

PENGARUH PERPUTARAN PIUTANG, PROFITABILITAS, DAN DIVIDEND PAYOUT RATIO PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN DI BEI

Jennifer Wirawan

email: jenniferwirawan98@gmail.com

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Kajian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh tingkat perputaran piutang, profitabilitas, dan *dividend payout ratio* (DPR) terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini merupakan jenis penelitian eksplanatori yang bersifat asosiatif. Pengumpulan data dalam penelitian melalui studi dokumenter dengan perolehan data sekunder berupa laporan keuangan yang telah diaudit dan diakses melalui *website* resmi Bursa Efek Indonesia maupun *website* resmi perusahaan. Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 35 data sampel penelitian. Analisis data kuantitatif dilakukan dengan bantuan program SPSS versi 22. Hasil penelitian menunjukkan perputaran piutang dan *dividend payout ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan tingkat profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

KATA KUNCI: perputaran piutang, profitabilitas, *dividend payout ratio*, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Perusahaan didirikan dengan tujuan utama memaksimalkan nilai perusahaan bagi para pemegang saham. Nilai perusahaan mencerminkan sejauh mana suatu perusahaan diakui publik. Nilai perusahaan yang meningkat dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya karena kesejahteraan para pemilik bergantung pada nilai perusahaan. Manajer dituntut untuk dapat mengelola perusahaan secara efektif dan efisien agar dapat mempertahankan stabilitas perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan.

Perputaran piutang (*receivable turnover*) merupakan salah satu indikator efisiensi nilai bagi perusahaan. Dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan, ditinjau dari aktivitas perusahaan salah satunya dalam mengelola piutang. Ketika perusahaan dapat mengelola piutang secara efisien maka akan meningkatkan penerimaan kas perusahaan untuk kegiatan operasionalnya dan secara tidak langsung akan berdampak pada tingkat perolehan keuntungan perusahaan. Hal ini tentu akan meningkatkan nilai perusahaan karena kepercayaan investor terhadap perusahaan dalam mengelola dananya.

Salah satu faktor yang diduga memengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Tingkat pengembalian investasi tergantung pada laba yang dihasilkan perusahaan. Semakin tinggi rasio profitabilitas menunjukkan tingkat pengembalian investasi yang tinggi bagi pemegang saham. Investor tentu akan tertarik pada kondisi tersebut dan berdampak pada tingginya permintaan saham sehingga harga saham meningkat dan nilai perusahaan pun meningkat.

Dividen merupakan salah satu alasan investor untuk berinvestasi selain mendapatkan *capital gain*. Semakin besar dividen yang dibagikan perusahaan, maka harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi. Perusahaan yang stabil dalam membayar dividen dari waktu ke waktu akan dinilai lebih baik karena mencerminkan kondisi keuangan perusahaan dan pembayaran dividen membantu mengurangi ketidakpastian investor dalam berinvestasi.

Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman merupakan salah satu sektor yang dijadikan prioritas pemerintah sebagai penggerak ekonomi nasional. Hasil produksinya merupakan barang kebutuhan pokok masyarakat yang tingkat permintaannya cenderung lebih stabil dibandingkan dengan industri lain. Situasi perekonomian yang kini tidak menentu ditambah dengan pandemi Covid-19 yang mewabah di Indonesia pada tahun 2020 sangatlah besar pengaruhnya terhadap perusahaan subsektor ini. Dengan demikian, penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Perputaran Piutang, Profitabilitas, dan *Dividend Payout Ratio* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman di BEI”.

KAJIAN PUSTAKA

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan dapat diukur berdasarkan harga saham perusahaan yang terbentuk di pasar dan merupakan refleksi penilaian publik terhadap kinerja perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin tinggi pula harga saham perusahaan tersebut. Kinerja perusahaan yang berjalan lancar akan meningkatkan nilai saham perusahaan. Nilai saham menjadi indeks yang tepat untuk mengukur efektivitas perusahaan dan tujuan manajemen keuangan dinyatakan dalam bentuk maksimalisasi nilai saham perusahaan (Hery, 2017: 5-6).

