

LAPORAN PENELITIAN

KEBIJAKAN DIVIDEN DAN FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI



**Disusun Oleh :
Hendrawati
Yufrizal
Rachmadhanie Dhyah Eka Putri**

**Program Studi Akuntansi
Fakultas Ekonomi
Universitas Borobudur Jakarta
2022**

LEMBAR IDENTITAS DAN PENGESAHAN LAPORAN AKHIR PENELITIAN

1	Judul Penelitian	Determinan Nilai Perusahaan Bumn Sektor Konstruksi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia
2	Ketua Peneliti :	
	a. Nama	Hendrawati
	b. NIDN	
	c. Jenis Kelamin	Perempuan
	d. Pangkat/Golongan/NIP	
	e. Jabatan Fungsional	Asisten Ahli
	f. Fakultas/Program Studi	Fakultas Ekonomi
	g. Bidang Ilmu yang diteliti	Akuntansi
3	Jumlah Tim Peneliti	2 (dua) Orang
4	Lokasi Penelitian	Jakarta
5	Jangka Waktu Penelitian	6 (enam) Bulan
6	Biaya diperlukan	Rp. 44.000.000,-
7	Sumber Dana	Perguruan Tinggi



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi,
Prof. Dr. Wahyu Murti, SE., MM

Jakarta, Juni 2022

Ketua Peneliti

Hendrawati



Mengetahui
Ketua FPPM

Evi Syarifda Nasution, S.Psi., M.Psi

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah puji syukur kehadiran Allah SWT yang mana telah memberikan kesehatan serta kemudahan dalam menyelesaikan maupun segala urusan penelitian, sehingga penelitian ini dapat terselesaikan.

Dalam kesempatan kali ini team penelitian ingin mengucapkan syukur dan terimakasih banyak-banyaknya kepada beberapa rekan yang sudah membantu sehingga penelitian dapat menyelesaikannya dengan baik dan tepat waktu. Untuk pertama saya ingin mengucapkan kepada:

1. Prof. Dr. H. Muhammad Halilintar, selaku Ketua Yayasan Pendidikan Borobudur.
2. Prof. Ir. H. Bambang Bernanthos.M.Sc. Selaku rektor Universitas Borobudur.
3. Prof. Dr. Wahyu Murti, SE.MM selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Borobudur.
4. Dr. Hj. Yolanda, SE.MM selaku Sekretaris Fakultas

Jakarta, ... Juni 2022

Team Penelitian

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui Kebijakan Dividen Dan Faktor Faktor Yang Mempengaruhi pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia baik secara parsial dan secara simultan. Populasi perusahaan sebanyak 31 perusahaan dan sampel sebanyak 8 perusahaan, menggunakan data selama sepuluh tahun. Jenis pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Metode pengolahan data menggunakan program Eviews 9.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial Arus Kas Operasi berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen dengan nilai t-statistic **0.028937**. Return On Asset berpengaruh secara signifikan terhadap Kebijakan Dividen dengan nilai t-statistic **0.015463** dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen dengan nilai t-statistic **0.068537**. Namun secara bersama-sama (simultan) Arus Kas Operasi, Return On Asset Dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2020.

Kata kunci: Arus kas Operasi, Return On Asset Dan Pertumbuhan Penjualan.

DAFTAR ISI

	Hal
LAPORAN PENELITIAN	i
KATA PENGANTAR	ii
ABSTRAK.....	1
DAFTAR ISI.....	2
BAB I PENDAHULUAN	4
1.1 Latar Belakang.....	4
1.2 Identifikasi Masalah	6
1.3 Rumusan Masalah.....	6
1.4 Tujuan Penelitian	7
1.5 Kegunaan Penelitian	8
BAB II KAJIAN TEORITIS	10
2.1 Landasan Teori.....	10
2.1.1 Akuntansi keuangan.....	10
2.1.2 Laporan Keuangan	11
2.1.3 Kebijakan Dividen.....	12
2.1.4 Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen.....	13
2.1.5 Arus Kas.....	14
2.1.6 Rasio Keuangan	15
2.1.7 Jenis-jenis rasio keuangan.....	16
2.1.8 Profitabilitas.....	17
2.2 Kerangka Pemikiran	18
2.3 Hipotesis.....	22
BAB III METODE PENELITIAN	23
3.1 Waktu dan Tempat Penelitian	23
3.2 Populasi dan Sampel	23
3.2.1 Populasi.....	23
3.2.2 Sampel.....	25
3.3 Variabel dan Operasional Variabel	26
3.3.1 Variabel Independen.....	27

3.3.2	Variabel Dependen	27
BAB IV	.....	28
HASIL DAN PEMBAHASAN	.....	28
4.1	Analisis Deskriptif.....	28
4.1.1	Profile Perusahaan	28
4.1.2	Deskriptif Data	29
4.2	Analisis Data.....	36
4.2.1	Statistik Deskriptif	36
4.2.2	Uji Regresi Data Panel	38
4.2.2.1	Common Effect Model (CEM)	39
4.2.2.2	Fixed Effect Model (FEM).....	40
4.2.2.3	Random Effect Model (REM).....	41
4.2.3	Pemilihan Model Regresi Data Panel	42
1.2.3.1	Uji Chow Test (Uji F-statistik)	42
1.2.3.2	Uji Hausman.....	44
1.2.3.3	Uji <i>Lagrange Multiplier Test</i>	45
1.2.3.4	Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel	46
4.2.4	Pengujian Asumsi Klasik.....	48
4.2.4.1	Uji Normalitas Data.....	48
4.2.4.2	Uji Multikolinearitas.....	49
4.2.4.3	Uji Heterokedastisitas	50
4.2.4.4	Uji AutoKorelasi.....	51
4.2.5	Pengujian Hipotesis.....	52
4.2.2.1	Uji F dan Pengaruh Secara Simultan	53
4.2.2.2	Uji t dan Pengaruh Secara Parsial	53
4.2.2.3	Analisis Koefisien Determinasi (R^2)	55
4.2.6	Analisis Regresi Linier Berganda.....	56
4.3	Pembahasan Hasil Penelitian	57
BAB IV PENUTUP	.....	61
5.1	Kesimpulan.....	61
5.2	Saran	63
DAFTAR PUSTAKA	.....	64
LAMPIRAN	.....	67

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pesatnya pertumbuhan perekonomian membuat semakin tinggi persaingan akan pangsa pasar dunia usaha saat ini, semua perusahaan manufaktur di Indonesia pada era globalisasi sudah selayaknya menciptakan barang berkualitas tinggi dalam meningkatkan daya saing. Perusahaan di Indonesia bahwasanya memiliki peluang untuk tumbuh berkembang dalam meningkatkan keunggulan usaha yang dijalankan, khususnya industri sektor makanan dan minuman merupakan salah satu kategori yang saat ini semakin berkembang. Banyaknya sektor makanan dan minuman dalam mengeluarkan berbagai macam produk andalan semenjak krisis berkepanjangan, kondisi seperti ini membuat setiap perusahaan harus mampu bertahan dalam bersaing agar tidak tersingkir karena persaingan yang kian meningkat. Ketatnya persaingan antar perusahaan membuat para manajer perusahaan berlomba-lomba mencari investor untuk menginvestasikan dananya diperusahaannya. Perusahaan manufaktur merupakan industri yang mengandalkan modal dari investor, keadaan tersebut menuntut kebutuhan dana yang cukup untuk bertahan dan bersaing. Keputusan yang dihadapi oleh manajer keuangan adalah keputusan pendanaan.

Pada umumnya setiap investor memiliki tujuan utama dalam meningkatkan kesejahteraannya dalam menginvestasikan dananya dipasar

modal, yaitu untuk memperoleh return dalam bentuk dividen maupun capital gain. Dividen merupakan membagi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham dan juga ditahan untuk investasi kembali atau kebutuhan perkembangan perusahaan, sedangkan capital gain merupakan pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga beli. Dividen memiliki risiko lebih rendah dari capital gain, karena dividen diterima menurut dasar periode berjalan. Sedangkan capital gain keuntungan modal diperoleh dimasa yang akan datang dan berspekulasi bahwa harga saham yang akan datang lebih besar dari harga saham pembelian awal.

Kemampuan perusahaan dalam mempertahankan dividen dapat dilihat dari kemampuan arus kas masa mendatang dan juga saldo kas. Karena dividen menunjukkan arus kas keluar, semakin besar posisi kas semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Pelaporan kenaikan dan penurunan bersih kas menjadi berguna karena para investor, kreditor, dan pihak lainnya ingin mengetahui apa yang sedang terjadi dengan sumber dana.

Aktivitas operasi merupakan aktivitas penghasil utama, Arus kas operasi juga memiliki pengaruh terhadap dividen tunai, semakin tinggi arus kas operasi maka semakin tinggi pula dividen tunai. Hery (2011;203) mengungkapkan “Laporan arus kas merupakan laporan kas masuk ataupun kas keluar selama periode akuntansi. Laporan arus kas memberikan informasi mengenai kompetensi perusahaan dalam menghasilkan kas dari aktivitas operasi, melakukan investasi, melunasi kewajiban dan membayar dividen”. Arus kas operasi mendeskripsikan kinerja perusahaan yang baik dengan menghasilkan laba bersih yang tinggi sehingga perusahaan dapat

meningkatkan pembayaran dividen tunai. Dalam hal ini laporan arus kas menjadi indikator perusahaan dalam mengambil kebijakan dividen perusahaan agar dapat terukur dan terarah, berikut data arus kas operasi yang terdapat di perusahaan manufaktur pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2020.

Peneliti mengambil sektor ini dikarenakan saham perusahaan relative stabil dalam berbagai kondisi, dan termasuk sektor perusahaan yang jarang melakukan perluasan usaha. Maka dari itu dapat membagikan dividen secara rutin di setiap tahunnya.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas peneliti dapat menemukan beberapa masalah terkait perusahaan Makanan dan Minuman sebagai berikut:

1. Adanya sebagian besar perusahaan yang mengalami fluktuasi kebijakan dividen nya.
2. Adanya sebagian besar perusahaan yang mengalami fluktuasi dalam arus kas operasinya.
3. Adanya sebagian besar perusahaan yang mengalami fluktuasi dalam Return On Asset-nya
4. Adanya sebagian besar perusahaan yang mengalami fluktuasi dalam Pertumbuhan Penjualannya.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang sudah dijelaskan, maka penelitian ini selanjutnya merumuskan sebagai berikut:

1. Apakah arus kas operasi, Return On Asset dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011-2020?
2. Apakah Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011-2020?
3. Apakah Return On Asset berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011-2020?
4. Apakah Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011-2020?

1.4 Tujuan Penelitian

Berikut beberapa tujuan penelitian ini, yaitu:

1. Untuk mengetahui apakah arus kas operasi, Return On Asset dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011-2020.
2. Untuk mengetahui apakah arus kas operasi berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011-2020.

3. Untuk mengetahui apakah Return On Asset berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011-2020.
4. Untuk mengetahui apakah Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011-2020.

1.5 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat baik secara akademik maupun secara praktis. Adapun manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Bagi Akademik

Dengan adanya penelitian ini semoga dapat menjadi bahan referensi untuk mengembangkan ilmu pengetahuan mengenai Kebijakan Dividen dan Faktor faktor yang mempengaruhinya

b. Bagi Penulis

Dengan melakukan penelitian ini diharapkan menjadi tempat untuk mengembangkan diri dalam menerapkan ilmu yang didapatkan selama perkuliahan dan dengan melakukan penelitian secara langsung dapat menambah wawasan baru mengenai masalah yang diteliti.

c. Bagi pembaca

Bagi pembaca semoga penelitian ini menjadi referensi untuk mengetahui pengaruh Arus Kas Operasi, Return On Asset Dan Pertumbuhan Penjualan

Terhadap Kebijakan Dividen baik untuk perusahaan dan perbandingan untuk penelitian yang akan datang.

d. Secara Akademik Universitas Borobudur.

Semoga hasil dari penelitian ini bermanfaat dan berguna serta dapat menjadi salah satu koleksi yang ada di perpustakaan Universitas Borobudur.

BAB II

KAJIAN TEORITIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Akuntansi keuangan

Akuntansi keuangan adalah ilmu akuntansi yang menunjukkan informasi keuangan kepada pengguna internal maupun eksternal. Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No.1 (Efektif 1 Januari 2017) laporan keuangan merupakan suatu pengutaraan terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas yang bertujuan untuk memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomik.

Menurut Dr. Mamduh dan Prof. Dr. Abdul Halim dalam bukunya yang berjudul Analisis Laporan Keuangan edisi ke empat hal 29, akuntansi keuangan merupakan sistem akumulasi, proses, dan komunikasi yang diciptakan untuk informasi pengambilan keputusan berkaitan dengan investasi dan kredit oleh pemakai eksternal. Sedangkan menurut Martini (2012:8) “Akuntansi keuangan mengarah pada pelaporan eksternal. Bermacam pihak eksternal dengan tujuan mendetail bagi masing-masing pihak membuat pihak pembuat laporan keuangan menggunakan prinsip dan asumsi-asumsi dalam membuat laporan keuangan”. Sedangkan menurut Wikipedia akuntansi keuangan adalah bagian yang berkaitan dengan laporan keuangan pada pihak eksternal.

Maka dapat diambil kesimpulan diatas yaitu, Akuntansi keuangan adalah bertujuan untuk menghasilkan informasi keuangan bagi pihak internal maupun eksternal perusahaan. Informasi yang disajikan berupa laporan neraca, rugi laba, perubahan modal, arus kas, dan catatan keuangan lainnya. Transaksi yang menjadi objek dalam akuntansi keuangan sifatnya umum menyangkut harta, utang dan modal perusahaan.

2.1.2 Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah laporan pencatatan transaksi yang terjadi dalam bisnis, baik bisnis pembelian, penjualan maupun transaksi yang memiliki nilai ekonomi. Menurut Elizar Sinambela dkk (2016 hal 39) “Laporan keuangan merupakan laporan yang menggambarkan tentang asset, kewajiban, ekuitas, pendapatan dan biaya-biaya yang terjadidiperusahaan. Laporan keuangan disusun secara periodik, minimal setahun sekali perusahaan menyusun laporan keuangan.”

