
Outline Journal of Management and Accounting

Journal homepage: <http://outlinepublisher.com/index.php/OJM/index>

Research Article

The Effect of Leverage and Liquidity on Firm Value with Profitability as an Intervening Variable in Retail Trading Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange in 2016-2019

(Pengaruh *Leverage* Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perdagangan Eceran Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019)

Syahrizal Chalil

Manajemen, Universitas Negeri Medan, Indonesia

*Correspondence: syahrizalchalil@unimed.ac.id

Abstract

The purpose of this study was to determine the effect of leverage and liquidity on firm value through profitability in retail trading companies. Sampling was taken using purposive sampling method. There are 21 trading companies listed on the Indonesian stock exchange during the period 2016 – 2019. The analytical technique used in this study is the Partial Least Square (PLS) analysis technique using SmartPLS 3.0 software. The results of this study indicate that leverage has a negative and significant effect on firm value and has a negative and significant effect on profitability. Liquidity has a negative and significant effect on firm value and has a significant effect on profitability. Profitability has a significant effect on firm value and profitability is not able to mediate the effect of leverage and liquidity on firm value.

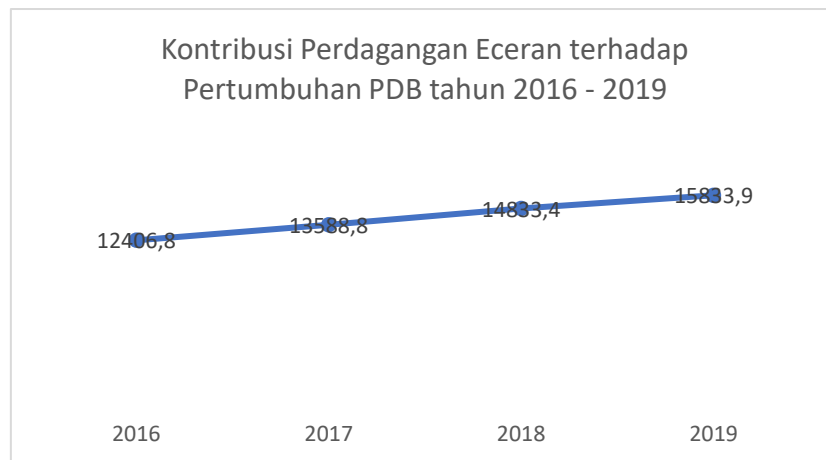
Keywords:

Leverage,
Liquidity,
Profitability,
Firm Value.

Pendahuluan

Perkembangan teknologi dan informasi mendorong pertumbuhan dan persaingan di dunia industri semakin kuat. Perusahaan-perusahaan yang ingin bertahan dan lebih maju perlu mengembangkan strategi baru. Dalam perekonomian seperti ini, tidak satu pasar pun yang selamanya aman dari persaingan, baik lokal maupun global. Hal itu menyebabkan perusahaan harus mampu bersaing karena didalam menjalankan suatu bisnis tidak lepas dengan adanya persaingan dari berbagai pihak. Untuk itu perusahaan dituntut agar mampu mengelola perusahaan secara efektif dan efisien. Selain itu, persaingan didalam dunia bisnis menuntut perusahaan agar mampu meningkatkan dan mempertahankan pendanaan didalam perusahaan. Informasi pendanaan atau permodalan diperlukan untuk menilai kondisi perusahaan dimasa depan dalam memaksimalkan kesejahteraan

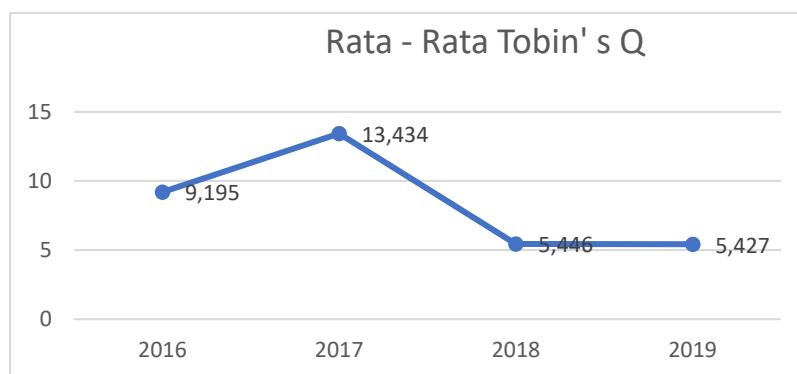
pemilik dengan meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal pada perusahaan merupakan pembelanjaan permanen yang mencerminkan perusahaan dengan modal sendiri yang berupa laba ditahan dan penerbitan saham. Semakin besar struktur modal didalam suatu perusahaan berarti semakin besar tingkat pengembalian biaya utang melalui modal yang dimilikinya dan semakin tinggi risiko yang dihadapi oleh perusahaan.



Gambar 1. Jumlah Kontribusi Perusahaan Perdagangan Eceran Terhadap PDB

Pada gambar tersebut menunjukkan bahwa terjadi peningkatan kontribusi perusahaan perdagangan eceran terhadap pertumbuhan. Peningkatan kontribusi sektor perdagangan eceran terhadap PDB tidak lepas dari peran pemerintah dalam hal pemberian insentif pajak. Salah satu tujuan pemberian insentif pajak ini adalah untuk pengembangan pada sektor perdagangan eceran guna untuk peningkatan laba, dengan peningkatan laba tersebut maka nilai perusahaan akan meningkat juga serta para pemilik dan pemegang saham perusahaan ikut serta disejahterakan.