Tujuan utama perusahaan menurut *Theory of the Firm* yaitu untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*Firm Value*). Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibeli oleh investor jika perusahaan tersebut dijual. Pentingnya memaksimalkan nilai perusahaan juga berarti memaksimalkan kemakmuran pemegang saham sebagaimana merupakan tujuan yang harus dicapai oleh manajemen perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar kemakmuran yang diterima pemilik perusahaan. Kemakmuran pemegang saham ditunjukkan oleh semakin tingginya harga saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Marantika, 2012: 18).

Saham merupakan suatu tanda bukti kepemilikan oleh individu maupun institusi dalam suatu perusahaan terbuka. Investor yang menginvestasikan dananya dalam pasar modal bertujuan untuk memperoleh *capital gain* atau perolehan pendapatan dalam kurun waktu tertentu. Dengan demikian, investor perlu menganalisis terlebih dahulu kondisi perusahaan yang akan mereka investasikan berupa menganalisis rasio keuangan dalam laporan keuangan perusahaan, dan mengevaluasi efisiensi operasional perusahaan (Marantika, 2012: 18-19).

Menurut Permata, Kertahadi, & Topowijono (2013: 68), “saham-saham yang mempunyai rasio harga/nilai buku yang rendah sebaiknya dibeli untuk memperoleh tingkat *return* yang lebih besar pada tingkat risiko tertentu.” Investor tentu akan lebih memilih menginvestasikan dananya kepada perusahaan yang memiliki kinerja keuangan dan prospek perusahaan yang baik. Indikator kinerja keuangan yang baik dilihat dari bagaimana perusahaan mengelolah sumber daya yang ada di perusahaan seefektif dan seefisien mungkin.

Pengukuran nilai perusahaan dapat diukur melalui rasio penilaian pasar (*market value*) salah satunya diukur dengan *price to book value* (PBV). Rasio ini merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur sejauh mana pasar menilai harga pasar saham terhadap nilai bukunya. PBV juga digunakan sebagai acuan dalam menentukan nilai suatu saham relatif terhadap harga pasarnya (Hery, 2017: 7). Perusahaan yang baik pada umumnya ditandai dengan *price to book value* yang nilainya lebih dari satu. Hal ini menggambarkan harga pasar saham perusahaan yang lebih besar dibanding nilai bukunya. Nilai buku merupakan perbandingan antara total ekuitas perusahaan dengan jumlah saham yang beredar di pasar (Sutama & Lisa, 2018: 27-28).

Setiap perusahaan selalu meningkatkan kemampuan untuk menghasilkan laba, salah satunya dengan cara mengelola piutang perusahaan sebaik mungkin. Perputaran piutang merupakan nilai jatuh tempo yang berasal dari penjualan secara kredit dan berdampak pada posisi aset dan laba perusahaan. Tingkat perputaran piutang berhubungan dengan seberapa besar efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam mengelola aset lancarnya yang diukur dengan rasio aktivitas. Tingkat perputaran piutang yang tinggi menunjukkan kondisi modal yang ada dalam perusahaan yang tinggi karena ketersediaan kas perusahaan yang berguna untuk kelancaran operasional perusahaan.

Rasio aktivitas merupakan rasio yang mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan asetnya atau sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi rasio aktivitas menunjukkan semakin efektif manajemen operasional perusahaan. Rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini salah satunya dengan *receivable turnover* dimana rasio ini dihitung dengan membagi penjualan bersih dengan piutang rata-rata selama tahun berjalan. Piutang rata-rata bersih diperoleh dari hasil rata-rata antara piutang tahun sebelumnya dengan piutang pada tahun berjalan.

