

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN
PERUSAHAAN, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS,
WORKING CAPITAL TERHADAP DIVIDEN
(Studi Pada Perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2011-2019)**

SKRIPSI

**Diajukan Untuk Menempuh Ujian Sarjana
Pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya**

**WIRA BASANAPA NAINGOLAN
NIM. 165030218113015**



**Dosen Pembimbing:
Dr. Ari Darmawan, S.AB., M.AB**

**UNIVERSITAS BRAWIJAYA
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI
JURUSAN ADMINISTRASI BISNIS
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN
MALANG
2021**



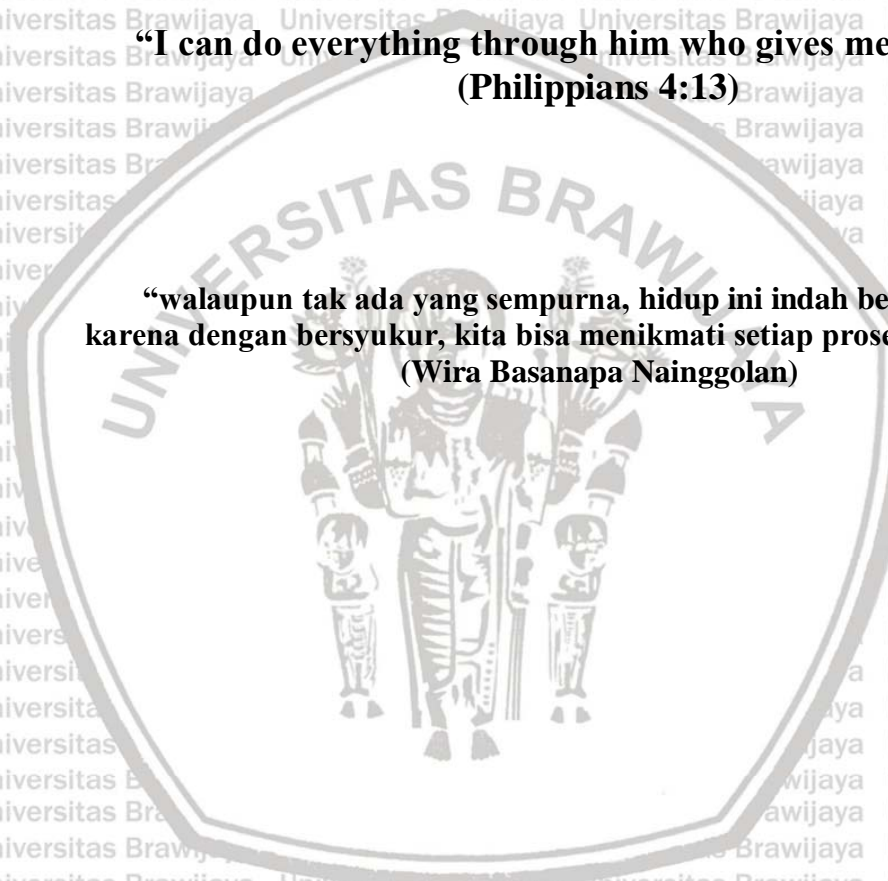
MOTTO

“I can do everything through him who gives me strength.”

(Philippians 4:13)

**“walaupun tak ada yang sempurna, hidup ini indah begini adanya.
karena dengan bersyukur, kita bisa menikmati setiap proses dalam hidup.”**

(Wira Basanapa Nainggolan)



TANDA PERSETUJUAN SIDANG SKRIPSI

Judul : Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Working Capital Terhadap Dividen (Studi pada Perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2019)

Disusun Oleh : Wira Basanapa Nainggolan

NIM : 165030218113015

Fakultas : Ilmu Administrasi

Program Studi : Ilmu Administrasi Bisnis

Konsentrasi : Keuangan

Disetujui Kompre : 27 Februari 2021

Malang, 27 Februari 2021



Dr. Ari Darmawan, S.AB., M.AB
NIP. 2012018009141001

TANDA PENGESAHAN

Telah dipertahankan di depan manjelis penguji skripsi, Fakultas Ilmu
Administrasi Universitas Brawijaya, pada:

Hari : Selasa

Tanggal : 16 Maret 2021

Pukul : 09.00

Skripsi atas nama : Wira Basanapa Nainggolan

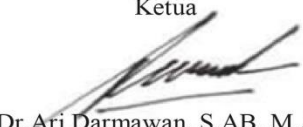
Judul : Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas,
Profitabilitas, dan Working Capital Terhadap Deviden (Studi
pada Perusahaan Food & Beverage yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia Periode 2011-2019)

dan dinyatakan


LULUS

MAJELIS PENGUJI


Ketua


Dr. Ari Darmawan, S.AB, M.AB
NIP. 2012018009141001

Anggota


Dr. Drs. Muhammad Saifi., M.Si
NIP.195707121985031001

Anggota


Dr. Drs. Dwiatmanto., M.Si
NIP. 195511021983031002



PERNYATAAN ORISINALITAS

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, di dalam naskah skripsi yang berjudul **“Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Working Capital Terhadap Dividen (Studi Pada Perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2019)”** tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh pihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata didalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (S-1) dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2003, Pasal 25 ayat 2 dan Pasal 70).

Malang, 28 Februari 2021
Yang Membuat Pernyataan

Wira Basanapa Nainggolan
NIM. 165030218113015

RINGKASAN

PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN *WORKING CAPITAL* TERHADAP DIVIDEN (Studi pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2019)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan *Working Capital* terhadap dividen sektor *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2019.

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kausal komparatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2019 yang berjumlah 17 perusahaan. Berdasarkan teknik pengambilan sampel dengan *purposive sampling* didapatkan sampel sebanyak 8 perusahaan. Teknik pengumpulan data menggunakan dokumentasi dari laporan keuangan yang dipublikasikan di website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Dividen, dengan koefisien regresi sebesar 12,141 dan nilai signifikansi $0,037 < 0,05$; (2) Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Dividen, dengan koefisien regresi sebesar 147,179 dan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$; (3) Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Dividen, dengan koefisien regresi sebesar 0,018 dan nilai signifikansi $0,028 < 0,05$; (4) Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Dividen, dengan koefisien regresi sebesar -16,369 dan nilai signifikansi $0,007 < 0,05$; (5) *Working Capital* berpengaruh signifikan terhadap Dividen, dengan koefisien regresi sebesar 0,811 dan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$; (6) Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan *Working Capital* berpengaruh terhadap Dividen dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 dan nilai R^2 sebesar 96%.

Kata Kunci : Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, *Working Capital*



SUMMARY

EFFECT OF CAPITAL STRUCTURE, SIZE COMPANY, LIQUIDITY, PROFITABILITY AND WORKING CAPITAL OF DIVIDENDS (Study on food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2011-2019)

This study aims to determine the effect of capital structure, company size, liquidity, profitability, and working capital on dividends in the food and beverage sector on the Indonesia Stock Exchange for the 2011-2019 period.

This research is a type of comparative causal research. The population in this study were 17 companies in the food and beverage sector listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2011-2019 period. Based on the sampling technique with purposive sampling, a sample of 8 companies was obtained. Data collection techniques use documentation from financial reports published on the official website of the Indonesia Stock Exchange, namely www.idx.co.id. The analysis technique used is multiple linear regression.

The results of this study indicate that: (1) Capital structure has a significant effect on dividends, with a regression coefficient of 12.141 and a significance value of $0.037 < 0.05$; (2) Company size has a significant effect on dividends, with a regression coefficient of 147.179 and a significance value of $0.000 < 0.05$; (3) Liquidity has a significant effect on dividends, with a regression coefficient of 0.018 and a significance value of $0.028 < 0.05$; (4) Profitability has a significant effect on dividends, with a regression coefficient of -16.369 and a significance value of $0.007 < 0.05$; (5) Working Capital has a significant effect on dividends, with a regression coefficient of 0.811 and a significance value of $0.000 < 0.05$; (6) Capital Structure, Company Size, Liquidity, Profitability, and Working Capital have an effect on dividends with a significance value of 0.000 and R^2 value of 96%.

Keywords: Capital Structure, Company Size, Liquidity, Profitability, Working Capital

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT, atas segala limpahan rahmat, taufik, dan hidayah-Nya sehingga penulis mampu menyelesaikan penulisan skripsi. Tujuan penulisan skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ilmu Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Brawijaya Malang.

Penulis menyadari dalam penulisan skripsi ini tidak akan selesai dengan baik dan tepat waktu tanpa adanya dukungan doa dan bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis mengucapkan banyak terima kasih atas bimbingan, dorongan, serta bantuannya kepada yang terhormat:

1. Bapak Prof. Dr. Ir. Nuhfil Hanani AR resmi., MS selaku rektor Universitas Brawijaya.
2. Bapak Prof. Dr. Bambang Supriyono., MS selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya.
3. Ibu Dr. Hamidah Nayati Utami, M.Si selaku Wakil Dekan Administrasi Umum Fakultas Ilmu Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya.
4. Bapak Dr. Mohammad Rozikin, M.Si selaku Wakil Dekan Bidang Kemahasiswaan dan Alumni Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
5. Bapak Dr. Ari Darmawan, S.AB., M.AB selaku dosen pembimbing yang telah mendampingi, membimbing, dan memberi masukan kepada penulis.
6. Kepada kedua orang tua saya, terimakasih atas semua pengorbanan, dukungan, doa, serta kasih sayang sebagai orang tua dalam merawat dan membesarkan penulis hingga saat ini.
7. Saudara kandung penulis yang telah memberikan dukungan terhadap penulis.
8. Cloudy Aneke Poerwanto, S.AB yang telah menjadi penyemangat dan telah membantu dalam menyelesaikan penelitian ini.

9. Komunitas Teman Satu Cangkir yang telah memberi dukungan terhadap penulis.

10. Teman-teman penulis yang juga memberikan dukungan terhadap penulis.

Penulis berharap skripsi ini dapat memberikan sumbangsih bagi pihak yang memerlukannya dan penulis dengan senang hati membuka diri untuk segala kritik dan saran yang membangun.

Malang, 19 Januari 2021

Wira Basanapa Nainggolan



DAFTAR ISI

Halaman

MOTTO	i
TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI	iii
PERNYATAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
RINGKASAN	v
SUMMARY	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang.....	1
B. Rumusan Masalah.....	7
C. Tujuan Penelitian	8
D. Kontribusi Penelitian	8
E. Sistematika Penulisan	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
A. Penelitian Terdahulu	11
B. Struktur Modal.....	18
1. Pengertian Struktur Modal.....	18
2. Pengukuran Struktur Modal	19
C. Ukuran Perusahaan	21
1. Pengertian Ukuran Perusahaan.....	21
2. Pengukuran Ukuran Perusahaan.....	22
D. Likuiditas.....	22
1. Pengertian Likuiditas	22
2. Pengukuran Likuiditas	23
E. Profitabilitas	25
1. Pengertian Profitabilitas.....	25
2. Pengukuran Profitabilitas	26
F. <i>Working Capital</i>	28



1. Pengertian <i>Working Capital</i>	28
2. Pengukuran <i>Working Capital</i>	29
G. Dividen.....	30
1. Pengertian Dividen.....	30
2. Pengukuran Dividen.....	31
H. Model Konsep dan Hipotesis Penelitian.....	31
1. Model Konsep.....	31
2. Hipotesis Penelitian.....	32
BAB III METODE PENELITIAN	
A. Jenis Penelitian.....	35
B. Lokasi Penelitian.....	35
C. Sumber Data Penelitian.....	36
D. Variabel Penelitian.....	36
1. Variabel.....	36
2. Definisi Operasional Variabel.....	37
E. Populasi dan Sampel.....	39
1. Populasi Penelitian.....	39
2. Sampel penelitian.....	40
F. Teknik Pengumpulan Data.....	44
G. Teknik Analisis Data.....	44
1. Statistik Deskriptif.....	44
2. Uji Asumsi Klasik.....	45
3. Analisis Regresi Linier Berganda.....	48
4. Hipotesis.....	51
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	
A. Gambaran Umum Perusahaan.....	53
1. Sejarah Bursa Efek Indonesia.....	53
2. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia.....	54
3. Lokasi Bursa Efek Indonesia.....	55
4. Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia.....	56
5. Gambaran Umum Perusahaan Sampel.....	57
B. Analisis Data.....	62
1. Analisis Statistik Deskriptif.....	62
2. Hasil Uji Asumsi Klasik.....	74
3. Hasil Uji Regresi Linier Berganda.....	79
4. Uji Koefisien Determinasi.....	81
5. Uji Hipotesis.....	82
C. Interpretasi dan Pembahasan.....	86
1. Pengaruh Secara Parsial.....	86
a. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Deviden.....	86
b. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Deviden.....	87
c. Pengaruh Likuiditas Terhadap Deviden.....	88
d. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Deviden.....	89
e. Pengaruh <i>Working Capital</i> Terhadap Deviden.....	90



2. Pengaruh Secara Simultan 91

3. Variabel yang Berpengaruh Dominan 92

BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan 93

B. Saran 94

DAFTAR PUSTAKA 96



DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Mapping Penelitian Terdahulu	16
Tabel 3.1 Populasi Penelitian	40
Tabel 3.2 Populasi dan Kriteria Sampel Perusahaan	42
Tabel 3.3 Sampel Final Penelitian	43
Tabel 4.1 Perkembangan Struktur Modal Periode 2011-2019	63
Tabel 4.2 Perkembangan Ukuran Perusahaan Periode 2011-2019	64
Tabel 4.3 Perkembangan Likuiditas Periode 2011-2019	65
Tabel 4.4 Perkembangan Profitabilitas 2011-2019.....	67
Tabel 4.5 Perkembangan <i>Working Capital</i> Periode 2011-2019.....	68
Tabel 4.6 Perkembangan Dividen Periode 2011-2019	70
Tabel 4.7 Hasil Uji Analisis Deskriptif	68
Tabel 4.8 Hasil Uji <i>Kolmogorov-Smirnov Test</i>	75
Tabel 4.9 Hasil Uji Multikolinieritas	76
Tabel 4.10 Hasil Uji Autokorelasi	78
Tabel 4.11 Hasil Uji Regresi Linier Berganda	79
Tabel 4.12 Hasil Uji Koefisien Determinasi	81
Tabel 4.13 Hasil Uji t.....	82
Tabel 4.14 Hasil Uji f.....	85

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Model Konsep	32
Gambar 2.2 Model Hipotesis.....	33
Gambar 4.1 Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia.....	56
Gambar 4.2 Grafik Analisis Data Deskriptif.....	73
Gambar 4.3 Grafik Normalitas.....	74
Gambar 4.4 Grafik Uji Heteroskedastisitas.....	77



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Surat Keterangan Izin Penelitian di BEI 98

Lampiran 2. Tabulasi Data 99

Lampiran 3. Data Keuangan dan Rasio Tahun 2011-2019 (CEKA) 101

Lampiran 4. Data Keuangan dan Rasio Tahun 2011-2019 (DLTA) 103

Lampiran 5. Data Keuangan dan Rasio Tahun 2011-2019 (ICBP) 105

Lampiran 6. Data Keuangan dan Rasio Tahun 2011-2019 (INDF) 107

Lampiran 7. Data Keuangan dan Rasio Tahun 2011-2019 (MYOR) 109

Lampiran 8. Data Keuangan dan Rasio Tahun 2011-2019 (ROTI) 111

Lampiran 9. Data Keuangan dan Rasio Tahun 2011-2019 (SKLT) 113

Lampiran 10. Data Keuangan dan Rasio Tahun 2011-2019 (ULTJ) 115



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pertumbuhan ekonomi di Indonesia didukung oleh berbagai sektor yang ada di Indonesia. Masyarakat diharapkan mampu ikut serta dalam menggerakkan perekonomian di Indonesia salah satunya melalui kegiatan pasar modal. Pasar modal menggambarkan keadaan ekonomi suatu negara.

