

**PENGARUH MODAL KERJA, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN ROA  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN HARGA SAHAM  
SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN  
SEKTOR ANEKA INDUSTRI YANG TERDAFTAR  
DI BEI PADA TAHUN 2019-2022**

Ahmad Irfan Widiyanto  
[irfanwidiyanto88@gmail.com](mailto:irfanwidiyanto88@gmail.com)  
Universitas Abdurachman Saleh  
Situbondo

Triska Dewi Pramitasari  
[triska\\_dewi@unars.ac.id](mailto:triska_dewi@unars.ac.id)  
Universitas Abdurachman Saleh  
Situbondo

Ida Subaida  
[ida\\_subaida@unars.ac.id](mailto:ida_subaida@unars.ac.id)  
Universitas Abdurachman Saleh  
Situbondo

**ABSTRACT**

*The aim of the research is to analyze and test the influence of working capital, dividend policy and ROA on company value through share prices. The populations in this study are pharmaceutical sector companies listed on the IDX in 2019-2022. The sampling technique used is non-probability sampling using purposive sampling technique. The data analysis and hypothesis testing in this research used the Structural Equation Model - Partial Least Square (PLS-SEM).*

*The results of direct hypothesis testing show that capital working capital has no significant effect on stock prices, the profitability has a significant effect on stock prices, the company size has no significant effect on stock prices, the capital structure has no significant effect on company value, the profitability has no significant effect on company value, and the company size has significant effect on company value. The results of the indirect influence hypothesis test show that capital structure has no significant effect on company value through share prices, the profitability has no significant effect on company value through share prices, and the company size has no significant effect on company value through share prices.*

**Keywords:** Working Capital, Dividend policy, ROA, Share price, Company value.

**I. PENDAHULUAN**

Manajemen keuangan adalah upaya perusahaan dalam pengelolaan aset penyimpanan dana, perencanaan keuangan dan pengelolaan properti atau aset. Berdasarkan pendapat Sartono (2015:6) "Manajemen keuangan adalah proses mengelola dana yang mengacu pada pengalokasian dana secara efektif ke berbagai jenis investasi serta usaha menghimpun dana untuk membiayai investasi atau konsumsi".

Modal kerja, juga dikenal sebagai "Working Kapital", adalah investasi jangka pendek yang dimiliki oleh suatu perusahaan, seperti piutang,

kas, saham yang dijual, dan persediaan. Menurut Jumingga(2019:66) "Modal kerja aktiva lancar atau harta pada neraca disebut modal kerja.

Kebijakan dividen menentukan apakah laba perusahaan akan dibagikan ke pemegang saham sebagai dividen atau disimpan sebagai keuntungan yang disimpan untuk investasi di masa depan. Sutrisno (2016:266) mengatakan bahwa, "Salah satu keputusan yang harus dibuat oleh manajemen adalah kebijakan dividen untuk menentukan apakah keuntungan perusahaan selama suatu waktu akan dibagikan seluruhnya atau sebagian untuk

dividen, dan sisanya disimpan sebagai laba ditahan”.

ROA mengacu pada ukuran atau besarnya aset perusahaan. Menurut Fahmi (2014:98) "*Return On Assets* adalah ukuran seberapa baik investasi dapat menghasilkan keuntungan yang diperkirakan. Harga saham adalah ukuran utama keberhasilan manajemen perusahaan dan sangat dipengaruhi oleh kekuatan pasar. Harga saham selalu mengalami fluktuasi dan naik turun berdasarkan sejumlah faktor termasuk tingkat penawaran dan permintaan saham. Harga saham juga menunjukkan nilai suatu perusahaan. Harga saham tidak sama untuk semua perusahaan, tetapi akan mencerminkan kinerja dan nilai perusahaan (Ratnasari *et. al.* 2022).

Penilaian perusahaan oleh investor umumnya terkait dengan kinerja perusahaan, yang umumnya terhubung dengan nilai sahamnya. Kenaikan harga saham juga berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah bentuk pencapaian perusahaan yang didasarkan pada tingkat kepercayaan masyarakat terhadap kinerja perusahaan selama proses kegiatannya yang panjang, mulai dari berdirinya hingga keadaan saat ini (Venolika *et. al.* 2022).

## II. TINJAUAN PUSTAKA

### Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan merupakan proses di dalam perusahaan di mana modal kerja diperoleh, digunakan, dan dialokasikan, serta aset perusahaan

dikelola untuk mencapai tujuan utama perusahaan. Irfani (2020:11) menyatakan bahwa “Manajemen keuangan mengacu pada kegiatan pengaturan keuangan perusahaan yang bertujuan untuk mengelola dana dengan cara efisien dan efektif dengan tujuan mencapai sasaran perusahaan”.

Fahmi (2018:4) menyebutkan beberapa tujuan dalam manajemen keuangan, antara lain:

- 1) Memaksimalkan nilai perusahaan.
- 2) Menjaga stabilitas keuangan.
- 3) Meminimalkan nilai perusahaan saat ini dan di masa depan.

