



## PENGARUH MODAL KERJA DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Septiara Anggraini<sup>1</sup>, Nera Marinda Machdar<sup>2</sup>, Cahyadi Husadah<sup>3</sup>

<sup>1</sup>Universitas Bhayangkara Jakarta Raya

<sup>2</sup>Universitas Bhayangkara Jakarta Raya

<sup>3</sup>Universitas Bhayangkara Jakarta Raya

E-mail: [anggrainiseptiara@gmail.com](mailto:anggrainiseptiara@gmail.com)

### Article History:

Received: 15-01-2024

Revised : 23-01-2024

Accepted: 01-02-2024

### Keywords:

Modal Kerja,  
Likuiditas, Nilai  
Perusahaan dan  
Kebijakan Dividen

**Abstract:** Pengaruh Modal Kerja dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur. Tujuan penelitian ini yaitu menguji dan menganalisis pengaruh modal kerja dan likuiditas terhadap nilai perusahaan, baik secara langsung maupun melalui variabel kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Metode penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif, dengan jenis dan sumber data yaitu data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Populasi dan sampel penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor industri dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2022. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu teknik purposive sampling dan menghasilkan sebanyak 330 sampel data diolah yang telah memenuhi kriteria. Metode analisis yang digunakan adalah uji statistik deskriptif, estimasi regresi data panel, uji pemilihan model regresi data panel, uji asumsi klasik, persamaan regresi data panel, serta uji hipotesis dan uji sobel. Hasil penelitian ini menunjukkan modal kerja berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh modal kerja terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh modal kerja dan likuiditas terhadap nilai perusahaan..

© 2024 SENTRI: Jurnal Riset Ilmiah

## PENDAHULUAN

Perekonomian di dunia tidak selamanya dalam keadaan baik-baik saja ada saatnya situasi perekonomian tidak stabil, dengan situasi perekonomian yang tidak stabil akan berdampak pada kondisi bisnis ataupun perusahaan. Perekonomian yang tidak stabil

membuat perusahaan harus mampu dengan segala kemungkinan terburuk yang akan terjadi kedepannya, agar perusahaan mampu bertahan dalam situasi seperti itu maka setiap perusahaan harus menyusun rencana untuk kelangsungan perusahaan baik jangka pendek atau jangka panjangnya dengan melihat situasi dan kondisi yang sedang terjadi. Jika perusahaan tidak mampu mempertahankan keberadaannya maka bisa dipastikan bahwa perusahaan mengalami penurunan nilai, akibat yang akan terjadi dari penurunan nilai tersebut yaitu minat para investor untuk menanamkan modal. Kondisi perusahaan yang seperti itu akan mengkhawatirkan karena akibatnya para investor tidak tertarik menanamkan modal diperusahaan karena modal merupakan komponen penting dalam menjalankan usaha. (Kusmiyati & Machdar, 2023).

Naik turunnya harga saham dipasar modal menjadi sebuah fenomena yang menarik untuk dibicarakan dengan isu naik turunnya nilai perusahaan. Krisis ekonomi global yang terjadi pada tahun 2008 berdampak terhadap pasar modal indonesia yang tercermin dari turunnya harga saham hingga 40-60% dari posisi awal tahun 2008, yang disebabkan oleh aksi melepas saham oleh investor asing yang membutuhkan likuiditas dan diperparah dengan aksi “ikut-ikutan” dari investor domestik yang berbarengan melepas sahamnya. Kondisi tersebut secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini juga tercermin dari banyaknya perusahaan yang mengalami penurunan laba sampai dengan mengalami kerugian sehingga menimbulkan pemutusan hubungan kerja (PHK). (Dewi & Sanica, 2017).

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap suatu perusahaan yang berkaitan dengan harga saham. Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Investor juga cenderung lebih tertarik menanamkan sahamnya pada perusahaan yang memiliki kinerja baik dalam meningkatkan nilai perusahaan.