Menurut Sudana (2011: 22), “rasio perputaran piutang adalah rasio yang mengukur berapa kali rata-rata piutang dapat berputar dalam menghasilkan penjualan dalam satu tahun.” Rasio ini mengukur seberapa berhasilnya perusahaan dalam melakukan penagihan. *Receivable turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui berapa lama waktu yang dibutuhkan manajemen perusahaan untuk dapat menagih piutang secara keseluruhan. Semakin panjang jangka waktu kredit yang diberikan semakin besar investasi pada piutang (Methasari, 2019: 24).

Tingkat perputaran piutang didukung oleh *signaling theory* yang menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat perputaran piutang perusahaan berarti semakin efektif manajemen piutang yang dilakukan perusahaan. Hal tersebut menunjukkan adanya kinerja keuangan (*financial performance*) yang baik dari perusahaan dan merupakan suatu sinyal positif yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan memengaruhi nilai perusahaan. Pernyataan ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wira (2021) yang membuktikan bahwa perputaran piutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Investor senantiasa lebih tertarik untuk menanamkan dananya pada perusahaan yang mampu menghasilkan profit yang besar karena mencerminkan hasil pengembalian yang besar bagi investor itu sendiri. Dengan demikian, nilai perusahaan memiliki keterkaitan dengan besar kecilnya tingkat profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Sebagaimana yang dikemukakan Hery (2017: 15), “profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam suatu periode tertentu.” Hal ini berarti semakin besar tingkat keuntungan menunjukkan semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaan.

Marantika (2012: 20-21) mendukung tingkat profitabilitas sebagai suatu tolak ukur menilai perusahaan dengan mengemukakan:

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemilik saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak. Semakin besar keuntungan yang diperoleh, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan devidennya, dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan.

Rasio profitabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Profitabilitas menggambarkan seberapa efektif perusahaan beroperasi sehingga mampu memberikan laba bagi perusahaan. Profitabilitas menunjukkan keseimbangan antara pendapatan dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada suatu tingkat operasi tertentu. Dengan demikian, rasio ini mencerminkan efektivitas dan keberhasilan manajemen secara keseluruhan. Ukuran profitabilitas dapat diukur dengan rasio tingkat pengembalian atas aset atau istilah yang dikenal dengan *Return on Assets* (ROA). ROA menunjukkan seberapa besar kontribusi aset perusahaan dalam menciptakan laba bersih. Rasio ini diukur dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan total aset perusahaan. Semakin tinggi hasil pengembalian atas aset, semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

Tingkat profitabilitas didukung oleh *signaling theory* yang menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi menunjukkan kelangsungan hidup perusahaan yang lebih terjamin sehingga memicu investor untuk meningkatkan permintaan saham karena investor merespon sinyal positif tersebut dan tertarik untuk membeli sahamnya (Hery, 2017: 17). Pernyataan ini berbanding lurus dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh

Sutama dan Lisa (2018) bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan yang ingin mencapai tujuan jangka panjangnya yaitu memaksimalkan nilai perusahaan diperlukan untuk mengambil beberapa keputusan salah satunya kebijakan dividen perusahaan. Tahu (2018: 13) mengemukakan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan dalam menentukan bagian dari laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham dan bagian dari laba bersih yang akan ditanam kembali sebagai laba ditahan untuk reinvestasi perusahaan. Menurut Sudana (2011: 167) yang mengemukakan, “penentuan besaran bagian laba bersih perusahaan yang akan dibagikan sebagai dividen merupakan kebijakan manajemen perusahaan yang akan memengaruhi nilai perusahaan.”

Kebijakan dividen dapat diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR). Rasio ini merupakan besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Bagian lain yang tidak dibagikan sebagai dividen akan diinvestasikan kembali ke perusahaan yang biasa disebut dengan laba ditahan. Rasio ini diukur dengan membagi dividen per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham. Pembagian dividen perusahaan haruslah tepat karena dividen yang terlalu tinggi juga akan mengganggu ekspansi perusahaan sedangkan dividen yang terlalu rendah juga akan menurunkan minat investor untuk berinvestasi.