### Modal Kerja

Kasmir (2019: 253) menyatakan bahwa “Modal kerja kotor, juga dikenal sebagai modal kerja kotor adalah semua bagian aktiva lancar, seperti kas, bank, piutang, surat-surat berharga, inventaris, dan aktiva lancar lainnya”. Kasmir (2019: 184), “Salah satu cara untuk mengetahui seberapa efektif Modal kerja sebuah organisasi dalam jangka waktu tertentu adalah dengan melihat perputaran Modal kerja, juga dikenal sebagai *turnover* Modal kerja” dapat dihitung menggunakan rumus Kasmir (2019:184) yang dinyatakan sebagai berikut:

Modal kerja=Aktiva Lancar-Kewajiban Lancar

Keterangan :  
Aktiva lancar : Aset yang berusia kurang dari satu tahun.

Kewajiban lancar : Utang yang harus dibayar dalam waktu singkat atau kurang dari satu tahun sejak pembuatan neraca.

### Kebijakan Dividen

Menurut Fahmi (2017:80) “Bagian keuntungan bisnis yang diberikan kepada pemilik saham sebagai kompensasi atas investasi mereka dalam perusahaan dikenal sebagai dividen”. *Return on Equity* dihitung berdasarkan pendapatan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dijadikan sebagai total ukur pada para investor yang akan menanamkan modalnya. Menurut Hery (2017:87) perhitungan rasio ini dapat dihitung sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per share}}{\text{Earning per share}}$$

Keterangan :

*Dividen per share* : Merupakan jumlah total dividen uang tunai dikurangi dari jumlah saham yang didistribusikan.

*Earning per share* : Modal yang dimiliki oleh perusahaan.

### ROA

Hery (2015:228) "ROA sangat penting sebagai salah satu pendekatan analisis keuangan yang lengkap ". Kasmir (2016:201) menyatakan bahwa rumus berikut ini dapat digunakan untuk mengukur ROA suatu perusahaan:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100$$

Keterangan :

Laba bersih : Setelah semua biaya dan pengeluaran dikurangkan dari pendapatan kotor, ada uang yang tersisa.

Total aset : Semua asset yang dimiliki suatu perusahaan

### Harga Saham

Ramdhani (2017:177) menyatakan “Harga saham memiliki pola yang tidak menentu atau tidak dapat. Harga saham ditentukan oleh kinerja perusahaan yang berkaitan dengan kondisi pasar sekunder”. Sartono (2015:70) menyatakan bahwa “Harga saham ditentukan berdasarkan mekanisme penawaran dan permintaan masing-masing jenis saham di pasar modal”. Harga saham pada penutupan periode bisa menjadi acuan untuk menentukan harga saham.

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah sebuah evaluasi dari pemegang lembar saham atas kinerja perusahaan dalam hubungannya dengan harga saham. Santoso (2010:487) menjelaskan “Nilai perusahaan merujuk pada nilai penjualan perusahaan sebagai bagian dari kegiatan bisnis yang berlangsung secara berkelanjutan”. Franita (2018:7) juga menyatakan bahwa *Price to Book Value* (PBV) dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

Keterangan :

Harga : Harga yang ditetapkan saham untuk suatu perusahaan bagi pihak lain yang berminat memiliki kepemilikan saham.

Nilai : Nilai satu lembar saham Buku perusahaan yang Saham dinyatakan dalam rupiah

$$\text{Nilai Buku saham} = \frac{\text{Total Modal}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Keterangan :

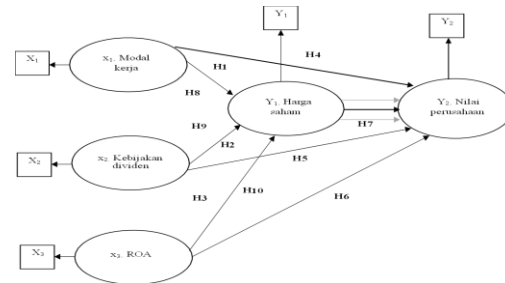
Total : Semua aset perusahaan Modal yang digunakan sebagai sarana untuk mendanai operasionalnya sebelum memperoleh pendapatan atau laba operasi.

Jumlah : Saham yang telah Saham dikeluarkan oleh yang perusahaan dan dimiliki Beredar oleh individu, perusahaan atau lembaga.

### Kerangka Konseptual

Sarnamu (2017:36) menjelaskan bahwa “Kerangka konseptual mencakup variabel-variabel yang akan dianalisis, yang mencerminkan dampak atau keterkaitan antara satu variabel dengan yang lainnya”. Kerangka konseptual yang tepat juga mencerminkan kesinambungan dalam penelitian dan pemahaman yang menyeluruh tentang ide utama dan subjek yang diteliti. Sugiyono

(2018:128) berpendapat bahwa “Sebuah kerangka konseptual secara teoritis menghubungkan variabel bebas dan variabel terikat”. Berikut ini merupakan kerangka konseptual penelitian :



Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian

### Hipotesis

- H<sub>1</sub> : Modal kerja memiliki dampak yang signifikan pada Harga saham
- H<sub>2</sub> : Kebijakan dividen memiliki dampak yang signifikan pada Harga saham
- H<sub>3</sub> : ROA memiliki dampak signifikan terhadap Harga saham
- H<sub>4</sub> : Modal kerja memiliki dampak yang signifikan pada Nilai perusahaan
- H<sub>5</sub> : Kebijakan dividen memiliki dampak yang signifikan pada Nilai perusahaan
- H<sub>6</sub> : ROA memiliki dampak signifikan pada Nilai perusahaan
- H<sub>7</sub> : Harga saham memiliki dampak yang signifikan pada Nilai perusahaan
- H<sub>8</sub> : Modal kerja memiliki dampak yang signifikan

- pada Nilai perusahaan melalui Harga saham
- H<sub>9</sub> : Kebijakan dividen memiliki dampak yang signifikan pada signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Harga saham
- H<sub>10</sub> : ROA memiliki dampak yang signifikan pada Nilai perusahaan melalui Harga saham

### III. METODE PENELITIAN

Sukmadinata (2017:52) yang menyatakan bahwa “Rancangan penelitian adalah suatu rencana yang menguraikan tahapan atau prosedur yang akan dilakukan, waktu pelaksanaan penelitian, sumber dan situasi pengumpulan data, serta pengumpulan dan pengolahan data”. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dalam metodologi penelitiannya. Penelitian ini memfokuskan pada tiga variabel bebas, yaitu Modal kerja, Kebijakan dividen, dan ROA satu variabel mediasi, yaitu Harga saham dan satu variabel terikat Nilai perusahaan.

#### Tempat dan Waktu Penelitian

Perusahaan yang menjadi fokus penelitian merupakan yang beroperasi dalam sektor aneka industri dan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), serta informasinya tersedia di situs web [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Waktu penelitian adalah sekitar 3 bulan, yaitu dari bulan Februari hingga April Tahun 2024.

#### Populasi dan Sampel

Arikunto (2013:173) menjelaskan “Populasi mencakup pada

seluruh objek penelitian”. Populasi dalam penelitian ini mencakup 20 perusahaan di sektor Aneka Industri yang tercatat dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam rentang tahun 2019-2022. Menurut Sugiyono (2018:81) “Sampel merupakan sebagian dari ukuran dan susunan dari populasi”. Penelitian ini menggunakan teknik sampling *non probability sampling* dengan menggunakan *teknik purposive sampling*. Kriteria untuk pengambilan sampel adalah:

- Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di BEI yang memiliki keuangan lengkap yang telah diaudit dan dipublikasikan periode 2019-2022.
- Perusahaan sektor Aneka industri yang Terdaftar di BEI yang mengalami keuntungan selama periode 2019- 2022 Kabupaten Situbondo.

Penelitian ini menggunakan 9 perusahaan di Sektor Farmasi yang terdaftar di BEI yang memenuhi kriteria di atas. Sampel pada penelitian ini terdapat 4 tahun laporan keuangan x 9 perusahaan = 36 data.

#### Metode Analisis Data

Merupakan proses menganalisis data untuk mengumpulkan data primer atau sekunder untuk memproses dan menghasilkan kesimpulan dalam pengambilan keputusan. Analisis data dan pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan alat statistik *Smart PLS 3.0*.

#### IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

##### Uji Asumsi Klasik Uji Multikolinieritas

Tujuan pengujian multikolinieritas adalah untuk menentukan apakah ada korelasi antara variabel independen yang terdapat dalam model regresi. Penilaian atas pelanggaran asumsi “Multikolinieritas” dapat dilakukan dengan memerikan nilai *Varians Inflation Factor* (VIF), dimana nilai  $VIF \leq 5,00$  dengan menunjukkan bahwa tidak ada hubungan signifikan antara variabel independen. Hasil pengujian multikolinieritas dalam studi ini dipresentasikan dalam Tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1  
Uji Multikolinieritas

Variabel Penelitian	X <sub>1</sub> , Modal Kerja	X <sub>2</sub> , Kebijakan Dividen	X <sub>3</sub> , ROA	Y <sub>1</sub> , Harga Saham	Y <sub>2</sub> , Nilai Perusahaan
X <sub>1</sub> , Modal Kerja				1,509	1,814
X <sub>2</sub> , Kebijakan Dividen				1,521	1,590
X <sub>3</sub> , ROA				1,087	1,131
Y <sub>1</sub> , Harga Saham					1,304
Y <sub>2</sub> , Nilai Perusahaan					

Sumber : Lampiran 7, Tahun 2024

Hasil analisis dalam Tabel 6 menunjukkan bahwa Modal kerja (X<sub>1</sub>), Kebijakan dividen (X<sub>2</sub>), dan ROA (X<sub>3</sub>) memiliki nilai  $VIF \leq 5,00$ . Oleh karena itu, tidak ada indikasi pelanggaran asumsi klasik multikolinieritas dalam model regresi dalam penelitian ini.