Syafrida Hani (2015:21) laporan keuangan adalah informasi bagian utama dari aktivitas bisnis. Laporan keuangan terdiri dari laporan keuangan dasar baik bersifat kuantitatif maupun kualitatif, yaitu laporan yang menjabarkan unsur pokok laporan keuangan seperti laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas dan catatan atas laporan keuangan.

Menurut Samryn (2014:33) laporan keuangan bertujuan untuk menyampaikan informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan kepada para pemangku kepentingan. Syafrida Hani (2015:28) menyatakan laporan

keuangan perusahaan memiliki peran sebagai informasi yang handal, dalam penerapannya menjadi salah satu unsur terpenting dalam pengambilan keputusan.

Berdasarkan kesimpulan diatas maka, laporan keuangan merupakan laporan yang berisi data transaksi keuangan perusahaan pada periode tertentu. Yang mana laporan tersebut harus di pertanggung jawabkan sebagai pembahasan evaluasi untuk perkembangan usaha kedepan.

2.1.3 Kebijakan Dividen

Dividen merupakan laba bersih yang dibagikan kepada para pemegang saham (pemilik modal sendiri). Laba bersih (*net earnings*) sering disebut sebagai laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa. Selain dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, laba bersih itu ditahan (*retained earnings*). Dermawan Syahrial (2007:204) menyatakan gambaran nyata dari perusahaan adalah menerbitkan lembar saham dan diberi kuasa untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Dividen dibayarkan kepada pemegang saham untuk keuntungan atas modal secara langsung maupun tidak langsung. Hafsa (2017:114) menyatakan “dividen merupakan bagian laba perseroan yang dibagikan kepada pemegang saham. Apabila rekening saldo laba menunjukkan saldo debit maka disebut desifit atau kekurangan kas”.

Martono & Harjito (2012:270) menyatakan “Kebijakan dividen merupakan keputusan laba yang diperoleh perusahaan akhir tahun akan

dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan untuk modal investasi dimasa mendatang”.

Hanafi (2014:361) menyatakan kebijakan dividen merupakan pembayaran dividen dalam bentuk rupiah tunai yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham. Sedangkan dividen non kas atau dividen saham dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk peningkatan jumlah saham.

Kebijakan dividen disebut sebagai indikasi investor dalam menilai baik dan buruknya perusahaan. Kebijakan dividen disebut menguntungkan jika membuat keseimbangan antara dividen dengan pertumbuhan dalam memaksimalkan kinerja perusahaan.

2.1.4 Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Rodoni dan Ali (2010) menjabarkan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen pada perusahaan, diantaranya yaitu:

1. Kebutuhan pendanaan

Perusahaan menetapkan arus kas dan kas perusahaan berada ditengah perubahan kebijakan dividen, selain hanya untuk perkiraan hasil mempertimbangkan juga hasil arus kas yang akan terjadi.

2. Likuiditas

Likuiditas merupakan pertimbangan utama dalam keputusan dividen, semakin besar kas dan likuiditas perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan membayar dividen.

3. Rencana Perluasan

Pesatnya perluasan perkembangan perusahaan, semakin besar dana yang dibutuhkan.

4. Profitabilitas

Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dividen merupakan laba bersih yang didapatkan perusahaan. Keuntungan dibagikan kepada pemegang saham setelah perusahaan memenuhi kewajiban tetapnya seperti bunga dan pajak.

5. Kemampuan untuk meminjam

Saat perusahaan meminjam dalam jangka waktu relative singkat, maka perusahaan tersebut dapat dikatakan fleksibel secara keuangan.

2.1.5 Arus Kas

Laporan arus kas merupakan salah satu hal penting bagi sebuah bisnis, Laporan arus kas adalah laporan yang memperlihatkan secara rinci arus kas penerimaan dan pengeluaran arus kas dari suatu usaha atau bisnis. Hafsah (2017:190) menyatakan laporan arus kas merupakan aktivitas yang menyajikan informasi penerimaan kas dan pengeluaran kas pada suatu entitas selama periode tertentu, beserta penjelasan tentang sumber-sumber penerimaan dan pengeluaran kas tersebut.

Menurut Kasmir (2009) laporan arus kas adalah laporan yang menyajikan semua aspek yang berkaitan dengan kegiatan perusahaan, baik berpengaruh langsung maupun tidak langsung. Sedangkan menurut Hery (2015:88) menyatakan bahwa “Laporan arus kas melaporan arus kas

masuk maupun arus kas keluar perusahaan selama periode. Laporan arus kas ini akan memberikan informasi yang berguna mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari aktivitas operasi, melakukan investasi, melunasi kewajiban, dan membayar dividen”

Menurut PSAK No. 2 Tahun 2015 menjelaskan bahwa, informasi arus kas berguna dalam menyajikan laporan keuangan dasar dalam menilai kemampuan menghasilkan kas dan setara kas serta menilai penggunaan arus kas tersebut. Laporan arus kas merupakan komponen dalam nilai perusahaan, investor dapat menggunakan arus kas dalam menentukan harga sekuritas perusahaan. Arus kas dapat dijumlahkan dengan menjumlah seluruh kas dari komponen-komponen arus kas.

Dari pendapat diatas, dapat disimpulkan bahwa laporan arus kas adalah laporan yang menunjukkan arus kas perusahaan, baik arus kas masuk maupun arus kas keluar suatu perusahaan.

2.1.6 Rasio Keuangan

Hery (2015) menyatakan laporan keuangan adalah perhitungan rasio yang digunakan sebagai alat ukur dalam menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Sedangkan Kasmir (2017) menyatakan rasio keuangan yaitu rasio yang dimanfaatkan untuk melihat kondisi keuangan dan kinerja perusahaan dengan cara mencocokkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan. Rasio keuangan digunakan untuk memperhitungkan kinerja perusahaan dalam satu periode untuk melihat apakah target telah ditentukan perusahaan atau tidak.

Maka pada kesimpulan diatas bahwa laporan keuangan merupakan rasio yang digunakan dalam memperhitungkan dalam menilai kondisi lapangan keuangan bagi informasi untuk menjadi bahan evaluasi kinerja perusahaan.

2.1.7 Jenis-jenis rasio keuangan

Kasmir (2017) menjabarkan bahwa rasio keuangan dibagi menjadi 7 macam kategori, diantaranya yaitu:

1. Rasio Likuiditas

Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo.

2. Rasio Leverage

Rasio yang digunakan untuk mengukur kewajiban jangka panjang

3. Rasio Profitabilitas

Rasio yang digunakan untuk mengukur profit perusahaan.

4. Rasio Aktivitas.

Rasio yang digunakan mengukur aktivitas penggunaan aset dengan tingkat aktivitas aset.

5. Rasio Pertumbuhan

Rasio yang digunakan dalam mengukur pertumbuhan perusahaan dari tahun periode.

6. Rasio Market Based (Penilaian Pasar)

Rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan terhadap nilai buku perusahaan.

Berdasarkan kategori rasio diatas, maka dapat disimpulkan bahwa rasio-rasio yang digunakan untuk melihat peluang dan risiko perusahaan pada masa mendatang. Faktor prospek akan mempengaruhi investor terhadap perusahaan masa mendatang.

2.1.8 Profitabilitas

Profitabilitas memiliki kemampuan dalam menghasilkan pendapatan dari kegiatan penjualan terkait operasional maupun dalam pengelolaan asset, profitabilitas juga dijadikan sebagai tolak ukur investor maupun kreditor dalam penilaian kinerja suatu perusahaan, sehingga dapat dikatakan semakin besar tingkat profitabilitas maka semakin baik kinerja perusahaan. Kasmir (2012:196) Menyatakan bahwa “Rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada dilaporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi”.

Hery (2015:226) menyatakan “Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas bisnisnya”. Sedangkan menurut Toto Prihadi (2019:166) menyatakan bahwa “Kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang menjadi tolak ukur utama keberhasilan perusahaan tergantung dari kebutuhan pengukuran laba tersebut”.

Irham Fahmi (2015:81) menyatakan bahwa “profitabilitas merupakan rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan ataupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka menunjukkan kemampuan perolehan perusahaan”

Berdasarkan definisi menurut para ahli maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan dan efektifitas manajemen perusahaan dalam menghasilkan laba dari hasil penjualan ataupun investasi.

2.2 Kerangka Pemikiran

Arus kas yang berasal dari arus kas operasi perusahaan merupakan indikator yang memperlihatkan kegiatan operasi perusahaan apakah arus kas operasi dapat membayar dividen dalam ketetapan kebijakan dividen. Semakin besar arus kas operasi maka semakin besar dividen kas yang akan ditetapkan perusahaan untuk membayar kebijakan dividen, sebaliknya jika arus kas operasi yang didapatkan kecil maka peluang untuk membayarkan kebijakan dividen pun kecil.

Profitabilitas yang diukur dengan Return on asset (ROA) adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total asset. Semakin baik sebuah perusahaan mengelola asset dalam menghasilkan laba maka perusahaan tersebut semakin mampu dalam membayar deviden.

Menentukan tingkat pertumbuhan perusahaan dengan meningkatkan penjualan perusahaan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan maka semakin besar tingkat kebutuhan dana. Pertumbuhan penjualan merupakan gambaran keberhasilan penjualan tahun ini dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan dimasa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan yang tinggi menunjukkan pembayaran dividen tinggi, namun jika perusahaan mengalami penurunan pada pertumbuhan penjualannya akan berpengaruh terhadap rendahnya pengembalian dividen.

Menentukan kebijakan dividen yang akan diberikan kepada pemegang saham tentunya perusahaan akan mengamati laba bersih yang didapatkan perusahaan, karena kebijakan dividen merupakan bagian dari laba. Jika perusahaan memperoleh laba besar, maka perusahaan akan memberikan dividen kas besar kepada pemegang saham. Sebaliknya jika laba yang diperoleh kecil, maka dividen kas yang akan dibagikan kepada pemegang saham juga kecil.

Berikut ini kerangka pemikiran dan beberapa penjelasan variable yang dapat diuraikan:

1. Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Kebijakan Dividen.

Arus kas yang berasal dari arus kas operasi merupakan penentu kegiatan operasi yang menghasilkan arus kas yang dapat melunasi pinjaman, investasi, kesanggupan perusahaan, dan membayar dividen tanpa menggantungkan sumber pendapatan. Ridha dan Aditia (2017) menyatakan bahwa arus kas operasi secara parsial mempengaruhi pembayaran dividen tunai. Arus kas operasi mendeskripsikan bahwa,

jika kinerja perusahaan baik maka akan menghasilkan arus kas operasi yang tinggi sehingga perusahaan dapat membagikan dividen tunai yang tinggi juga kepada para pemegang saham. Anwar (2015) mengungkapkan bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap dividen tunai. Tinggi rendahnya arus kas operasi dari perusahaan berpengaruh terhadap besar kecilnya dividen tunai yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Kemudian Jaya (2012) “menyatakan bahwa arus kas operasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap dividen kas. Arus kas operasi berhubungan kuat dan positif dengan dividen kas, karena apabila posisi kasnya tinggi biasanya perusahaan akan membayar dividen dalam jumlah yang besar.”

2. Pengaruh Return On Asset terhadap Kebijakan Dividen.

Return on asset (ROA) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total asset. Semakin baik sebuah perusahaan mengelola asset dalam menghasilkan laba maka perusahaan tersebut semakin mampu dalam membayar dividen. Rodoni dan Ali (2014:117) menyatakan perusahaan besar yang memiliki tingkat profitabilitas mudah memasuki pasar modal atau memperoleh dana. Halim (2015:23) menyatakan yakni jika suatu perusahaan mendapatkan profit yang tinggi maka kemungkinan dividen yang dibayarkan juga relatif tinggi. Menurut Brigham dan Houston (2014) rasio profitabilitas memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan profit suatu perusahaan sangat penting karena menandakan bagaimana

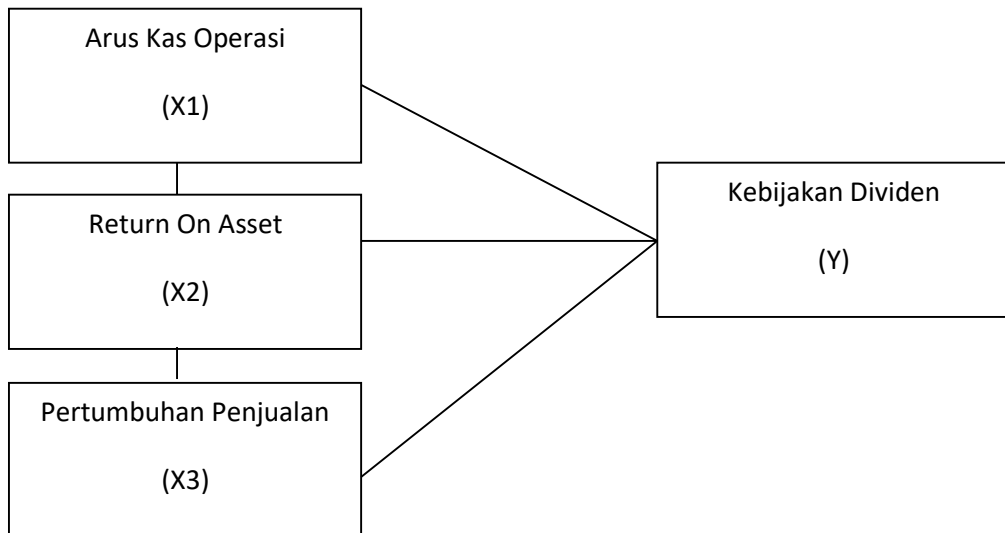
penghasilan atas produk atau jasa suatu perusahaan dan merupakan daya tarik bagi investor. ROA merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur tingkat dengan mana aktiva telah digunakan untuk menghasilkan laba. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi semakin besar. Sehingga meningkatnya ROA juga akan meningkatkan pendapatan dividen.

3. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan (Sales Growth) terhadap Kebijakan Dividen.

Tingkat pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari peningkatan penjualan perusahaan setiap tahunnya. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi diharapkan memiliki kesempatan berinvestasi yang semakin besar. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi sehingga rasio pembayaran dividen semakin tinggi. Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang. Rodoni dan Ali (2014:116) perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam kelompok perusahaan yang sedang berkembang akan mampu menghasilkan tingkat pertumbuhan dividen yang lebih tinggi pada tahun-tahun berikutnya. Mulyawan (2015:257) menyatakan bahwa perusahaan akan membayar dividen kepada para pemegang saham dengan jumlah yang selalu meningkat dengan pertumbuhan yang stabil.

Berdasarkan latar belakang dan tujuan penelitian, kaitan antara Kebijakan Dividen dan faktor faktor yang mempengaruhi dapat digambarkan dalam kerangka berikut:

Gambar 2.3
Kerangka Pemikiran



2.3 Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah dan kajian pustaka di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian yang akan dibuktikan dalam penelitian ini, yaitu:

1. Ha1 : Arus Kas Operasi berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.
2. Ha2 : Return On Asset berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.
3. Ha3 : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Waktu dan Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman pada periode 2011 sampai dengan 2020. Data penelitian menggunakan sumber sekunder dan diperoleh melalui website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id, dengan pengumpulan data menggunakan dokumentasi yang diperoleh dari penelitian terdahulu, jurnal dan materi-materi yang terdapat di internet. Jenis penelitian menggunakan data kuantitatif atau data penelitian yang berupa angka-angka. Sugiyono (2018:13) menyatakan bahwa data kuantitatif merupakan data penelitian yang berhubungan dengan angka-angka dan analisis menggunakan statistik.

Faktor-faktor yang diteliti yaitu Arus Kas Operasi, Return On Asset, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Menurut Sabar dalam buku Metode Penelitian Sosial yang ditulis oleh Ismail Nurdin dan Sri Hartati (2019:91), populasi adalah keseluruhan subyek penelitian. Apabila seseorang ingin meneliti semua *elemen* yang ada dalam wilayah penelitian, maka penelitiannya merupakan peneliti populasi atau studi populasi atau studi sensus. Menurut Sugiyono (2018:90), populasi adalah wilayah

generalisasi yang terdiri atas: obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian adalah perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman sebanyak 31 perusahaan, dari tahun 2011 sampai 2020. Berikut ini adalah jumlah populasi penelitian:

Tabel 3.1
Populasi Penelitian

No.	Nama Perusahaan	Kode Emiten
1	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	ICBP
2	Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF
3	Mayora Indah Tbk.	MYOR
4	Delta Djakarta Tbk.	DLTA
5	Nippon Indosari Corpindo Tbk.	ROTI
6	Sekar Laut Tbk.	SKLT
7	Ultrajaya Milk Industry Tbk.	ULTJ
8	Multi Bintang Indonesia Tbk.	MLBI
9	Prasidha Aneka Niaga Tbk.	PSDN
10	Tri Banyan Tirta Tbk.	ALTO
11	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	CEKA
12	Sekar Bumi Tbk.	SKBM
13	Siantar Top Tbk.	STTP
14	Akasha Wira International Tbk.	ADES
15	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	AISA
16	Bumi Teknokultura Unggul Tbk.	BTEK
17	Budi Strach & Sweetener Tbk.	BUDI
18	Campina Ice Cream Tbk.	CAMP
19	Sariguna Primatirta Tbk	CLEO
20	Diamond Food Indonesia Tbk.	DMND
21	Sentra Food Indonesia Tbk.	FOOD
22	Garudafood Putra Putri Tbk.	GOOD
23	Buyung Poetra Sembada Tbk.	HOKI
24	Inti Agri Resources Tbk.	IIKP
25	Era Mandiri Cemerlang Tbk.	IKAN
26	Mulia Boga Raya Tbk.	KEJU
27	Magna Investama Mandiri	MGNA
28	Pratama Abadi Nusa Industri Tbk .	PANI
29	Prima Cakrawala Abadi Tbk.	PCAR
30	Tunas Baru Langsung	TBLA
31	Wahana Interfood Nusantara Tbk.	COCO

Sumber: www.idx.co.id

3.2.2 Sampel

Populasi dan sampel memiliki keterkaitan, karena sampel merupakan bagian dari populasi. Menurut Ismail Nurdin dan Sri Hartati (2019:95), sampel adalah bagian dari karakteristik atau ciri yang dimiliki oleh suatu populasi. Bisa juga dikatakan bahwa sampel merupakan bagian kecil yang diambil dari anggota populasi berdasarkan prosedur yang sudah ditentukan sehingga bisa digunakan untuk mewakili populasinya. Sampel diambil karena jumlah yang terlalu besar sehingga sangat sulit jika peneliti mempelajarinya semua.

Menurut Sugiyono (2018:91), sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Penentuan jumlah sampel yang akan diolah dari jumlah populasi harus dilakukan dengan Teknik pengambilan sampling yang tepat. Berdasarkan kriteria diatas, berikut ini sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 8 sampel perusahaan dari 31 populasi perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 sampai 2020.

Tabel 3.2
Kriteria Sampel Penelitian

NO	KRITERIA	JUMLAH
1	Perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2020	31
2	Perusahaan yang membagikan dividen secara berturut-turut selama periode penelitian	8
3	Perusahaan sektor makanan dan minuman yang tidak memiliki kelengkapan data seperti laporan keuangan, tidak membagikan dividen, arus kas, laba bersih dan total aset dalam penelitian tahun 2016-2020	23
Total Perusahaan		8
Jumlah Sampel Penelitian (8x10)		80

Sumber: Data Diolah (2022)

Menurut Arfan Ikhsan dkk (2014 hal 106) “Sampel adalah bagian dari jumlah maupun karakteristik yang dimiliki oleh populasi dan dipilih secara hati-hati dari populasi tersebut”. Berdasarkan kriteria diatas maka sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 8 perusahaan dari 31 sampel perusahaan, adapun daftar nama perusahaan sampel sebagai berikut:

Tabel 3.3
Sampel Penelitian

No.	Nama Perusahaan	Kode Emiten
1	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	ICBP
2	Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF
3	Mayora Indah Tbk.	MYOR
4	Delta Jakarta Tbk.	DLTA
5	Nippon Indosari Corpindo Tbk.	ROTI
6	Sekar Laut Tbk.	SKLT
7	Ultrajaya Milk Industry Tbk.	ULTJ
8	Multi Bintang Indonesia Tbk.	MLBI

Sumber: Data Diolah (2022)

Data yang diperoleh berasal dari laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang akan diolah menggunakan Eviews 9.

3.3 Variabel dan Operasional Variabel

Menurut Sugiyono (2018:38), variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarikkesimpulannya. Dalam penelitian ini terdapat empat variabel penelitian, dimana

yang merupakan terdapat tiga variabel bebas (*independent variable*) dan satu variabel terikat (*dependent variable*).

3.3.1 Variabel Independen

Variabel independen merupakan variabel bebas, yang artinya variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel terikat (Sugiyono, 2018:39). Dalam penelitian ini yang bertindak sebagai variabel independen adalah Arus Kas Operasi, Return On Aset, dan Pertumbuhan Penjualan.

3.3.2 Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel terikat, yang berarti variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2018:39). Maka dalam penelitian ini yang bertindak sebagai variabel dependen adalah Kebijakan Dividen.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Deskriptif

4.1.1 Profile Perusahaan

Data penelitian ini adalah data sekunder, dimana data ini terbagi atas variabel independen dan variabel dependen. Data tersebut diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan yang menjadi sampel penelitian yaitu pada tahun 2011 sampai dengan tahun 2020.

Indofood CBP Sukses Makmur Tbk merupakan perusahaan yang bergerak dibidang pembuatan mie dan bahan makanan, produk makanan kuliner, biskuit, makanan ringan, nutrisi dan makanan khusus, kemasan, perdagangan, transportasi, pergudangan dan cold storage, jasa manajemen dan penelitian dan pengembangan.

Indofood Sukses Makmur Tbk merupakan perusahaan yang bergerak dibidang makanan olahan, bumbu, minuman, kemasan, minyak goreng, pabrik gandum dan pabrik pembuatan karung tepung.

Mayora Indah Tbk. merupakan perusahaan yang bergerak dibidang pengolahan makanan dan minuman.

Delta Djakarta Tbk, merupakan perusahaan yang bergerak di bidang pembuatan dan distribusi bir pilsener dan stout beer di bawah merek dagang "Anker", "Carlsberg", "San Miguel", "San Mig Light" dan "Kuda Putih". Perusahaan juga memproduksi dan mendistribusikan minuman non-alcohol

dengan merek dagang "Sodaku". Berdiri pada tahun 1932 dibawah nama Archipel Brouwerij. Perusahaan berganti nama NV De Oranje Brouwerij ketika dibawah perusahaan Belanda. Perusahaan memakai nama PT Delta Djakarta tahun 1970,

Nippon Indosari Corpindo Tbk merupakan perusahaan yang bergerak di bidang pembuatan, penjualan dan distribusi roti dengan merek dagang "Sari Roti"

Sekar Laut Tbk bergerak dalam bidang pembuatan crackers, saus tomat, sambal dan bumbu siap pakai dan menjual produknya di pasar lokal dan internasional. Perusahaan ini dikendalikan oleh Sekar Group.

Ultrajaya Milk Industry Tbk bergerak di industri makanan dan minuman.

Multi Bintang Indonesia Tbk bergerak di bidang produsen bir di Indonesia. Perusahaan menghasilkan dan memasarkan berbagai produk merek dagang, termasuk Bir Bintang, Heineken, Guinness, Green Sands, Bintang Zero dan Recharge.

4.1.2 Deskriptif Data

a. Kebijakan Dividen

Variabel terikat (dependen) yang digunakan dalam penelitian ini adalah Kebijakan Dividen (Y). Dividen yang pembayarannya secara tunai kepada pemegang saham sesuai dengan persentase kepemilikan sahamnya. Dividen dapat berupa uang tunai maupun saham. Berikut adalah tabulasi perhitungan Dividen pada masing-masing Perusahaan Manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama periode 2011 sampai dengan 2020.

Tabel 4.1
Dividen Perusahaan Manufaktur sektor Makanan dan Minuman yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 – 2020

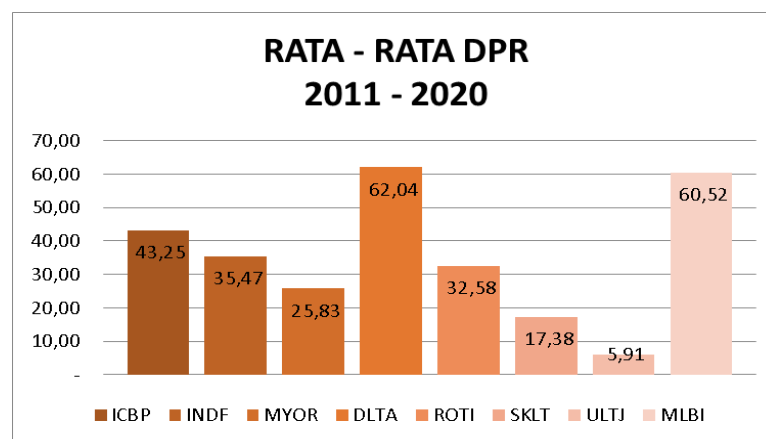
Kode Emiten	DPR (%)										Rata-rata
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
ICBP	42,31	43,18	48,53	43,76	44,28	41,11	50,69	55,07	29,81	33,80	43,25
INDF	23,87	32,15	47,54	24,23	52,07	28,01	40,10	53,44	25,44	27,89	35,47
MYOR	20,61	13,39	16,66	50,22	11,45	19,32	28,79	34,29	31,61	31,97	25,83
DLTA	67,33	84,00	68,15	66,67	50,00	37,65	5,17	61,57	88,96	90,92	62,04
ROTI	21,52	19,43	23,60	8,37	10,35	48,96	51,33	28,31	25,25	88,68	32,58
SKLT	23,11	17,34	18,11	16,39	17,21	20,07	13,53	13,62	12,45	21,93	17,38
ULTJ	1,74	0,82	0,99	1,29	1,56	1,15	10,45	16,47	13,38	11,24	5,91
MLBI	88,29	78,00	43,29	15,36	58,52	94,18	81,44	91,86	18,94	35,33	60,52

Sumber: Bursa Efek Indonesia (data diolah 2022).

Dapat dilihat dari rata-rata rasio Dividen diatas, bahwa perusahaan kode emiten DLTA memiliki rata-rata rasio tertinggi, dan rata-rata rasio terendah Dividen adalah perusahaan kode emiten ULTJ.

Berikut ini grafik perbandingan rata-rata dividen perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 - 2020.