Semakin maju dan berkembang pasar modal suatu negara, maka semakin maju dan berkembang pula perekonomian suatu negara. Banyak alternatif yang dapat dipilih untuk berinvestasi di pasar modal, salah satunya adalah dengan melakukan pembelian saham. Investasi saham berpotensi memiliki keuntungan dalam dua hal, yaitu pembagian dividen atas laba yang dihasilkan oleh perusahaan sesuai dengan saham yang dimiliki dan kenaikan harga saham (*capital gain*).

Saat ini, investasi bisa dilakukan dengan berbagai cara, diantaranya bias melalui pasar uang dan pasar modal. Investasi pada pasar uang bisa menggunakan beberapa instrumen seperti *treasury bills*, sertifikat deposito, surat berharga komersial, akseptasi bank dan *eurodollars* (Bodie, Kane dan Marcus, 2005:42). Pasar modal bisa melalui beberapa instrumen juga seperti saham, obligasi dan hipotek (Bodie, Kane dan Marcus, 2005:47). Di lain pihak, pasar modal bisa digunakan sebagai tempat untuk melakukan transaksi

antara pihak yang sedang membutuhkan dana dengan pihak yang menyediakan dana guna memberikan keuntungan bagi kedua belah pihak.

Ada banyak alternatif yang bisa dijadikan pilihan untuk berinvestasi di pasar modal salah satunya bisa melalui pembelian saham-saham. Investasi yang dilakukan dengan membeli saham perusahaan bisa memberikan keuntungan kepada pembeli saham (investor) berupa dividen atas laba yang dihasilkan oleh perusahaan sesuai dengan porsi saham yang dimilikinya.

Investor ketika menanamkan modalnya di pasar modal tentu ingin memperoleh keuntungan yang sebanyak-banyaknya. Hal itu bisa dilakukan dengan cara memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimalkan resiko yang kemungkinan terjadi di masa yang akan datang.

Jika tingkat pengembalian yang diperoleh sesuai dengan yang diharapkan dan risiko investasi yang diproyeksikan bisa diminimalkan maka investor bisa memperoleh dividen yang maksimal. Seorang investor tentunya harus mampu untuk memberikan gambaran tentang bagaimana menempatkan investasinya agar dividen ataupun tingkat pengembalian yang diharapkan bisa maksimal dengan cara mengelola investasinya dengan memperhatikan kondisi pasar modal agar terhindar juga dari resiko investasi yang bisa saja merugikan.

Gambaran mengenai dividen ini, peneliti menggunakan lima faktor atau variabel yaitu, struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, dan *working capital* sebagai acuan untuk mengetahui keadaan dividen yang dihasilkan ketika terdapat lima faktor tersebut. Peneliti memilih

kelima faktor tersebut karena ingin membuktikan bahwa kelima variabel tersebut memiliki hubungan terhadap kebijakan dividen yang diberikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Adanya variabel tersebut juga bisa memberikan gambaran mengenai sejauh mana kelima variabel tersebut mempengaruhi setiap kebijakan dividen yang dibagikan sesuai dengan proporsi saham yang positif terhadap kelangsungan hidup perusahaan karena adanya kebiasaan bisa menjadi rujukan untuk menilai sejauh mana perusahaan bisa memberikan dividen yang sesuai dan tepat waktu tentunya.

Menurut Weston dan Brigham (2010:150) struktur modal adalah bauran atau perpaduan dari utang saham preferen saham biasa yang dikehendaki perusahaan dalam struktur modalnya. Struktur modal yang optimal adalah gabungan ekuitas yang memaksimalkan harga saham perusahaan. Struktur modal adalah hasil atau akibat dari keputusan pendanaan yang intinya memilih apakah menggunakan utang atau ekuitas untuk mendanai aktivitas perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan skala besar kecilnya perusahaan, suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses mudah menuju pasar modal (Handayani dan Hadinugroho, 2009:66). Ukuran perusahaan ini diukur dengan seberapa besar aset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan ini menjadi bahan pertimbangan bagi pasar modal untuk menilai sejauh mana perusahaan bisa memberikan keuntungan bagi para pemegang saham jika menginvestasikan modalnya di perusahaan tersebut. Dengan semakin besar ukuran perusahaan bisa menjadi rujukan para pemegang saham

untuk berinvestasi karena bisa memberikan keuntungan berupa dividen sesuai dengan yang diharapkan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Namun penelitian yang dilakukan oleh Rudianto (2011) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh kuat terhadap kebijakan dividen.

Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya dalam jangka pendek dengan dana lancar yang tersedia (Wiagustini, 2010:76). Semakin besar rasio likuiditas maka akan menunjukkan dampak positif bagi perusahaan karena dana lancar yang tersedia lebih besar daripada kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Jika rasio ini semakin kecil maka akan menunjukkan dampak negatif karena dana lancar yang tersedia lebih sedikit dibandingkan dengan jumlah kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Salah satu variabel yang digunakan dari rasio likuiditas adalah *current ratio*, yaitu rasio yang membagi aktiva lancar dengan hutang lancar. Rasio ini bisa menjadi bahan pertimbangan bagi para pemegang saham untuk menilai sejauh mana perusahaan bisa memberikan dividen yang sudah dijanjikan. Penelitian yang dilakukan oleh Pasadena (2013) menyatakan bahwa likuiditas melalui variabelnya *Current Ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hasil penelitian tersebut berbeda dengan yang dilakukan oleh Al Jannah (2010) bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Profitabilitas merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan aset dan modal. Rasio profitabilitas menunjukkan sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen aset, dan *debt to equity ratio* pada hasil operasi (Brigham & Houston, 2010:146). Variabel yang menjelaskan bagaimana hasil akhir yang diperoleh dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan operasional yang dilakukan perusahaan sehingga bisa memberikan informasi kepada para pemegang saham atas berapa laba yang diperoleh dari dana yang diinvestasikannya. Semakin besar laba akan memberikan peluang yang lebih besar bagi para pemegang saham untuk mendapatkan dividen atas dana yang di investasikannya. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Firmantyas dan Nasir (2006) menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan yang dilakukan oleh Hidayat (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas (*Return On Assets/ROA*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Modal kerja (*working capital*) sangat diperlukan dalam menjalankan kegiatan usaha. Setiap perusahaan tentunya membutuhkan modal kerja dalam melakukan kegiatan operasional sehari-hari. Untuk menunjang setiap aktivitas yang ada dalam suatu perusahaan, tentunya diperlukan modal kerja yang cukup dan baik dalam hal kualitas maupun kuantitas. Dengan adanya modal kerja yang cukup dan baik, perusahaan tidak akan mengalami kesulitan dalam menghadapi krisis ekonomi atau masalah keuangan, sehingga

perusahaan dapat beroperasi dengan baik dan optimal agar tujuan perusahaan dapat tercapai. Berikut pengertian modal kerja menurut Kasmir (2016:250) adalah “Modal yang digunakan untuk melakukan kegiatan operasi perusahaan. Modal kerja juga dapat diartikan sebagai investasi yang ditanamkan dalam aktiva lancar atau aktiva jangka pendek seperti kas, surat-surat berharga, piutang, persediaan dan aktiva lancar lainnya.”

Salah satu sektor usaha yang terdaftar BEI yang siap untuk bersaing di industri 4.0 adalah sektor *food and beverage*, dikarenakan potensi bisnis *food and beverage* di Indonesia mencapai angka tertinggi mencapai Rp 844,35 triliun. Sektor ini telah memanfaatkan teknologi guna menunjang perkembangan bisnisnya. Itulah yang membuat Airlangga Hartarto, Menteri Perindustrian menyatakan bahwa sektor inilah yang mampu bersaing dengan pelaku bisnis di pasar internasional.

Sektor ini mampu bersaing dalam tataran bisnis internasional karena secara bisnis sektor *food and beverage* setiap tahunnya menunjukkan tren peningkatan yang cukup signifikan. Dari tahun 2016 angkanya masih berada di level (2016 : US\$ 10,43 miliar) meningkat 10,26% menjadi (US\$ 11,5 miliar : 2017). Untuk potensi bisnisnya sendiri ditahun 2018 lalu angkanya berada di level Rp 844,35 triliun, dengan komposisi terbanyak berasal dari pemain independen yang sebesar 90%. (<https://www.barantum.com/blog/bisnis-food-beverage-industri-4/>) diakses pada 14 Desember 2019.

Suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal. Karena kemudahan akses ke pasar modal cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang besar, sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil.

Dari latar belakang yang sudah dijabarkan tersebut dan temuan tersebut, Penulis bermaksud untuk melakukan penelitian dengan judul **"Pengaruh Struktur Modal, Ukuran perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Working Capital Terhadap Dividen (Studi pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di BEI periode 2011-2019)"**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan di atas, permasalahan dalam penelitian ini lebih mengacu terhadap keingintahuan peneliti tentang apa yang akan terjadi terhadap kebijakan dividen jika terdengar variabel-variabel seperti struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, dan *working capital*. Sehingga rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, dan modal kerja berpengaruh signifikan secara parsial terhadap dividen?

2. Apakah struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, dan modal kerja berpengaruh signifikan secara simultan terhadap dividen?
3. Manakah di antara struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, dan modal kerja yang berpengaruh dominan terhadap dividen?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan, maka tujuan dari penelitian ini untuk memberikan jawaban atas pertanyaan dari masalah yang telah diuraikan sebelumnya adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, dan modal kerja secara parsial terhadap dividen.
2. Mengetahui pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, dan modal kerja secara simultan terhadap dividen.
3. Mengetahui di antara struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, dan modal kerja yang lebih berpengaruh dominan terhadap dividen.

D. Kontribusi Penelitian

Kontribusi dari hasil penelitian yang dilakukan ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak terkait, baik secara praktis maupun secara akademis sebagai berikut:

1. Kontribusi Akademik

Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan penelitian selanjutnya di masa yang akan datang, atau sebagai bahan pembandingan bagi penelitian terdahulu yang berkaitan dengan pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, dan *working capital* terhadap dividen yang diberikan kepada pemegang saham.

2. Kontribusi Praktis

Penelitian ini dapat memberikan masukan terhadap perusahaan atas kinerja keuangan sehingga bisa dijadikan bahan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, dan *working capital* terhadap dividen yang diberikan kepada pemegang saham. Sehingga bisa menjadi bahan pertimbangan para pemegang saham dalam menentukan arah investasi yang dimasa akan datang.

E. Sistematika Penulisan

Adapun sistematika pembahasan penelitian ini adalah sebagai berikut:

Bab I : Pendahuluan

Bab ini menguraikan tentang latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian, dan yang terakhir adalah sistematika pembahasan.

Bab II : Tinjauan Pustaka

Bab ini membahas mengenai landasan teori yang berhubungan dengan permasalahan dalam penelitian yang didalamnya

membahas tentang struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, dan *working capital* terhadap dividen.

Bab III : Metode Penelitian

Bab ini memuat tentang metode-metode penelitian, lokasi penelitian, variabel dan pengukuran yang digunakan dalam penelitian, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data, dan teknik dalam menganalisis data.

Bab IV : Hasil Penelitian

Bab ini berisi mengenai gambaran umum objek penelitian, analisis data statistik dan statistik deskriptif, hasil analisis model dan pengujian hipotesis, dan diskusi dengan pengaruh antar variabel.

Bab V : Penutup

Bab ini berisi mengenai kesimpulan dari hasil analisis penelitian dan saran untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Penelitian Terdahulu

1. Agnes Sulistyowati (2014)

Penelitian Sulistyowati ini berjudul “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen” (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2012). Penelitian ini menggunakan populasi seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012 dengan 12 sampel perusahaan yang didapatkan melalui *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan struktur modal (*leverage*) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. *Debt Ratio* (DR) berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Dividend Yield* (DY). *Dividen to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap DPR dan DY. *Long-term Debt to Total Assets* (LDTA) berpengaruh tidak signifikan terhadap DPR tetapi berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap DY. DER merupakan variabel yang berpengaruh dominan terhadap DPR dan DY. *Leverage* berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap dividen mendukung *agency theory* (Jensen dan Meckling, 1976) dan *leverage* berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap dividen mendukung pemikiran *debt covenant hypothesis* (Kalay, 1982).

Berikut merupakan hal-hal yang dapat membuktikan pernyataan tersebut:

a. *Debt Ratio* (DR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), tetapi dan *Long-term Debt to Total Assets* (LDTA) berpengaruh tidak signifikan terhadap DPR.

b. DR dan LDTA berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap *Dividend Yield* (DY) mendukung pemikiran *debt covenant hypothesis*.

c. DER berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap DY mendukung *agency theory*. DER merupakan variabel yang berpengaruh dominan terhadap DPR dan DY.