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi (Sartono, 2008:487). Nilai perusahaan akan tercermin dari tobin's q, hal ini disebabkan karena harga saham merupakan nilai pasar yang mengandung harapan mengenai masa depan suatu perusahaan, sehingga harga saham merupakan fair price yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan (Maulana,2014). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Nilai perusahaan yang tinggi akan memuat pasar akan percaya, tidak hanya pada kinerja perusahaan, tetapi pasar juga akan percaya pada prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Berikut grafik 1.2 nilai perusahaan yang dicerminkan dengan tobin's q pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2016-2019.

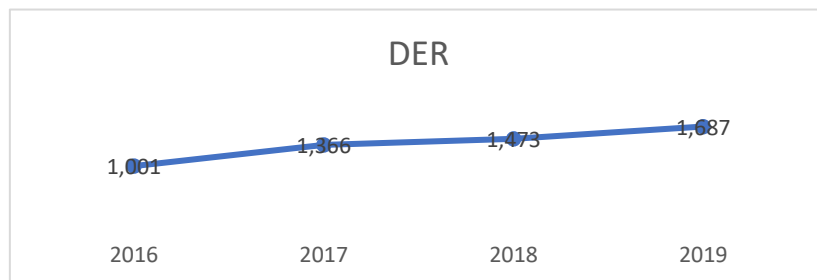


Gambar 2. Rata – Rata Tobin's Q Perusahaan Perdagangan Eceran yang Terdaftar Di BEI 2016 - 2019

Dari tabel diatas dapat menjawab kondisi tobin's q perusahaan perdagangan eceran sedang tidak diminati oleh investor. Ini tergambar dengan penurunan tobins's q disetiap tahunnya. Hal ini akan menjadi kekhawatiran bagi investor tentunya karena nilai dari saham yang dia miliki terus mengalami penurunan. Bila hal ini terjadi

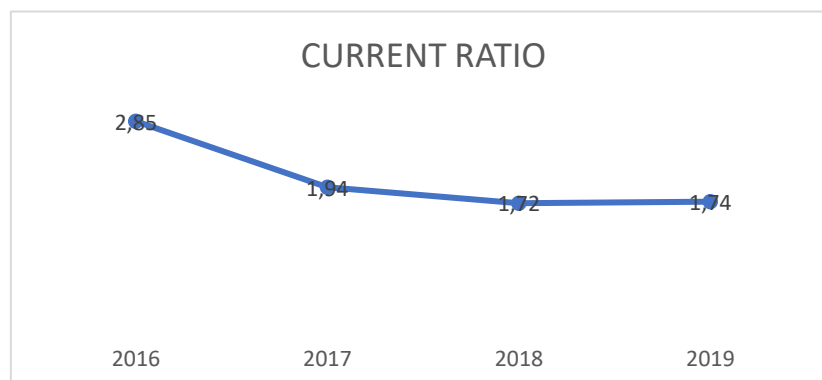
terus menerus maka investor akan menarik saham yang dia punya dan hal ini akan berakibat pada perusahaan dimana perusahaan akan kekurangan dana segar untuk menjalani kegiatan operasionalnya. Dengan tidak lagi memiliki dana segar yang dapat digunakan untuk membantu mendorong operasi kegiatan perusahaan ini akan menjadi ancaman serius dimana investor akan secara terus-menerus menarik dana yang dimiliki dan akan berakibat kepada nilai perusahaan itu sendiri dimana akan terus mengalami penurunan.

Pada penelitian ini penulis terfokus pada faktor internal perusahaan saja, pada bagian pengumuman laporan keuangan perusahaan. Profitabilitas, leverage dan likuiditas menjadi indikator pada penelitian ini. Penggunaan indikator dalam penelitian ini karena pada pra penelitian sebelumnya indikator tersebut berlawanan dengan teori yang ada. Dimana nilai perusahaan yang mengalami penurunan tidak diikuti dengan profitabilitas menurun dan likuiditas yang menurun. Sedangkan leverage juga mengalami peningkatan dari tahun 2016-2019 dan mengindikasikan perlawanan arah dengan teori yang ada. Berikut disajikan data leverage yang diukur dengan DER pada perusahaan Perdagangan eceran dari tahun 2016-2019.



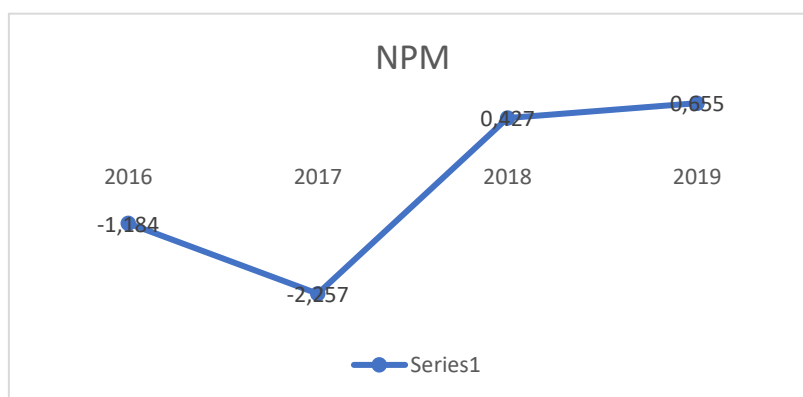
Gambar 3. Rata – Rata Debt To Equity Ratio (DER) Perusahaan Perdagangan eceran Yang Terdaftar Di BEI 2016- 2019

Grafik diatas menunjukkan bahwa tingkat leverage yang diukur dengan DER pada perusahaan perdagangan eceran cenderung meningkat meskipun di setiap tahunnya. Hal ini bisa menjadi penyebab kekhawatiran investor untuk menanamkan uangnya di sektor ini. Hal ini bisa membuat investor menarik uangnya dari sektor perdagangan eceran dan menjadikan bencana bagi perusahaan. Selain *leverage* yang di diukur dengan DER, likuiditas pada perusahaan juga menjadi salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Berikut ini disajikan data likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio* perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di bursa efek indonesia pada periode 2016-2019.