Grafik 4.1
Grafik rata-rata dividen perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman



Berdasarkan data yang didapatkan dari perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dapat dilihat

bahwa perusahaan yang memiliki rata-rata nilai dividen tertinggi yaitu dengan kode emiten DLTA. Sedangkan perusahaan yang memiliki dividen dengan nilai terendah yaitu dengan emiten ULTJ.

b. Arus Kas Operasi

Dalam penelitian ini arus kas operasi dijadikan sebagai variabel bebas (independen) atau X1. Biasanya transaksi yang termasuk dalam arus kas operasi adalah berupa pemasukan dan pengeluaran, seperti penerimaan kas dari pelanggan, pembayaran kas kepada pemasok, pembayaran pajak, pembayaran bunga dan sebagainya. Berikut adalah data tabulasi perhitungan nilai arus kas operasi pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2022:

Tabel 4.2
Arus Kas Operasi Perusahaan Manufaktur sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 – 2020

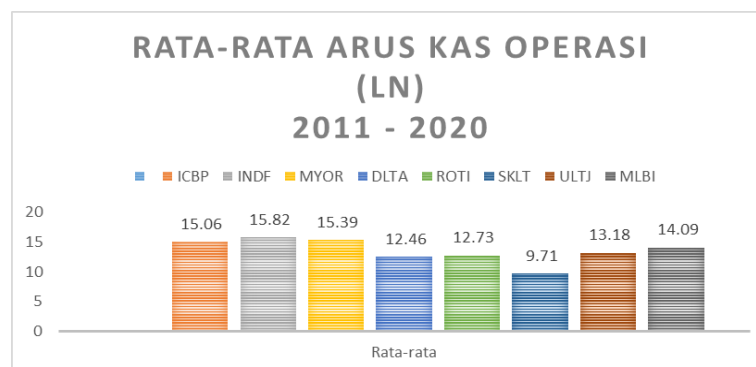
Kode Emiten	ARUS KAS OPERASI (LN)										Rata-rata
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
ICBP	14.24	14.20	13.92	15.17	15.06	15.34	15.46	15.35	15.82	16.05	15.06
INDF	15.42	15.82	15.75	16.04	15.25	15.79	15.69	15.60	16.41	16.44	15.82
MYOR	13.32	13.63	13.80	27.87	14.66	13.40	14.06	13.04	15.01	15.13	15.39
DLTA	12.09	12.42	12.76	12.01	12.42	12.47	12.74	12.74	12.52	12.42	12.46
ROTI	11.90	12.15	12.66	12.81	13.23	12.94	12.82	12.60	13.08	13.10	12.73
SKLT	9.78	9.63	10.20	10.06	10.30	7.40	7.67	9.59	10.92	11.51	9.71
ULTJ	12.69	13.12	12.19	11.76	13.41	13.57	13.89	13.26	13.91	14.01	13.18
MLBI	14.07	14.21	14.23	14.17	14.11	14.04	14.10	14.16	14.10	13.68	14.09

Sumber: Laporan keuangan perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI

Dapat dilihat dari rata-rata rasio Arus Kas Operasi diatas, bahwa perusahaan INDF memiliki rata-rata rasio tertinggi, dan rata-rata rasio terendah Arus Kas Operasi adalah perusahaan SKLT.

Berikut ini grafik perbandingan rata-rata Arus kas Operasi perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 - 2020.

Grafik 4.2
Grafik rata-rata Arus Kas Operasi perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman



Berdasarkan data yang didapatkan dari perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dapat dilihat bahwa perusahaan yang memiliki nilai ratio Arus Kas Operasi tertinggi yaitu dengan kode emiten INDF. Sedangkan perusahaan yang memiliki Arus Kas Operasi dengan nilai ratio terendah yaitu dengan emiten DLTA.

c. Return On Asset (ROA)

Dalam penelitian ini Return On Asset (ROA) dijadikan sebagai variabel bebas (independen) atau X2. ROA menggambarkan sebagai penunjuk yang baik mewakili tingkat profitabilitas, yang artinya ROA mempunyai arti yang sangat penting. Menurut Hanafi dan Halim (2009:81) "Return On Asset (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang menunjukkan perbandingan antara laba (sebelum pajak) dengan total asset bank, rasio ini menunjukkan tingkat efisiensi pengelolaan asset yang dilakukan oleh bank yang bersangkutan".

Berikut adalah data rasio nilai Return On Asset pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 - 2022:

Tabel 4.3
Return On Asset Perusahaan Manufaktur sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 – 2020

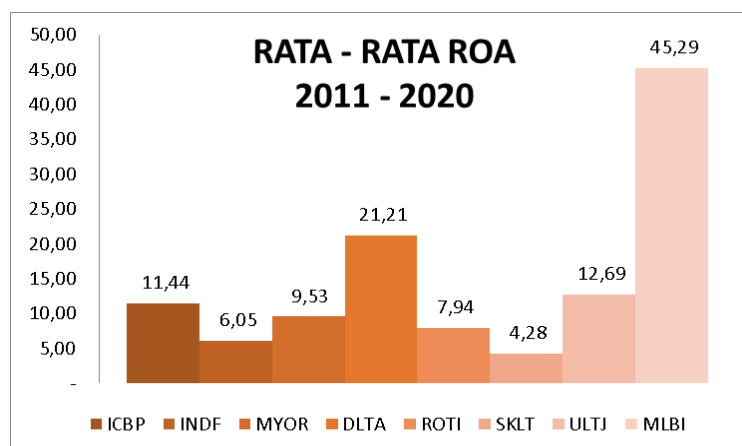
Kode Emiten	ROA (%)										Rata-rata
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
ICBP	10,96	12,86	11,13	10,11	11,01	12,56	11,21	13,56	13,85	7,16	11,44
INDF	9,13	8,06	4,38	5,99	4,04	6,41	5,85	5,14	6,14	5,36	6,05
MYOR	7,33	8,97	10,90	3,98	11,02	10,75	10,93	10,01	10,78	10,61	9,53
DLTA	14,51	22,32	31,14	28,89	18,50	21,29	20,87	22,19	22,29	10,07	21,21
ROTI	15,27	12,38	8,67	8,80	10	9,58	2,97	2,89	5,05	3,79	7,94
SKLT	2,79	3,19	3,79	5	5,32	3,63	3,61	4,28	5,68	5,49	4,28
ULTJ	4,65	14,60	11,56	9,70	14,78	16,74	13,88	12,63	15,67	12,68	12,69
MLBI	41,60	39,36	65,72	35,63	23,65	43,17	52,67	99,66	41,63	9,82	45,29

Sumber: Laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI

Dapat dilihat dari rata-rata rasio Return On Asset diatas, bahwa perusahaan MLBI memiliki rata-rata rasio tertinggi, dan rata-rata rasio terendah Return On Asset adalah perusahaan SKLT.

Berikut ini grafik perbandingan rata-rata Return On Asset perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 - 2020.

Grafik 4.3
Grafik rata-rata Return On Asset perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman



Berdasarkan data yang didapatkan dari perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dapat dilihat bahwa perusahaan yang memiliki nilai ROA tertinggi yaitu dengan kode emiten MLBI. Sedangkan perusahaan yang memiliki ROA dengan nilai terendah yaitu dengan emiten SKLT.

d. Pertumbuhan Penjualan

Dalam penelitian ini Pertumbuhan penjualan dijadikan sebagai variabel bebas (independen) atau X3. Pertumbuhan penjualan menggambarkan sebagai kemampuan perusahaan dalam meningkatkan tujuan perusahaan dalam kinerja keuangan perusahaan. Toto Prihadi (2019:96) menyatakan “Perusahaan akan menarik ketika berada pada kondisi pertumbuhan, masa pertumbuhan akan menentukan berapa lama perusahaan akan eksis, salah satunya dapat dilihat dari sisi pertumbuhan penjualan atau sales growth perusahaan”. Harahap (2016:310) menggambarkan suatu persentasi dari kenaikan penjualan tahun ini dibanding dengan tahun lalu. Kasmir (2016:107) menyatakan pertumbuhan penjualan (*sales growth*) adalah menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan.

Berikut adalah data perhitungan ratio nilai Pertumbuhan Penjualan pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 – 2022.

Tabel 4.4
Pertumbuhan Penjualan Perusahaan Manufaktur sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 – 2020

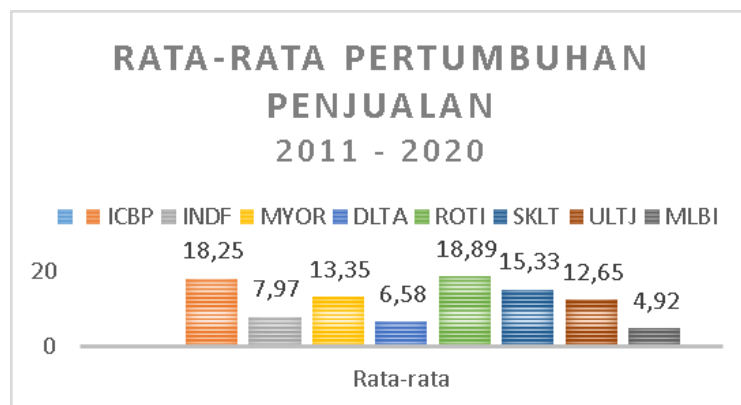
Kode Emiten	Pertumbuhan Penjualan (%)										Rata-rata
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
ICBP	6,52	-24,44	14,55	140,04	5,72	8,30	3,58	7,88	10,11	10,27	18,25
INDF	18,04	10,43	15,33	10,15	0,74	4,05	5,29	4,57	4,36	6,71	7,97
MYOR	30,86	11,18	14,34	17,90	4,58	23,83	13,44	15,58	4,01	-2,20	13,35
DLTA	-0,26	80,00	20,43	1,41	-20,44	10,79	0,30	14,88	-7,38	-33,95	6,58
ROTI	32,86	46,41	26,43	24,89	15,65	15,98	-1,22	11,06	20,62	-3,75	18,89
SKLT	9,64	16,63	41,15	20,17	9,35	11,91	9,63	14,31	22,59	-2,14	15,33
ULTJ	11,80	33,65	23,15	13,19	12,18	6,65	4,13	12,16	13,71	-4,11	12,65

Sumber : Laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI

Dapat dilihat dari rata-rata rasio Pertumbuhan Penjualan diatas, bahwa perusahaan yang memiliki rata-rata rasio tertinggi dengan kode emiten ROTI, dan rata-rata rasio terendah Pertumbuhan dengan kode emiten MLBI.

Berikut ini grafik perbandingan rata-rata ratio Pertumbuhan Penjualan perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2020.

Grafik 4.4
Grafik rata-rata Pertumbuhan Penjualan perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman



Berdasarkan data Grafik yang didapatkan dari perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dapat dilihat bahwa perusahaan yang memiliki nilai Ratio Pertumbuhan Penjualan tertinggi yaitu dengan kode emiten ROTI. Sedangkan perusahaan yang memiliki Pertumbuhan Penjualan dengan nilai terendah yaitu dengan emiten MLBI.

4.2 Analisis Data

4.2.1 Statistik Deskriptif

Dari hasil data yang diperoleh, peneliti menggunakan uji statistik deskriptif yang berfungsi untuk menjelaskan atau memberikan gambaran terhadap objek yang akan diteliti melalui data sampel penelitian, serta dari hasil pengolahan E- Views 9. Dalam penelitian ini menyajikan data menggunakan tabel dan analisis datanya menggunakan mean, median, standar deviasi, nilai minimum dan maksimum. Berikut ini merupakan hasil statistik deskriptif :

Tabel 4.5
Tabel Statistik Deskriptif

	LN.X1	X2	X3	Y
Mean	20.44863	81.50458	10.71602	18.90507
Median	19.40279	85.03500	10.60782	19.09421
Maximum	28.94362	177.2273	140.0379	27.23168
Minimum	13.26356	4.540000	99.99987	6.214608
Std. Dev.	5.470805	48.31373	25.70953	5.093263
Skewness	0.137293	0.101127	0.667545	0.030350
Kurtosis	1.346755	1.939352	14.07737	1.827129
Jarque-Bera	9.362055	3.886270	414.9686	4.597705
Probability	0.009269	0.143254	0.000000	0.100374
Sum	1635.891	6520.366	857.2818	1512.406
Sum Sq. Dev.	2364.447	184403.1	52217.43	2049.365
Observations	80	80	80	80

Berdasarkan hasil perhitungan yang didapat diatas maka diperoleh hasil sebagai berikut :

A. Arus Kas Operasi (LN.X1)

Berdasarkan tabel tersebut, observations menunjukkan jumlah data observasi yang digunakan berjumlah 80. Diketahui bahwa nilai rata-rata (*mean*) variabel LN.X1 sebesar 20.44863 yang merupakan rata-rata dari kelompok data.

Nilai *maximum* sebesar 28.94362. Nilai *minimum* sebesar 13.26356. Standar deviasi adalah nilai kuadrat dari varian data yaitu sebesar 5.470805. Nilai *median* sebesar 19.40279 yang diambil dari nilai tengah anggota data. Nilai *Probability* sebesar 0.009269. Nilai *Sum* sebesar 1635.891 yaitu semua nilai jumlah data X1. Nilai *sum square of deviations* sebesar 2364.447 yaitu indeks yang memberikan gambaran dari sebaran rerata sampel terhadap rerata keseluruhan kemungkinan sampel (rerata populasi).

B. Return On Asset (ROA) (X2)

Berdasarkan tabel tersebut, observations menunjukkan jumlah data observasi yang digunakan berjumlah 80. Diketahui bahwa nilai rata-rata (*mean*) variabel X2 sebesar 81.50458 yang merupakan rata-rata dari kelompok data. Nilai *maximum* sebesar 177.2273. Nilai *minimum* sebesar 4.540000. Standar deviasi adalah nilai kuadrat dari varians data yaitu sebesar 48.31373. Nilai *median* sebesar 85.03500 yang diambil dari nilai tengah anggota data. Nilai *Probability* sebesar 0.143254. Nilai *Sum* sebesar 6520.366 yaitu semua nilai jumlah data X2. Nilai *sum square of deviations* sebesar 184403.1 yaitu indeks yang memberikan gambaran dari sebaran rerata sampel terhadap rerata keseluruhan kemungkinan sampel (rerata populasi).

C. Pertumbuhan Penjualan (X3)

Berdasarkan tabel tersebut, observations menunjukkan jumlah data observasi yang digunakan berjumlah 80. Diketahui bahwa nilai rata-rata (*mean*) variabel X3 sebesar 10.71602 yang merupakan rata-rata dari kelompok data. Nilai *maximum* sebesar 140.0379. Nilai *minimum* sebesar 99.99987. Standar deviasi adalah nilai kuadrat dari varians data yaitu sebesar 25.70953. Nilai

median sebesar 10.60782 yang diambil dari nilai tengah anggota data. Nilai *Probability* sebesar 0.000000. Nilai *Sum* sebesar 857.2818 yaitu semua nilai jumlah data X3. Nilai *sum square of deviations* sebesar 52217.43 yaitu indeks yang memberikan gambaran dari sebaran rerata sampel terhadap rerata keseluruhan kemungkinan sampel (rerata populasi).