Dividend payout ratio (DPR) merupakan salah satu kebijakan dividen untuk mengkomunikasikan informasi mengenai prospek masa depan perusahaan kepada investor. Rasio pembagian dividen erat hubungannya dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian investor dapat merespon sinyal positif tersebut dan terpengaruhi dalam keputusan investasinya. Semakin besar dividen yang dibagikan maka semakin tinggi keuntungan yang diperoleh investor dan pada akhirnya meningkatkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan. Besarnya kapitalisasi pasar saham perusahaan akan menunjukkan pergerakan harga saham yang lebih stabil sehingga akan meningkatkan kepercayaan calon investor.

Dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan yang dapat ditunjukkan dalam teori *Bird in The Hand*. Semakin besar dividen yang dibagikan, investor cenderung untuk tidak melepas sahamnya sehingga permintaan saham tidak akan

menurun (Sudana, 2011: 175). Teori ini menunjukkan investor lebih menyukai dividen tunai dibanding imbal hasil atas investasi (*capital gain*) di masa mendatang karena menerima dividen tunai merupakan bentuk kepastian yang mengurangi risiko dalam berinvestasi. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Utami dan Darmayanti (2018) yang menyatakan rasio pembagian dividen dapat memengaruhi nilai perusahaan secara positif.

Berdasarkan kajian teoritis dan kerangka empiris yang telah dikemukakan, maka hipotesis penelitian dikemukakan sebagai berikut:

H₁: Perputaran piutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H₂: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H₃: *Dividend payout ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Penelitian ini tergolong dalam jenis penelitian eksplanatori yang berbentuk asosiatif yang digunakan untuk mengetahui kekuatan hubungan variabel independen dan dependen. Tempat pelaksanaan dalam penelitian berada pada Bursa Efek Indonesia yang diakses melalui laman *website* resmi www.idx.co.id dan *website* resmi perusahaan yang bersangkutan untuk mengumpulkan data penelitian berupa laporan keuangan selama periode pengamatan.

Penulis menggunakan penelusuran data sekunder berupa nilai rasio perputaran piutang, profitabilitas, dan *dividend payout ratio* dalam laporan keuangan Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang telah diaudit dari tahun 2015 hingga 2020. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *non-probability sampling* dengan teknik *purposive sampling* dimana kriteria pengambilan sampel berupa perusahaan tercatat dalam Bursa Efek Indonesia yang telah melakukan IPO sebelum tahun 2015, dan perusahaan membagikan dividen berturut-turut dalam periode pengamatan yang ditentukan.

Teknik mengolah dan menganalisis data menggunakan analisis regresi berganda (*multi regression*) dengan bantuan SPSS versi 22. Metode analisis yang digunakan berupa analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik yang berupa uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi, analisis regresi linear berganda, dan uji hipotesis yang berupa uji koefisien korelasi dan determinasi, uji F, uji t.

PEMBAHASAN

Dalam model regresi penelitian ini diperlukan untuk menguji asumsi klasik berupa uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi serta pengujian hipotesis berupa uji F dan uji t yang diringkas dalam tabel berikut:

TABEL 1
Hasil Pengujian
Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics		F	Sig.	R	Adjusted R Square	DW
	B			Tolerance	VIF					
1 (Const.)	2,422	2,278	,030			4,742	,008 ^b	,561 ^a	,248	1,679
PP	-,079	-,763	,451	,860	1,162					
ROA	,171	3,311	,002	,852	1,173					
DPR	-,004	-,620	,540	,881	1,135					

Analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui arah hubungan secara linear antara dua atau lebih variabel independen. Berdasarkan Tabel 1, dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 2,422 - 0,079X_1 + 0,171X_2 - 0,004X_3 + e$$

Persamaan ini mengandung arti sebagai berikut :