Gambar 4. Rata – Rata Current Ratio Perusahaan Perdagangan Eceran Yang Terdaftar Di BEI 2016- 2019

Grafik diatas menunjukkan bahwa tingkat likuiditas yang diukur dengan current ratio pada perusahaan perdagangan eceran cenderung menurun. Profitabilitas perusahaan juga menjadi faktor penyebab naik turunnya nilai perusahaan. Berikut disajikan data profitabilitas yang diukur dengan NPM pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar BEI pada tahun 2016-2019.



Gambar 5. Rata – Rata Net Profit Margin (NPM) Perusahaan Perdagangan Eceran Yang Terdaftar Di BEI 2016- 2019

Berdasarkan data grafik tersebut dapat dilihat bahwa *Net Profit Margin* (NPM) perusahaan perdagangan eceran pada periode 2016-2019 semakin meningkat. Kondisi ini menggambarkan bahwa laba yang diperoleh oleh perusahaan semakin meningkat. Dengan peningkatan profitabilitas hal ini berarti perusahaan efektif dalam mengelola dana yang dimiliki. Utama dan Lisa (2018) meneliti tentang pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan, dan menunjukkan hasil leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian Nuraeni dkk (2016) meneliti tentang pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian Iman dkk (2021) meneliti tentang pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dan memperoleh hasil penelitian dimana terdapat pengaruh positif dan signifikan dari likuiditas terhadap harga saham. Sedangkan pada penelitian Meuvinia (2018) meneliti tentang pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, dengan hasil penelitian menunjukkan likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian Imam dkk (2021) meneliti pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Sedangkan pada penelitian Meuvinia (2018) meneliti pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian tersebut, terdapat ketidak konsistenan hasil peneliti tentang profitabilitas terhadap nilai perusahaan, leverage terhadap nilai perusahaan, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, peneliti ingin melakukan penelitian kembali untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada data yang digunakan, jenis sampel perusahaan yang diambil, tahun yang digunakan. Dimana dalam hal ini peneliti mengambil sampel perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2016 sampai dengan tahun 2019 dengan analisis data menggunakan analisis jalur. Sehingga diharapkan penelitian ini dapat memperbaharui dan mengkonfirmasi hasil penelitian sebelumnya.

Menurut KBBI Nilai Perusahaan adalah kekayaan yang dimiliki oleh sebuah perusahaan bisnis. Menurut Hery (2017:5) mendefinisikan bahwa nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini.

Menurut Silvia Indrarini (2019:2) pengertian Nilai Perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham. Menurut Bambang Sugeng (2017:9) mendefinisikan bahwa pengertian nilai perusahaan adalah harga jual dari barang tersebut ketika barang tersebut akan dijual.

Pada penelitian Ngadiman dan Christiany (2014:5) *Leverage* adalah penggunaan dana dari pihak eksternal berupa hutang untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Sedangkan menurut Pitaloka dan Ni Ketut

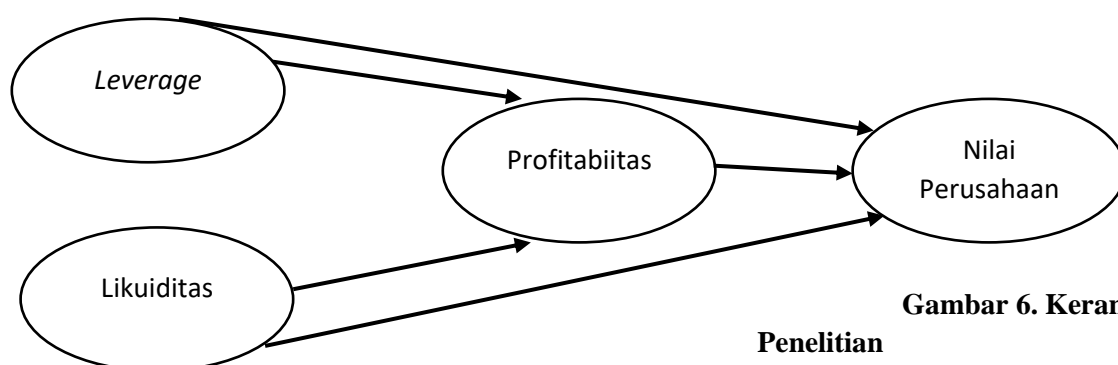
Lely (2019:4) *Leverage* adalah ukuran seberapa besar aset yang dimiliki perusahaan dibiayai oleh utang. *Leverage* merupakan suatu rasio yang digunakan untuk menilai seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai dengan menggunakan hutang. Menurut Rini Handayani (2018:5) *Leverage* merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan utang.

Menurut KBBI pengertian Likuiditas adalah kemampuan memenuhi kewajiban membayar utang dan sebagainya pada waktunya (tentang perusahaan dan sebagainya). Menurut Hanie Muhammad Saifi (2018:3) Likuiditas adalah tolak ukur yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya saat jatuh tempo. Selanjutnya menurut Selin Lumoly, Sri Murni, dan Victoria N. Untu (2018:2) Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya yang segera harus dipenuhi pada saat ditagih untuk mempertahankan likuiditasnya. Menurut Ni Wayan Pradnyanita Sukmayanti dan Nyoman Triaryati (2019:15) Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya.