#### **Rumusan Masalah.**

Berdasarkan uraian latar belakang, penulis membuat beberapa rumusan masalah untuk dibahas lebih lanjut, antara lain:

1. Apakah modal kerja berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur?
3. Apakah kebijakan dividen dapat memediasi pengaruh modal kerja terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur?
4. Apakah kebijakan dividen dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur?
5. Apakah kebijakan dividen dapat memediasi pengaruh modal kerja dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur?

## LANDASAN TEORI

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap suatu perusahaan yang berkaitan dengan harga saham. Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Investor juga cenderung lebih tertarik menanamkan sahamnya pada perusahaan yang memiliki kinerja baik dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat dicapai dengan maksimum jika para pemegang saham menyerahkan urusan pengelolaan perusahaan kepada orang-orang yang berkomplain dalam bidangnya, seperti manajer maupun komisaris. Namun, dalam meningkatkan nilai perusahaan akan muncul masalah kepentingan antara agen (manajer) dan prinsipal (pemegang saham). Tidak jarang manajer perusahaan mempunyai tujuan dan kepentingan lain yang bertentangan dengan tujuan utama dan kepentingan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan sering mengabaikan kepentingan pemegang saham. Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham ini mengakibatkan timbulnya konflik yang biasa disebut agensi konflik, hal tersebut terjadi karena manajer lebih mengutamakan kepentingan pribadinya sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi dari manajer karena yang dilakukan manajer akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan berpengaruh terhadap harga saham sehingga menurunkan nilai perusahaan.

### Modal Kerja

Modal kerja adalah jumlah dana yang digunakan selama periode akuntansi yang dimaksudkan untuk menghasilkan pendapatan jangka pendek saja, yaitu berupa kas, persediaan barang, piutang (setelah dikurangi profit margin), dan penyusutan aset tetap.

Modal kerja mampu membiayai pengeluaran atau operasi perusahaan sehari-hari. Dengan modal kerja yang cukup akan membuat perusahaan beroperasi secara ekonomis dan efisien serta tidak mengalami kesulitan keuangan. Modal kerja yang digunakan diharapkan dapat kembali masuk dalam waktu pendek melalui penjualan. Hal ini dikarenakan modal kerja akan berputar secara terus menerus setiap periodenya dapat dialokasikan kembali untuk membiayai operasi perusahaan. (Ginting, 2018).

### Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya yang telah jatuh tempo. Kemampuan tersebut dapat diwujudkan apabila jumlah asset lancar (*current asset*) lebih besar daripada hutang lancar (*current liabilities*). Perusahaan yang likuid adalah perusahaan yang mampu memenuhi kewajibannya yang telah jatuh tempo. Sebaliknya, perusahaan yang tidak likuid adalah perusahaan yang tidak mampu memenuhi semua kewajibannya yang telah jatuh tempo. (Setyawan, 2019).

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Likuiditas yang tinggi dapat mempengaruhi investor untuk berinvestasi pada perusahaan sehingga permintaan saham perusahaan akan meningkat. Rasio likuiditas digunakan untuk menilai seberapa baik posisi perusahaan dalam melunasi

kewajiban utang jangka pendeknya. Secara umum, semakin besar cakupan aset likuid terhadap kewajiban jangka pendek maka semakin baik karena hal ini merupakan sinyal yang jelas bahwa perusahaan membayar utangnya yang akan jatuh tempo dalam waktu dekat dan operasi yang sedang berjalan.

**Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen merupakan suatu yang tidak bisa dipisahkan dari keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba perusahaan dibagikan kepada pemegang saham pada akhir tahun sebagai dividen atau ditahan untuk penambahan modal guna membiayai investasi dimasa mendatang. Dividen merupakan suatu alasan bagi investor untuk menanamkan investasinya, dimana dividen merupakan keuntungan yang akan diterima atas investasinya dalam perusahaan. (Dewi & Oktavianti, 2019).

Kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai pembagian laba perusahaan apakah akan dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan. Pembagian dividen di satu sisi akan memenuhi harapan investor untuk mendapatkan return sebagai hasil dari investasinya, sedangkan di satu sisi pembagian dividen diharapkan tidak mengancam kelangsungan hidup perusahaan. (Lukita Sari & Ariesta, 2019).

**Tabel 1: Penelitian terdahulu yang relevan**

	Peneliti	Variabel	Hasil
1.	(Anggraini <i>et al.</i> , 2022)	X1 = Struktur Modal X2 = Likuiditas X3 = <i>Return On Equity</i> Y = Nilai Perusahaan Z = Kebijakan Dividen	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa, Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. <i>Return On Equity</i> berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap terhadap Nilai Perusahaan. Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap terhadap Nilai Perusahaan. <i>Return on Equity</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap terhadap Nilai Perusahaan. Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap terhadap nilai perusahaan. Kebijakan Dividen tidak dapat memediasi hubungan antara Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. Kebijakan Dividen tidak dapat memediasi hubungan antara Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. Kebijakan Dividen tidak dapat

			memediasi hubungan antara <i>Return on Equity</i> terhadap Nilai Perusahaan.
2.	(Dewi & Sanica, 2017)	X1 = Kepemilikan Institusional X2 = Kepemilikan Manajerial X3 = Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> Y = Nilai Perusahaan	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
3.	(Dewi & Oktavianti, 2019)	X1 = Struktur Modal X2 = Ukuran Perusahaan X3 = Profitabilitas X4 = Kebijakan Dividen Y = Nilai Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa, struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
4.	(Ginting, 2018)	X1 = Modal Kerja Y = Profitabilitas	Analisis deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran mengenai pengertian, manfaat dan faktor-faktor yang berpengaruh terhadap modal kerja, sehingga dapat berperan dalam mencapai profitabilitas.
5.	(Iman <i>et al.</i> , 2021)	X1 = Likuiditas X2 = Profitabilitas Y = Nilai Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.
6.	(Kusmiyati & Machdar, 2023)	X1 = Kepemilikan Manajerial X2 = Kualitas X3 = Profitabilitas Y = Nilai Perusahaan Z = Manajemen Laba	Hasil penelitian membuktikan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan kualitas audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui manajemen laba sebagai variabel intervening, kualitas audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui manajemen.
7.	(Lestari <i>et al.</i> , 2021)	X1 = Struktur Kepemilikan Y = Nilai Perusahaan	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional Asing, Kepemilikan Institusional

		Z = Kebijakan Dividen	Domestik, dan Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Kepemilikan Institusional Asing berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Kepemilikan Institusional Domestik tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening tidak mampu memediasi Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan.
8.	(Setyawan, 2019)	X1 = <i>Free Cash Flow</i> X2 = Profitabilitas X3 = Likuiditas Y = Nilai Perusahaan Z = Kebijakan Dividen	Hasil penelitian menunjukkan <i>free cash flow</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki dampak signifikan pada kebijakan dividen dan nilai perusahaan, profitabilitas mengurangi kebijakan dividen. Likuiditas memiliki dampak signifikan pada kebijakan dividen dan nilai perusahaan, kebijakan dividen memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
9.	(Setyawan, 2021)	X1 = Modal Kerja X2 = Profitabilitas Y = Nilai Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal kerja secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan modal kerja dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
10.	(Wicaksono & Mispayanti, 2019)	X1 = Profitabilitas X2 = Kebijakan Dividen Y = Nilai Perusahaan Z = Struktur Modal	Hasil penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan tetapi berpengaruh terhadap struktur modal, kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak dapat memediasi hubungan profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan data sekunder. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan laporan tahunan periode 2017-2022. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling* Berdasarkan kriteria pengambilan sampel, maka sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 55 perusahaan yang memenuhi kriteria. populasi penelitian 73 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sektor industri dan kimia.