2. Ismawan Yudi Prawira (2014)

Penelitian Prisanti ini berjudul “Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen” (Studi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui: Pengaruh *leverage*, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Jenis penelitian yang dilakukan adalah *explanatory research*. Sampel penelitian adalah sebanyak 18 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2010-2013. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Metode pengumpulan data dengan menggunakan dokumentasi. Analisis data dengan menggunakan deskriptif, uji asumsi klasik dan regresi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) dan *size* tidak berpengaruh dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR). *Current ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan *return on equity* (ROE) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Disarankan agar para calon investor agar calon investor memperhatikan likuiditas, leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan sebelum berinvestasi karena memiliki pengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen.

Berikut merupakan hal-hal yang dapat membuktikan pernyataan tersebut:

- a. Hipotesis 1 yang menyatakan bahwa *leverage*, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh dan signifikan secara parsial terhadap kebijakan dividen ada yang terbukti dan tidak. Hal ini dapat dilihat dari hasil signifikansi sebesar 5 persen atau t hitung yang lebih besar atau kecil dari t tabel. Variabel yang berpengaruh secara signifikan hanya variabel ROE. Variabel CR berpengaruh namun tidak signifikan. Sedangkan variabel DER dan *Log in Natural* tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.
- b. Hipotesis 2 yang menyatakan bahwa *leverage*, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan, terbukti. Hasil Uji F menunjukkan variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini, menjelaskan

meningkatnya *leverage*, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan akan meningkatkan dividend an begitu juga sebaliknya.

c. Variabel yang memiliki pengaruh dominan terhadap kebijakan dividen adalah variabel profitabilitas melalui proksi ROE.

3. Sandy Eltya (2016)

Penelitian Eltya ini berjudul “Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). Secara parsial hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) sedangkan variabel *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Size* berpengaruh signifikan negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Secara simultan hasil dari penelitian ini menjelaskan bahwa variabel *Debt Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Return On Equity* (ROE) dan *Size* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Setelah penelitian selesai dilakukan, dari hasil serta interpretasi data yang diperoleh maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

a. Secara parsial *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR),

dan *Size* berpengaruh signifikan negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), sedangkan *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). CR tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR karena perusahaan lebih memfokuskan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dibandingkan dengan membagikan dividennya. Perusahaan juga menggunakan laba untuk biaya operasional sehingga laba tidak dibagikan dalam bentuk dividen melainkan digunakan untuk perusahaan sendiri.

b. Secara simultan variabel independen yang diteliti yaitu *Debt Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Return On Equity* (ROE) dan *Size* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

4. Ahmad Rijal (2016)

Penelitian Rijal ini berjudul “Pengaruh Modal Kerja terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014”. Secara parsial hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel modal kerja yang diukur dengan *Net Working Capital* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* dan terhadap likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio*. Variabel likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* juga tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio*.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan Rijal, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Modal kerja tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividend an tidak signifikan terhadap kebijakan dividen sehingga hipotesis 1 diterima.
2. Modal kerja tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap likuiditas sehingga hipotesis 2 ditolak.
3. Likuiditas tidak berpengaruh dan negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen sehingga hipotesis 3 ditolak.

Tabel 2.1 Mapping Penelitian Terdahulu

No.	Jenis Penelitian dan Penulis	Fokus Penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen. Agnes Sulistyowati (2014)	<i>Debt Ratio, Debt to Equity Ratio, Long Term Debt to Total Assets, Dividend Payout Ratio, Dividend Yield.</i>	Analisis Deskriptif	(1) <i>Debt Ratio</i> (DR) dan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR), tetapi dan <i>Longterm Debt to Total Assets</i> (LDTA) berpengaruh tidak signifikan terhadap DPR. (2) DR dan LDTA berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap <i>Dividend Yield</i> (DY) mendukung pemikiran debt covenant hypothesis. (3) DER berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap DY mendukung agency theory. DER merupakan variabel yang berpengaruh

No.	Jenis Penelitian dan Penulis	Fokus Penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian
				dominan terhadap DPR dan DY.
2.	Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. Ismawan Yudi Prawira (2014)	<i>Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Return on Equity, Size, Dividend Payout Ratio.</i>	Analisis Deskriptif	(1) leverage, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh dan signifikan secara parsial terhadap kebijakan dividen. (2) leverage, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan. (3) Variabel yang memiliki pengaruh dominan terhadap kebijakan dividen adalah variabel profitabilitas melalui proksi ROE.
3.	Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. Sandy Eltya (2016)	<i>Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Return on Equity, Size, Dividend Payout Ratio.</i>	Analisis Deskriptif	(1) Secara parsial Debt Equity Ratio (DER) berpengaruh signifikan negatif terhadap Dividend Payout Ratio (DPR), Return On Equity (ROE) berpengaruh signifikan positif terhadap Dividend Payout Ratio (DPR), dan Size berpengaruh signifikan negatif terhadap Dividend Payout Ratio (DPR), sedangkan Current Ratio (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap Dividend Payout Ratio (DPR). (2)

No.	Jenis Penelitian dan Penulis	Fokus Penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian
				Secara simultan variabel independen yang diteliti yaitu Debt Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Return On Equity (ROE) dan Size berpengaruh signifikan terhadap Dividend Payout Ratio (DPR).
4.	Pengaruh Modal Kerja terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel <i>Intervening</i> . Ahmad Rijal (2016)	<i>Working Capital, Current Ratio, Dividend Payout Ratio.</i>	Analisis Deskriptif	(1) WCT tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap DPR (2) WCT tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>Current Ratio</i> . (3) <i>Current Ratio</i> tidak berpengaruh dan negatif dan tidak signifikan terhadap DPR.

Sumber : Data Diolah (2020)

B. Struktur Modal

1. Pengertian Struktur Modal

Menurut Fahmi (2015:184) menyatakan struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders equity*) yang menjadi sumber

pembiayaan suatu perusahaan. Menurut Sartono (2012:225) struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Menurut Halim (2015:81) struktur modal merupakan perbandingan antara total hutang (modal asing) dengan total modal sendiri/ekuitas).

Berdasarkan pengertian menurut para ahli yang telah dipaparkan sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah bagian dari struktur keuangan yang merupakan perbandingan antara hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa yang digunakan oleh perusahaan.

2. Pengukuran Struktur Modal

Bentuk rasio yang dipergunakan dalam struktur modal menurut Lukman Syamsuddin (2016:54) menjelaskan tentang bentuk rumus struktur modal ini, yaitu:

a. *The debt-equity ratio*

Rasio ini menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Adapun perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt equity ratio} = \frac{\text{long term debt}}{\text{Stockholders equity}}$$

Sumber: Syamsuddin (2016:54)

b. *Time interest earned*

Ratio ini sering juga disebut "*the total interest coverage ratio*" yang tujuannya adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban-kewajiban tetap berupa bunga. Semakin tinggi ratio ini, semakin baik/mampu suatu perusahaan di dalam membayar bunga-bunga atas segala utang-utangnya. Perhitungan *time interest earned* dilakukan sebagai berikut:

$$\text{Time interest earned} = \frac{\text{EBIT}}{\text{annual interest payment}}$$

Sumber: Syamsuddin (2016:56)

c. *Book Value Per Share*

Nilai buku adalah nilai yang dicatat berdasarkan sistem akuntansi dan nampak di dalam neraca perusahaan. Nilai buku per saham dihitung sebagai berikut:

$$\text{Book value per share} = \frac{\text{total common stock equity}}{\text{number of share of common stock outstanding}}$$

Sumber: Syamsuddin (2016:67)

Penelitian ini menggunakan indikator *debt to equity ratio* (DER) bertujuan untuk mengukur seberapa besar penggunaan hutang dalam menandai modal perusahaan. *Shareholders equity* diperoleh dari total aset dikurangi total utang, sehingga *shareholders equity* disebut juga dengan total modal. Perhitungan DER juga sesuai dengan definisi struktur modal, menurut Abdul Halim (2015:81) struktur modal adalah sebagai berikut:

"Struktur modal merupakan perbandingan antara total hutang (modal

asing) dengan total modal sendiri/ekuitas)". Alasan penulis memilih indikator Debt to Equity Ratio (DER) sebagai alat ukur struktur modal, karena rasio Debt to Equity Ratio (DER) ini menggambarkan sumber pendanaan perusahaan dengan pertimbangan bahwa semakin besar total hutang maka akan mempertinggi risiko perusahaan untuk menghadapi kebangkrutan. Sehingga hal tersebut akan menjadi respon negatif bagi para investor. Menurut Nugrahani (2012), "Investor cenderung lebih tertarik pada level DER tertentu kurang dari satu atau 100 persen, karena jika lebih dari satu mengindikasikan risiko perusahaan cenderung lebih tinggi."

C. Ukuran Perusahaan

1. Pengertian Ukuran Perusahaan

Menurut Riyanto (2013:313), ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai equity, nilai penjualan atau nilai aktiva. Ukuran perusahaan menurut Torang (2012:93) adalah menentukan jumlah anggota yang berhubungan dengan pemilihan cara pengendalian kegiatan dalam usaha mencapai tujuan. Menurut Consoladi *et al.* dalam Heni Oktaviani (2014) mengatakan bahwa: "ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kinerja sosial perusahaan karena perusahaan yang besar mempunyai pandangan yang lebih jauh, sehingga lebih berpartisipasi dalam menumbuhkan kinerja sosial perusahaan".

Dari definisi tersebut maka penulis menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan nilai besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan

oleh total aset, total penjualan, jumlah laba, sehingga mempengaruhi kinerja sosial perusahaan dan menyebabkan tercapainya tujuan perusahaan.

2. Pengukuran Ukuran Perusahaan

Menurut Werner R. Murhadi (2013) *Firm Size* diukur dengan mentransformasikan total aset yang dimiliki perusahaan ke dalam bentuk logaritma natural. Ukuran perusahaan diprosikan dengan menggunakan Log Natural Total Aset dengan tujuan agar mengurangi fluktuasi data yang berlebih. Dengan menggunakan log natural, jumlah aset dengan nilai ratusan miliar bahkan triliun akan disederhanakan, tanpa mengubah proporsi dari jumlah aset yang sesungguhnya.

$$Size = \text{Log Total Aktiva}$$

Sumber : Murhadi, 2013

Berdasarkan uraian di atas menunjukkan bahwa untuk menentukan ukuran perusahaan digunakan dengan ukuran aktiva yang diukur sebagai logaritma dari total aktiva.

D. Likuiditas

1. Pengertian Likuiditas

Definisi likuiditas menurut Kasmir (2014:129) adalah "Likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu

untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo.”

Menurut Kasmir (2013:129) likuiditas berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar (likuiditas badan usaha) maupun di dalam perusahaan (likuiditas perusahaan). Menurut Fahmi (2012:174), definisi likuiditas adalah gambaran kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek secara lancar dan tepat waktu sehingga likuiditas sering disebut dengan *short term liquidity*.

Dari definisi di atas dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas adalah mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek secara lancar dan tepat waktu. Apabila perusahaan ditagih, maka akan mampu memenuhi utang (membayar) terutama utang yang sudah jatuh tempo.

2. Pengukuran Likuiditas

Rasio likuiditas digunakan oleh perusahaan untuk menilai dalam memenuhi semua kewajibannya dalam jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar. Ada beberapa cara dalam menentukan rasio likuiditas:

a. *Net Working Capital* (Modal Kerja Bersih)

Menurut Syamsuddin (2011:43) *Net Working Capital* adalah selisih antara *current assets* (aktiva lancar dengan *current liabilities* (utang lancar). Kegunaan dari *Net Working Capital* sebagai mempermudah pengawasan *intern* bagi perusahaan daripada

membandingkan dengan perusahaan lain.

$$\text{Net Working Capital (NWC)} = \text{Aktiva Lancar} - \text{Hutang Lancar}$$

Sumber : Syamsuddin (2016:68)

b. *Current Ratio* (Rasio Lancar)

Current Ratio merupakan perbandingan antara current assets (aset lancar) dengan current liabilities (hutang lancar). Dibandingkan dengan modal kerja bersih, rasio lancar ini lebih menunjukkan tingkat likuiditas yang sesungguhnya dari perusahaan.

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Pasiva Lancar}} \times 100 \%$$

Sumber : Syamsuddin (2016:68)

c. *Quick Ratio* (Rasio Cepat)

Quick Ratio disebut juga sebagai *Acid Test Ratio*. Munawir (2014:74) berpendapat bahwa rasio ini lebih tajam daripada *current ratio*, karena hanya membandingkan aktiva yang sangat likuid (mudah dicairkan atau diuangkan) dengan hutang lancar. Jika *current ratio* tinggi tetapi *quick rationya* rendah menunjukkan adanya investasi yang sangat besar dalam persediaan.

$$\text{Acid test ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Pasiva Lancar}}$$

Sumber : Syamsuddin (2016:68)

d. *Cash Ratio*

Cash Ratio digunakan perusahaan sebagai mengukur kemampuan dalam menutup hutang lancar dari dana kas dan ditaruh dengan efek atau surat berharga.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{kas} + \text{efek}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Sumber : Riyanto (2010:332)

E. Profitabilitas

1. Pengertian Profitabilitas

Rasio-rasio profitabilitas diperlukan untuk pencatatan transaksi keuangan biasanya dinilai oleh investor dan kreditor (bank) untuk menilai jumlah laba investasi yang akan diperoleh oleh investor dan besaran laba perusahaan untuk menilai kemampuan perusahaan membayar utang kepada kreditor berdasarkan tingkat pemakaian aset dan sumber daya lainnya sehingga terlihat tingkat efisiensi perusahaan. Efektivitas dan efisiensi manajemen bisa dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi perusahaan yang dilihat dari unsur laporan keuangan. Semakin tinggi nilai rasio maka kondisi perusahaan semakin baik berdasarkan rasio profitabilitas.

Menurut Sartono (2012:122) profitabilitas adalah: “Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri, dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini. Misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen”.

Menurut Kasmir (2015:196) profitabilitas adalah: “Profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan.

Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya dalam penggunaan rasio menunjukkan efisiensi perusahaan”. Menurut Martono dan Harjito (2014:19) pengertian profitabilitas adalah: “Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari modal yang digunakan untuk menghasilkan data tersebut”.

Menurut Kasmir (2015:197) tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan yaitu:

- a. “Untuk mengukur laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode tertentu,
- b. Untuk menilai posisi perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang,
- c. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu,
- d. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri,
- e. Untuk mengukur produktivitasnya seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Dari definisi di atas dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari modal yang digunakan.