Profitabilitas mempunyai arti penting bagi perusahaan karena merupakan salah satu dasar untuk penilaian kondisi suatu perusahaan. Tingkat profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan profit. Kemampuan perusahaan memperoleh profit ini menunjukkan apakah perusahaan mempunyai prospek yang baik atau tidak dimasa yang akan datang. Menurut KBBI Profitabilitas adalah kemampuan atau kemungkinan untuk mendatangkan keuntungan (memperoleh laba). Menurut Suriani Ginting (2018:3) Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba sehingga memiliki pengaruh pada keputusan pembagian dividen. Sedangkan menurut Arianandini dan I Wayan (2018:6) Profitabilitas adalah suatu ukuran dalam menilai kinerja suatu perusahaan. Pada penelitian Ayu Dea Putri & Suarjaya Gede A. A. (2017:3) Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan untuk menghasilkan laba bagi investor.

Menurut Sutrisno (2017:212) dalam Djoko (2019) menyatakan bahwa "*In Financial Management book theory, concepts and application : "Ratio to measure how much profit can be gained by the company. The more profit the better management in managing the company". Return on Asset (ROA),* adalah rasio untuk mengukur seberapa besar kontribusi aset untuk mendapatkan laba bersih. Ini berarti rasio yang digunakan untuk mengukur berapa laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap dana yang ditanamkan dalam total aset, dihitung dengan membagi laba bersih pada total aset.

Kerangka teoritis dalam penelitian ini akan menjelaskan hubungan antara masing-masing variabel yang dapat dilihat pada gambar dibawah ini :



Gambar 6. Kerangka Penelitian

Metode

Lokasi penelitian yang saya ambil berada di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada perusahaan perdagangan eceran yang telah di publikasikan dan melaporkan laporan keuangan tahunannya dengan mengakses di situs resmi Bursa Efek Indonesia (<http://www.idx.co.id>). Jenis data yang penulis gunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang di ukur dengan skala angka. Data yang digunakan adalah data sekunder melalui laporan keuangan dan dari ringkasan kinerja keuangan perusahaan dengan mengakses situs resmi Bursa Efek Indonesia (<http://www.idx.co.id>) dan situs Ipot (<http://www.indopremier.co.id>). Data penelitian ini menggunakan jangka waktu dalam skala dari tahun 2016-2019.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 27 perusahaan. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling yaitu teknik penentuan berdasarkan kriteria – kriteria tertentu sesuai dengan kebutuhan penelitian. Adapun kebutuhan dalam pemilihan sampel antara lain, Menjadi perusahaan perdagangan eceran yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia salam tahun 2016 dan aktif sampai 2019, Perusahaan yang tidak pernah di delisting dari bursa dan tidak pernah di suspen selama tahun 2016-2019, Perusahaan yang sahamnya tidak pernah *stock split* pada periode 2016-2019. Adapun jumlah sampel yang memenuhi kriteria diatas berjumlah 21 perusahaan.

Teknik pengumpulan data yang dilakukan pada penelitian ini adalah studi pustaka seperti jurnal, buku yang berkaitan dengan masalah, dan beberapa dokumentasi hasil penelitian terdahulu sebagai referensi. Selain itu data yang digunakan bersumber dari internet dengan melihat laporan keuangan perusahaan Perdagangan eceran yang ada di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini menggunakan data sekunder yang ada di Bursa Efek Indonesia yang dapat di lihat melalui situs resmi (<http://www.idx.co.id>). Teknik analisis yang digunakan ada statistik deskriptif yaitu dilakukan perhitungan masing-masing variabel terkait yaitu variabel independen dan variabel dependen berdasarkan rumus hitung yang telah dikemukakan. Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan deskripsi tentang data setiap variable-variable penelitian ini. Data tersebut meliputi jumlah data, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata dan standar deviasi.

Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah model kausalitas atau hubungan pengaruh antar variabel penelitian yang dianalisis menggunakan metode *Partial Least Square* (PLS) dengan menggunakan software SmartPLS 3.0. PLS merupakan analisis persamaan struktural atau *Structural Equation Model* (SEM) berbasis varian yang secara simultan dapat melakukan pengujian model pengukuran sekaligus model struktural.

Hasil dan Pembahasan

Hasil

Analisis statistik deskriptif merupakan metode analisis dimana data yang dikumpulkan dan dikelompokan lalu dianalisis dan dijelaskan secara objektif.

Tabel 1. Analisis Deskriptif

	Minimum	Maximum	Mean	Standart Deviation
DER	-2,800	10,680	1,382	193,823
CR	0,020	12,120	2,065	214,528
NPM	-80,000	21,982	-0,059	9613,657
Tobin's Q	0,070	208,790	8,375	2751,776

Berdasarkan hasil deskriptif dari DER ditunjukkan bahwa nilai minimum adalah -2,800 sedangkan untuk nilai maximunya sebesar 10,680. Untuk nilai mean dari DER pada perusahaan perdagangan eceran tersebut adalah sebesar 1,382. Nilai ini menunjukkan bahwa nilai rata – rata dari DER pada perusahaan perdagangan eceran perusahaan perdagangan eceran memiliki total utang sebesar 138% dari total Asset yang dimilikinya. Artinya perusahaan memiliki utang yang cukup tinggi jika dinilai dari data diatas yang mengakibatkan modal semakin meningkat dalam hal pembiayaan perdagangan perusahaan perdagangan eceran yang diharapkan dapat meningkatkan pendapatan perusahaan. Nilai DER pada perusahaan perdagangan eceran tersebut didapatkan dari laporan keuangan dengan menghitung total utang dibagikan dengan total ekuitas perusahaan. Untuk nilai DER terendah dimiliki perusahaan Tiphone Mobile Indonesia Tbk (TELE) sebesar -2,8 pada tahun 2019, sedangkan untuk perusahaan yang memiliki utang paling banyak dipegang oleh perusahaan PT Sona Topas Tourism Industry Tbk (SONA) sebesar 10,68 pada tahun 2019.