### *Operasional Variabel Penelitian*

Operasional variabel dimaksudkan untuk memberikan arti atau makna variabel sehingga menjadi spesifik dan terukur. Operasioanalisis variabel akan mencakup tahapan-tahapan sebagai berikut: pengidentifikasian variabel, penjabaran variabel independen, dan variabel dependen kedalam masing-masing *sub variable* dan penjabaran *indicator*.

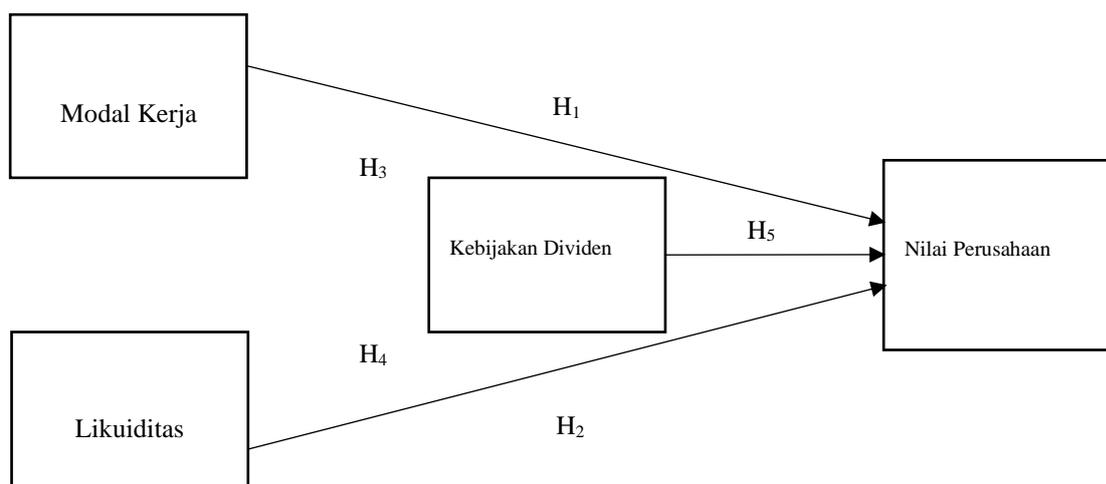
Telah disebutkan bahwa variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah : Modal Kerja (variabel X1), Likuiditas (variabel X2), dan Nilai Perusahaan (variabel Y), dalam penelitian ini variabel intervening (*mediating variable*) yang digunakan yaitu Kebijakan Dividen.

**Tabel Operasional Variabel**

No.	Variabel	Indikator	Skala
1.	Modal Kerja (X1)	$MK_{it} = Akl_{it} - HL_{it}$	Rasio
2.	Likuiditas (X2)	$CR_{it} = \frac{Akl_{it}}{HL_{it}} \times 100\%$	Rasio
3.	Nilai Perusahaan (Y)	$PER_{it} = \frac{SP_{it}}{EPS_{it}}$	Rasio
4.	Kebijakan Dividen (Z)	$DPR_{it} = \frac{DPS_{it}}{EPS_{it}}$	Rasio

### *Kerangka Konseptual*

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini diperoleh berdasarkan tinjauan pustaka serta penelitian sebelumnya. Dalam penelitian ini menggunakan variabel yang digunakan, yaitu: Modal Kerja dan Likuiditas sebagai variabel eksogen, Nilai Perusahaan sebagai variabel endogen, dan Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening. Maka dari itu, secara skematis kerangka pemikiran dalam penelitian ini sebagai berikut:



## HASIL DAN PEMBAHASAN

### 1. Pengaruh Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial (uji t) pengaruh modal kerja terhadap nilai perusahaan diperoleh t-hitung untuk variabel modal kerja sebesar 2,942699 dengan nilai koefisien sebesar 0,864412. Nilai probability modal kerja sebesar 0,0035 atau lebih kecil dari 0,05 yang menunjukkan bahwa modal kerja berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa hipotesis dalam penelitian ini diterima, artinya modal kerja berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini dikarenakan yang dimana semakin tinggi modal kerja berarti semakin tinggi pula nilai perusahaan yang dilakukan perusahaan. Karena semakin perusahaan menghasilkan laba maka perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini berkaitan dengan *signalling theory* yaitu perusahaan dapat meyakinkan para investor jika perusahaan akan menghasilkan laba dimasa yang akan datang. (Iman *et al.*, 2021).

Hasil Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Setyawan, 2021), (Syahzuni dan Edwani, 2023), (Nafisah *et al.*, 2022).

### 2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian secara parsial (uji t) pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan diperoleh t-hitung untuk variabel likuiditas sebesar 0,060996 dengan nilai koefisien sebesar 0,961757. Nilai probability likuiditas sebesar 0,9514 atau lebih besar dari 0,05 yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa hipotesis dalam penelitian ini ditolak, artinya likuiditas tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini berarti bahwa likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang tersedia. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban finansialnya secara tepat waktu berarti perusahaan dalam keadaan

likuid dan perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran ataupun aktiva yang lebih besar dari utang lancarnya. (Thaib & Dewantoro, 2017).

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Lumoly *et al.*, 2022), dan (Khasbulloh *et al.*, 2023).

### **3. Kebijakan Dividen memediasi Pengaruh Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji sobel pengaruh kebijakan dividen memediasi pengaruh modal kerja terhadap nilai perusahaan hasil uji diperoleh oleh *P-Value* sebesar 0,5295 ( $>0,05$ ). Dengan nilai *Test Statistic Sobel Test* sebesar 0,6287. Yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh modal kerja terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa hipotesis dalam penelitian ini ditolak. Artinya kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh modal kerja terhadap nilai perusahaan.

Hal ini berarti bahwa semakin besar dividen yang dibayarkan berarti semakin sedikit laba ditahan, sehingga mengakibatkan pertumbuhan perusahaan lambat. Kebijakan dividen merupakan suatu yang tidak bisa dipisahkan dari keputusan pendanaan perusahaan.

Modal kerja suatu perusahaan dapat dikatakan optimal apabila dapat memaksimalkan harga sahamnya. Untuk dapat memaksimalkan struktur modalnya, perusahaan harus dapat mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dengan pengembalian. Keputusan pendanaan khususnya struktur modal perusahaan akan berdampak pada kebijakan dividen yang diambil oleh perusahaan. Keputusan mengenai kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Fitriani *et al.*, 2018), dan (Sirat *et al.*, 2019).

### **4. Kebijakan Dividen memediasi Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji sobel pengaruh kebijakan dividen memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan hasil uji diperoleh oleh *P-Value* sebesar 0,9527 ( $>0,05$ ). Dengan nilai *Test Statistic Sobel Test* sebesar -0,0592. Yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa hipotesis dalam penelitian ini ditolak. Artinya kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Hal ini berarti bahwa semakin besar dividen yang dibayarkan berarti semakin sedikit laba ditahan, sehingga mengakibatkan pertumbuhan perusahaan lambat. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat pada waktunya. Perusahaan yang mempunyai laba yang tinggi belum tentu dapat membayarkan dividen kepada para pemegang saham karena tidak adanya dana untuk membayar dividen.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Jannah *et al.*, 2022).