2. Pengukuran Profitabilitas

Rasio profitabilitas digunakan perusahaan sebagai alat ukur menilai kemampuan perusahaan dalam menciptakan suatu laba atau *profit* dengan memanfaatkan aktiva, modal, dan penjualan perusahaan. Terdapat beberapa rasio profitabilitas yang digunakan oleh perusahaan diantaranya:

a. *Return on Investment*

Return on Investment dapat disebut juga sebagai *Return on Asset*. Menurut Syamsuddin (2016:63) *Return on Investment* (ROI) merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. Semakin tinggi ratio ini, semakin baik keadaan suatu perusahaan.

$$ROI = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Sumber : Syamsuddin (2016:73)

b. *Return On Equity*

Syamsuddin (2016:64) mengemukakan bahwa suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan.

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Sumber : Syamsuddin (2016:74)

c. *Operating Profit Margin*

Rasio ini menggambarkan apa yang biasanya disebut “pure profit” yang diterima atas setiap rupiah dari penjualan yang dilakukan.

Operating profit margin dihitung sebagai berikut:

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Laba operasi}}{\text{Total Penjualan}} \times 100\%$$

Sumber : Syamsuddin (2016:73)

d. *Gross Profit Margin*

Syamsuddin (2016:61) mengemukakan *gross profit margin* merupakan persentase dari laba kotor (*sales-cost of goods sold*) dibandingkan dengan penjualan (*sales*). *Gross profit margin* dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba kotor}}{\text{Penjualan}} \times 100 \%$$

Sumber : Syamsuddin (2016:61)

e. *Net Profit Margin*

Net Profit Margin adalah rasio antara laba bersih (*net profit*) yaitu penjualan sesudah dikurangi dengan seluruh *expenses* termasuk pajak dibandingkan dengan penjualan. Kalkulasi *net profit margin* adalah sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Penjualan}} \times 100\%$$

Sumber : Syamsuddin (2016:73)

F. *Working Capital* (Modal Kerja)

1. *Pengertian Working Capital* (Modal Kerja)

Ada beberapa pendapat yang beragam tentang definisi modal kerja.

Menurut Kasmir (2012:250) modal kerja didefinisikan sebagai modal yang digunakan untuk membiayai operasional perusahaan sehari-hari, terutama yang memiliki jangka waktu pendek. Modal kerja diartikan seluruh aktiva lancar yang dimiliki suatu perusahaan atau setelah aktiva lancar dikurangi

dengan utang lancar. Atau dengan kata lain modal kerja merupakan investasi yang ditanamkan dalam aktiva lancar atau aktiva jangka pendek, seperti kas, bank, surat berharga, piutang, sediaan, dan aktiva lancar, lainnya. Sedangkan Sawir (dalam Sidauruk, 2014) menyebutkan bahwa “Modal kerja adalah keseluruhan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan, atau dapat pula dimaksudkan sebagai dana yang harus tersedia untuk membiayai kegiatan operasi perusahaan sehari-hari”.

Berdasarkan penjelasan dari para ahli yang diuraikan sebelumnya tentang modal kerja dapat disimpulkan bahwa modal kerja merupakan modal yang digunakan sebagai operasi perusahaan, meliputi pembelian bahan baku mentah, membayar upah buruh, biaya gaji karyawan dan pengeluaran yang berhubungan dengan kinerja perusahaan.

2. Pengukuran *Working Capital*

Menurut Munawir (2010:119) pada dasarnya modal kerja itu terdiri dari dua, yaitu pertama, bagian yang tetap atau bagian yang permanen yaitu jumlah minimum yang harus tersedia agar perusahaan dapat berjalan lancar tanpa kesulitan keuangan, dan yang kedua adalah jumlah modal kerja yang jumlah variabelnya tergantung pada aktivitas musiman dan kebutuhan-kebutuhan di luar aktivitas biasa. Perputaran modal kerja merupakan alat untuk menguji yang efektif yaitu dengan menggunakan penjualan dengan aktiva lancar dan hutang lancar. Rasio yang digunakan dalam penilaian modal kerja sebagai berikut:

$$\text{Working Capital Turnover} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Aktiva Lancar} - \text{Hutang Lancar}}$$

Sumber : Riyanto (2010:335)

G. Dividen

1. Pengertian Dividen

Dividen bisa disebut sebagai kompensasi atas kepemilikan saham sebuah perusahaan. Dividen juga digunakan untuk mengetahui tingkat kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi dividen yang diterima pemegang saham menunjukkan semakin bagus kemakmuran pemegang saham. Pengertian dividen menurut Rudianto (2012:290) adalah: "Dividen adalah bagian laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan." Pengertian dividen menurut Andari (2008:78) adalah: "Dividen adalah salah satu keputusan penting untuk memaksimalkan nilai perusahaan disamping keputusan investasi dan struktur modal (keputusan pemenuhan dana)." Pengertian dividen menurut Gumanti (2013:226) adalah: "Bagian dari keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham yang dapat berupa dividen tunai atau dividen saham." Berdasarkan beberapa penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa dividen merupakan suatu pembagian laba dari suatu usaha yang diberikan kepada pemegang saham dimana laba tersebut dapat berupa dividen tunai atau dividen saham yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan disamping keputusan investasi dan struktur modal.

2. Pengukuran Dividen

Menurut Gumanti (2013:22) ukuran kebijakan dividen sebagai berikut:

- a. *Dividend Yield*, yang mengaitkan besaran dividen dengan harga saham perusahaan. Secara matematis, rumusan dividend yield adalah sebagai berikut :

$$\text{Dividend Yield (DY)} = \frac{\text{Dividen Tahunan Per saham}}{\text{Harga Per Lembar Saham}}$$

Sumber : Gumanti (2013:22)

- b. *Dividend Payout Ratio*, rasio pembayaran dividen diukur dengan cara membagi besarnya dividen per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham, yang secara matematis dapat dinyatakan dengan rumus berikut :

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen Tunai Per Lembar Saham}}{\text{Laba Bersih Per Lembar Saham}}$$

Sumber : Gumanti (2013:22)

H. Model Konsep dan Hipotesis Penelitian

1. Model Konsep

Hipotesis adalah sebuah taksiran atau referensi yang dirumuskan serta diterima untuk sementara yang dapat menerangkan fakta-fakta yang diamati ataupun kondisi-kondisi yang diamati dan digunakan sebagai petunjuk untuk langkah-langkah selanjutnya (Good dan Scates, 1954 dalam Wulandari 2013). Penelitian yang dilakukan ini bermaksud untuk memberikan gambaran sekaligus ingin membuktikan kembali beberapa hasil penelitian terdahulu yang atas variable-variabel seperti struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, *working capital*

terhadap kebijakan dividen yang diberikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham.

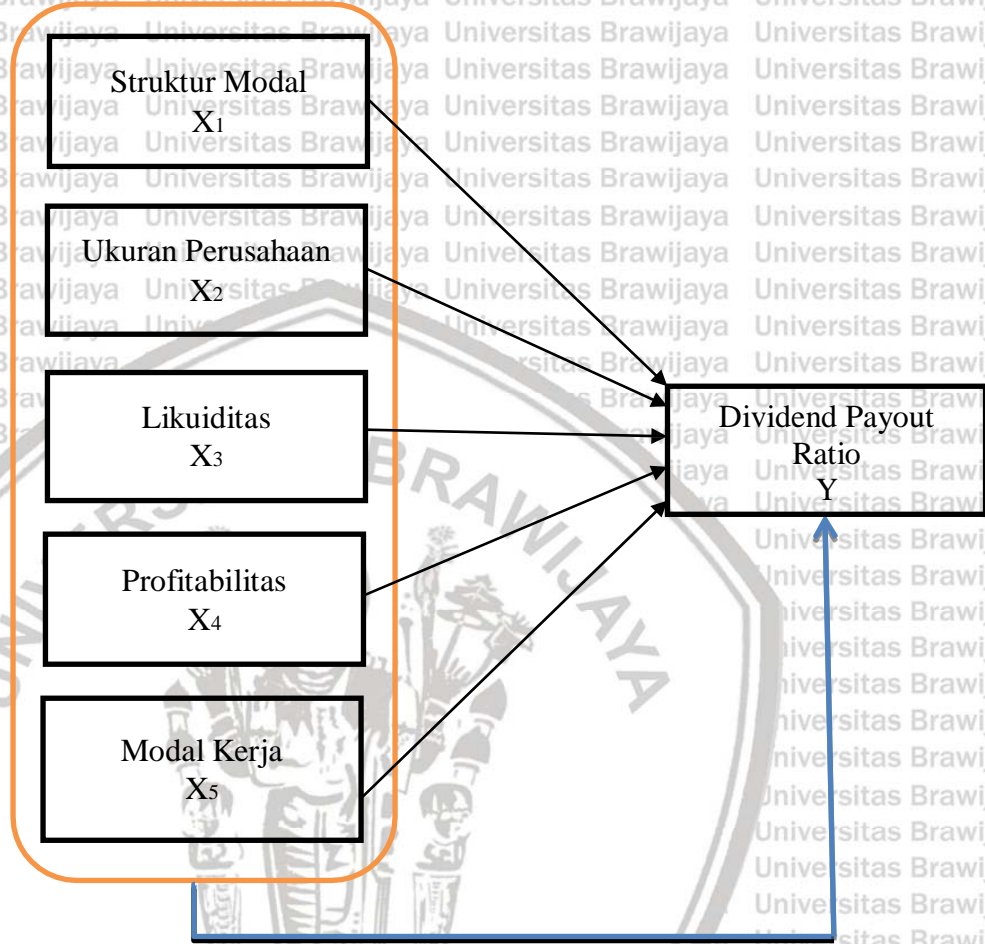
Berdasarkan tujuan penelitian, rumusan masalah yang diajukan, dan tinjauan pustaka yang dikemukakan pada bab-bab sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini untuk analisis regresi adalah sebagai berikut:

Gambar 2.1 : Model Konsep

Sumber : Data Diolah

2. Model Hipotesis

Berdasarkan model konsep yang sudah dipaparkan di atas, peneliti membuat pedoman dalam melakukan penelitian dengan menghubungkan ke empat variabel yaitu, struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, dan *working capital turnover*, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2.2 : Model Hipotesis

Sumber : Data Diolah

Keterangan:

→ : secara parsial

→ : secara simultan

Berdasarkan Gambar 2.2, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Terdapat pengaruh yang signifikan struktur modal secara parsial terhadap dividen.



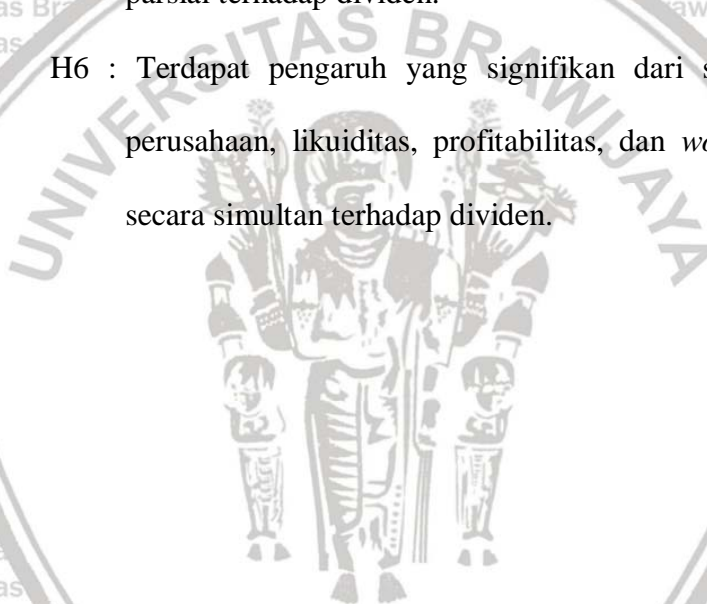
H2 : Terdapat pengaruh yang signifikan dari ukuran perusahaan secara parsial terhadap dividen.

H3 : Terdapat pengaruh yang signifikan likuiditas secara parsial terhadap dividen.

H4 : Terdapat pengaruh yang signifikan dari profitabilitas secara parsial terhadap dividen.

H5 : Terdapat pengaruh yang signifikan *working capital turnover* secara parsial terhadap dividen.

H6 : Terdapat pengaruh yang signifikan dari struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, dan *working capital turnover* secara simultan terhadap dividen.



BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah *explanatory research* (penelitian penjelasan) dengan pendekatan kuantitatif.

“*Explanatory research* merupakan penelitian yang menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel melalui pengujian hipotesis” (Hermawan, 2009:20). Penelitian ini dapat dikatakan sebagai penelitian pengujian hipotesis yang menguji hubungan sebab akibat di antara variabel yang diteliti.

Metode penelitian kuantitatif yang dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan filsafat *positivisme*, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian analisis data bersifat kuantitatif atau statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang ditetapkan (Sugiyono, 2013:13).

B. Lokasi Penelitian

Penelitian akan menguji pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, dan working capital turnover terhadap dividen pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2019.



C. Sumber Data

Sumber data yang dipilih peneliti untuk melakukan penelitian adalah Bursa Efek Indonesia melalui alamat situsnya di <http://www.idx.co.id/>. Alasan memilih lokasi tersebut dikarenakan menyediakan data-data yang dibutuhkan oleh peneliti, seperti laporan keuangan perusahaan yang menjadi sampel dari penelitian.

D. Variabel Penelitian

1. Variabel

Variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2012:61). Pada penelitian ini telah ditentukan 2 variabel, yaitu variabel bebas atau variabel independen dan variabel terikat atau dependen.

a. Variabel bebas atau variabel independen

Variabel ini sering disebut sebagai variabel stimulus, predictor, antecedent. Dalam Bahasa Indonesia sering disebut variabel bebas.

Pengertian variabel independen (bebas) menurut Sugiyono (2016:39)

“Variabel bebas adalah merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen

(terikat).” Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, dan

working capital yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2019.

b. Variabel terikat atau dependen

Variabel ini sering disebut sebagai variabel output, kriteria, konsekuen. Dalam Bahasa Indonesia sering disebut variabel terikat.

Pengertian variabel dependen (terikat) menurut Sugiyono (2016:39)

“Variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat, karena adanya variabel bebas.” Dalam penelitian ini variabel terikatnya yaitu dividen pada perusahaan sub sektor *Food and Beverage* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2019.