D. Kebijakan Dividen (Y)

Berdasarkan tabel tersebut, observations menunjukkan jumlah data observasi yang digunakan berjumlah 80. Diketahui bahwa nilai rata-rata (*mean*) variabel Y sebesar 18.90507 yang merupakan rata-rata dari kelompok data. Nilai *maximum* sebesar 27.23168. Nilai *minimum* sebesar 6.214608. Standar deviasi adalah nilai kuadrat dari varians data yaitu sebesar 5.093263. Nilai *median* sebesar 19.09421 yang diambil dari nilai tengah anggota data. Nilai *Probability* sebesar 0.100374. Nilai *Sum* sebesar 1512.406 yaitu semua nilai jumlah data Y. Nilai *sum square of deviations* sebesar 2049.365 yaitu indeks yang memberikan gambaran dari sebaran rerata sampel terhadap rerata keseluruhan kemungkinan sampel (rerata populasi).

4.2.2 Uji Regresi Data Panel

Dalam uji regresi data panel ini ada tiga model yang dapat dilakukan diantaranya *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Dalam uji regresi data panel ini dilakukan untuk menentukan model yang baik dan sesuai untuk digunakan. Hasil dari uji model data yang paling tepat akan dijadikan sebagai landasan hasil penelitian. Untuk mencari model data yang paling tepat pada penelitian ini maka model data akan diuji melalui 3 tahap yaitu Uji *Chow*, Uji *Hausman* dan Uji *Lagrange Multiplier*.

4.2.2.1 Common Effect Model (CEM)

Model persamaan CEM adalah model yang sederhana dengan menggabungkan semua data *time series* dengan *cross section*, selanjutnya dilakukan estimasi model dengan menggunakan OLS (*Ordinary Least Square*). CEM menyatakan bahwa kondisi suatu objek dan satu waktu dengan waktu lain adalah sama.

Tabel 4.6
Hasil Common Effect Model

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 06/26/22 Time: 12:10
Sample: 2011 2020
Periods included: 10
Cross-sections included: 8
Total panel (balanced) observations: 80

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.188424	0.628384	0.283941	0.7782
LN.X1	0.958135	0.027346	32.84353	0.0000
X2	0.005129	0.003095	1.334151	0.1861
X3	0.002281	0.005819	0.391931	0.6962

R-squared	0.934536	Mean dependent var	18.90507
Adjusted R-squared	0.951952	S.D. dependent var	5.093263
S.E. of regression	1.328625	Akaike info criterion	3.454873
Sum squared resid	134.1586	Schwarz criterion	3.573975
Log likelihood	134.1949	Hannan-Quinn criter.	3.502625
F-statistic	361.6507	Durbin-Watson stat	0.707759
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber hasil pengolahan data Eviews9

Berdasarkan tabel 4.6 model regresi linear berganda untuk model Common Effect Model (CEM):

$$Y = 0.188424 + 0.958135 * LN.X1 + 0.005129 * X2 + 0.002281 * X3 + e$$

Persamaan regresi diatas menunjukkan bahwa konstanta sebesar **0.188424**. Koefisien regresi untuk Arus Kas Operasi (LN.X1) sebesar **-0.958135**. *Return On Asset* (X2) sebesar **0.005129**. Pertumbuhan Penjualan (X3) sebesar **0.002281**. Nilai *Adjusted R-squared* (R2) sebesar **0.951952**.

4.2.2.2 Fixed Effect Model (FEM)

Setiap intersep dan slop yang konsisten sulit di penuhi itu merupakan salah satu kesulitan prosedur data panel. Terdapat cara yang dapat dilakukan yaitu dengan memasukan variabel boneka (*dummy variable*). *Fixed Effect Model* atau *Least Square Dummy Variable* (LSDV) juga sering disebut pendekatan dengan memasukan variabel boneka.

Tabel 4.7
Hasil Fixed Effect Model

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 06/26/22 Time: 12:18
Sample: 2011 2020
Periods included: 10
Cross-sections included: 8
Total panel (balanced) observations: 80

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.945558	1.132031	2.602011	0.0113
LN.X1	0.777696	0.049446	15.72811	0.0000
X2	0.000195	0.004912	0.039709	0.9684
X3	0.006774	0.004587	1.476692	0.1443

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.965502	Mean dependent var	18.90507
Adjusted R-squared	0.960503	S.D. dependent var	5.093263
S.E. of regression	1.012231	Akaike info criterion	2.989270
Sum squared resid	70.69815	Schwarz criterion	3.316798
Log likelihood	108.5708	Hannan-Quinn criter.	3.120585
F-statistic	193.1140	Durbin-Watson stat	1.264887
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber hasil pengolahan data Eviews 9

Berdasarkan tabel 4.7 model regresi linear berganda untuk model *Fixed Effect Model* (FEM):

$$Y = 2.945558 + 0.777696*LN.X1 + 0.000195*X2 + 0.006774*X3 + e$$

Persamaan regresi diatas menunjukkan bahwa konstanta sebesar **2.945558**. Koefisien regresi untuk Arus kas Operasi (LN.X1) sebesar **777696**. *Return On Asset* (X2) sebesar **0.000195**. Pertumbuhan Penjualan (X3) sebesar **0.006774**. Nilai *Adjusted R-squared* (R2) sebesar **0.960503**.

4.2.2.3 Random Effect Model (REM)

Model ini digunakan untuk mengatasi kelemahan model efek tetap yang menggunakan *dummy* variabel. Penggunaan *dummy* variabel akan mengurangi derajat bebas (*degree of freedom*) yang pada akhirnya akan mengurangi efisiensi

Sumber Hasil pengolahan data Eviews 9 dari parameter yang diestimasi.

Tabel 4.8
Hasil Random Effect Model

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 06/26/22 Time: 12:25
Sample: 2011 2020
Periods included: 10
Cross-sections included: 8
Total panel (balanced) observations: 80
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.134911	8.765210	6.138247	0.0000
LN.X1	0.090403	0.104051	0.028837	0.0018
X2	2.916505	0.001880	0.015463	0.0278
X3	2.593475	0.003890	0.068537	0.3371

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		1.017249	0.5025
Idiosyncratic random		1.012231	0.4975

Weighted Statistics			
R-squared	0.897196	Mean dependent var	7.382411
Adjusted R-squared	0.933955	S.D. dependent var	8.686411
S.E. of regression	3.173511	Sum squared resid	3.026824
F-statistic	29.09091	Durbin-Watson stat	1.981232
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.926869	Mean dependent var	18.90507
Sum squared resid	149.8728	Durbin-Watson stat	0.600574

Berdasarkan tabel 4.8 model regresi linear berganda untuk model Random Effect Model (REM):

$$Y = 7.134911 + 0.090403*LN.X1 + 2.916505*X2 + 2.593475*X3 + e$$

Persamaan regresi diatas menunjukkan bahwa konstanta sebesar **7.134911**. Koefisien regresi untuk Arus Kas Operasi (LN.X1) sebesar **0.090403**. *Return On Asset* (X2) sebesar **2.916505**. Pertumbuhan Penjualan (X3) sebesar **2.593475**. Nilai *Adjusted R-squared* (R2) sebesar **0.933955**.

4.2.3 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Pemilihan model digunakan untuk membandingkan dan menentukan model yang tepat digunakan antara metode *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*. Tujuannya untuk menentukan model terbaik dan cocok digunakan untuk menguji hipotesis model-model penelitian yang telah dikembangkan.

1.2.3.1 Uji Chow Test (Uji F-statistik)

Uji *Chow* digunakan untuk menentukan antara *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model*. Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji statistik F atau chi-kuadrat dan hipotesis yang digunakan sebagai berikut:

H0 = Model mengikuti *Common Effect Model*

H1 = Model mengikuti *Fixed Effect Model*

Alpha (α) = 5%

Ketentuan :

1. Prob *cross-section* F dan *Chi Square* $< \alpha$, H0 ditolak. H1 diterima.
2. Prob *cross-section* F dan *Chi Square* $> \alpha$, H1 ditolak. H0 diterima.

Berikut ini merupakan hasil uji *chow* dengan menggunakan E - views 9 :

Tabel 4.9
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled

Sumber Hasil pengolahan data Eviews 9

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	8.848028	(7,69)	0.0000
Cross-section Chi-square	51.248293	7	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 06/26/22 Time: 12:32

Sample: 2011 2020

Periods included: 10

Cross-sections included: 8

Total panel (balanced) observations: 80

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.178424	0.628384	0.283941	0.7772
LN.X1	0.898135	0.027346	32.84353	0.0000
X2	0.004129	0.003095	1.334151	0.1861
X3	0.002281	0.005819	0.391931	0.6962
R-squared	0.934536	Mean dependent var		18.90507
Adjusted R-squared	0.931952	S.D. dependent var		5.093263
S.E. of regression	1.328625	Akaike info criterion		3.454873
Sum squared resid	134.1586	Schwarz criterion		3.573975
Log likelihood	-134.1949	Hannan-Quinn criter.		3.502625
F-statistic	361.6507	Durbin-Watson stat		0.707759
Prob(F-statistic)	0.000000			

Berdasarkan tabel 4.9 tingkat signifikan *Cross-Sectionprofitability* sebesar $0.0000 < 0.05$ yang berarti Hipotesis H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa metode *Fixed Effect Model* merupakan metode yang digunakan.

1.2.3.2 Uji Hausman

Uji Hausman dilakukan untuk menentukan model mana yang lebih tepat untuk digunakan antara *Random Effect Model* atau *Fixed Effect Model*. Hipotesis dalam pengujian ini adalah sebagai berikut:

H0 = Model mengikuti *Random Effect Model*

H1 = Model mengikuti *Fixed Effect Model*

Alpha(α) = 5%

Ketentuan:

1. *Prob cross-section random* < α , H0 ditolak. H1 diterima.
2. *Prob cross-section random* > α , H1 ditolak. H0 diterima.

Berikut ini merupakan hasil *uji hausman* dengan menggunakan *Eviews 9*

Tabel 4.10
Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.749904	3	0.2898

Berdasarkan Tabel 4.10 tingkat signifikan *Cross-section random* sebesar $0.2898 > 0,05$ yang berarti Hipotesis H1 ditolak dan H0 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa metode *Random Effect Model* merupakan metode yang digunakan.

1.2.3.3 Uji Lagrange Multiplier Test

Pengujian untuk menentukan apakah *Random Effect Model* lebih tepat dari *Common Effect Model*, dapat digunakan uji Lagrange Multiplier Test atau Lagrangian Multiplier Test (LM) yang dikembangkan oleh Breusch-Pagan. Pengujian ini didasarkan pada nilai residual dari metode *Common Effect*. Dalam pengujian ini dilakukan hipotesa sebagai berikut:

H0 = Model mengikuti *Common Effect Model*

H1 = Model mengikuti *Random Effect Model*

Dasar pengambilan keputusan menggunakan Uji Lagrange Multiplier Test (LM) dengan Breusch-Pagan, yaitu:

1. Menerima H0 bila nilai *prob cross section Breusch-Pagan* $> \alpha 5\%$
2. Menerima H1 bila nilai *prob cross section Breusch-Pagan* $< \alpha 5\%$

Tabel 4.11
Hasil Uji Lagrange Multiplier Test

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	45.64417 (0.0000)	0.912446 (0.3395)	46.55661 (0.0000)
Honda	6.756047 (0.0000)	-0.955221 --	4.101803 (0.0000)
King-Wu	6.756047 (0.0000)	-0.955221 --	4.435216 (0.0000)
Standardized Honda	8.884531 (0.0000)	-0.790265 --	1.751799 (0.0399)
Standardized King-Wu	8.884531 (0.0000)	-0.790265 --	2.205729 (0.0137)
Gourieriou, et al.*	--	--	45.64417

(< 0.01)

*Mixed chi-square asymptotic critical values:

1%	7.289
5%	4.321
10%	2.952

Sumber pengolahan data eviews 9

Berdasarkan tabel 4.11 *Breusch-Pagan* $0.0000 < 0.05$ yang berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa metode *Random Effect Model* yang digunakan.

1.2.3.4 Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel

Setelah melihat ketiga hasil dari uji pemilihan model regresi data panel yang telah dilakukan, penulis mendapatkan bahwa model yang paling tepat digunakan adalah *Random Effect Model*. Hasil tersebut dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 4.12
Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel

Metode Uji Pemilihan	Pengujian Hasil Model	Model Digunakan
Uji Chow, pemilihan : $H_0 = \text{CEM}$ $H_1 = \text{FEM}$ H_0 jika Uji F Prob. $> \alpha 0.05$ H_1 jika Uji F Prob. $< \alpha 0.05$	Common Effect vs Fixed Effect, F Prob = $0.000 < \alpha 0.05$	Fixed Effect Model (FEM)
Uji Lagrange Multiplier (LMTTest), pemilihan : $H_0 = \text{CEM}$ $H_1 = \text{REM}$ H_0 jika Cross-section $> \alpha 0.05$ H_1 jika Cross-section $< \alpha 0.05$	Common Effect vs Random Effect, Cross-section = $0.000 < \alpha 0.05$	Random Effect Model (REM)
Uji Hausman, pemilihan: $H_0 = \text{REM}$ $H_1 = \text{FEM}$ H_0 jika Uji Hausman Prob. $> \alpha 0.05$ H_1 jika Uji Hausman Prob. $< \alpha 0.05$	Fixed Effect vs Random Effect, di mana Prob. $0.2898 > \alpha 0.05$	Random Effect Model (REM)

Sumber: Diolah oleh peneliti

Berdasarkan tabel 4.12 diatas, dapat ditarik kesimpulan bahwa *RandomEffect Model* (REM) lebih tepat untuk digunakan. Berikut ini hasil model REM menggunakan E-Views 9 sebagai berikut :

Tabel 4.13
Hasil Random Effect Model

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 06/26/22 Time: 12:25
Sample: 2011 2020
Periods included: 10
Cross-sections included: 8
Total panel (balanced) observations: 80
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.134911	8.765210	6.138247	0.0000
LN.X1	0.090403	0.104051	0.028837	0.0018
X2	2.916505	0.001880	0.015463	0.0278
X3	2.593475	0.003890	0.068537	0.3371

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		1.017249	0.5025
Idiosyncratic random		1.012231	0.4975

Weighted Statistics			
R-squared	0.897196	Mean dependent var	7.382411
Adjusted R-squared	0.933955	S.D. dependent var	8.686411
S.E. of regression	3.173511	Sum squared resid	3.026824
F-statistic	29.09091	Durbin-Watson stat	1.981232
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.926869	Mean dependent var	18.90507
Sum squared resid	149.8728	Durbin-Watson stat	0.600574

Sumber Hasil pengolahan data Eviews 9

Selanjutnya dilakukan pengujian analisis regresi linier berganda. Hasil pengujian statistik diperoleh sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar 7.134911, artinya apabila Arus kas Operasi, *Return On Asset*, dan Pertumbuhan Penjualan tidak ada atau nilainya 0, maka Kebijakan Dividen sebesar 7.134911.
2. Variabel Arus kas Operasi (LN.X1) memiliki nilai koefisien regresi positif sebesar 0.090403 menyatakan bahwa setiap penambahan persentasi Arus kas Operasi sebesar 1 dengan asumsi lain tetap, maka akan meningkat Kebijakan Dividen.
3. Variabel *Return On Asset* (X2) memiliki nilai koefisien regresi positif sebesar 2.916505, menyatakan bahwa setiap penambahan persentasi *Return On Asset* sebesar 1 dengan asumsi lain tetap, maka akan meningkat Kebijakan Dividen.
4. Variabel Pertumbuhan Penjualan (X3) memiliki nilai koefisien regresi negatif sebesar 2.593475 menyatakan bahwa setiap penambahan persentasi Pertumbuhan Penjualan sebesar 1 dengan asumsi lain tetap, maka akan menurunkan Kebijakan Dividen.

