleh komposisi penggunaan hutang perusahaan. Seperti yang digambarkan dalam Tabel 4.6 bahwa penggunaan hutang jangka pendek perusahaan pertambahan lebih besar dari pada hutang jangka panjang, dimana penggunaan hutang jangka pendek digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan dan tidak untuk kegiatan investasi. Sehingga penggunaan hutang yang dimediasi oleh investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain yang mendukung hasil penelitian ini, yaitu penelitian yang dilakukan oleh Solikahan (2013) menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui investasi.