##### Uji Normalitas

Tujuan dari Uji normalitas adalah untuk menilai apakah data mengikuti distribusi normal. Dalam pengujian statistik, diperiksa apakah nilai kelebihan kurtosis (*Excees Kurtosis*) atau skewness berada dalam rentang -

2,58 hingga 2,58. Hasil uji normalitas dalam penelitian ini tercantum dalam tabel 2 berikut ini :

Tabel 2  
Uji Normalitas

Variabel	<i>Excess Kurtosis</i>	<i>SKewness</i>	Keterangan
X <sub>1</sub> , Modal Kerja	-1.048	0.508	Normal
X <sub>2</sub> , Kebijakan Dividen	-1.117	0.550	Normal
X <sub>3</sub> , ROA	2.257	1.759	Normal
Y <sub>1</sub> , Harga Saham	0.096	1.130	Normal
Y <sub>2</sub> , Nilai Perusahaan	-0.853	0.531	Normal

Sumber : Lampiran 7, Tahun 2024

Dari hasil tabel tersebut, kesimpulan yang dapat ditarik adalah bahwa distribusi data pada indikator profitabilitas tidak berdistribusi normal, sedangkan distribusi indikator lainnya berdistribusi normal.

##### Uji Koefisien Determinasi

Uji *inner model* digunakan untuk menilai korelasi antara variabel bebas dan variabel terikat yang telah diajukan dalam teori. Jika terdapat lebih dari dua variabel disarankan untuk menggunakan nilai *R-Square Adjusted* yang tersedia dalam output *R-Square* pada aplikasi *Smart PLS*. Hasil uji tabel tersebut mengindikasikan bahwa:

- Modal kerja (X<sub>1</sub>), Kebijakan dividen (X<sub>2</sub>), dan ROA (X<sub>3</sub>) berkontribusi sebesar 0,161 (16,1%) yang mempunyai pengaruh cukup berarti terhadap Harga saham (Y<sub>1</sub>), sedangkan variabel yang tidak diteliti dalam penelitian ini memberikan pengaruh sebesar 83,9%.

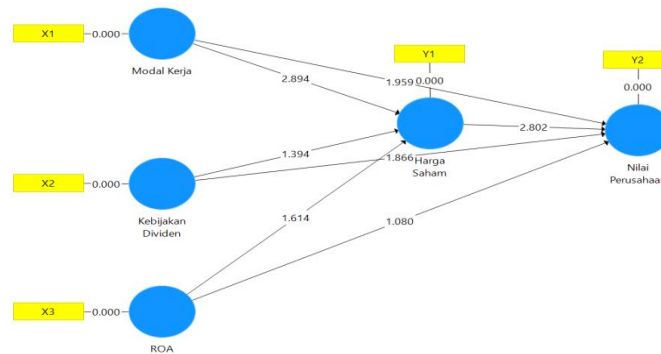


b. Modal kerja ( $X_1$ ), Kebijakan dividen ( $X_2$ ), dan ROA ( $X_3$ ) berpengaruh sebesar 0,232 (23,2%) yang mempunyai pengaruh cukup berarti terhadap Nilai perusahaan ( $Y_2$ ), sedangkan variabel yang tidak diteliti dalam penelitian ini memberikan pengaruh sebesar

76,8%.

**Analisis Persamaan Struktural**

Dengan menggunakan metode *Smart PLS (Partial Least Square)*, persamaan struktural berikut disusun berdasarkan hasil analisis penelitian:



Gambar 2. Hasil Uji Model Struktural dengan Aplikasi Smart PLS

**Pembahasan Pengaruh Modal kerja terhadap Harga saham**

Berdasarkan hasil uji hipotesis pertama dengan menggunakan nilai sampel asli menunjukkan adanya dampak positif (0,536) dari variabel Modal Kerja ( $X_1$ ) terhadap Harga saham ( $Y_1$ ), dengan Nilai T-Statistic sebesar 2,938 (>1,964) serta nilai P Value adalah **0,003** (<0,05). Oleh karena itu, kesimpulannya adalah variabel Modal kerja ( $X_1$ ) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap variabel Harga Saham ( $Y_1$ ), sehingga **Hipotesis 1 diterima**. Dari hasil pengujian dapat dikatakan bahwa perubahan Modal kerja mempengaruhi perubahan harga saham. Hal ini terjadi karena perusahaan menggunakan

keuntungan untuk membayar hutang, dibandingkan membagikan keuntungan kepada pemegang saham. Kinerja keuangan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan DER yang juga merupakan salah satu indikator kelayakan kredit suatu perusahaan. Besaran DER suatu perusahaan menunjukkan seberapa besar modal perusahaan yang dibiayai melalui hutang sehingga meningkatkan risiko gagal bayar perusahaan. Temuan penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Jennifer dan Effendi (2022), yang menemukan bahwa Modal kerja berpengaruh positif secara signifikan terhadap Harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lero, dkk (2023), yang menunjukkan

bahwa Modal kerja tidak memiliki dampak signifikan terhadap Harga saham.