Sedangkan untuk hasil deskriptif current ratio, maka dapat dijelaskan bahwa nilai minimum pada current ratio untuk sektor perdagangan eceran sebesar 0,02 sedangkan nilai maximum quick ratio untuk sektor perdagangan eceran adalah sebesar 12,120. Kemudia nilai mean pada current ratio perusahaan sektor perdagangan eceran adalah sebesar 2,065. Nilai ini menunjukkan bahwa perusahaan perdagangan eceran mampu membayar utang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimilikinya sebesar sebesar 206,5%. Untuk perusahaan yang paling liquid diantara perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di bursa efek Indonesia

tahun 2016-2019 adalah perusahaan Rimo International Lestari Tbk (RIMO) sebesar 1212% pada tahun 2019 dan yang paling rendah adalah perusahaan Global Teleshop (GLOB) sebesar 2%.

Untuk hasil statistik deskriptif dari NPM pada perusahaan perdagangan eceran menunjukkan bahwa nilai minimum dari perusahaan perdagangan eceran adalah sebesar -80 dan nilai maximum dari NPM itu sendiri sebesar 21,982 sedangkan nilai rata-rata dari keseluruhan perusahaan perdagangan eceran adalah sebesar -0,059. Artinya rata-rata perusahaan dapat memperoleh net profit margin sebesar -5,9%, namun ada 9 perusahaan yang mampu meningkatkan profitabilitas di setiap tahunnya. Untuk NPM terendah diperoleh oleh perusahaan Northcliff Citranusa Indonesia Tbk (SKYB) di tahun 2017 dengan nilai -80, dan untuk penghasil NPM tertinggi diperoleh perusahaan Rimo International Lestari Tbk (RIMO) sebesar 21,982 pada tahun 2018.

Dan yang terakhir adalah hasil statistik deskriptif untuk tobin's q perdagangan eceran dimana nilai tobin's q yang paling minimum adalah sebesar 0,070 dan untuk nilai maximum adalah sebesar 208,790 sesuai dengan apa yang ada pada tabel di atas. Sedangkan nilai rata-rata dari tobin's q perusahaan ini adalah sebesar, artinya nilai rata-rata ini adalah gambaran nilai perusahaan perdagangan eceran. Untuk tobin's q terendah dari sektor perdagangan eceran ini adalah saham Rimo International Lestari Tbk (RIMO) senilai 0,070 pada tahun 2019. Dan untuk tobin's q tertinggi dipegang oleh perusahaan Trikonsel Oke Tbk (TRIO) senilai 208,790 di tahun 2017.

Pengujian Model Struktural (Inner Model).

Model struktural atau inner model dilakukan untuk menunjukkan kekuatan estimasi antar variabel laten atau konstruk. Inner model dapat dievaluasi dengan melihat r-square untuk konstruk dependen dan nilai t-statistik dari pengujian koefisien jalur (*path coefficient*). Semakin tinggi nilai r-square, maka dapat diartikan bahwa semakin baik model prediksi dari model penelitian yang diajukan. Nilai *path coefficients* menunjukkan tingkat signifikansi dalam pengujian hipotesis.

Analisis Variant (R^2) atau Uji Determinasi.

Hasil untuk pengujian uji determinasi dapat dilihat pada tabel sebagai berikut ini :

Tabel 2. Variant (R^2) atau Uji Determinasi

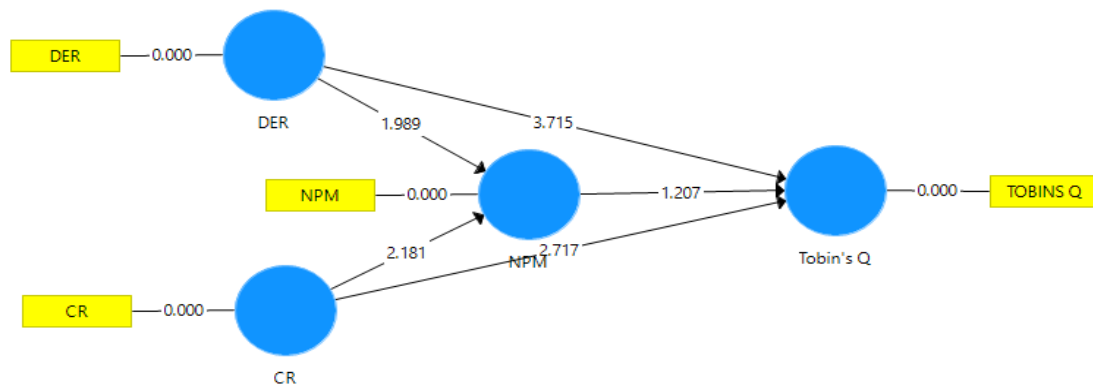
	R Square Adjusted
Y	0,095
Z	0,039

Bersasarkan nilai *adjusted r-square* pada tabel 4.3 menunjukkan bahwa *Leverage* (X1) dan Likuiditas (X2) mampu menjelaskan variabelitas konstruksi Profitabilitas (Z) sebesar 3,9%, dan sisanya sebesar 96,1% diterangkan oleh konstruksi lainnya diluar yang diteliti dalam penelitian ini. Sedangkan *Leverage* (X1), Likuiditas (X2) dan Profitabilitas (X3) mampu menjelaskan variabel konstruksi Nilai Perusahaan (Y) sebesar 9,5% dan sisanya 90,5% diterangkan oleh konstruksi lainnya diluar yang diteliti dalam penelitian ini.

Pengujian Hipotesis Pengaruh Langsung.