4.2.4 Pengujian Asumsi Klasik

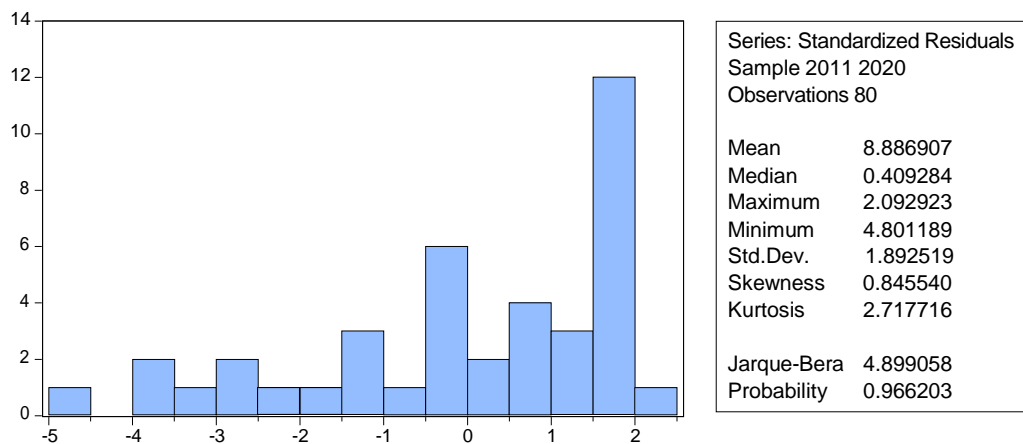
Sebelum melakukan pengujian hipotesis dengan analisis regresi linear berganda, harus dilakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui hubungan antar variabel penelitian yang ada dalam model regresi. Pengujian yang digunakan adalah uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heterokedastisitas.

4.2.4.1 Uji Normalitas Data

Pengujian normalitas adalah pengujian tentang kenormalan distribusi data. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi dependen variabel dan independen variabel ataupun keduanya mempunyai distribusi yang

normal atau tidak. Untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak, digunakan uji Jarque-Bera dengan Histogram, dengan ketentuan jika nilai probability lebih besar dari 0,05, maka data dinyatakan berdistribusi normal. Sebaliknya jika nilai probability lebih kecil dari 0,05, maka diduga data dinyatakan tidak berdistribusi normal.

Grafik 4.4
Hasil Uji Normalitas



Sumber: Data Diolah Eviews 9

Berdasarkan hasil Uji Histogram *Jarque-Bera* tersebut di atas dimana model persamaan nilai probabilitasnya sebesar **0,966203**, dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa probabilitas gangguan regresi tersebut berdistribusi normal karena nilai *probability Jarque-Bera* lebih besar dari 0,05.

4.2.4.2 Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah hubungan yang terjadi antara variabel-variabel independen, multikolinearitas diduga terjadi apabila nilai R^2 tinggi, tetapi nilai semua variabel independen tidak signifikan atau nilai F tinggi. Konsekuensi multikolinearitas adalah invalidnya signifikansi variabel. Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinearitas digunakan uji *correlation* dengan menggunakan matriks korelasi, jika koefisien korelasi cukup tinggi di atas 0,80 maka diduga

adanya masalah multikolinearitas. Sebaliknya jika koefisien korelasi rendah atau di bawah 0,80 maka diduga model tidak mengandung adanya masalah multikolinearitas.

Tabel 4.14
Uji Multikolinearitas

	LN.X1	X2	X3
LN.X1	1.000000	0.052806	0.392505
X2	0.052806	1.000000	0.070876
X3	0.392505	0.070876	1.000000

Sumber: Hasil Pengolahan Data Eviews 9

Berdasarkan hasil pengujian koefisien korelasi pada tabel di atas, terlihat bahwa tidak ada variabel yang memiliki nilai korelasi di atas 0,80. Hal ini dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak mengandung masalah multikolinearitas, jadi variabel-variabel tersebut bebas dari masalah multikolinearitas.

4.2.4.3 Uji Heterokedastisitas

Heterokedastisitas adalah keadaan dimana faktor gangguan tidak memiliki varian yang sama. Selain dengan menggunakan metode grafik, deteksi homokedastisitas juga dapat dideteksi dengan menggunakan metode *White*. Untuk mengetahui ada atau tidaknya masalah heterokedastisitas digunakan uji *white*, dengan ketentuan jika nilai *probability Chi-Square* lebih kecil dari 0,05, maka artinya terdapat masalah heterokedastisitas. Sebaliknya jika nilai *probability Chi-Square* lebih besar dari 0,05, maka artinya tidak ada masalah heterokedastisitas. Berdasarkan hasil perhitungan yang dilakukan dengan *eviews 9* diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.15
Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: White			
F-statistic	6.138965	Prob. F(9,70)	0.1726
Obs*R-squared	5.289671	Prob. Chi-Square(9)	0.2461
Scaled explained SS	4.634680	Prob. Chi-Square(9)	0.2105

Sumber: Data Diolah Eviews 9

Berdasarkan hasil pengujian dari tabel di atas dimana nilai *Probability Chi-Square* **0.2461** lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi persamaan tersebut bebas dari masalah heterokedastisitas.

4.2.4.4 Uji AutoKorelasi

Auto Korelasi adalah keadaan dimana terjadinya korelasi dari residual untuk pengamatan satu dengan pengamatan yang lainnya yang disusun menurut runtun waktu. Model regresi yang baik mensyaratkan tidak adanya masalah auto korelasi. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya auto korelasi adalah dengan menggunakan metode uji *Breusch-Godfrey* atau lebih dikenal dengan uji *Langrange-Multiplier* (Pengganda *Langrange*). Ketentuan untuk uji *Langrange- Multiplier* adalah jika nilai *Probability Chi-Square* lebih kecil dari 0,05, maka terdapat masalah autokorelasi. Sebaliknya jika nilai *Probability Chi-Square* lebih besar dari 0,05, maka tidak terdapat masalah auto korelasi.

Berikut hasil pengujian yang dilakukan untuk mendeteksi ada tidaknya masalah autokorelasi dengan menggunakan *eviews 9*:

Tabel 4.16
Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	1.641316	Prob. F(2,35)	0.2118
Obs*R-squared	2.349940	Prob. Chi-Square(2)	0.1759

Sumber: Data Diolah Eviews 9

Berdasarkan hasil pengujian dari tabel di atas dimana nilai *Probability Chi-Square* **0,1759** lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi persamaan tersebut bebas dari masalah autokorelasi.

4.2.5 Pengujian Hipotesis

Untuk menguji hipotesis, data diolah menggunakan *eviews 9* dan hasil pengujian hipotesis dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4.17
Uji Hipotesis

Dependent Variable: Kebijakan_Dividen				
Method: Panel Least Squares				
Date: 06/26/22 Time: 13:15				
Sample: 2011 2020				
Periods included: 10				
Cross-sections included: 8				
Total panel (balanced) observations: 80				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.134911	8.765210	6.138247	0.0000
LN.X1	0.090403	0.104051	0.028837	0.0018
X2	2.916505	0.001880	0.015463	0.0278
X3	2.593475	0.003890	0.068537	0.3371
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.897196	Mean dependent var	7.382411	
Adjusted R-squared	0.883955	S.D. dependent var	8.686411	
S.E. of regression	3.173511	Akaike info criterion	56.01693	
Sum squared resid	3.026824	Schwarz criterion	56.43915	
Log likelihood	1110.339	Hannan-Quinn criter.	56.16959	
F-statistic	29.09091	Durbin-Watson stat	1.981232	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Data Diolah Eviews 9

4.2.2.1 Uji F dan Pengaruh Secara Simultan

Uji F statistik digunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Uji F dilakukan dengan cara menggunakan tingkat signifikansi dan analisis hipotesa, yaitu tingkat signifikansi atau α yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5% atau 0,05. Untuk membuktikan apakah H_0 diterima atau tidak dalam penelitian ini digunakan dengan melihat nilai *probability*-nya.

Adapun kriteriannya adalah sebagai berikut:

- a) Bila nilai *P-value* dari $F \geq \alpha = 5\%$, maka $H_0 = \text{diterima}$ dan $H_a = \text{ditolak}$, artinya secara serempak (simultan) semua variabel independen (X_i) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y).
- b) Sebaliknya jika nilai *P-value* dari $F < \alpha = 5\%$, maka $H_0 = \text{ditolak}$ dan $H_a = \text{diterima}$, artinya secara serempak (simultan) semua variabel independen (X_i) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y).

Hasil perhitungan yang didapat adalah signifikansi probabilitas yaitu **0,000000** < **0,05** yang berarti berpengaruh signifikan. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel Arus Kas Operasi, *Return On Asset* dan Pertumbuhan Penjualan selama 10 tahun secara simultan mempunyai pengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2020.

4.2.2.2 Uji t dan Pengaruh Secara Parsial

Uji t bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yang terdiri dari Arus Kas Operasi, *Return On Asset* dan Pertumbuhan Penjualan terhadap variabel dependen yakni Kebijakan Dividen pada perusahaan Manufaktur sektor

makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011- 2020.

Uji t dilakukan dengan melihat tingkat signifikansi atau α , dimana dalam penelitian ini α yang digunakan adalah 5% atau 0,05. Untuk melakukan Uji t digunakan dengan cara membandingkan nilai *probability* t dari masing-masing variabel independen terhadap α yaitu 0,05.

- a) Bila nilai *P-value* dari $t \geq \alpha = 5\%$, maka $H_0 = \text{diterima}$ dan $H_a = \text{ditolak}$, artinya variabel independen (X_i) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y).
- b) Sebaliknya jika nilai *P-value* dari $t < \alpha = 5\%$, maka $H_0 = \text{ditolak}$ dan $H_a = \text{diterima}$, artinya variabel independen (X_i) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y).

Dengan demikian berdasarkan tabel regresi linier berganda maka dapat ditarik kesimpulan:

1. Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Kebijakan Dividen

Hasil perhitungan yang didapat tabel regresi linier berganda, menunjukkan bahwa Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen dengan nilai t-statistic **0.028837** dan nilai *probability* Arus Kas Operasi **0.0018** dari nilai α , sehingga **0.0018** < 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa secara parsial Arus Kas Operasi berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2020.

2. Pengaruh Return On Asset terhadap Kebijakan Dividen

Hasil perhitungan yang didapat tabel regresi linier berganda, menunjukkan bahwa Return On Asset berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen dengan nilai t-statistic **0.015463** dan nilai *probability* Return On Asset **0.0278** dari nilai α , sehingga **0.0278** < 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa secara parsial Return On Asset berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2020.

3. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Dividen

Hasil perhitungan yang didapat tabel regresi linier berganda, menunjukkan bahwa Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen dengan nilai t-statistic **0.068537** dan nilai *probability* Pertumbuhan Penjualan **0.3371** dari nilai α , sehingga **0.3371** > 0,05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa secara parsial Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2020.

4.2.2.3 Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur kemampuan model untuk menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi (R^2) adalah diantara nol (0) dan satu ($0 \leq R^2 \leq 1$), yang dimiliki oleh R^2 dapat diatasi dengan *adjusted R²*. Semakin besar nilai *adjusted R²* maka semakin baik modelnya.

Dari hasil regresi nilai R^2 sebesar **0.883955** menunjukkan bahwa sebesar **88,39%** variasi Kebijakan Dividen pada perusahaan Manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 dapat dijelaskan oleh variasi 2 (dua) variabel independennya yaitu Arus Kas Operasi dan Laba Bersih. Sedangkan sisanya sebesar **13,37%** dijelaskan oleh variasi variabel lain yang tidak diteliti.

4.2.6 Analisis Regresi Linier Berganda

Dengan demikian persamaan regresi liniernya adalah sebagai berikut:

$$Y = 7.134911 + 0.090403 \text{ Arus Kas Operasi} + 2.916505 \text{ Return On Asset} + 2.593475 \text{ Pertumbuhan Penjualan}$$

Interpretasi hasil dari regresi di atas adalah sebagai berikut:

1. Konstanta (a)

Jika variabel Arus Kas Operasi, Return On Asset dan Pertumbuhan Penjualan memiliki nilai 0 (nol) atau tetap maka nilai variabel Kebijakan Dividen meningkat sebesar **7.134911**.