### **Pengaruh Kebijakan dividen terhadap Harga saham**

Berdasarkan hasil uji hipotesis kedua dengan menggunakan nilai sampel asli menunjukkan adanya dampak negatif (-0,230) dari variabel Kebijakan dividen ( $X_2$ ) terhadap Harga saham ( $Y_1$ ), dan *T-Statistic* sebesar 1,331 ( $<0,05$ ) serta nilai *P Value* sebesar **0,184** ( $>1,964$ ). Oleh karena itu, kesimpulannya adalah variabel Kebijakan Dividen ( $X_2$ ) memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap variabel Harga Saham ( $Y_1$ ). Dengan demikian, **Hipotesis 2 ditolak**. Hal ini menandakan bahwa kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari alokasi investasi pemegang saham dipengaruhi secara positif oleh tingkat Profitabilitas. Temuan ini tidak sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya oleh Maliza (2023), yang menemukan bahwa Kebijakan dividen tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap Harga saham.

### **Pengaruh ROA terhadap Harga saham**

Berdasarkan hasil uji hipotesis ketiga dengan menggunakan nilai sampel asli menunjukkan adanya dampak positif (0,452) dari variabel ROA ( $X_3$ ) terhadap Harga saham ( $Y_1$ ), dengan Nilai *T-Statistic* sebesar 1,628 ( $<1,964$ ) serta nilai *P Value* adalah **0,093** ( $>0,05$ ). Oleh karena itu, kesimpulannya adalah variabel ROA ( $X_3$ ) memiliki pengaruh positif namun

tidak signifikan terhadap variabel Harga saham ( $Y_1$ ), sehingga **Hipotesis 3 ditolak**. Hal ini ROA mungkin kurang relevan di industri seperti teknologi atau layanan. Ingatlah bahwa investor mungkin tidak tertarik pada strategi manajemen risiko perusahaan atau prospek pertumbuhan jangka panjangnya. Temuan ini berbeda dengan penelitian sebelumnya oleh Khasanah dan Suselo (2022), Hasil ini juga mendukung penelitian oleh Tahang, dkk (2022), yang menyimpulkan bahwa ROA tidak memiliki dampak signifikan terhadap Harga saham.

### **Pengaruh Modal kerja terhadap Nilai perusahaan**

Berdasarkan hasil uji hipotesis keempat dengan menggunakan nilai sampel asli menunjukkan dampak positif (0,483) dari variabel Modal Kerja ( $X_1$ ) terhadap Nilai perusahaan ( $Y_2$ ), dengan Nilai *T-Statistic* sebesar 2,706 ( $>0,05$ ) serta nilai *P Value* adalah **0,007** ( $<1,964$ ). Oleh karena itu, kesimpulannya adalah variabel Modal kerja ( $X_1$ ) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Nilai perusahaan ( $Y_2$ ), sehingga Hipotesis 4 diterima. Oleh karena itu, kesimpulannya adalah variabel Modal kerja ( $X_1$ ) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap variabel Nilai perusahaan ( $Y_2$ ), sehingga Hipotesis 4 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa Modal Kerja memiliki dampak signifikan terhadap Nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan oleh Maulia (2022) yang menyimpulkan bahwa Modal kerja memiliki dampak



signifikan terhadap Nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kebijakan dividen terhadap Nilai perusahaan**

Berdasarkan hasil uji hipotesis dengan menggunakan nilai sampel asli adanya dampak negatif (-0,478) dari variabel Kebijakan dividen ( $X_2$ ) terhadap Nilai perusahaan ( $Y_2$ ), dengan Nilai *T-Statistic* sebesar 1,826 (<1,964) serta nilai *P Value* adalah **0,068** (>0,05). Oleh karena itu, kesimpulannya adalah Kebijakan Dividen ( $X_2$ ) memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan ( $Y_2$ ), sehingga **Hipotesis 5 ditolak**. Hal ini terjadi disebabkan oleh persepsi investor bahwa perusahaan lebih memilih untuk menggunakan keuntungan mereka untuk kebutuhan operasional perusahaan daripada membagikannya kepada pemegang saham sebagai dividen. Oleh karena itu, investor tidak selalu mempertimbangkan Kebijakan dividen saat memutuskan untuk membeli saham, sehingga tingkat Kebijakan dividen tidak memengaruhi Nilai perusahaan secara signifikan. Temuan ini menunjukkan perbedaan dengan penelitian sebelumnya oleh Agussalim dkk (2022), yang menunjukkan bahwa Kebijakan dividen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai perusahaan. Namun, hasil ini sejalan dengan temuan dari penelitian yang dilakukan Yulianti, dkk (2024), yang menemukan bahwa Kebijakan dividen tidak memiliki dampak terhadap Nilai perusahaan.

### **Pengaruh ROA terhadap Nilai perusahaan**

Berdasarkan hasil uji hipotesis menggunakan nilai sampel asli menunjukkan dampak negatif adanya (-0,183) dari variabel ROA serta nilai *P Value* sebesar **0,075** (>0,05). Oleh karena itu, kesimpulannya adalah variabel ROA ( $X_3$ ) memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan ( $Y_2$ ). Dengan demikian, **Hipotesis 6 ditolak**. Berdasarkan analisis, disimpulkan bahwa ROA tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini disebabkan oleh nilai aset (ROA), yang merupakan ukuran efisiensi yang menunjukkan seberapa baik sebuah perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. Investor percaya bahwa perusahaan besar mampu mengelola aset mereka dengan baik untuk menciptakan laba bersih, sehingga menarik perhatian investor dan mendapat tanggapan positif. Temuan ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ariyanto (2022) .