- Nilai konstanta adalah sebesar 2,422 yang berarti apabila semua variabel independen berupa perputaran piutang, profitabilitas, dan *dividend payout ratio* bernilai nol, maka nilai Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebesar 2,422.
- Nilai koefisien tingkat perputaran piutang yang dinotasikan sebagai variabel independen (X_1) adalah sebesar -0,079. Hal ini menandakan bahwa apabila perputaran piutang naik sebesar satu satuan, maka nilai Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia akan menurun sebesar 0,079 dengan asumsi tingkat profitabilitas dan *dividend payout ratio* perusahaan bernilai konstan. Sebaliknya, jika perputaran piutang perusahaan menurun satu satuan, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0.079.
- Nilai koefisien tingkat profitabilitas yang dinotasikan sebagai variabel independen (X_2) adalah sebesar 0,171. Hal ini menandakan bahwa apabila tingkat profitabilitas naik sebesar satu satuan, maka nilai Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia akan meningkat sebesar 0,171 dengan

asumsi tingkat perputaran piutang dan *dividend payout ratio* perusahaan bernilai konstan. Sebaliknya, jika tingkat profitabilitas perusahaan menurun satu satuan, maka nilai perusahaan akan ikut menurun sebesar 0,171.

- d. Nilai koefisien *dividend payout ratio* yang dinotasikan sebagai variabel independen (X_3) adalah sebesar -0,004. Hal ini menandakan bahwa apabila *dividend payout ratio* naik sebesar satu satuan maka nilai Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia akan menurun sebesar 0,004 dengan asumsi tingkat perputaran piutang dan profitabilitas perusahaan bernilai konstan. Sebaliknya, jika *dividend payout ratio* (DPR) perusahaan menurun satu satuan, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,004.

Uji Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi

Analisis koefisien korelasi dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa kuat atau lemahnya hubungan antara semua variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien korelasi dapat ditelusuri pada Tabel 1 dengan nilai yang terdapat di kolom R yaitu sebesar 0,561. Angka tersebut menunjukkan hubungan korelasi yang cukup kuat dan memiliki hubungan yang searah antara perputaran piutang, profitabilitas, dan *dividend payout ratio* dengan nilai perusahaan.

Analisis koefisien determinasi merupakan suatu analisis yang bertujuan untuk mengetahui seberapa besar persentase proporsi dari semua variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi dapat dilihat dari Tabel 1 dengan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,248 atau 24,8 persen. Nilai ini menunjukkan variabilitas nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabilitas perputaran piutang, profitabilitas, dan *dividend payout ratio* (DPR) sebesar 24,8 persen sedangkan sisanya 75,2 persen dipengaruhi oleh faktor lain di luar variabel penelitian.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F dalam penelitian ini digunakan untuk menguji kelayakan model penelitian yang dibangun mengenai perputaran piutang, profitabilitas, dan *dividend payout ratio* sehingga didapatkan kesimpulan apakah layak atau tidak untuk dianalisis. Kriteria pengujian kelayakan model ini yaitu nilai F_{hitung} harus lebih besar dari nilai F_{tabel} dan nilai signifikansinya harus lebih kecil dari 0,05 agar model penelitian dapat dikatakan layak.

Berdasarkan Tabel 1, dapat dilihat nilai F_{hitung} sebesar 4,742 dan nilai sig. sebesar 0,008. Angka tersebut menunjukkan nilai sig. yang lebih kecil dari nilai probabilitas yang digunakan yaitu 0,05 dan nilai F_{hitung} lebih besar dari nilai F_{tabel} ($4,742 > 2,91$), maka dapat disimpulkan bahwa model penelitian mengenai pengaruh perputaran piutang, profitabilitas, dan *dividend payout ratio* (DPR) terhadap nilai perusahaan merupakan model penelitian yang layak untuk dianalisis.

Uji Pengaruh Parsial (Uji t)

Uji t dalam penelitian digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara individual memengaruhi variabel dependen. Adapun kriteria pengujian yaitu nilai t_{hitung} harus lebih besar dari nilai t_{tabel} dan nilai signifikansi harus lebih kecil dari nilai probabilitas yang digunakan ($\alpha = 0,05$). Nilai df diperoleh dari hasil pengurangan antara jumlah data observasi dalam penelitian dengan jumlah variabel independen dan variabel dependen ($n-k-1$). Untuk nilai probabilitas dengan pengujian hipotesis satu arah diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 1,696.