2. Definisi Operasional Variabel

Operasional variabel menjelaskan mengenai variabel yang diteliti, konsep, indikator, satuan ukuran, serta skala pengukuran yang akan dipahami dalam operasional penelitian. Adapun definisi operasional variabel dalam penelitian ini antara lain:

a. Variabel Bebas

1) Struktur Modal (X1)

Struktur modal menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan.

Indikator yang digunakan untuk mengukur struktur modal adalah

Debt Equity Ratio (DER), dengan rumus:

$$\text{Debt Equity Ratio} = \frac{\text{long term debt}}{\text{Stockholders equity}}$$

Sumber: Syamsuddin (2016:54)

2) Ukuran Perusahaan (X2)

Ukuran perusahaan merupakan nilai besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Indikator yang digunakan untuk mengukur *Size*, yaitu:

$$\text{Size} = \text{Log Total Aktiva}$$

Sumber : Murhadi, 2013

3) Likuiditas (X3)

Likuiditas adalah sebuah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek (*short-term debt*) pada saat jatuh tempo. Indikator yang digunakan untuk mengukur likuiditas adalah dengan menggunakan *Current Ratio* (CR), dengan rumus:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Pasiva Lancar}} \times 100 \%$$

Sumber : Syamsuddin (2016:68)

4) Profitabilitas (X4)

Profitabilitas merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. Indikator yang digunakan untuk mengukur profitabilitas

adalah dengan menggunakan *Return on Investment* (ROI), dengan rumus:

$$ROI = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Sumber : Syamsuddin (2016:73)

5) Modal Kerja (X5)

Perputaran modal kerja merupakan alat untuk menguji yang efektif yaitu dengan menggunakan penjualan dengan aktiva lancar dan hutang lancar. Indikator yang digunakan untuk mengukur modal kerja adalah dengan menggunakan *Working Capital Turnover*, dengan rumus:

$$\text{Working Capital Turnover} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Aktiva Lancar} - \text{Hutang Lancar}}$$

Sumber : Riyanto (2010:335)

b. Variabel Terikat

Pada penelitian ini variabel terikatnya yaitu Dividen (Y). Dividen adalah keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham perusahaan. Indikator yang di gunakan untuk mengukur Dividen adalah *Dividen Payout Ratio*, dengan rumus:

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen Tunai Per lembar Saham}}{\text{Laba Bersih Per lembar Saham}}$$

Sumber : Gumanti (2013:22)

E. Populasi dan Sampel

1. Populasi Penelitian

Menurut Sugiyono (2016:80), populasi adalah: “wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya”. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan-perusahaan dalam kelompok *Food and Beverage* yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2011-2019.

Tabel 3.1 Populasi Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ADES	Akasha Wira International Tbk.
2	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.
3	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk.
4	AQUA	Aqua Golden Mississippi Tbk
5	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.
6	DAVO	Davomas Abadi Tbk
7	DLTA	Delta Djakarta Tbk.
8	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
9	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
10	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.
12	PSDN	Prashida Aneka Niaga Tbk.
13	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.
14	SKBM	Sekar Bumi Tbk.
15	SKLT	Sekar Laut Tbk.
16	STTP	Siantar Top Tbk.
17	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk

Sumber : Data Diolah (2020)

2. Sampel Penelitian

Ukuran sampel merupakan suatu langkah untuk menentukan besarnya suatu sampel yang diambil untuk melaksanakan suatu penelitian.

Besarnya sampel dapat ditentukan melalui statistik dan deskriptif.

Pengambilan sampel ini harus dilakukan sedemikian rupa sehingga diperoleh sampel-sampel yang besar dapat berfungsi atau dapat menggambarkan keadaan populasi yang sebenarnya. Dengan istilah lain sampel harus representatif. Menurut Sugiyono (2016:81) pengertian dari sampel adalah: “bagian jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut.” Dalam penelitian ini yang menjadi sampel terpilih adalah perusahaan konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2019 dan memiliki kriteria tertentu yang mendukung penelitian.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *non probability sampling*, dengan metode *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2016:89), *purposive sampling* adalah: “...teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu”. Alasan pemilihan sampel dengan menggunakan teknik *purposive sampling* adalah karena tidak semua sampel memiliki kriteria sesuai dengan yang telah penulis tentukan, oleh karena itu penulis memilih teknik *purposive sampling* dengan pertimbangan-pertimbangan atau kriteria-kriteria tertentu yang harus dipenuhi oleh sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Adapun kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel pada penelitian adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut periode 2011-2019

- b. Perusahaan *Food and Beverage* yang mempublikasikan laporan keuangannya secara rutin dari tahun 2011-2019
- c. Perusahaan *Food and Beverage* yang tidak mengalami kerugian dari tahun 2011-2019
- d. Perusahaan *Food and Beverage* yang pernah membayarkan dividen dari tahun 2011-2019
- e. Perusahaan *Food and Beverage* yang mempunyai data positif tahun 2011-2019.

Tabel 3.2 Populasi dan Kriteria Sampel Perusahaan

No	Kode	Nama Perusahaan	Kriteria					Sampel
			1	2	3	4	5	
1	ADES	Akasha Wira International Tbk.	√	√	√	X	X	X
2	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	√	X	X	√	X	X
3	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk.	√	X	X	X	X	X
4	AQUA	Aqua Golden Mississippi Tbk	X	X	X	X	X	X
5	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	√	√	√	√	√	√
6	DAVO	Davomas Abadi Tbk	X	X	X	X	X	X
7	DLTA	Delta Djakarta Tbk.	√	√	√	√	√	√
8	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	√	√	√	√	√	√
9	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	√	√	√	√	√	√
10	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.	√	√	√	√	X	X
11	MYOR	Mayora Indah Tbk.	√	√	√	√	√	√

No	Kode	Nama Perusahaan	Kriteria					Sampel
			1	2	3	4	5	
12	PSDN	Prashida Aneka Niaga Tbk.	√	√	X	X	X	X
13	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.	√	√	√	√	√	√
14	SKBM	Sekar Bumi Tbk.	√	X	√	√	X	X
15	SKLT	Sekar Laut Tbk.	√	√	√	√	√	√
16	STTP	Siantar Top Tbk.	√	X	√	X	X	X
17	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk.	√	√	√	√	√	√

Sumber : Data Diolah (2020)

Keterangan:

√ : Kriteria terpenuhi

X : Kriteria tidak terpenuhi

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, maka daftar perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2019 yang telah memenuhi semua kriteria sampel dalam penelitian ini dapat dilihat di tabel 3.3 sebagai berikut:

Tabel 3.3 Sampel Final Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.
2	DLTA	Delta Djakarta Tbk.
3	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
4	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
5	MYOR	Mayora Indah Tbk.
6	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.
7	SKLT	Sekar Laut Tbk.
8	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk.

Sumber : Data Diolah (2020)

F. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data dengan cara mempelajari catatan-catatan dokumen. Pada penelitian ini catatan yang dimaksud adalah *annual report* perusahaan. Data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu laporan keuangan yang dipublikasikan di laman Bursa Efek Indonesia selama periode 2011 – 2019. Data tambahan diperoleh dari sumber lain berupa jurnal, artikel, dan sumber-sumber lain yang terkait dengan penelitian.

G. Teknik Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Statistik dalam suatu penelitian adalah proses transformasi data penelitian ke dalam bentuk tabulasi sehingga mudah untuk dipahami dan diinterpretasikan. Menurut Sugiyono (2016:147) “Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi.” Tabulasi berfungsi untuk menyajikan ringkasan, pengaturan atau penyusunan data berbentuk tabel numerik, dan grafik. Statistik deskriptif memiliki tujuan untuk memberikan informasi tentang karakteristik utama dalam penelitian. Metode analisis data dalam penelitian ini akan menggunakan bantuan program aplikasi pengolah data.

Data yang diolah meliputi struktur modal, ukuran perusahaan, rasio likuiditas, rasio profitabilitas, *working capital*, dan dividen maka akan diketahui nilai minimum, nilai maksimum, *mean* (rata-rata), dan standar deviasi dari setiap variabel.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal atau tidak. Menurut Imam Ghozali (2012:160) uji normalitas data yaitu: “Pengujian tentang kenormalan distribusi data. Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model sebuah regresi variabel dependen dan independen atau keduanya terdistribusi secara normal atau tidak.” Pada penelitian ini, akan dilakukan pengamatan terhadap nilai residual dan juga distribusi variabel-variabel yang akan diteliti. Uji normalitas yang digunakan adalah uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Dasar pengambilan keputusan dalam uji K-S adalah apabila nilai signifikansi atau nilai probabilitas $>0,05$ atau 5% maka data terdistribusi secara normal dan apabila nilai signifikansi atau nilai probabilitas $<0,05$ atau 5% maka data tidak berdistribusi normal (Imam Ghozali, 2012:160).

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen).

Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantar variabel independen. Menurut Ghozali (2007:91) menyatakan jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak orthogonal. Menurut Wijaya (2009:119) untuk mendeteksi adanya multikolinieritas, dapat dilihat dari *Value Inflation Factor* (VIF).

Apabila nilai $VIF > 10$, terjadi multikolinieritas, sebaliknya jika $VIF < 10$, tidak terjadi multikolinieritas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Sunyoto (2016: 90), menyatakan bahwa heteroskedastisitas adalah: "... keadaan dimana dalam model regresi terjadi ketidaksetaraan varian dari residual pada suatu pengamatan ke pengamatan yang lain.

Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas".

Pengujian heteroskedastisitas menggunakan grafik scatterplot dilakukan dengan cara melihat grafik scatterplot antara *standardized value* (ZPRED) dengan *studentized residual* (SRESID), ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi dan sumbu X adalah residual ($Y_{\text{prediksi}} - Y_{\text{sesungguhnya}}$). Dasar pengambilan keputusan yaitu:

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka terjadi heteroskedastisitas,

2. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji autokorelasi

Menurut Singgih Santoso (2012:241), uji autokorelasi dilakukan bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi autokorelasi. Autokorelasi dalam suatu linear dapat mengganggu suatu model karena akan menyebabkan kebiasaan pada kesimpulan yang diambil. Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya), jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi (Imam Ghozali, 2011:110)

Penelitian ini, uji autokorelasi menggunakan uji *Durbin Watson* (*DW-Test*), dimana dalam pengambilan keputusan melihat berapa jumlah sampel yang diteliti yang kemudian dilihat angka ketentuannya pada tabel *Durbin Watson*. Nilai *Durbin Watson* (*DW*) harus dihitung terlebih dahulu, kemudian dibandingkan dengan nilai batas atas (*dU*) dan nilai batas bawah (*dL*) untuk berbagai nilai n (jumlah sampel) dan k (jumlah variabel bebas) yang ada di dalam tabel *Durbin Watson* dengan ketentuan sebagai berikut:

- 1) $DW < dl$, terdapat autokorelasi positif (+)
- 2) $dl < DW < du$, tidak dapat disimpulkan
- 3) $du < DW < 4-du$, tidak terjadi autokorelasi
- 4) $4-du < DW < 4-dl$, tidak dapat disimpulkan

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen (Sugiyono, 2009:277). Metode regresi linier berganda digunakan untuk meramalkan kondisi (naik turunnya) variabel dependen, apabila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor yang dapat dinaik-turunkan nilainya. Dalam analisis regresi berganda, langkah yang harus ditempuh adalah sebagai berikut :

- a. Membuat persamaan garis dengan lima predictor, dengan rumus seperti

berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5$$

Keterangan :

Y : Dividen

a : Konstanta

b_1 : Koefisien rasio Struktur Modal

b_2 : Koefisien rasio Ukuran Perusahaan

b_3 : Koefisien rasio Likuiditas

b_4 : Koefisien rasio Profitabilitas

b_5 : Koefisien rasio Modal Kerja

X1 : Rasio Struktur Modal

X2 : Rasio Ukuran Perusahaan

X3 : Rasio Likuiditas

X4 : Rasio Profitabilitas

X5 : Rasio Modal Kerja

b. Mencari koefisien determinasi R^2

Koefisien determinasi dapat dipakai untuk memprediksi seberapa besar kemampuan variabel independen menjelaskan terhadap variabel dependen. Letak koefisien determinasi adalah antara nol dan satu yaitu ($0 \leq R^2 \leq 1$).Ghozali (2016:95) mengungkapkan apabila hasil perhitungan nilai R^2 mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Semakin besar nilai koefisien determinasi menunjukkan semakin baik kemampuan variabel independen menjelaskan perubahan variabel dependen. Koefisien determinasi mampu menginterpretasikan sejauh mana hubungan antara variabel independen dan dependen. Nilai koefisien determinasi dihitung dengan cara mengkuadratkan nilai koefisien korelasi, sehingga perlu dicari koefisien korelasi terlebih dahulu dengan cara seperti berikut :

$$R_y(1,2,3,4,5) = \frac{b_1 \sum X_1 Y + b_2 \sum X_2 Y + b_3 \sum X_3 Y + b_4 \sum X_4 Y + b_5 \sum X_5 Y}{\sum Y^2}$$

Keterangan :

$R_y (1,2,3,4,5)$: Korelasi antara Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, dan Modal Kerja dengan Dividen.

b_1 : Koefisien rasio Struktur Modal

b_2 : Koefisien rasio Ukuran Perusahaan

b_3 : Koefisien rasio Likuiditas

b_4 : Koefisien rasio Profitabilitas

b_5 : Koefisien rasio *Working Capital*

X_1 : Rasio Struktur Modal

X_2 : Rasio Ukuran Perusahaan

X_3 : Rasio Likuiditas

X_4 : Rasio Profitabilitas

X_5 : Rasio *Working Capital*

Y : Dividen

4. Hipotesis

Uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

a. Menguji signifikan uji t (uji regresi parsial)

Uji t dilakukan bertujuan untuk menguji signifikansi konstanta dan setiap variabel independen akan berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu dengan rumus sebagai berikut:

$$t = \frac{r(\sqrt{n-2})}{\sqrt{1-r^2}}$$

$$t = \frac{r(\sqrt{1-r^2})}{\dots}$$

Keterangan :

t : t hitung

r : koefisien korelasi

n : jumlah ke-n

(Sugiyono, 2012)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh masing-masing variabel independen secara individu dalam menerangkan variasi variabel dependen. Pada uji statistik t, nilai t hitung akan dibandingkan dengan nilai t tabel, dan pengujian dilakukan dengan cara sebagai berikut :

- 1) Bila $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ atau probabilitas $<$ tingkat signifikansi (Sig $<$ 0,05) sehingga H_a diterima sedangkan H_o ditolak yang berarti variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
- 2) Bila $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ atau probabilitas $>$ tingkat signifikansi (Sig $>$ 0,05) sehingga H_a ditolak dan H_o diterima yang berarti variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

b. Uji F

Uji F atau disebut juga sebagai uji simultan mempunyai tujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan (bersama-sama). Pengujian ini menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5%. Langkah-langkah dan prosedur uji F antara lain sebagai berikut:

1) Menentukan formulasi hipotesis

a) Hipotesis Nol (H_0)

Variabel independen yaitu struktur modal (X_1), ukuran perusahaan (X_2), likuiditas (X_3), profitabilitas (X_4), dan *working capital* (X_5) tidak terdapat pengaruh signifikan secara simultan terhadap variabel dependen yaitu dividen (Y).

b) Hipotesis Alternatif (H_a)

Variabel independen yaitu struktur modal (X_1), ukuran perusahaan (X_2), likuiditas (X_3), profitabilitas (X_4), dan *working capital* (X_5) terdapat pengaruh signifikan secara simultan terhadap variabel dependen yaitu dividen (Y).