Pengujian hipotesis penelitian ini dilakukan dengan bantuan *software* SmartPLS (Partial Least Square) 3.0. Nilai-nilai tersebut dapat dilihat dari hasil bootstrapping. Rules of thumb yang digunakan pada penelitian ini adalah t-statistik > 1,96 dengan tingkat signifikansi p-value 0,10 (10%). Nilai pengujian hipotesis penelitian ini dapat ditunjukkan pada tabel dan hasil model penelitian ini dapat dilihat pada gambar dibawah ini :

Gambar 7. Hasil Model Penelitian



Tabel 3. Hasil Path Coefficients

Hipotesis	Original Sampling (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STIDEV)	T Statistics (O STIDEV)	P Values
X1 -> Y	-0,225	-0,243	0,061	3,715	0,000
X1 -> Z	0,168	0,173	0,085	1,989	0,047
X2 -> Y	-0,157	-0,165	0,058	2,717	0,007
X2 -> Z	0,199	0,203	0,091	2,181	0,030
Z -> Y	-0,186	-0,206	0,154	1,207	0,228

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa nilai koefisien jalur leverage terhadap nilai perusahaan sebesar -0,225 yang menyatakan adanya hubungan negatif dengan nilai t-statistik yaitu sebesar 3,715. Dari hasil ini dinyatakan bahwa t-statistik signifikan karena >1,96 dengan p value <0,10. Hal tersebut membuktikan bahwa leverage memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan perdagangan eceran.

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa nilai koefisien jalur *leverage* terhadap profitabilitas sebesar 0,168 dan t-statistik sebesar 1,989. Dari hasil ini dinyatakan bahwa t-statistik signifikan, karena t-statistik >1,96 dengan p-value <0,10. Hal tersebut membuktikan bahwa leverage memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan perdagangan eceran. Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa nilai koefisien jalur likuiditas terhadap nilai perusahaan sebesar -0,157 yang menyatkan adanya hubungan yang negatif dengan t-statistik sebesar 2,717. Dari hasil ini dinyatakan bahwa t-statistik signifikan karena >1,96 dengan p value <0,10. Hal tersebut membuktikan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan perdagangan eceran.

Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa nilai koefisien jalur likuiditas terhadap profitabilitas sebesar 0,199 dan t-statistik sebesar 2,181. Dari hasil ini dinyatakan t-statistik tidak signifikan, karena >1,96 dengan p-value <0,10. Hal tersebut membuktikan bahwa likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan perdagangan eceran. Hasil pengujian hipotesis kelima menunjukkan bahwa nilai koefisien jalur profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar -0,186 dan t-statistik sebesar 1,207. Dari hasil ini dinyatakan bahwa tidak signifikan karena <1,96 dengan p-alue >0,10. Hal tersebut membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh secara tidak signifikan terhadap nilai perusahaan perdagangan eceran.

Pengujian Hipotesis Tentang Mediasi.

Hasil untuk pengujian uji *Indirect Effect*, dapat dilihat pada tabel sebagai berikut ini :

Tabel 4. Hasil Indirect Effect

Hipotesis	Original Sampling (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STIDEV)	T Statistics (O STIDEV)	P Values
X1 -> Z -> Y	-0,031	-0,038	0,039	0,809	0,419
X2 -> Z -> Y	-0,037	-0,044	0,044	0,841	0,401

Dari hasil pengujian keenam menunjukkan bahwa nilai koefisien *leverage* terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebesar -0,031 dengan nilai t-statistik sebesar 0,809 dan p-value 0,419 artinya t-statistik <1,96 dan p-value >0,10. Hal tersebut membuktikan profitabilitas tidak mampu memediasi secara signifikan pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan perdagangan eceran. Dari hasil pengujian ketujuh menunjukkan bahwa nilai koefisien likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebesar -0,037 dengan signifikan nilai t-statistik sebesar 0,841 dan p-value 0,401 artinya t-statistik <1,96 dan p-value >0,10. Hal tersebut membuktikan profitabilitas tidak mampu memediasi secara signifikan likuiditas terhadap nilai perusahaan perdagangan eceran.

Uji Kelayakan Model/*Goodness of fit*

Hasil untuk pengujian uji *Hasil Standardized Root Mean Square Residual (SRMSR)*, dapat dilihat pada tabel sebagai berikut ini :

Tabel 5. Hasil *Standardized Root Mean Square Residual (SRMSR)*

	Saturated Model	Estimated Model
SRMR	0,000	0,000

Dari hasil data di atas, dapat diketahui bahwa nilai *Standardized Root Mean Square Residual (SRMSR)* < 0.10 atau < 0.08, maka dapat disimpulkan bahwa *goodness of fit* dapat diterima.

Pembahasan

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama yaitu leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan diterima. Hasil hipotesis pertama yang diterima menunjukkan bahwa tingkat leverage berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini ditandai dengan t-statistik yang lebih besar dari 1,96 dan pvalue lebih kecil dari 0,10. Hal ini bermakna bahwa tinggi rendahnya nilai perusahaan dipengaruhi oleh tinggi rendahnya tingkat utang perusahaan yang bersifat negatif. Implikasi dari penelitian ini adalah untuk membantu dan mengingatkan para manajemen khususnya perusahaan sektor perdagangan eceran agar bekerja dengan benar guna meningkatkan pendapatan dari penambahan utang perusahaan. Karena leverage disini tidak berjalan dengan semestinya bagi perusahaan. Hal ini membuat kepercayaan akan para investor berkurang, karena tidak dimanfaatkannya penambahan modal melalui utang yang diharapkan meningkatkan profit perusahaan. Hasil akhir dari berkurangnya kepercayaan investor membuat nilai perusahaan perdagangan eceran ini menurun. Sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Utama, Dedi & Erna (2018) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan tingginya utang belum mampu mengungkit peningkatan nilai perusahaan.