Berdasarkan Tabel 1, dapat dilihat variabel perputaran piutang memiliki nilai signifikansi pada level 0,451 yang lebih besar dari 0,05 ($0,451 > 0,05$) dan memiliki nilai $-t_{hitung}$ yaitu -0,763 lebih besar dari nilai $-t_{tabel}$ yaitu -1,696 ($-0,763 > -1,696$). Hal ini menunjukkan tingkat perputaran piutang tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman dalam penelitian.

Tingkat profitabilitas memiliki nilai signifikansi 0,002 lebih kecil dari nilai probabilitas 0,05 ($0,002 < 0,05$) dan memiliki nilai t_{hitung} sebesar 3,311 lebih besar dari nilai t_{tabel} yaitu 1,696 ($3,311 > 1,696$). Hal ini menunjukkan tingkat profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap nilai Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman dalam penelitian.

Dividend Payout Ratio (DPR) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,540 lebih besar dari tingkat probabilitas 0,05 ($0,540 > 0,05$) dan memiliki nilai $-t_{hitung}$ sebesar -0,620 lebih besar dari nilai $-t_{tabel}$ yaitu -1,696 ($-0,620 > -1,696$). Hal ini menunjukkan *dividend payout ratio* (DPR) perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman dalam penelitian.

Pengaruh Tingkat Perputaran Piutang terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama yang telah dirumuskan dalam penelitian yaitu tingkat perputaran piutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun setelah

dilakukan pengujian, hipotesis tersebut tidak dapat dibenarkan. Hal tersebut dikarenakan tingkat perputaran piutang (X_1) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,451 yang lebih besar dari 0,05 yaitu $0,451 > 0,05$. Perputaran piutang mempunyai nilai t_{hitung} sebesar -0,763 sedangkan nilai $-t_{tabel}$ sebesar -1,696 sehingga nilai $-t_{hitung}$ lebih besar nilai $-t_{tabel}$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak yang artinya perputaran piutang tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dalam penelitian. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Wira (2021) yang membuktikan bahwa perputaran piutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian, dapat diketahui bahwa rendah tingginya perputaran piutang perusahaan dinilai masih belum dapat memengaruhi laba perusahaan secara menyeluruh. Hal ini dialami oleh perusahaan dengan kode emiten DLTA tahun 2017 ketika terjadi peningkatan tingkat perputaran piutang justru diikuti dengan penurunan profitabilitas. Begitu pula pada tahun 2019, ketika tingkat perputaran piutang perusahaan menurun justru diikuti dengan peningkatan profitabilitas. Fenomena tersebut juga terjadi pada perusahaan dengan kode emiten MYOR, ROTI, SKLT, TBLA yang dapat dilihat pada Lampiran 3.

Hasil penelitian ini menunjukkan kenaikan atau penurunan perputaran piutang perusahaan tidak selalu searah dengan perubahan yang dialami nilai perusahaan. Ketidaksamaan hasil penelitian dengan hipotesis yang dirumuskan sebelumnya menyebabkan perlu adanya pertimbangan lebih lanjut dalam penggunaan variabel perputaran piutang yang diukur dengan *receivable turnover* sebagai variabel independen dalam memengaruhi nilai perusahaan yang tergolong dalam subsektor ini.