2. Arus Kas Operasi ($LN.X_1$) terhadap Kebijakan Dividen (Y)

Nilai koefisien Arus Kas Operasi sebesar **0.090403**. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan Arus Kas Operasi 1 (satu) satuan maka Kebijakan dividen akan berkurang **0.090403** satuan dengan asumsi variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.

3. Return On Asset (X_2) terhadap Kebijakan Dividen (Y)

Nilai koefisien Return On Asset sebesar **2.916505**. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan Kebijakan Dividen 1 (satu) satuan maka Return On Asset akan naik **2.916505** satuan dengan asumsi variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.

4. Pertumbuhan Penjualan (X_3) terhadap Kebijakan Dividen (Y)

Nilai koefisien Pertumbuhan Penjualan sebesar **2.593475**. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan Kebijakan Dividen 1 (satu) satuan maka Pertumbuhan Penjualan akan naik **2.593475** satuan dengan asumsi variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.

4.3 Pembahasan Hasil Penelitian

Pada pembahasan ini menjelaskan analisa setiap variabel penelitian yang menggunakan metode deskriptif ini memiliki 8 sampel pada perusahaan Manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2020 yang menguji Pengaruh Arus Kas Operasi, Return On Asset dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Dividen, hasil penelitian dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan tabel **4.17** dapat diketahui bahwa variabel Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen dengan nilai t-statistic **0.028837** dan nilai *probability* Arus Kas Operasi **0.0018** dari nilai α , sehingga **0.0018 < 0,05** maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa Arus Kas Operasi berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2020. Yang berarti semakin besar arus kas operasi maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membagikan kebijakan dividen, Hasil penelitian ini mendukung hipotesis dan teori awal yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Akan tetapi perusahaan tidak

mungkin membayar dividen yang tinggi apabila perusahaan tidak memiliki arus kas operasi yang cukup untuk membayar kebijakan dividen perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Brigham dan Houston (2013:499) yang menyatakan bahwa Laba menjadi point utama dalam penetapan kebijakan dividen berbanding lurus dengan pentingnya peningkatan arus kas operasi. Untuk memungkinkan perusahaan mempertahankan kebijakan dividen yang stabil. Penelitian ini sejalan dengan Fernando (2013) dimana hasil pengujiannya menunjukkan bahwa arus kas operasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap dividen kas.

2. Pengaruh Return On Asset terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan tabel **4.17** dapat diketahui bahwa variabel Return On Asset berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen dengan nilai *t-statistic* **0.015463** dan nilai *probability* Return On Asset **0.0278** dari nilai α , sehingga **0.0278 < 0,05** maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa Return On Asset berpengaruh dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2020. Yang artinya semakin tinggi nilai ROA maka kinerja perusahaan menunjukkan efektifitas operasional dalam memberikan tingkat pengembalian yang baik berupa deviden kepada para pemegang sahamnya. Hasil penelitian ini didukung oleh teori Bird in the hand theory yang dikemukakan Brigham dan Houston (2014) menyatakan investor lebih menyukai penerimaan dividen

daripada laba ditahan untuk modal di tahun berikutnya sehingga variabel profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan.

3. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan tabel **4.17** dapat diketahui bahwa variabel Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen dengan nilai *t-statistic* **0.068537** dan nilai *probability* Pertumbuhan Penjualan **0.3371** dari nilai α , sehingga **0.3371 > 0,05** maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2020. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh secara signifikan karena ada beberapa kemungkinan kebijakan manajemen untuk menyimpan sebagai laba (laba ditahan) tersebut untuk melakukan ekspansi atau inovasi pada produk yang diproduksi oleh perusahaan dengan tujuan dimasa depan dapat memberikan peningkatan yang lebih pada pendapatan yang ingin dicapai. Yang artinya perusahaan dengan penjualan yang besar dan akses pasar yang baik akan memperoleh pendapatan dengan jumlah yang besar, namun tidak menjamin perusahaan dapat membayar dividen kepada pemegang saham dikarenakan perusahaan lebih memfokuskan pada pertumbuhan perusahaan, maka kebutuhan danapun semakin tinggi dan menyebabkan perusahaan membayar dividen yang rendah kepada pemegang saham.

4. Pengaruh Arus Kas Operasi, Return On Asset dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan tabel **4.17** dapat diketahui bahwa nilai signifikansi probabilitas yaitu **0,000000** < **0,05** yang berarti berpengaruh signifikan. Dari hasil regresi nilai R^2 sebesar **0.883955** menunjukkan bahwa **88,39%** variasi Kebijakan Dividen pada perusahaan Manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2020 dapat dijelaskan oleh variasi 3 (tiga) variabel independennya yaitu Arus Kas Operasi, Return On Asset dan Pertumbuhan Penjualan. Sedangkan sisanya sebesar **11,61%** dijelaskan oleh variasi variabel lain yang tidak diteliti. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel Arus Kas Operasi, Return On Asset dan Pertumbuhan Penjualan selama 10 tahun secara simultan mempunyai pengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011- 2020.

BAB IV

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian dilakukan untuk menguji pengaruh arus kas operasi, return on asset, dan pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2020. Maka berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh penulis, bahwa kesimpulan dapat dilihat sebagai berikut:

1. Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2020. Yang berarti semakin besar arus kas operasi maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membagikan kebijakan dividen, Hasil penelitian ini mendukung hipotesis dan teori awal yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Akan tetapi perusahaan tidak mungkin membayar dividen yang tinggi apabila perusahaan tidak memiliki arus kas operasi yang cukup untuk membayar kebijakan dividen perusahaan.
2. Return On Asset berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2020. Yang artinya semakin tinggi nilai ROA maka kinerja perusahaan menunjukkan efektifitas operasional dalam memberikan

tingkat pengembalian yang baik berupa deviden kepada para pemegang sahamnya. Karena investor lebih menyukai penerimaan deviden daripada laba ditahan untuk modal di tahun berikutnya.

3. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2020. Hasil penelitian menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh secara signifikan karena ada beberapa kemungkinan kebijakan manajemen untuk menyimpan sebagai laba (laba ditahan) untuk melakukan ekspansi atau inovasi pada perusahaan dimasa depan. Yang artinya penjualan yang meningkat dan akses pasar yang baik akan memperoleh pendapatan dengan jumlah yang besar, namun tidak menjamin perusahaan dapat membayar deviden kepada pemegang saham dikarenakan perusahaan lebih memfokuskan pada pertumbuhan perusahaan, maka kebutuhan danapun semakin tinggi dan menyebabkan perusahaan membayar deviden yang rendah kepada pemegang saham.

4. Pengaruh Arus Kas Operasi, Return On Asset dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Dividen

Disimpulkan bahwa variabel Arus Kas Operasi, Return On Asset dan Pertumbuhan Penjualan selama 10 tahun secara simultan mempunyai pengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011- 2020.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2020, maka penulis mengajukan saran-saran sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan, dalam menentukan pembagian dividen kas harus lebih memperhatikan arus kas operasi. Hal ini dikarenakan dalam arus kas operasi digambarkan kinerja perusahaan, dimana kinerja perusahaan yang baik akan menghasilkan laba bersih yang tinggi sehingga perusahaan dapat meningkatkan pembayaran dividen.
2. Bagi investor, sebelum melakukan investasi untuk mendapatkan return seperti dividen kas, agar mesti memperhatikan laba bersih yang dihasilkan serta kebijakan yang digunakan oleh perusahaan, sehingga dapat menambahkan informasi tambahan mengenai keuntungan yang akan didapat oleh investor.
3. Periode penelitian hanya 10 tahun, peneliti selanjutnya disarankan menggunakan periode waktu yang lebih panjang agar dapat menggambarkan kondisi yang sebenarnya.
4. Bagi peneliti selanjutnya dapat menambah variabel-variabel independen dan dependen lainnya serta karakteristik yang lebih beragam dari berbagai sektor industri dan faktor-faktor lain yang memberikan pengaruh agar data yang diperoleh lebih luas dan dapat menjadi bahan jurnal bagi peneliti selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Dyah, H. 2010. Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. (S. Empat (Ed.); 11th Ed.).
- Fakultas Ekonomi dan Bisnis. 08 Oktober 2020 ekonomi.bunghatta.ac.id/index.php/id/artikel/715-akuntansi-keuangan-menurut-para-ahli
- Hadiatmo, D. 2013. Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2008 – 2010. Jurnal Akuntansi 2(1), pp: 196-278.
- Robert Jao Fakultas Ekonomi Universitas Atma Jaya Pengaruh Laba, Arus Kas, Pertumbuhan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, 2013
- Hantono, Ike Rukmana Sari, Felicya, Andre Hartono, Miria Daeli. Universitas Prima Indonesia. 2019 Pengaruh Return on Asset, Free Cash Flow, Debt to Equity Ratio, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Property and Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016
- Nuraini Anis Arifah, Leny Suzan Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi Bisnis, Universitas Telkom. 2018 Pengaruh Arus Kas Operasi, Profitabilitas, Dan Sales Growth Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)
- Suriani Ginting, Program Studi Akuntansi STIE Mikroskil. 2018 Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas. Dan Leverage Terhadap Kebijakan Deviden

Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016

Iwan Firdaus dan Sri Rahmaan Bagus Sediaz Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mercu Buana Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011–2015).2017

Firdaus A. Dunia, W. A. (2019). *Akuntansi Biaya* . Jakarta Selatan: salemba empat.

Fransisca, N. (2019). Pengaruh Laba Bersih Dan Arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan Dividen Kas Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. Volume V | Nomor 4 | Juli 2019, 1-6.

Akmal, dkk. (2016) “Pengaruh Return on Asset, Sales Growth, Firm Size dan Debt to Equity Ratio Terhadap Pembarayan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014”. *Jurnal Ekonomi Manajemen dan Akuntansi*, 2 (2), 1-13. ISSN: 2460-5891.

Ajija, Shochrul R., dkk. (2011) *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Jakarta: Salemba Empat.

Gie. June 23rd, 2020. accurate.id/akuntansi/laba-bersih/

Gie. April 6th, 2020. accurate.id/akuntansi/pegertian-akuntansi-keuangan/

INDARTI, S. N. (2013). *Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas Operasional terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan yang Terdaftar Di BEI Periode 2007 – 2011*, 7.

Kasmir, 2015, *Analisis Laporan Keuangan*, Cetakan Ke 8, Raja Grafindo Persada, Jakarta.

Muammar Hanif , Bustamam Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Firm Size, Dan Earning Per Share Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015).2017

Mama Kokom Kota Baru." *Jurnal Ekonomi dan Manajemen* 12 (1).

Mamduh M. Hanafi. (2009). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPPSTIM YKPN.

Mulyadi. (1993). *Akuntansi Manajemen*. Yogyakarta: Sekolah tinggi ilmu ekonomi YKPN.

Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. (2021). *skripsi*, 13-80.

Rahayu, N. M. (2016). Pengaruh Laba Bersih Dan Arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia . *Dharma Ekonomi No.43 / Th.XXIII/ April 2016* .

Rara Dhea Febrina¹, H. S. (2016). Pengaruh Laba Bersih Dan Arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. *Jurnal Riset Akuntansi & Bisnis, Vol. 16 No. 1, Maret 2016*.

Rara, D. F., & Hafisah. (2016). "Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.16(1).

Sugiyono. 2015. *Metodelogi Penelitian Pendidikan Kuantitatif dan Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Sugiono Arief dan Untung Edi, 2016, *Panduan Praktis Dasar Analisa Keuangan*, Edisi Revisi Penerbit PT. Grasindo, Jakarta.

SYAFIRA, M. (2020). Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Bersih Terhadap Dividen Tunai Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2014-2018. *SKRIPSI*, 15-70.

Triatmojo, P. (2016). Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013 . *JOM Fekon Vol. 3 No. 1 (Februari) 2016*.

<https://www.idx.co.id/>

LAMPIRAN

1. Table Populasi

A. Populasi Penelitian

No.	Nama Perusahaan	Kode Emiten
1	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	ICBP
2	Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF
3	Mayora Indah Tbk.	MYOR
4	Delta Djakarta Tbk.	DLTA
5	Nippon Indosari Corpindo Tbk.	ROTI
6	Sekar Laut Tbk.	SKLT
7	Ultrajaya Milk Industry Tbk.	ULTJ
8	Multi Bintang Indonesia Tbk.	MLBI
9	Prasidha Aneka Niaga Tbk.	PSDN
10	Tri Banyan Tirta Tbk.	ALTO
11	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	CEKA
12	Sekar Bumi Tbk.	SKBM
13	Siantar Top Tbk.	STTP
14	Akasha Wira International Tbk.	ADES
15	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	AISA
16	Bumi Teknokultura Unggul Tbk.	BTEK
17	Budi Strach & Sweetener Tbk.	BUDI
18	Campina Ice Cream Tbk.	CAMP
19	Sariguna Primatirta Tbk	CLEO
20	Diamond Food Indonesia Tbk.	DMND
21	Sentra Food Indonesia Tbk.	FOOD
22	Garudafood Putra Putri Tbk.	GOOD
23	Buyung Poetra Sembada Tbk.	HOKI
24	Inti Agri Resources Tbk.	IIKP
25	Era Mandiri Cemerlang Tbk.	IKAN
26	Mulia Boga Raya Tbk.	KEJU
27	Magna Investama Mandiri	MGNA
28	Pratama Abadi Nusa Industri Tbk .	PANI
29	Prima Cakrawala Abadi Tbk.	PCAR
30	Tunas Baru Langsung	TBLA
31	Wahana Interfood Nusantara Tbk.	COCO

B. Sampel penelitian

No.	Nama Perusahaan	Kode Emiten	
1	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	ICBP	
2	Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF	
3	Mayora Indah Tbk.	MYOR	
4	Delta Djakarta Tbk.	DLTA	
5	Nippon Indosari Corpindo Tbk.	ROTI	
NO6	Sekar Laut Tbk.	KRITERIA	SKLT
1	7	Utama Milk Industri Tbk	UMI
8	8	Multi Bintang Indonesia Tbk	020 MLBI
			JUMLAH
			31
2	Perusahaan yang membagikan dividen secara berturut-turut selama periode penelitian		8
3	Perusahaan sektor makanan dan minuman yang tidak memiliki kelengkapan data seperti laporan keuangan, tidak membagikan dividen, arus kas, laba bersih dan total aset dalam penelitian tahun 2016-2020		23
Total Perusahaan			8
Jumlah Sampel Peneltian (8x10)			80