Pengaruh *Leverage* terhadap Profitabilitas

Penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua yaitu *leverage* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas diterima. Hasil ini ditandai dengan t-statistik yang lebih besar dari 1.96 dan p-value lebih kecil dari 0,10. Hipotesis kedua yang diterima menunjukkan bahwa leverage berpengaruh positif secara signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini bermakna bahwa tinggi rendahnya profitabilitas dipengaruhi oleh tinggi rendahnya *leverage*. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori Brigham dan Houston (2010) *Leverage* merupakan alternatif yang dapat digunakan untuk meningkatkan laba. Jadi, semakin tinggi tingkat *leverage*, maka laba perusahaan akan mengalami peningkatan pula. Pada sektor perusahaan perdagangan eceran ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan utang yang meningkat dapat juga meningkatkan profit perusahaannya dan begitu juga sebaliknya perusahaan yang tidak berani mengambil resiko atau mengurangi utang maka profit yang diperoleh perusahaan tersebut bakal menurun juga. Implementasi penelitian ini tertuju pada penguatan kebenaran akan teori yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2010). Dimana dengan menambah utang suatu perusahaan dapat memberikan pengaruh positif terhadap profit perusahaan itu sendiri. Sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yuli, Reni & Antung (2016) menunjukkan bahwa leverage berpengaruh

signifikan terhadap profitabilitas. Sehingga profitabilitas yang meningkat ditandai dengan peningkatan utang yang terus-menerus dilakukan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis ketiga yaitu likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan diterima. Hipotesis ketiga menunjukkan bahwa tingkat likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini ditandai dengan t-statistik yang lebih besar dari 1,96 dan pvalue lebih kecil dari 0,10. Artinya tinggi rendahnya nilai perusahaan pada sektor perdagangan eceran dipengaruhi oleh tinggi rendahnya likuiditas yang bersifat negatif pada sektor perusahaan perdagangan eceran. Hasil ini tidak sesuai dengan teori trade off theory dimana para investor akan menilai perusahaan dari struktur modal perusahaan itu sendiri. Dimana struktur modal perusahaan ini jelas dengan melakukan peningkatan modal yang di tandai dengan penurunan likuiditas perusahaan yang diharapkan dapat meningkatkan laba perusahaan. Namun pada kenyataannya tidak semua perusahaan yang memiliki nilai likuiditas yang menurun memberikan pengaruh yang baik kepada investornya meskipun modal perusahaan telah ditambah untuk kegiatan perusahaan. Bisa dilihat dari tabel di bawah ini yang menjelaskan tentang perbandingan likuiditas dengan harga saham. Sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Meivinia, Lulu (2018) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan struktur modal yang dibiayai dengan utang belum mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas

Penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis keempat yaitu likuiditas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas diterima. Hasil ini ditandai dengan t-statistik yang lebih besar dari 1,96 dan p-value lebih kecil dari 0,10. Hipotesis keempat yang diterima menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif secara signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini bermakna bahwa tinggi rendahnya profitabilitas dipengaruhi oleh tinggi rendahnya likuiditas. Hasil penelitian ini sejalan dengan trade off theory dimana untuk meningkatkan profitabilitas maka dengan cara menggunakan sumber dana dari utang untuk struktur modal perusahaan. Pada sektor perusahaan perdagangan eceran ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan likuiditas yang rendah disebabkan karena peningkatan modal dapat juga meningkatkan kinerja perusahaan yang berdampak kepada peningkatan profitabilitas perusahaan Implementasi penelitian ini tertuju pada penguatan kebenaran akan teori trade off theory. Dimana dengan penambahan modal akan meningkatkan kinerja perusahaan yang berdampak kepada peningkatan profitabilitas perusahaan. Sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ferica, Annisa.dkk (2020) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Sehingga profitabilitas yang meningkat ditandai dengan peningkatan utang yang terus-menerus dilakukan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis kelima yaitu profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak. Hipotesis kelima menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditandai dengan t-statistik yang kurang dari 1,96 dan pvalue lebih besar dari 0,10. Artinya profitabilitas tidak mampu memberikan nilai tambah dalam hubungan leverage dan likuiditas dengan nilai perusahaan. Tinggi rendahnya nilai perusahaan pada sektor perdagangan eceran tidak dipengaruhi oleh tinggi rendahnya profitabilitas pada sektor ini, karena bukan merupakan faktor utama yang mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori sinyal yang dikembangkan oleh Brigham dan Houston dimana profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan. Salah satu faktor profitabilitas tidak memediasi dikarenakan profitabilitas yang dihasilkan perusahaan cenderung berfluktuasi selama empat tahun, sehingga perusahaan perdagangan eceran memiliki kinerja yang tidak stabil.

Kesimpulan

Pada perusahaan perdagangan eceran menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas, hal ini menunjukkan bahwa *leverage* mampu menjadi pengungkit laba pada perusahaan perdagangan eceran sehingga utang dapat mengungkit pertumbuhan profitabilitas perusahaan perdagangan eceran. Disamping itu leverage di perusahaan perdagangan eceran ini juga memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dikarenakan leverage yang meningkat setiap tahun yang tidak diikuti dengan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan peningkatan biaya pada perusahaan yang mengakibatkan para