### **Pengaruh Harga saham terhadap Nilai perusahaan**

Berdasarkan hasil uji hipotesis ketujuh dengan menggunakan nilai sampel asli menunjukkan adanya dampak positif (0,188) dari variabel Harga saham ( $Y_1$ ) terhadap Nilai perusahaan ( $Y_2$ ), dengan Nilai *T-Statistic* sebesar 1,103 (<1,964) serta nilai *P Value* adalah **0,271** (>0,05). Oleh karena itu, kesimpulannya adalah variabel Harga saham ( $Y_1$ ) memiliki pengaruh positif namun tidak

signifikan terhadap variabel Nilai perusahaan ( $Y_2$ ), sehingga **Hipotesis 7 ditolak**. Harga saham dapat berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui berbagai mekanisme, termasuk meningkatkan persepsi investor, memudahkan akses ke modal, dan memberikan insentif kepada manajemen. Namun, dampak ini umumnya tidak signifikan dalam menentukan nilai perusahaan. Temuan dari penelitian ini tidak konsisten dengan temuan penelitian sebelumnya oleh Kurnia (2019), yang menunjukkan bahwa harga saham memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan, tetapi sejalan dengan temuan penelitian oleh Novita, dkk (2022) yang menyimpulkan bahwa harga saham tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh Modal kerja terhadap Nilai perusahaan melalui Harga saham**

Berdasarkan hasil uji hipotesis kedelapan dengan menggunakan nilai sampel asli menunjukkan adanya dampak negatif (-0,123) dari variabel Struktur modal ( $X_1$ ) terhadap Nilai perusahaan ( $Y_2$ ) melalui Harga saham ( $Y_1$ ), dengan Nilai *T-Statistic* sebesar 1,070 (<1,964) serta nilai *P Value* adalah **0,258** (>0,05). Oleh karena itu, kesimpulannya adalah variabel Modal kerja ( $X_1$ ) memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap variabel Nilai perusahaan ( $Y_2$ ) melalui variabel Harga saham ( $Y_1$ ), sehingga **Hipotesis 8 ditolak**. Hal ini menandakan bahwa walaupun Modal kerjamungkin memengaruhi

Harga saham, dampaknya pada Nilai perusahaan tidak signifikan. Variasi dalam Struktur modal mungkin tidak konsisten dalam memengaruhi Harga saham atau nilai perusahaan, dengan faktor lain seperti kebijakan dividen atau kondisi pasar memiliki dampak yang lebih besar. Hal ini menyoroti pentingnya mempertimbangkan faktor-faktor lain yang dapat memengaruhi hubungan antara Struktur modal, Harga saham, dan Nilai perusahaan, termasuk faktor eksternal dan internal. Hasil ini menolak temuan penelitian sebelumnya oleh Irfan (2019) Kurnia (2019), dan sejalan dengan penelitian oleh Lero, dkk (2023) dan Novita, dkk (2022).

#### **Pengaruh Kebijakan dividen terhadap Nilai perusahaan melalui Harga saham**

Berdasarkan hasil uji hipotesis kesembilan dengan menggunakan nilai sampel asli menunjukkan adanya dampak positif (0,259) dari variabel Kebijakan dividen ( $X_2$ ) terhadap Nilai perusahaan ( $Y_2$ ) melalui Harga saham ( $Y_1$ ), dengan Nilai *T-Statistic* sebesar 1,646 (<1,964) serta nilai *P Value* adalah **0,100** (>0,05). Oleh karena itu, kesimpulannya adalah variabel Kebijakan dividen ( $X_2$ ) memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap variabel Nilai perusahaan ( $Y_2$ ) melalui variabel Harga saham ( $Y_1$ ), sehingga **Hipotesis 9 ditolak**. Data yang dihasilkan dari penelitian menunjukkan bahwa, meskipun Kebijakan dividen berdampak positif pada Harga saham, kontribusinya terhadap nilai

perusahaan tidak dianggap signifikan dalam konteks penelitian ini. Selain itu, pengaruh positif namun tidak signifikan ini juga mungkin menunjukkan bahwa variasi dalam Kebijakan dividen tidak secara konsisten mempengaruhi Harga saham atau Nilai perusahaan dalam jangka waktu yang diteliti. Kesimpulan ini berbeda dengan temuan dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Maliza (2023), dan Kurnia (2019) dan Yuliana (2020), namun sejalan dengan penelitian oleh Sitinjak (2022) dan Novita, dkk (2022).