C. Kriteria

ria sampel penelitian

2. Tabel laporan keuangan yang sudah di olah

A. Perhitungan Arus Kas Operasi

No.	Kode Emiten	Tahun	Arus Kas (Rp. 000.000)	LN (Logaritma Natural)
1	ICBP	2011	1,521,426	14.24
		2012	1,471,710	14.20
		2013	1,106,098	13.92
		2014	3,860,843	15.17
		2015	3,485,533	15.06
		2016	4,584,964	15.34
		2017	5,174,368	15.46
		2018	4,653,375	15.35
		2019	7,398,161	15.82
		2020	9,336,780	16.05
2	INDF	2011	4,968,991	15.42
		2012	7,407,134	15.82
		2013	6,928,790	15.75
		2014	9,269,318	16.04
		2015	4,213,613	15.25
		2016	7,175,603	15.79
		2017	6,507,803	15.69
		2018	5,935,829	15.60
		2019	13,344,494	16.41
		2020	13,855,497	16.44
3	MYOR	2011	607,940	13.32
		2012	830,244	13.63
		2013	987,023	13.80
		2014	862,339	13.67
		2015	2,336,785	14.66
		2016	659,314	13.40
		2017	1,275,531	14.06
		2018	459,273	13.04
		2019	3,303,864	15.01
		2020	3,715,832	15.13
4	DLTA	2011	177,327	12.09
		2012	248,441	12.42
		2013	348,712	12.76
		2014	164,246	12.01
		2015	246,625	12.42
		2016	259,851	12.47
		2017	342,202	12.74
		2018	342,494	12.74

		2019	274,365	12.52
		2020	246,906	12.42
5	ROTI	2011	147,562	11.90
		2012	189,549	12.15
		2013	314,588	12.66
		2014	364,976	12.81
		2015	555,512	13.23
		2016	414,702	12.94
		2017	370,617	12.82
		2018	295,922	12.60
		2019	479,789	13.08
		2020	486,592	13.10
		6	SKLT	2011	17,709	9.78
2012	15,260			9.63
2013	26,894			10.20
2014	23,398			10.06
2015	29,667			10.30
2016	1,641			7.40
2017	2,153			7.67
2018	14,653			9.59
2019	55,384			10.92
2020	99,975			11.51
7	ULTJ	2011	322,963	12.69
		2012	500,334	13.12
		2013	195,989	12.19
		2014	128,023	11.76
		2015	669,463	13.41
		2016	779,109	13.57
		2017	1,072,516	13.89
		2018	575,823	13.26
		2019	1,096,817	13.91
		2020	1,217,063	14.01
8	MLBI	2011	1,286,598	14.07
		2012	1,483,511	14.21
		2013	1,512,786	14.23
		2014	1,421,454	14.17
		2015	1,343,421	14.11
		2016	1,248,469	14.04
		2017	1,331,611	14.10
		2018	1,412,515	14.16
		2019	1,334,524	14.10
		2020	872,649	13.68

B. Dividen

No.	Kode Emiten	Tahun	Dividen (Rp 000.000,-)	Laba Bersih (Rp 000.000,-)	DPR Ratio (%)
1	ICBP	2011	676.391	1.598.838	42,31
		2012	985.431	2.282.371	43,18
		2013	1.084.558	2.235.040	48,53
		2014	1.107.882	2.531.681	43,76
		2015	1.294.472	2.923.148	44,28
		2016	1.492.724	3.631.301	41,11
		2017	1.795.934	3.543.173	50,69
		2018	2.565.620	4.658.781	55,07
		2019	1.597.681	5.360.029	29,81
		2020	2.507.310	7.418.574	33,80
2	INDF	2011	1.167.797	4.891.673	23,87
		2012	1.536.575	4.779.446	32,15
		2013	1.624.380	3.416.635	47,54
		2014	1.246.821	5.146.323	24,23
		2015	1.931.649	3.709.501	52,07
		2016	1.475.112	5.266.906	28,01
		2017	2.063.401	5.145.063	40,10
		2018	2.651.689	4.961.851	53,44
		2019	1.501.453	5.902.729	25,44
		2020	2.440.959	8.752.066	27,89
3	MYOR	2011	99.656	483.486	20,61
		2012	99.656	744.428	13,39
		2013	176.314	1.058.419	16,66
		2014	205.700	409.619	50,22
		2015	143.096	1.250.233	11,45
		2016	268.304	1.388.676	19,32
		2017	469.533	1.630.954	28,79
		2018	603.685	1.760.434	34,29
		2019	648.402	2.051.404	31,61
		2020	670.761	2.098.169	31,97
4	DLTA	2011	68	101	67,33
		2012	126	150	84,00
		2013	184	270	68,15
		2014	192	288	66,67
		2015	96	192	50,00
		2016	96	255	37,65
		2017	14.454	279.773	5,17
		2018	208.171	338.130	61,57
		2019	282.715	317.815	88,96

		2020	112.257	123.466	90,92
5	ROTI	2011	24.944	115.933	21,52
		2012	28.983	149.150	19,43
		2013	37.285	158.015	23,60
		2014	15.793	188.648	8,37
		2015	27.992	270.539	10,35
		2016	136.982	279.777	48,96
		2017	69.489	135.364	51,33
		2018	36.005	127.171	28,31
		2019	59.725	236.519	25,25
		2020	149.529	168.610	88,68
6	SKLT	2011	1.381	5.977	23,11
		2012	1.381	7.963	17,34
		2013	2.072	11.440	18,11
		2014	2.763	16.856	16,39
		2015	3.454	20.067	17,21
		2016	4.144	20.646	20,07
		2017	3.108	22.971	13,53
		2018	4.352	31.954	13,62
		2019	5.595	44.944	12,45
		2020	9.325	42.520	21,93
7	ULTJ	2011	1.763	101.323	1,74
		2012	2.888	353.432	0,82
		2013	3.213	325.127	0,99
		2014	3.661	283.061	1,29
		2015	8.167	523.100	1,56
		2016	8.167	709.826	1,15
		2017	75.098	718.402	10,45
		2018	115.535	701.607	16,47
		2019	138.642	1.035.865	13,38
		2020	124.778	1.109.666	11,24
8	MLBI	2011	448.349	507.832	88,29
		2012	353.676	453.405	78,00
		2013	507.071	1.171.229	43,29
		2014	122.115	794.883	15,36
		2015	290.776	496.909	58,52
		2016	924.973	982.129	94,18
		2017	1.076.677	1.322.067	81,44
		2018	1.125.138	1.224.807	91,86
		2019	228.381	1.206.059	18,94
		2020	100.922	285.617	35,33

C. Return On Asset

No	Kode Emiten	Tahun	ROA (%)	Laba Bersih (Rp 000.000,-)	Total Aktiva (Rp 000.000,-)
1	ICBP	2011	10,96	1.598.838	14.588.621
		2012	12,86	2.282.371	17.753.480
		2013	11,13	2.235.040	20.077.555
		2014	10,11	2.531.681	25.029.488
		2015	11,01	2.923.148	26.560.624
		2016	12,56	3.631.301	28.901.948
		2017	11,21	3.543.173	31.619.514
		2018	13,56	4.658.781	34.367.153
		2019	13,85	5.360.029	38.709.314
		2020	7,16	7.418.574	103.588.328
2	INDF	2011	9,13	4.891.673	53.585.933
		2012	8,06	4.779.446	59.324.207
		2013	4,38	3.416.635	78.092.789
		2014	5,99	5.146.323	85.938.885
		2015	4,04	3.709.501	91.831.526
		2016	6,41	5.266.906	82.174.515
		2017	5,85	5.145.063	87.939.488
		2018	5,14	4.961.851	96.537.696
		2019	6,14	5.902.729	96.198.559
		2020	5,36	8.752.066	163.136.516
3	MYOR	2011	7,33	483.486	6.599.846
		2012	8,97	744.428	8.302.506
		2013	10,90	1.058.419	9.709.838
		2014	3,98	409.619	10.297.997
		2015	11,02	1.250.233	11.342.716
		2016	10,75	1.388.676	12.922.422
		2017	10,93	1.630.954	14.915.850
		2018	10,01	1.760.434	17.591.706
		2019	10,78	2.051.404	19.037.919
		2020	10,61	2.098.169	19.777.501
4	DLTA	2011	14,51	101	696
		2012	22,32	150	672
		2013	31,14	270	867
		2014	28,89	288	997
		2015	18,50	192	1.038
		2016	21,29	255	1.198
		2017	20,87	279.773	1.340.843
		2018	22,19	338.130	1.523.517
		2019	22,29	317.815	1.425.984

		2020	10,07	123.466	1.225.581
5	ROTI	2011	15,27	115.933	759.137
		2012	12,38	149.150	1.204.945
		2013	8,67	158.015	1.822.689
		2014	8,80	188.648	2.142.894
		2015	10,00	270.539	2.706.324
		2016	9,58	279.777	2.919.641
		2017	2,97	135.364	4.559.574
		2018	2,89	127.171	4.393.810
		2019	5,05	236.519	4.682.084
		2020	3,79	168.610	4.452.167
6	SKLT	2011	2,79	5.977	214.238
		2012	3,19	7.963	249.746
		2013	3,79	11.440	301.989
		2014	5,00	16.856	336.932
		2015	5,32	20.067	377.111
		2016	3,63	20.646	568.240
		2017	3,61	22.971	636.284
		2018	4,28	31.954	747.294
		2019	5,68	44.944	790.846
		2020	5,49	42.520	773.863
7	ULTJ	2011	4,65	101.323	2.179.182
		2012	14,60	353.432	2.420.793
		2013	11,56	325.127	2.811.621
		2014	9,70	283.061	2.918.133
		2015	14,78	523.100	3.539.996
		2016	16,74	709.826	4.239.190
		2017	13,88	718.402	5.175.896
		2018	12,63	701.607	5.555.871
		2019	15,67	1.035.865	6.608.422
		2020	12,68	1.109.666	8.754.116
8	MLBI	2011	41,60	507.832	1.220.813
		2012	39,36	453.405	1.152.048
		2013	65,72	1.171.229	1.782.148
		2014	35,63	794.883	2.231.051
		2015	23,65	496.909	2.100.853
		2016	43,17	982.129	2.275.038
		2017	52,67	1.322.067	2.510.078
		2018	99,66	1.224.807	1.228.961
		2019	41,63	1.206.059	2.896.950
		2020	9,82	285.617	2.907.425

D. Pertumbuhan Penjualan

No.	Kode Emiten	Tahun	Ratio Pertumbuhan Penjualan	Total Uang penjualan neto (Rp. 000.000)	Total Penjualan 2010 (Rp. 000.000)
1	ICBP	2011	6,52	14.450.070	13.565.400
		2012	-24,44	10.918.798	
		2013	14,55	12.507.386	
		2014	140,04	30.022.463	
		2015	5,72	31.741.094	
		2016	8,30	34.375.236	
		2017	3,58	35.606.593	
		2018	7,88	38.413.407	
		2019	10,11	42.296.703	
		2020	10,27	46.641.048	
2	INDF	2011	18,04	45.332.256	38.403.360
		2012	10,43	50.059.427	
		2013	15,33	57.731.998	
		2014	10,15	63.594.452	
		2015	0,74	64.061.947	
		2016	4,05	66.659.484	
		2017	5,29	70.186.618	
		2018	4,57	73.394.728	
		2019	4,36	76.592.955	
		2020	6,71	81.731.469	
3	MYOR	2011	30,86	9.453.866	7.224.165
		2012	11,18	10.510.626	
		2013	14,34	12.017.837	
		2014	17,90	14.169.088	
		2015	4,58	14.818.731	
		2016	23,83	18.349.960	
		2017	13,44	20.816.674	
		2018	15,58	24.060.802	
		2019	4,01	25.026.740	
		2020	-2,20	24.476.954	
4	DLTA	2011	-0,26	399.967	401.002
		2012	80,00	719.952	
		2013	20,43	867.067	
		2014	1,41	879.253	
		2015	-20,44	699.507	
		2016	10,79	774.968	
		2017	0,30	777.308	
		2018	14,88	893.006	
		2019	-7,38	827.137	
		2020	-33,95	546.336	

5	ROTI	2011	32,86	813.342	612.192
		2012	46,41	1.190.826	
		2013	26,43	1.505.520	
		2014	24,89	1.880.263	
		2015	15,65	2.174.502	
		2016	15,98	2.521.921	
		2017	-1,22	2.491.100	
		2018	11,06	2.766.546	
		2019	20,62	3.337.022	
		2020	-3,75	3.212.035	
6	SKLT	2011	9,64	344.436	314.146
		2012	16,63	401.724	
		2013	41,15	567.049	
		2014	20,17	681.420	
		2015	9,35	745.108	
		2016	11,91	833.850	
		2017	9,63	914.189	
		2018	14,31	1.045.030	
		2019	22,59	1.281.116	
		2020	-2,14	1.253.701	
7	ULTJ	2011	11,80	2.102.384	1.880.411
		2012	33,65	2.809.851	
		2013	23,15	3.460.231	
		2014	13,19	3.916.789	
		2015	12,18	4.393.933	
		2016	6,65	4.685.988	
		2017	4,13	4.879.559	
		2018	12,16	5.472.882	
		2019	13,71	6.223.057	
		2020	-4,11	5.967.362	
8	MLBI	2011	3,83	1.858.750	1.790.164
		2012	25,06	2.324.501	
		2013	14,33	2.657.500	
		2014	12,45	2.988.450	
		2015	-9,78	2.696.318	
		2016	21,03	3.263.311	
		2017	3,87	3.389.736	
		2018	-28,78	2.414.331	
		2019	53,72	3.711.405	
		2020	-46,52	1.985.009	