investor tidak tertarik pada saham-saham perusahaan perdagangan eceran pada tahun 2016-2019. Likuiditas pada perusahaan perdagangan eceran ini memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas, hal ini menunjukkan bahwa likuiditas mampu menjadi pengungkit laba pada perusahaan perdagangan eceran sehingga penambahan modal dapat meningkatkan kinerja untuk memperoleh peningkatan profitabilitas perusahaan perdagangan eceran. Disamping itu likuiditas pada perusahaan perdagangan eceran ini juga memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan perdagangan eceran karena disebabkan tidak direspon baik oleh pasar karena pasar menilai perusahaan hanya menguntungkan perusahaan saja yang ditandai dengan penurunan eps yang diterima oleh investor. Pada perusahaan perdagangan eceran menunjukkan bahwa perusahaan perdagangan eceran memiliki profitabilitas yang meningkat karena kinerja yang bagus jika dilihat dari grafik pada tahun 2016-2019. Selain itu profitabilitas dari sektor perdagangan eceran ini juga meningkat di setiap tahunnya meskipun bisa dikategorikan buruk dimana bisa dilihat dari grafik NPM perdagangan eceran. Hasil penelitian yang menunjukkan profitabilitas perusahaan sektor perdagangan eceran tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Meskipun profitabilitas perusahaan ini meningkat setiap tahunnya, tetapi pasar belum merespon akan peningkatan ini, meskipun profitabilitas ini meningkat namun peningkatan ini masih dikategorikan kurang bagus terbukti dengan pembagian eps perusahaan. Tercatat eps perusahaan ini dari tahun 2016-2019 menunjukkan grafik yang menurun. Selain itu profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh leverage dan likuiditas terhadap nilai perusahaan, karena tidak adanya hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Daftar Pustaka

- Badjra, A. W. 2015. Pengaruh leverage, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas. *E-jurnal manajemen unud*.
- Badruzaman, J. 2017. Pengaruh earning per share terhadap harga saham. *Jurnal manajemen*.
- Brigham, Eugene F., dan Joel F. Houston. 2006. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 10. Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Darmawan, A. D. 2018. Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, leverage, dan nilai pasar terhadap harga saham (studi kasus pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2010-2016). *Jurnal administrasi bisnis (jab)*.
- Ferica, A. N. 2020. Pengaruh likuiditas, total asset turnover, debt to equity ratio dan perputaran persediaan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur. *costing:Journal of economic, business and accounting*.
- Geraldly Welan, P. V. 2019. Pengaruh profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di bei periode 2015-2017. *Jurnal emba*.
- Ginting, S. 2018. Pengaruh likuiditas, profitabilitas. dan leverage terhadap kebijakan deviden pada perusahaan lq45 yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2012-2016. *jwem stie mikroskil*.
- Handayani, R. 2018. Pengaruh return on assets (roa), leverage dan ukuran perusahaan terhadap tax avoidance pada perusahaan perbankan yang listing di bei periode tahun 2012-2015. *Fakultas ekonomi program studi akuntansi-univ.kristen maranatha*.
- Idamanti, N. 2018. Pengaruh likuiditas, profitabilitas dan penjualan terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di bursa efek indonesia tahun 2010-2014.
- Iman, dkk. 2021. Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E-jurnal ekonomi & manajemen Universitas Bima Sarana Informatika*.
- Kasmir. 2012. Analisis laporan keuangan : Raja grafindo persada
- K.Bidin, A. R. 2018. Pengaruh likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap harga saham industri makanan dan minuman di bei. *Jurnal ilmu manajemen universitas tadulako*.
- Kurniawan, K. 2020. Pengaruh profitabilitas, inflasi, dan kurs terhadap harga saham pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di bei. *Jurnal ilmu dan riset manajemen*.
- Maulana, Firman. 2014. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2010 – 2012. *Artikel Mahasiswa Ilmiah 2014*.
- Merkusiwati2, S. P. 2019. Pengaruh profitabilitas, leverage, komite audit, dan karakter eksekutif terhadap tax avoidance. *E-jurnal akuntansi universitas udayana*.
- Muhammad Zaki, I. D. 2017. Pengaruh profitabilitas, leverage keuangan dan ukuran perusahaan terhadap harga saham (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2005-2014). *Jurnal megister akuntansi*.

- Oetomo, L. A. 2016. Pengaruh leverage, price earning, dividend payout terhadap harga saham pada perusahaan otomotif. *Jurnal ilmu dan riset manajemen*.
- Puspitasari, N. D. 2014. Pengaruh leverage, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan terhadap penghindaran pajak (tax avoidance) pada perusahaan sektor manufaktur. *Fakultas ekonomi universitas tarumanagara*.
- Rahim, T. T. 2015. Pengaruh tingkat likuiditas dan profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia (bei) . *Jurusan akuntansi fe umi makassar*.
- Ramantha, P. W. 2018. Pengaruh profitabilitas, leverage, dan kepemilikan institusional pada tax avoidance. *E-jurnal akuntansi universitas udayana*.
- Saifi, U. P. 2018. Pengaruh rasio likuiditas dan rasio leverage terhadap harga saham studi pada perusahaan indeks lq45 periode 2014-2016. *Fakultas ilmu administrasi universitas brawijaya malang*.
- Sartono, Agus. 2008. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi Empat. *BPFE*
- Selin Lumoly, S. M. 2018. Pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal emba*.
- Suarjaya, D. P. 2017. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan corporate social responsibility sebagai variabel mediasi pada perusahaan pertambangan. *E-jurnal manajemen unud*.
- Suaryana, P. D. 2013. Pengaruh eps, der, dan pbv terhadap harga saham . *E-jurnal akuntansi universitas udayana*.
- Sutama Dedi Rossidi dan Lisa Erna. 2018. Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap nilai Perusahaan. *E-jurnal sains manajemen & akuntansi*.
- Triaryati, N. W. 2019. Pengaruh struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan property dan real estate. *E-jurnal manajemen*.
- Tutik, T. H. 2017. Pengaruh profitabilitas, leverage, kebijakan dividen, likuiditas dan manajemen asset terhadap harga saham yang dimoderasi oleh kualitas audit (sektor properti, real estate dan konstruksi di bei periode 2011-2015). *Esensi*.
- Wiagustini, Y. Y. 2013. Pengaruh likuiditas dan leverage terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan perbankan di bei. *Jurnal wawasan manajemen*.
- Widjaja, E. F. 2019. Pengaruh leverage, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur. *Jurnal manajerial dan kewirausahaan*.