#### **Pengaruh ROA terhadap Nilai perusahaan melalui Harga saham**

Berdasarkan hasil uji hipotesis kesepuluh dengan menggunakan nilai sampel asli menunjukkan adanya dampak negatif (-0,098) dari variabel ROA ( $X_3$ ) terhadap Nilai perusahaan ( $Y_2$ ) melalui Harga saham ( $Y_1$ ), dengan Nilai *T-Statistic* sebesar 1,469 (<1,964) serta nilai *P Value* adalah **0,142** (>0,05). Oleh karena itu, kesimpulannya adalah variabel ROA ( $X_3$ ) memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap variabel Nilai perusahaan ( $Y_2$ ) melalui variabel Harga saham ( $Y_1$ ), sehingga **Hipotesis 10 ditolak**. Temuan dari penelitian menunjukkan bahwa pengaruh negatif yang berasal dari ROA terhadap Nilai perusahaan melalui Harga saham tidak secara signifikan. Selain itu, implikasi negatif yang tidak signifikan ini juga mungkin menunjukkan bahwa variasi dalam ROA tidak konsisten dalam memengaruhi Harga saham atau Nilai perusahaan dalam periode waktu yang diteliti. Temuan ini menolak

penemuan penelitian sebelumnya oleh Khasanah dan Suselo (2022), dan Kurnia (2019), dan mendukung temuan penelitian oleh Yulianti, dkk (2024) dan Novita, dkk (2022).

#### **V. KESIMPULAN**

Berdasarkan analisis dan pembahasan sebelumnya, dapat disimpulkan beberapa temuan dari penelitian ini. Berikut adalah rangkuman hasil penelitian secara keseluruhan:

1. Modal kerja berpengaruh signifikan terhadap Harga saham, ( $H_1$  diterima);
2. Kebijakan Dividen memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap variabel Harga Saham, ( $H_2$  ditolak);
3. ROA memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap variabel Harga Saham, ( $H_3$  ditolak.);
4. Modal Kerja memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan, ( $H_4$  diterima).;
5. Kebijakan Dividen memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, ( $H_5$  ditolak).;
6. ROA memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan, ( $H_6$  ditolak);
7. Harga Saham memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap

- variabel Nilai Perusahaan, (H<sub>7</sub> ditolak);
8. Modal Kerja memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan melalui Harga saham, (H<sub>8</sub> ditolak).;
  9. Kebijakan Dividen memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan melalui Harga Saham, (H<sub>9</sub> ditolak).;
  10. ROA memiliki dampak positif dan tidak signifikan melalui Harga saham, (H<sub>10</sub> ditolak).

### **Saran**

Berdasarkan rangkuman kesimpulan yang telah dijelaskan, beberapa rekomendasi dapat disampaikan sebagai pertimbangan untuk penelitian mendatang. Saran-saran ini akan disajikan di bawah ini:

### **Bagi Perusahaan**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan kepada perusahaan mengenai faktor-faktor yang dipertimbangkan oleh investor dalam melakukan prediksi terhadap harga saham, seperti Debt to Equity Ratio. Meskipun metrik ini tidak menunjukkan dampak yang signifikan terhadap harga saham dalam konteks penelitian ini, perusahaan tetap diimbau untuk memperhatikan manajemen utangnya. Ini mencakup evaluasi kembali proporsi modal sendiri dan modal pinjaman yang digunakan untuk mendukung

operasional perusahaan. Dengan demikian, perusahaan akan memahami implikasinya terhadap harga saham dan valuasi perusahaan, sehingga dapat menarik minat investor untuk berinvestasi dalam saham perusahaan.

### **Bagi Universitas Abdurachman Saleh Situbondo**

Temuan dari penelitian ini dapat menjadi landasan bagi lembaga Pendidikan tinggi dalam meningkatkan kurikulum Manajemen Keuangan. Langkah ini akan memberikan pengetahuan yang lebih luas dan mendalam kepada para akademisi tentang topik-topik seperti Modal kerja, kebijakan dividen, ROA Harga saham, dan Nilai perusahaan.

### **Bagi peneliti lainnya**

Temuan dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang berharga bagi peneliti lain dalam mengembangkan model-model terkini yang terkait dengan Modal kerja, Kebijakan dividen, ROA Harga saham, dan Nilai perusahaan. Saran untuk peneliti berikutnya adalah untuk memperluas cakupan literatur dan referensi, meningkatkan jumlah sampel penelitian, menambah variabel independen, serta melakukan penelitian pada beragam objek, mengingat setiap sektor atau subsektor memiliki ciri khas yang berbeda.