Hasil penelitian mengenai pengaruh perputaran piutang terhadap nilai perusahaan tidak sejalan dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa manajemen pengelolaan piutang yang baik menyebabkan aliran kas masuk yang lancar bagi perusahaan sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan dalam mengelola dananya. Namun berdasarkan hasil pengujian, manajemen perputaran piutang yang baik bukanlah merupakan sinyal positif yang dapat menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Dengan demikian, tingkat perputaran piutang tidak menjadi tolak ukur pertimbangan investor dalam berinvestasi pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Tingkat Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua yang telah dirumuskan dalam penelitian ini yaitu profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Setelah dilakukan pengujian, hipotesis tersebut dapat dibenarkan. Tingkat profitabilitas (X_2) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,002. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 yaitu $0,002 < 0,05$. Tingkat profitabilitas mempunyai nilai t_{hitung} sebesar 3,311 dengan nilai t_{tabel} sebesar 1,696 sehingga menunjukkan nilai t_{hitung} yang lebih besar dari nilai t_{tabel} ($3,311 > 1,696$). Dengan demikian H_0 ditolak dan H_2 diterima yang artinya tingkat profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini berbanding lurus dengan hasil penelitian oleh Utama dan Lisa (2018) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian untuk hubungan variabel profitabilitas dialami oleh perusahaan dengan kode emiten DLTA pada tahun 2017 memiliki tingkat profitabilitas yang menurun dari tahun sebelumnya yang diikuti dengan penurunan nilai perusahaan. Namun di tahun 2018 terjadi kenaikan tingkat profitabilitas yang disertai dengan peningkatan nilai perusahaan. Arah hubungan yang berbanding lurus tersebut berlangsung hingga tahun 2020. Hubungan yang searah tersebut juga dialami perusahaan dengan kode emiten ICBP, INDF, TBLA, MYOR, ROTI, dan SKLT.

Kesesuaian antara hipotesis dengan hasil pengujian menunjukkan tingkat profitabilitas dalam kaitannya dengan nilai perusahaan didukung oleh *signaling theory*. Kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba melalui pengelolaan aset yang baik menunjukkan prospek perusahaan yang baik di masa mendatang dan nilai perusahaan pun meningkat. ROA yang tinggi tentu merupakan sinyal positif bagi investor karena mencerminkan hasil pengembalian investasi bagi para pemegang saham. ROA yang tinggi dapat memenuhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham.

Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga untuk pengaruh rasio pembagian dividen terhadap nilai perusahaan adalah tingkat *dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun setelah dilakukan pengujian data, hipotesis tersebut tidak dapat dibenarkan. Hasil pengujian untuk *dividend payout ratio* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,540. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 yaitu $0,540 >$

0,05. *dividend payout ratio* mempunyai nilai $-t_{hitung}$ sebesar -0,620 dengan nilai $-t_{tabel}$ sebesar -1,696 menunjukkan nilai t_{hitung} lebih besar dari nilai t_{tabel} ($-0,620 > -1,696$). Dengan demikian, H_0 diterima dan H_3 ditolak yang artinya tingkat *dividend payout ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Utami dan Darmayanti (2018) yang menyatakan rasio pembagian dividen dapat memengaruhi nilai perusahaan secara positif.

Hasil pengujian menunjukkan tinggi rendahnya variabel *dividend payout ratio* tidak memiliki hubungan dengan perubahan variabilitas pada nilai perusahaan. Ketidaksesuaian hasil penelitian dengan hipotesis yang dirumuskan menandakan bahwa perlunya pertimbangan lebih lanjut mengenai penggunaan rasio pembagian dividen sebagai variabel independen dalam memengaruhi nilai perusahaan yang tergolong dalam subsektor ini.

Kemampuan perusahaan membayar dividen tidak memiliki hubungan dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Hal ini berarti semakin besar laba bersih yang diperoleh perusahaan tidak menandakan bahwa semakin besar pula dividen yang dibagikan perusahaan. Berdasarkan Lampiran 2, dapat diketahui bahwa fenomena tersebut dialami oleh perusahaan dengan kode emiten INDF pada tahun 2017 dan 2018 ketika laba bersih setelah pajak mengalami penurunan berturut-turut justru besarnya dividen tunai yang dibagikan mengalami peningkatan yang signifikan. Begitu pula di tahun 2019 ketika EAT perusahaan mengalami peningkatan signifikan justru diikuti dengan penurunan dividen tunai yang dibagikan. Hal yang serupa juga terjadi pada perusahaan dengan kode emiten DLTA, ICBP, MYOR, ROTI, SKLT, dan TBLA.