2) Membandingkan nilai Fhitung dengan Ftabel

a) Jika nilai Fhitung \leq Ftabel, dengan tingkat signifikansi $> 5\%$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Ini menunjukkan bahwa secara simultan, semua variabel independen (X) mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap variabel dependen (Y).

b) Jika nilai Fhitung $>$ Ftabel, dengan tingkat signifikansi $< 5\%$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Ini menunjukkan bahwa secara simultan, semua variabel independen (X) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (Y).



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Lokasi Penelitian

1. Sejarah Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesia Stock Exchange (IDX)*

adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem juga sarana

untuk mempertemukan penawaran jual dan beli Efek pihak-pihak lain

dengan tujuan memperdagangkan Efek di antara mereka. Pasar modal di

Indonesia sebenarnya sudah ada jauh sebelum kemerdekaan Indonesia.

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka.

Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak zaman kolonial Belanda dan

tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh

pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau

VOC. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan

dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan,

bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami

kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang

dunia yang mengharuskan Bursa Efek harus ditutup, diantaranya pada

tahun 1914-1918 Bursa Efek ditutup karena terjadinya Perang Dunia I.

Bursa Efek Indonesia sempat dijalankan kembali pada tahun 1925-

1942, namun karena isu politik, yaitu Perang Dunia II, Bursa Efek di

Semarang dan Surabaya harus ditutup kembali di awal tahun 1939, dan

dilanjutkan dengan penutupan Bursa Efek di Jakarta pada tahun 1942-1952. Perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya. Pada tahun 1956-1977, perdagangan di Bursa Efek harus vakum.

Pada tanggal 10 Agustus 1977, Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. Bursa Efek Jakarta (BEJ) dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Tanggal 10 Agustus diperingati sebagai HUT Pasar Modal. Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan *go public* PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama. Beberapa tahun kemudian, pasar modal mengalami pertumbuhan pesat seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah. Perdagangan di bursa efek mengalami perkembangan dengan beroperasinya Bursa Efek Surabaya (BES) pada tanggal 16 Juni 1989. Pada tanggal 30 November 2007, Bursa Efek Surabaya (BES) dan Bursa Efek Jakarta (BEJ) akhirnya digabungkan dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia

Visi Bursa Efek Indonesia adalah "Menjadi Bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia". Menerapkan visi tersebut, misi Bursa Efek Indonesia adalah "Menyediakan infrastruktur untuk mendukung terselenggaranya perdagangan efek yang teratur, wajar, dan efisien serta mudah diakses oleh seluruh pemangku kepentingan (stakeholders)".

Menjunjung Visi dan Misi tersebut, Bursa Efek Indonesia menerapkan empat *core value*. Keempat *core values* tersebut adalah (1) *Teamwork*, (2) *Integrity*, (3) *Professionalism*, (4) *Service Excellence*. Bursa Efek Indonesia juga menerapkan *core competencies* yaitu (1) *Building Trust*, (2) *Integrity*, (3) *Strive For Excellence*, (4) *Customer Focus*.

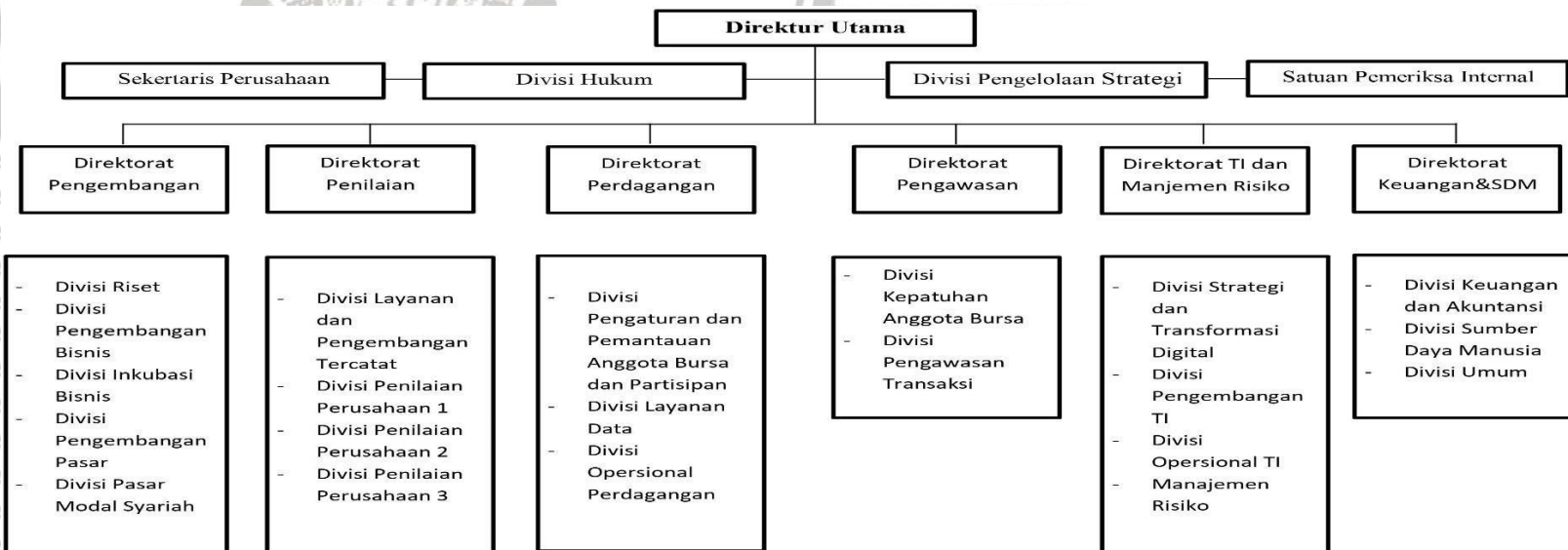
3. Lokasi Bursa Efek Indonesia

PT Bursa Efek Indonesia terletak di *Indonesia Stock Exchange Building, 1st Tower, Jl. Jend. Sudirman Kav 52-53, Jakarta Selatan 12190, Indonesia*.



4. Struktur Bursa Efek Indonesia

Gambar 4.1 Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia



5. Gambaran Umum Perusahaan Sampel

a. PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA)

PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (sebelumnya PT Cahaya Kalbar Tbk) (CEKA) didirikan 03 Februari 1968 dengan nama CV Tjahaja Kalbar dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1971.

Kantor pusat CEKA terletak di Kawasan Industri Jababeka II, Jl. Industri Selatan 3 Blok GG No.1, Cikarang, Bekasi 17550, Jawa Barat.

Lokasi pabrik CEKA terletak di Kawasan Industri Jababeka, Cikarang, Jawa Barat dan Pontianak, Kalimantan Barat. Pada 10 Juni 1996, CEKA memperoleh pernyataan efektif dari Menteri Keuangan untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham CEKA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 34.000.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp1.100,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 09 Juli 1996.

b. PT Delta Djakarta Tbk (DLTA)

Pabrik Anker Bir didirikan pada tahun 1932 dengan nama Archipel Brouwerij. Dalam perkembangannya, kepemilikannya dari pabrik ini telah mengalami beberapa kali perubahan sehingga berbentuk PT Delta Djakarta pada tahun 1970. Perusahaan dan pabriknya berlokasi di Jalan Inspeksi Tarum Barat, Bekasi Timur-Jawa Barat.

Sesuai dengan pasal 3 anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan perusahaan yaitu terutama untuk memproduksi dan menjual bir

pilsener dan bir hitam dengan merek “Anker”, “Carlsberg”, dan “San Miguel” dan “Kuda Putih” dan “San Mig Light”. Perusahaan juga memproduksi dan menjual produk minuman non- alkohol dengan merek “Sodaku” dan “soda Ice”. Hasil produksi perusahaan dipasarkan di dalam dan diluar negeri. Perusahaan mulai beroperasi sejak tahun 1933. Jumlah karyawan perusahaan dan anak perusahaan pada tanggal 31 Desember 2007 dan 2006 masing-masing 529 orang dan 507 orang.

c. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP)

Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) didirikan 02 September 2009 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1 Oktober 2009. ICBP merupakan hasil pengalihan kegiatan usaha Divisi Mie Instan dan Divisi Penyedap Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), pemegang saham pengendali. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ICBP terdiri dari, antara lain, produksi mie dan bumbu penyedap, produk makanan kuliner, biskuit, makanan ringan, nutrisi dan makanan khusus, kemasan, perdagangan, transportasi, pergudangan dan pendinginan, jasa manajemen serta penelitian dan pengembangan.

d. PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)

Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) didirikan tanggal 14 Agustus 1990 dengan nama PT Panganjaya Intikusuma dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1990. Kantor pusat INDF berlokasi di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 21, Jl. Jend.

Sudirman Kav. 76 – 78, Jakarta 12910 – Indonesia. Sedangkan pabrik dan perkebunan INDF dan anak usaha berlokasi di berbagai tempat di pulau Jawa, Sumatera, Kalimantan, Sulawesi dan Malaysia.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INDF antara lain terdiri dari mendirikan dan menjalankan industri makanan olahan, bumbu penyedap, minuman ringan, kemasan, minyak goreng, penggilingan biji gandum dan tekstil pembuatan karung terigu.

e. Mayora Indah Tbk. (MYOR)

PT Mayora Indah Tbk (IDX: MYOR) atau Mayora Group adalah salah satu kelompok bisnis produk konsumen di Indonesia, yang didirikan pada tanggal 17 Februari 1977. Perusahaan ini telah tercatat di Bursa Efek Jakarta sejak tanggal 4 Juli 1990. Saat ini mayoritas kepemilikan sahamnya dimiliki oleh PT Unita Branindo sebanyak 32,93%. Didukung oleh jaringan distribusi yang kuat, produk PT Mayora Indah Tbk tidak hanya ada di Indonesia namun juga dapat kita jumpai di Negara seberang lautan seperti Malaysia, Thailand, Filipina, Vietnam, Singapore, Hong Kong, Saudi Arabia, Australia, Afrika, Amerika dan Italia. PT Mayora Indah Tbk di memiliki 9 lini produk : biskuit, permen, wafer, coklat, *health food*, kopi, bubur, mi instan, minuman.

f. Nippon Indosari Corporindo Tbk. (ROTI)

Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) (Sari Roti) didirikan 08 Maret 1995 dengan nama PT Nippon Indosari Corporation dan mulai

beroperasi komersial pada tahun 1996. Kantor pusat dan salah satu pabrik ROTI berkedudukan di Kawasan Industri MM 2100 Jl. Selayar blok A9, Desa Mekarwangi, Cikarang Barat, Bekasi 17530, Jawa Barat – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup usaha ROTI bergerak di bidang pabrikasi, penjualan dan distribusi roti dan minuman, termasuk tetapi tidak terbatas pada macam-macam roti, roti tawar, roti isi dan segala macam jenis kue lainnya serta segala jenis minuman ringan, termasuk tetapi tidak terbatas pada minuman sari buah, minuman berbahan dasar susu dan minuman lainnya. Saat ini, kegiatan usaha utama ROTI adalah pabrikasi, penjualan dan distribusi roti (roti tawar, roti manis, roti berlapis, cake dan bread crumb) dengan merek "Sari Roti".

g. Sekar Laut Tbk. (SKLT)

Sekar Laut Tbk (SKLT) didirikan 19 Juli 1976 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1976. Kantor pusat SKLT berlokasi di Wisma Nugra Santana, Lt. 7, Suite 707, Jln. Jend. Sudirman Kav. 7-8, Jakarta 10220 dan Kantor cabang berlokasi di Jalan Raya Darmo No. 23-25, Surabaya, serta Pabrik berlokasi di Jalan Jenggolo II/17 Sidoarjo. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SKLT meliputi bidang industri pembuatan kerupuk, saos tomat, sambal, bumbu masak dan makan ringan serta menjual produknya di dalam negeri maupun di luar negeri. Produk-produknya dipasarkan dengan merek FINNA.

h. Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk. (ULTJ)

Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ) didirikan tanggal 2 Nopember 1971 dan mulai beroperasi secara komersial pada awal tahun 1974. Kantor pusat dan pabrik Ultrajaya berlokasi di Jl. Raya Cimareme 131 Padalarang – 40552, Kab. Bandung Barat – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Ultrajaya bergerak dalam bidang makanan dan minuman, dan bidang perdagangan. Di bidang minuman Ultrajaya memproduksi rupa-rupa jenis minuman seperti susu cair, sari buah, teh, minuman tradisional dan minuman kesehatan, yang diolah dengan teknologi UHT (Ultra High Temperature) dan dikemas dalam kemasan karton aseptik. Di bidang makanan Ultrajaya memproduksi susu kental manis, susu bubuk, dan konsentrat buah-buahan tropis. Ultrajaya memasarkan hasil produksinya dengan cara penjualan langsung (direct selling), melalui pasar modern (modern trade). Penjualan langsung dilakukan ke toko-toko, P&D, kios-kios, dan pasar tradisional lain dengan menggunakan armada milik sendiri. Penjualan tidak langsung dilakukan melalui agen/ distributor yang tersebar di seluruh wilayah kepulauan Indonesia. Perusahaan juga melakukan penjualan ekspor ke beberapa negara.

B. Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah teknik yang digunakan untuk mendeskripsikan atau menggambarkan secara singkat data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Penelitian ini melibatkan setiap indikator variabel yang termasuk dalam variabel independen struktur modal (X_1), ukuran perusahaan (X_2), likuiditas (X_3), profitabilitas (X_4), *working capital* (X_5), dan variabel dependen dividen (Y). Berikut disajikan deskripsi masing – masing variabel penelitian dari 8 perusahaan sampel dari periode 2011 – 2019.

a. Struktur Modal

Struktur modal adalah bagian dari struktur keuangan yang merupakan perbandingan antara hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa yang digunakan oleh perusahaan. Indikator variabel yang digunakan

untuk variabel struktur modal (X_1) adalah *debt equity ratio* (DER).

Hasil perhitungan struktur modal perusahaan sampel penelitian dapat dilihat pada tabel 4.1

Tabel 4.1 : Perkembangan Struktur Modal, periode 2011-2019 (%)

No	Kode	Tahun									Rata-rata
		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	
<i>Debt Equity Ratio (DER)</i>											
1	CEKA	1,03	1,22	0,86	1,39	1,32	0,61	0,54	0,32	0,23	0,83
2	DLTA	0,22	0,25	0,25	0,30	0,22	0,18	0,17	0,19	0,18	0,21
3	ICBP	0,42	0,48	0,60	0,66	0,62	0,56	0,56	0,54	0,45	0,54
4	INDF	0,70	0,74	1,04	1,08	1,13	0,87	0,88	0,98	0,77	0,91
5	MYOR	1,72	1,71	1,44	1,51	1,18	1,06	1,03	1,29	0,92	1,31
6	ROTI	0,39	0,81	1,34	1,23	1,28	1,02	0,62	0,51	0,51	0,85
7	SKLT	0,74	0,93	1,06	1,16	1,48	0,92	1,07	1,20	1,08	1,07
8	ULTJ	0,55	0,44	0,38	0,29	0,27	0,21	0,23	0,19	0,17	0,30
Rata – rata		0,72	0,82	0,87	0,95	0,93	0,67	0,63	0,65	0,53	0,75
Nilai tertinggi		1,72	1,71	1,44	1,51	1,48	1,06	1,07	1,29	1,08	1,37
Nilai terendah		0,22	0,25	0,25	0,29	0,22	0,18	0,17	0,19	0,17	0,22

Sumber : Data Diolah (2020)

Tabel 4.1 menunjukkan bahwa PT. Mayora Indah Tbk. (MYOR) memiliki *debt equity ratio* tertinggi di tahun 2011, 2012, 2013, 2014, 2016, dan 2018 yaitu sebesar 1,72%; 1,71%; 1,44%; 1,51; 1,06%; dan 1,29%. PT. Sekar Laut Tbk. (SKLT) memperoleh *debt equity ratio* tertinggi di tahun 2015, 2017, dan 2019 yaitu sebesar 1,48%; 1,07%; dan 1,08%. *Debt equity ratio* terendah pada tahun 2011, 2012, 2013, 2015, 2016, 2017 dan 2018 diperoleh PT. Delta Djakarta Tbk. (DLTA) yaitu 0,22%; 0,25%; 0,25%; 0,22%; 0,18%; 0,17%; 0,18%; dan 0,19. Pada tahun 2014 dan 2019 *debt equity ratio* terendah diperoleh PT. Ultra Jaya Milk Industry Tbk. (ULTJ) yaitu 0,29% dan 0,17%.

Berdasarkan tabel 4.1 diatas, kondisi struktur modal rata-rata mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun ada yang meningkat dan ada yang menurun. Pada tahun 2011 sampai 2014, rata-rata *debt equity ratio* mengalami peningkatan berturut-turut sebesar 0,72%; 0,82%; 0,87%; 0,95%. Pada tahun 2015 sampai 2017 rata-rata *debt equity ratio* mengalami penurunan berturut-turut menjadi 0,93%; 0,67%; 0,63%

Pada tahun 2018 rata-rata *debt equity ratio* kembali mengalami peningkatan menjadi 0,65%, dan kembali menurun pada tahun 2019 yaitu sebesar 0,53%. Dari tabel 4.1 ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengelola struktur modal selama periode 2011 sampai 2019 tidak stabil atau fluktuasi.

b. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan nilai besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset, total penjualan, jumlah laba, sehingga mempengaruhi kinerja sosial perusahaan dan menyebabkan tercapainya tujuan perusahaan. Indikator variabel yang digunakan untuk Ukuran Perusahaan (X_2) adalah *size*. Hasil perhitungan ukuran perusahaan sampel penelitian dapat dilihat pada tabel 4.2.

Tabel 4.2 : Perkembangan Ukuran Perusahaan, periode 2011-2019

No	Kode	Tahun									Rata-rata
		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	
SIZE											
1	CEKA	13,62	13,84	13,75	14,07	14,21	14,17	14,15	14,01	13,94	13,97
2	DLTA	13,45	13,52	13,54	13,81	13,85	14,00	14,11	14,15	14,17	13,84
3	ICBP	16,54	16,69	16,87	17,03	17,09	17,18	17,27	17,34	17,47	17,05
4	INDF	17,80	17,90	18,17	18,27	18,34	18,22	18,29	18,38	18,38	18,19
5	MYOR	15,70	15,93	16,00	16,15	16,24	16,37	16,52	16,71	16,76	16,26
6	ROTI	13,54	14,00	14,34	14,58	14,81	14,89	15,33	15,27	15,36	14,68
7	SKLT	12,27	12,43	12,57	12,71	12,84	13,25	13,36	13,49	13,58	12,94
8	ULTJ	14,59	14,70	14,81	14,89	15,08	15,26	15,46	15,54	15,70	15,11
Rata – rata		14,68	14,87	15,00	15,18	15,30	15,41	15,56	15,61	15,67	15,26
Nilai tertinggi		17,80	17,90	18,17	18,27	18,34	18,22	18,29	18,38	18,38	18,19
Nilai terendah		12,27	12,47	12,57	12,71	12,84	13,25	13,36	13,49	13,58	12,95

Sumber : Data Diolah (2020)

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF) memiliki *size* tertinggi secara berturut-turut untuk periode 2011-2019 yaitu sebesar 17,80; 17,90; 18,17; 18,27; 18,34; 18,22; 18,29; 18,38; dan 18,38. Untuk ukuran perusahaan terendah diperoleh

PT. Sekar Laut Tbk. (SKLT) selama periode 2011-2019 yaitu *size* sebesar 12,27; 12,47; 12,57; 12,71; 12,84; 13,25; 13,36; 13,49; dan 13,58. Berdasarkan tabel 4.2, rata-rata *size* selama tahun 2011 sampai 2019 mengalami kenaikan yang stabil dari tahun ke tahun yaitu sebesar 14,68; 14,87; 15,00; 15,18; 15,30; 15,41; 15,56; 15,61; dan 15,67. Dari tabel 4.2 ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk total aset, total penjualan dan jumlah laba sangat mempengaruhi kinerja perusahaan selama periode 2010 sampai 2019 cenderung stabil.

c. Likuiditas

Likuiditas mencerminkan ketersediaan dana yang dimiliki oleh perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban- kewajiban keuangannya yang akan jatuh tempo. Rasio ini menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi kewajiban (utang) jangka pendeknya yang segera dapat dicairkan. Indikator variabel yang digunakan untuk likuiditas (X_t) adalah *current ratio*. Hasil perhitungan likuiditas. Hasil perhitungan likuiditas perusahaan dapat dilihat di tabel 4.3.

Tabel 4.3 : Perkembangan Likuiditas Periode 2011-2019 (x)

No	Kode	Tahun									Rata-rata
		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	
		CURRENT RATIO									
1	CEKA	168,69	102,71	170,34	146,56	153,47	218,93	222,44	339,93	574,95	233,11
2	DLTA	600,90	526,46	546,40	447,32	642,37	760,39	863,78	728,18	525,71	626,83
3	ICBP	287,11	276,25	241,06	218,32	232,60	240,68	242,83	202,01	253,57	243,82
4	INDF	190,95	200,32	166,73	180,74	170,53	150,81	150,27	113,10	127,21	161,18
5	MYOR	221,87	276,11	245,76	208,99	236,53	225,02	238,60	284,40	342,86	253,34
6	ROTI	128,35	112,46	185,00	136,64	205,34	296,23	225,86	271,43	169,33	192,29
7	SKLT	169,74	141,48	131,49	118,38	119,25	131,53	126,31	124,13	129,01	132,36
8	ULTJ	152,09	201,82	242,08	334,46	374,55	484,36	419,19	507,28	288,03	333,76
	Rata-rata	239,96	229,70	241,10	223,92	266,83	313,49	311,16	321,30	301,33	272,09
	Nilai tertinggi	600,90	526,46	546,40	447,32	642,37	760,39	863,78	728,18	574,95	632,31
	Nilai terendah	128,35	102,71	131,49	118,38	119,25	131,53	126,31	113,10	127,21	122,04

Sumber : Data Diolah (2020)

Tabel 4.3 menunjukkan bahwa PT. Delta Djakarta Tbk. (DLTA)

memiliki *current ratio* tertinggi pada tahun 2011 sampai 2018 yaitu

current ratio sebesar 600,90x; 526,46x; 546,40x; 447,32x; 642,37x;

760,39x; 863,78x; 728,18x. *Current ratio* tertinggi pada tahun 2019

diperoleh PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. (CEKA) yaitu sebesar

574,95x. *Current ratio* terendah pada tahun 2011 diperoleh PT. Nippon

Indosari Corpindo Tbk. (ROTI) yaitu sebesar 128,35x. Pada tahun 2012

Current ratio terendah diperoleh PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.

(CEKA) yaitu sebesar 102,71x. *Current ratio* terendah pada tahun 2013

sampai 2017 diperoleh PT. Sekar Laut (SKLT) yaitu 131,49x; 118,38x;

119,25x; 131,53x; 126,31x. Pada tahun 2018 dan 2019 *current ratio*

terendah diperoleh PT. Indofood Sukses Makmur (INDF) yaitu sebesar

113,10x dan 127,21x. Berdasarkan tabel 4.3 diatas rata-rata kondisi

likuiditas selama periode 2011-2019 bersifat fluktuatif (turun-naik) dari

tahun ke tahun, ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan

menambahi jumlah utang dalam mendanai operasionalnya.

d. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan perbandingan antara laba dengan

aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Rasio ini

menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada

periode tertentu serta mengukur efisiensi penggunaan aktiva

perusahaan. Indikator variabel yang digunakan untuk variabel

profitabilitas (X_4) adalah *return on equity* (ROE). Hasil perhitungan profitabilitas perusahaan sampel penelitian dapat dilihat pada tabel 4.4

Tabel 4.4 : Perkembangan Profitabilitas, periode 2011-2019 (%)

No	Kode	Tahun									Rata-rata
		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	
Return On Equity (ROE)											
1	CEKA	23,78	12,59	7,99	7,63	16,65	28,12	11,90	4,48	19,05	14,69
2	DLTA	26,48	35,68	31,70	37,68	22,60	25,14	24,44	19,81	26,20	27,75
3	ICBP	19,29	19,04	16,85	16,83	17,84	19,63	17,43	16,21	18,89	18,00
4	INDF	15,47	14,00	8,90	12,48	8,60	11,99	7,37	7,37	9,06	10,58
5	MYOR	19,94	24,27	21,12	9,99	24,07	22,16	22,18	14,35	20,08	19,80
6	ROTI	21,22	22,37	12,61	19,64	22,76	19,39	4,80	2,46	9,73	15,00
7	SKLT	4,86	6,15	6,65	10,75	13,20	6,97	7,47	6,19	11,83	8,23
8	ULTJ	7,22	21,08	14,12	12,51	18,70	20,34	16,91	13,25	18,25	15,82
Rata – rata		17,28	19,40	14,99	15,94	18,05	19,22	14,06	10,52	16,64	16,23
Nilai tertinggi		26,48	35,68	31,70	37,68	24,07	28,12	24,44	19,81	26,20	28,24
Nilai terendah		4,86	6,15	6,65	7,63	8,60	6,97	4,80	2,46	9,06	6,35

Sumber : Data Diolah (2020)

Tabel 4.4 menunjukkan bahwa PT. Delta Djakarta Tbk. (DLTA) memperoleh *return on equity* tertinggi selama tahun 2011, 2012, 2013, 2014, 2017, 2018, dan 2019 yaitu sebesar 26,48%; 35,68%; 31,70%; 37,68%; 24,44%; 19,81%; 26,20%. *return on equity* tertinggi pada tahun 2015 diperoleh PT. Mayora Indah Tbk. (MYOR) yaitu sebesar 24,07%. Pada tahun 2016 *return on equity* tertinggi diperoleh PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. (CEKA) yaitu sebesar 28,12%. Pada tahun 2011, 2012, 2013, dan 2016 *return on equity* terendah diperoleh PT. Sekar Laut Tbk. (SKLT) yaitu sebesar 4,86%; 6,15%; 6,65%; 6,97%. Pada tahun 2014 *return on equity* terendah diperoleh PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. (CEKA) yaitu sebesar 7,63%. Pada tahun 2015 dan 2019 *return on equity* terendah diperoleh PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF) yaitu sebesar 8,60% dan 9,06%. Pada tahun 2017 dan 2018 *return on equity* terendah diperoleh PT. Nippon

Indosari Corpindo Tbk. (ROTI) yaitu sebesar 4,80% dan 2,46%.