### **5. Kebijakan Dividen memediasi Pengaruh Modal Kerja dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian secara simultan (Uji F) pengaruh kebijakan dividen memediasi pengaruh modal kerja dan likuiditas terhadap nilai perusahaan hasil uji diperoleh oleh  $F_{hitung}$  sebesar 25,21645 lebih besar dari  $F_{tabel}$  3,87. Dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000000 yang dimana lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$ . Yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh modal kerja dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa hipotesis dalam penelitian ini diterima. Artinya kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh modal kerja dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Hal ini berarti bahwa Nilai perusahaan yang tinggi salah satunya dapat tercermin dari harga saham perusahaan yang tinggi. Adanya pengaruh ini akan semakin kuat dengan adanya sebuah kebijakan dividen. Pembayaran dividen merupakan kewajiban jangka pendek dan merupakan aliran kas keluar dari perusahaan. Perusahaan yang dapat membayarkan dividennya mengartikan perusahaan mampu untuk menyeimbangkan kas yang dimiliki dalam aktivitas pendanaan perusahaan agar dapat menjaga likuiditas perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Maulana, 2022), dan (Raindraputri, 2019).

### **KESIMPULAN**

Berdasarkan dari hasil analisis dan pembahasan yang sudah dilakukan dan diuraikan pada bab sebelumnya, maka dalam penelitian ini dapat disimpulkan, yaitu:

1. modal kerja berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. likuiditas tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh modal kerja terhadap nilai perusahaan.
4. kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
5. kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh modal kerja dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

### **SARAN**

Berdasarkan pada keterbatasan yang dipaparkan diatas, berikut ini saran peneliti bagi peneliti selanjutnya:

1. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menggunakan perusahaan yang mengeluarkan dividen.
2. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menggunakan perusahaan yang menghasilkan laba.

**DAFTAR REFERENSI**

- [1] Anggraini, G., Elfiswandi, & Lusiana. (2022). Analisis Struktur Modal, Likuiditas, dan Return On Equity terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Pemediasi. *Journal of Business and Economics (JBE) UPI YPTK*, 7(3), 324–335. <https://doi.org/10.35134/jbeupiyptk.v7i3.180>
- [2] Dewi, A. S., & Machdar, N. M. (2024). *Pengaruh Kebijakan Dividen , Keputusan Investasi , dan Risiko Pasar terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Return Saham. 1.*
- [3] Dewi, A. S., & Oktavianti, S. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *BALANCE Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 4(1), 529. <https://doi.org/10.32502/jab.v4i1.1828>
- [4] Dewi, K. R. C., & Sanica, I. G. (2017). *Pengaruh Kepemilikan Institusional , Kepemilikan Manajerial , dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 2(1).*
- [5] Erliana, E., Wahyuni, I., & Subaida, I. (2022). Pengaruh Modal Kerja Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Grosir Yang Terdaftar Di Bei Periode 2016-2020. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME)*, 1(7), 1474. <https://doi.org/10.36841/jme.v1i7.2195>
- [6] Fitriani, K. L., Sanusi, F., Sultan, U., & Tirtayasa, A. (2018). Peran Kebijakan Dividen dalam memediasi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015. *Tirtayasa Ekonomika*, 12(1).
- [7] Ghozali, I. (2018). Analisis Multivariat dan Ekonometrika: teori, konsep dan aplikasi dengan EVIEWS 10. *Semarang UNDIP*.
- [8] Ginting, M. C. (2018). *Peranan Modal Kerja Dalam Meningkatkan Profitabilitas. 4*, 187–196.
- [9] Hidayat, W. W. (2018). Pengaruh Leverage dan Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi Studi Kasus Perusahaan Non Keuangan di Indonesia. *Riset Manajemen Dan Bisnis*, 3(P-ISSN 2527–7502 E-ISSN 2581-2165), 387–394.
- [10] Hidayat, W. W., Yuniati, T., Prasetyo, E. T., & Husadha, C. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage dan CSR terhadap Nilai Perusahaan, Studi Kasus Perusahaan Jasa di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Ubhara*, 3(1), 214. <https://doi.org/10.31599/jmu.v3i1.893>
- [11] Iman, C., Sari, F., & Pujiarti, N. (2021). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 9(3), 531–534.
- [12] Jannah, B. N., Vivianty, Y., & Atmadjaja, I. (2022). Analisis Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Ritel dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening di Perusahaan Ritel yang Terdaftar di Bei Periode 2017- 2018. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 6(2), 9866–9874.
- [13] Khasbulloh, M. W., Khasanah, M., & Qusaeri, M. A. AL. (2023). Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Minfo Polgan*, 12(1), 1186–1200. <https://doi.org/10.33395/jmp.v12i1.12662>
- [14] Kusmiyati, & Machdar, nera marinda. (2023). Pengaruh Kepemilikan Manajerial,