Dengan demikian, hasil penelitian pengaruh *dividend payout ratio* (DPR) dengan nilai perusahaan tidak sejalan dengan *signaling theory* dan teori *Bird in the Hand* yang menyatakan bahwa rasio pembagian dividen yang besar merupakan suatu informasi yang positif mengenai perusahaan di masa mendatang karena semakin besar dividen maka investor cenderung enggan melepas sahamnya. Hasil penelitian menunjukkan besaran dividen yang dibagikan tidak memiliki pengaruh terhadap kenaikan atau penurunan nilai perusahaan dikarenakan besaran dividen tunai tidak memiliki keterkaitan dengan tinggi rendahnya pencapaian laba bersih perusahaan.

Ketidakpastian rasio pembagian dividen tersebut menjadikan kebijakan dividen yang dimiliki perusahaan bukanlah alasan investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan. Mayoritas perusahaan yang tergolong dalam subsektor ini jarang membagikan dividen secara rutin kepada investor. Hal tersebut dibuktikan pada Lampiran 1 bahwa dari sekian populasi yang berjumlah 30 perusahaan hanya terdapat 7 perusahaan yang membagikan dividen selama 5 tahun berturut-turut.

PENUTUP

Berdasarkan data hasil pengujian, maka dapat diambil kesimpulan bahwa perputaran piutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perputaran piutang yang tinggi tidak mengindikasikan ikut meningkatnya nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. *dividend payout ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, besar kecilnya pembagian dividen perusahaan tidak memiliki kaitan pengaruh terhadap kenaikan atau penurunan nilai perusahaan.

Penulis menyadari masih terdapat keterbatasan dalam penelitian yaitu keterbatasan data sampel yang dapat dijadikan objek penelitian karena tidak semua perusahaan yang tergolong dalam subsektor ini mampu memenuhi kriteria pengambilan sampel yang dibutuhkan dalam penelitian. Untuk perkembangan penelitian selanjutnya, penulis menyarankan agar menambah jumlah sampel perusahaan yang menjadi objek dalam penelitian, memperpanjang periode pengamatan sehingga memperoleh hasil penelitian yang lebih akurat, dan menambah variabel lain di luar variabel penelitian karena perlu untuk mempertimbangkan kembali penggunaan variabel perputaran piutang dan *dividend payout ratio* sebagai variabel independen untuk memaksimalkan penggunaan model penelitian dalam menganalisis nilai Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman.

DAFTAR PUSTAKA

- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi*. Jakarta: Grasindo.
- Marantika, Abshor. (2012). *Nilai Perusahaan (Firm Value): Konsep dan Implikasi*. Lampung: Anugrah Utama Raharja.
- Methasari, Melanny. (2019). *Efektifitas Manajemen Piutang dalam Upaya Meningkatkan Modal Kerja pada PT BPR Aridha Arta Nugraha*. Surabaya: Mitra Sumber Rejeki.
- Permata, Silvia Irene, Kertahadi, & Topowijono. (2013). Penilaian Saham dengan Menggunakan Metode Price Earning Ratio (PER) dan Price Book Value (PBV). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 2(1), 68.
- Solihin, Deni. (2018). Analisis Laporan Keuangan. *Politeknik*, 2(2), 102.
- Sudana, I Made. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sutama, D. R. & Lisa, E., (2018). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Sains Manajemen dan Akuntansi*, 10(1), 21-39.
- Tahu, Gregorius Paulus. (2018). *Anteseden Kebijakan Dividend dan Implikasinya pada Nilai Perusahaan*. Bali: Noah Aletheia.
- Utami, Asri Pawestri Setyo & Darmayanti, Ni Putu Ayu. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages. *E-Jurnal Manajemen UNUD*, 7(10), 5719-5747.
- Wira, Variyetmi. (2021). The Effects of Financial Performance toward Firm Value on Tourism, Hotel and Restaurant, and Transportation Sectors Listed on Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Inovasi Bisnis*, 9, 141-149.