### **DAFTAR PUSTAKA**

Arikunto, S. 2013. *Prosedur penelitian: Suatu Pendekatan*

- Praktik. (Edisi Revisi)*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Darmayanti, K. I. & Dewi, L. G. K. 2023. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Sensitivitas Industri, dan Sertifikasi Iso 14001 terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*. Vol 13 (3): 368-378.  
<https://doi.org/10.23887/jiah.v13i3.62903>
- Fahmi, I. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan 6. Bandung: Alfabeta.
- \_\_\_\_\_, I. 2018. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawaban*. Bandung: Alfabeta.
- Franita, R. 2018. *Mekanisme Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan: Studi untuk Perusahaan Telekomunikasi*. Medan: Lembaga Penelitian dan Penelitian Ilmiah Aqli.
- Hery, 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- \_\_\_\_\_, 2017. *Kajian Riset Akuntansi: Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini Dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.
- Irfani, S. A. 2020. *Manajemen Keuangan Dan Bisnis: Teori Dan Aplikasi*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Jennifer. & Syahril, E. 2022. Analisis Struktur Modal, Profitabilitas dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol 4 (3): 408-421.  
<https://doi.org/10.32877/eb.v4i3.280>
- Jumिंगgan 2019. *Sistem Informasi Keperluan. Edisi Revisi*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Kasmir. 2017. *Pengantar Manajemen Keuangan. Edisi Kedua*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- \_\_\_\_\_. 2019. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kurnia, D. 2019. Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Dan Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi: Kajian Ilmiah Akuntansi*. Vol 6 (2): 178-187.  
<https://doi.org/10.30656/jak.v6i2.1433>
- Kusumawati, B. & Setiawati, E. 2024. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Dan Corporate Governance Terhadap Harga Saham Dengan Return Saham Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2020 – 2022). *Management Studies and Entrepreneurship Journal*. Vol 5 (1): 384-399.  
<https://doi.org/10.37385/msej.v5i1.3907>
- Lero, V., Mas, N. & Rahayu, Y. I. 2023. Peran Mediasi Profitabilitas Atas Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga



- Saham (Studi pada Perusahaan Sektor Property & Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2019-2021). *Journal of Innovation Research and Knowledge*. Volume 2 (9): 3669-3676.  
<https://doi.org/10.53625/jirk.v2i9.5042>
- Lukman, I. & Albar, S. G. 2022. Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Deviden, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Impresi Indonesia*. Vol 1 (3): 298-307.  
<https://doi.org/10.58344/jii.v1i3.26>
- Novita, H., Samosir, R., Rutmia, Sarumaha, K., & Saragih, E. 2022. Pengaruh Harga Saham, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Terdaftar BEI 2018-2020. *Jurnal Studi Akuntansi dan Keuangan*. Vol 5 (1): 77-86.  
<https://doi.org/10.29303/akurasi.v5i1.150>
- Putranto, P., Maulidhika, I., & Scorita, K., B. 2022. Dampak Good Corporate Governance Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Online Insan Akuntan*. Volume 7 (1): 61-74.  
<https://doi.org/10.51211/joia.v7i1.1734>
- Ramdhani, M. A. 2017. *Manajemen Investasi*. Bandung: CV PUSTAKA SETIA.
- Ratnasari, D., Wahyuni, I., Subaida, I. 2022. Pengaruh Volume Perdagangan Saham Terhadap Return Saham Dengan Harga Saham Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2017-2020. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)* Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNARS. Vol 1 (6): 1249-1263.  
<https://doi.org/10.36841/jme.v1i6.2175>
- Riyanto, B. 2015. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan: Edisi kelima*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Santoso, S. 2010. *Mastering SPSS 18*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Sarnamu. 2017. *Dasar Metode Penelitian Bisnis*. Jakarta: Kharisma Putra Utama.
- Sartono, A. 2015. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Siahaan, R., Sinaga, L. Y. A., & Purba, M. N. 2022. Pengaruh Likuiditas, Liabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Pertambangan Batubara Yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*. Vol 3 (2): 731-746.  
<https://doi.org/10.37385/msej.v3i2.522>
- Sinamora, H. 2012. *Akuntansi Manajemen. Edisi 3*. Riau: Star Gate Publisher.



- Sitinjak, M. 2022. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham pada Sektor: Perbankan Periode 2014 – 2020. *Journal of Science and Digital Marketing (JSSDM)*. Vol 2 (1): 25-35.  
<https://doi.org/10.47927/jssdm.v2i1.318>
- Sudana, I. 2019. *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Surabaya: Airlangga University Press.
- Sugiyono. 2018. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: CV. Alfabeta.
- Sukmadinata, N. S. 2017. *Metode Penelitian*. Bandung: Remaja Rosda Karya.
- Suprayogi, A., Ali, N., & Fahrozi, R. 2022. Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021. *Jurnal Ekonomi Efektif*. Vol 5 (1): 119-124.  
<http://dx.doi.org/10.32493/JEE.v5i1.23991>
- Thian, A. 2021. *Manajemen Perbankan*. Indonesia: Penerbit Andi.
- Utari, D. 2014. *Manajemen Keuangan: Kajian Praktik dan Teori dalam Mengelola Keuangan Organisasi Perusahaan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Venolika, N, P, A., Sari, L, P., Pramitasari, T, D. 2022. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Financial Distress Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018-2020. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)* Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNARS. Vol 1 (7): 1331-1346  
<https://doi.org/10.36841/jme.v1i6.2188>
- Widiatmojo, S. 2017. *Pengetahuan Pasar Modal*. Jakarta: Elexmedia Komputinde.
- Yuliana, T. 2020. Pengaruh Free Cash Flow, Dan Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening. *Prosiding Seminar Nasional Pakar ke 3*.  
<https://doi.org/10.25105/pakar.v0i0.6887>
- Yulianti, Husadha, C., Rossa, E., Pangaribuan, D., & Yuniati, T. 2024. Pengaruh Struktur Modal, Tata Kelola Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2019-2022. *SENTRI: Jurnal Riset Ilmiah*. Volume 3 (3): 1491-1507.  
<https://doi.org/10.55681/sentri.v3i3.2427>  
[www.idx.com](http://www.idx.com)