- Kualitas Audit, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Manajemen Dan Ekonomi (Jrime)*, 1(1), 01–16. <https://doi.org/10.54066/jrime-itb.v1i1.77>
- [15] Lestari, I. A., Hardady, E. H., & Pratama, R. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Accounting and Management Journal*, 5(2), 84–103.
- [16] Lukita Sari, R., & Ariesta, M. (2019). Pengaruh profitabilitas dan tingkat likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel intervening (studi kasus pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2017). *Equilibrium Journal*, 5(5), 1–15.
- [17] Lumoly, S., Murni, S., & Untu, V. N. (2022). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 10(2), 73. <https://doi.org/10.35794/emba.v10i2.39399>
- [18] Maulana, M. I. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei Tahun 2018-2020. *Skripsi: Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim*, 1–127.
- [19] Nafisah, D., Nirawati, L., Samsudin, A., Rijali, F. A., Wijaya, A. C., Fitria, D. A., Hadir, O. A., & Syachruddin, A. I. (2022). Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. *SINOMIKA Journal: Publikasi Ilmiah Bidang Ekonomi Dan Akuntansi*, 1(2), 167–174. <https://doi.org/10.54443/sinomika.v1i2.173>
- [20] Nur Rahmah, H., Adini, S. D., Kuntadi, C., & Pramukty, R. (2023). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan : Rasio Likuiditas, Total Aset Turnover, dan Ukuran Perusahaan. *EKOMA : Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 2(2), 452–457. <https://doi.org/10.56799/ekoma.v2i2.1650>
- [21] Rahmasari, D. R., Suryani, E., & Oktaryani, S. (2019). Pengaruh Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Sosial Ekonomi Dan Humaniora*, 5(1), 66–83. <https://doi.org/10.29303/jseh.v5i1.34>
- [22] Raindraputri, Y. A. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 8(4), 1–17.
- [23] Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2021). *Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan*. 15(1), 90–108.
- [24] Setyawan, B. (2019). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Emiten Sub-Sektor Perdagangan Eceran yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Mitra Manajemen*, 3(7), 815–830. <https://doi.org/10.52160/ejmm.v3i7.261>
- [25] Setyawan, B. (2021). Pengaruh Modal Kerja Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Tekstil Dan Garmen). *Jurnal Bisnis*

- Terapan*, 5(1), 73–88. <https://doi.org/10.24123/jbt.v5i1.4093>
- [26] Sirat, A. H., Bailusy, M. N., & Kurnia, D. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *Jurnal Manajemen*, 6(2), 1–20. <http://ejournal.unkhair.ac.id/index.php/JMS/article/view/1674/1291>
- [27] Subekti, H., Musfiyaana, R., & Kawuri, S. (2022). *Pengaruh Kinerja Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. 4.
- [28] Suryana, N., & Chrisnanti, F. (2022). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 2(3), 1–12. <https://doi.org/10.34208/ejatsm.v2i3.1529>
- [29] Syahzuni, B. A., & Edwani, V. M. (2023). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage dan modal kerja terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(11). [www.idx.com](http://www.idx.com)
- [30] Thaib, I., & Dewantoro, A. (2017). *Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Transportasi Laut Di Bursa Efek Indonesia)*. 1(1).
- [31] Wicaksono, R., & Mispianiti. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 8(2), 177–192. <https://doi.org/10.33059/jmk.v8i2.1414>