Berdasarkan tabel diatas, kondisi nilai rata-rata *return on equity* bersifat fluktuatif dari tahun ke tahun selama tahun 2011 sampai 2019, ini menunjukkan bahwa perusahaan cenderung belum bisa mencapai profit maksimal.

e. *Working Capital*

Modal kerja merupakan modal yang digunakan sebagai operasi perusahaan, meliputi pembelian bahan baku mentah, membayar upah buruh, biaya gaji karyawan dan pengeluaran yang berhubungan dengan kinerja perusahaan. Indikator variabel yang digunakan untuk variabel *working capital* (X_5) adalah *Working Capital Turnover* (WCT). Hasil perhitungan *working capital* perusahaan sampel penelitian dapat dilihat pada tabel 4.5

Tabel 4.5 : Perkembangan *Working Capital*, periode 2011-2019 (X)

No	Kode	Tahun									Rata-rata
		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	
<i>Working Capital Turnover</i> (WCT)											
1	CEKA	4,91	75,95	7,72	11,06	7,98	6,86	7,83	5,58	2,88	14,53
2	DLTA	1,17	1,41	1,47	1,33	0,92	0,77	0,73	0,75	1,21	1,08
3	ICBP	3,46	3,42	3,79	4,07	3,99	3,79	3,65	5,58	4,20	3,99
4	INDF	3,88	3,81	4,44	3,46	3,62	6,83	6,45	8,52	11,40	5,82
5	MYOR	4,20	3,10	3,20	3,78	3,44	3,78	3,36	0,69	2,77	3,15
6	ROTI	19,36	48,88	4,14	0,48	5,21	4,01	1,93	2,05	4,35	10,05
7	SKLT	7,70	10,90	19,82	23,82	24,33	27,23	16,43	15,98	15,06	17,92
8	ULTJ	6,64	4,66	2,21	3,40	2,85	2,05	1,86	2,54	2,17	3,15
Rata – rata		6,42	19,02	5,85	6,43	6,54	6,92	5,28	5,21	5,51	7,46
Nilai tertinggi		19,36	75,95	19,82	23,82	24,33	27,23	16,43	15,98	15,06	26,44
Nilai terendah		1,17	1,41	1,47	0,48	0,92	0,77	0,73	0,69	1,21	0,98

Sumber : Data Diolah (2020)

Tabel 4.5 menunjukkan bahwa PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk. (ROTI) memiliki WCT tertinggi pada tahun 2011 dengan nilai WCT sebesar 19,36x. Pada tahun 2012 WCT tertinggi diperoleh PT.

Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. (CEKA) dengan nilai 75,95x. Pada tahun 2013 sampai 2019 WCT tertinggi diperoleh PT. Sekar Laut Tbk. (SKLT) sebesar 19,82x; 23,82x; 24,33x; 27,23x; 16,43x; 15,98x, dan 15,06x. WCT terendah pada periode 2011, 2012, 2013, 2015, 2016, 2017, dan 2019 diperoleh PT. Delta Djakarta (DLTA) yaitu sebesar 1,17x; 1,41x; 1,47x; 0,92x; 0,77x; 0,73x; 1,21x. WCT terendah pada tahun 2014 diperoleh PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk. (ROTI) yaitu sebesar 0,48x. WCT terendah pada tahun 2018 diperoleh PT. Mayora Indah Tbk. (MYOR) yaitu sebesar 0,69x. Berdasarkan tabel diatas, kondisi nilai rata-rata WCT bersifat fluktuatif dari tahun ke tahun selama periode 2011 sampai 2019, ini menunjukkan bahwa perusahaan belum bisa menggunakan modal sebagai operasional perusahaan dengan maksimal.

f. Dividen

Dividen merupakan suatu pembagian laba dari suatu usaha yang diberikan kepada pemegang saham dimana laba tersebut dapat berupa dividen tunai atau dividen saham yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan disamping keputusan investasi dan struktur modal. Indikator variabel yang digunakan untuk variabel dividen (Y) adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hasil perhitungan dividen perusahaan sampel penelitian dapat dilihat pada tabel 4.6

Tabel 4.6 : Perkembangan Dividen, periode 2011-2019 (%)

No	Kode	Tahun									Rata-rata
		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	
		DPR									
1	CEKA	0,00	0,00	73,96	0,00	0,00	35,74	24,93	0,00	64,22	22,09
2	DLTA	0,00	86,29	102,11	0,00	1,01	56,80	74,41	0,00	113,21	48,20
3	ICBP	49,89	0,00	49,79	49,71	49,75	24,94	49,76	19,41	34,92	36,46
4	INDF	49,93	49,81	49,80	49,72	49,70	49,79	49,92	20,24	36,04	44,99
5	MYOR	0,00	23,68	23,16	0,00	21,99	34,65	37,86	0,00	37,78	19,90
6	ROTI	0,00	25,00	3,48	0,00	0,00	24,82	20,18	0,00	35,04	12,06
7	SKLT	0,00	26,02	29,96	0,00	20,30	16,74	20,93	0,00	19,36	14,81
8	ULTJ	0,93	0,00	0,29	0,00	0,00	0,57	0,77	0,00	16,43	2,11
	Rata – rata	12,59	26,35	41,57	12,43	17,84	30,51	34,85	4,96	44,63	25,08
	Nilai tertinggi	49,93	86,29	102,11	49,72	49,75	56,80	74,41	20,24	113,21	66,94
	Nilai terendah	0,00	0,00	0,29	0,00	0,00	0,57	0,77	0,00	16,43	2,01

Sumber : Data Diolah (2020)

Tabel 4.6 menunjukkan bahwa PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF) memiliki DPR tertinggi pada tahun 2011, 2014, dan 2018 dengan nilai DPR sebesar 49,93%; 49,72%; dan 20,24%. Pada tahun 2012, 2013, 2016, 2017, dan 2019 DPR tertinggi diperoleh PT. Delta Djakarta (DLTA) dengan nilai 86,29%; 102,11%; 56,80%; dan 113,21%. Pada tahun 2015 DPR diperoleh PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP) sebesar 49,72%. DPR terendah pada tahun 2011 dimiliki oleh CEKA, DLTA, MYOR, ROTI, SKLT dengan angka 0,00%. Pada tahun 2012 DPR terendah dimiliki oleh CEKA, ICBP, ULTJ sebesar 0,00%. Pada tahun 2013 DPR terendah dimiliki oleh PT Ultra Jaya Milk (ULTJ) sebesar 0,29%. Pada tahun 2014 DPR terendah dimiliki oleh CEKA, DLTA, MYOR, ROTI, SKLT, ULTJ sebesar 0,00%. Pada tahun 2015 DPR terendah dimiliki oleh CEKA, ROTI, ULTJ sebesar 0,00%. Pada tahun 2016 dan 2017 DPR terendah dimiliki oleh PT. Ultra Jaya Milk (ULTJ) sebesar 0,57% dan 0,77%. Pada tahun 2018 DPR terendah dimiliki oleh CEKA, DLTA, MYOR, ROTI,

SKLT, ULTJ sebesar 0,00%. Pada tahun 2019 DPR terendah dimiliki oleh PT. Ultra Jaya Milk (ULTJ) dengan nilai 16,43%. Berdasarkan tabel diatas, kondisi nilai rata-rata DPR bersifat fluktuatif dari tahun ke tahun selama periode 2011 sampai 2019, ini menunjukkan bahwa perusahaan belum maksimal dalam membagikan dividen kepada para pemegang saham.

Analisis statistik deskriptif dapat juga diuji menggunakan SPSS (*Statistical Product and Service*). Statistik deskriptif yang diuji adalah perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 hingga 2019 dengan jumlah data sebanyak 17 observasi.

Tabel 4.7 : Hasil Uji Analisis Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	72	.17	1.72	.7569	.42755
Size	72	12.27	18.38	15.2586	1.71724
CR	72	102.71	863.78	272.0914	169.06280
ROE	72	2.46	37.68	16.2328	7.50348
WCT	72	.48	75.95	7.4621	11.24759
PAYOUT	72	.00	113.21	25.5938	26.50717
Valid N (listwise)	72				

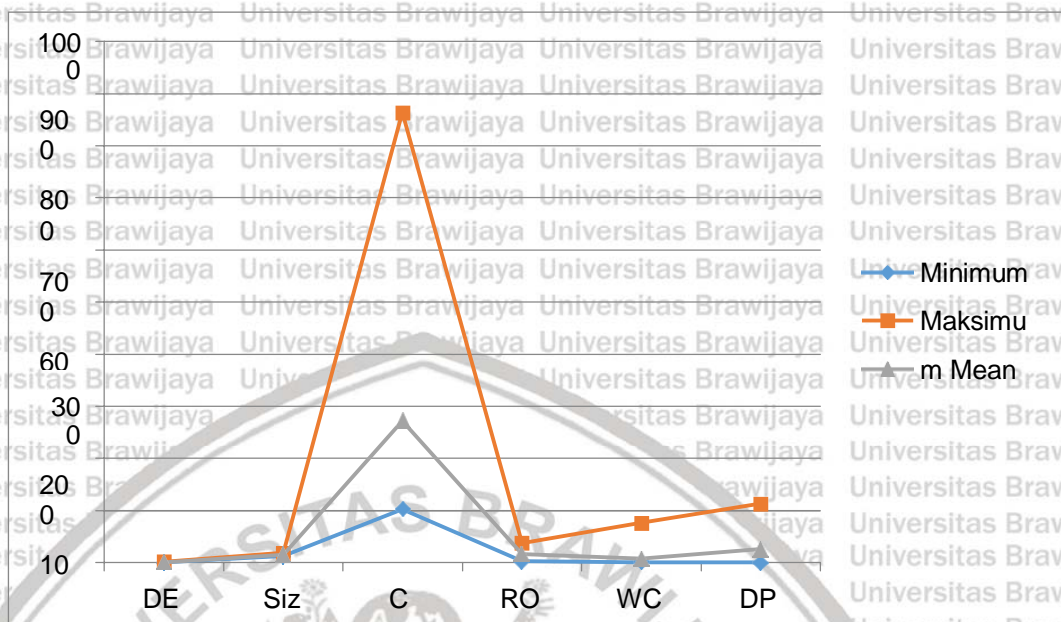
Sumber : *Output SPSS* versi 25.00 (2020)

Tabel 4.7 menunjukkan bahwa selama periode penelitian ini nilai rata-rata DER sebesar 0,75%, dengan nilai DER terendah sebesar 0,17% yaitu pada perusahaan DLTA dan nilai tertinggi sebesar 1,72% yaitu pada perusahaan MYOR. Standar deviasi DER sebesar 0,43%. Nilai rata-rata Size sebesar 15,26, dengan nilai Size terendah sebesar 12,27 yaitu pada perusahaan SKLT dan nilai tertinggi sebesar 18,38 yaitu pada perusahaan INDF. Standar deviasi Size sebesar 1,71. Nilai rata-rata CR (*Current Ratio*) sebesar 272,09x, dengan nilai CR terendah sebesar 102,71x yaitu

pada perusahaan CEKA dan nilai CR tertinggi sebesar 863,78x yaitu pada perusahaan DLTA. Standar devisiasi CR sebesar 169,06x. Nilai rata-rata ROE (*Return On Equity*) sebesar 16,23%, dengan nilai ROE terendah sebesar 2,46% yaitu pada perusahaan ROTI dan nilai ROE tertinggi sebesar 37,68% yaitu pada perusahaan DLTA. Standar devisiasi ROE sebesar 7,50%.

Nilai rata-rata WCT (*Working Capital Turnover*) sebesar 7,46x, dengan nilai WCT terendah sebesar 0,48x yaitu pada perusahaan ROTI dan nilai WCT tertinggi sebesar 75,95x yaitu pada perusahaan CEKA. Standar devisiasi WCT sebesar 11,24x. Nilai rata-rata DPR (*Dividend Payout Ratio*) sebesar 25,59% dengan nilai DPR terendah sebesar 0,00%, perusahaan yang pernah menduduki posisi terendah DPR dalam periode 2011 hingga 2019 adalah CEKA, DLTA, ICBP, MYOR, ROTI, SKLT, ULTJ dan nilai tertinggi sebesar 113,21% yaitu pada perusahaan DLTA. Standar devisiasi DPR sebesar 26,51%.

Gambar 4.2 Grafik Analisis Data Deskriptif



Sumber : Data Diolah (2021)

Berdasarkan gambar 4.2, dapat diketahui bahwa variabel DER (*Debt Equity Ratio*) memiliki nilai minimum sebesar 0,17; nilai maksimum sebesar 1,72; dan nilai mean sebesar 0,7569. Variabel Size memiliki nilai minimum sebesar 12,27; nilai maksimum sebesar 18,38; dan nilai mean sebesar 15,25. Variabel CR (*Current Ratio*) memiliki nilai minimum sebesar 102,71; nilai maksimum sebesar 863,78; dan nilai mean sebesar 272,09. Variabel ROE (*Return Of Equity*) memiliki nilai minimum sebesar 2,46; nilai maksimum sebesar 37,68; dan nilai mean sebesar 16,23. Variabel WCT (*Working Capital Turnover*) memiliki nilai minimum sebesar 0,48; nilai maksimum sebesar 75,95; dan nilai mean sebesar 7,46. Variabel DPR (*Dividend Payout Ratio*) memiliki nilai minimum sebesar 0,00; nilai maksimum sebesar 113,21; dan nilai mean sebesar 25,95.

2. Hasil Uji Asumsi Klasik

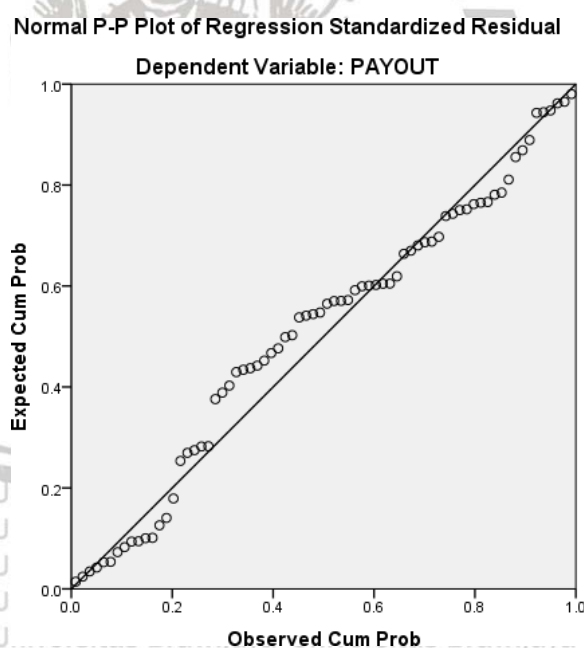
a. Uji Normalitas

Uji normalitas data merupakan uji distribusi data yang akan dianalisis untuk melihat apakah nilai residual terdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah variabel dependen, independen atau keduanya berdistribusi normal, mendekati normal atau tidak. Model regresi hendaknya normal atau mendekati normal sehingga layak dilakukan pengujian secara grafik dan statistik.

1. Analisis Grafik

Berikut hasil uji grafik *normal probability plot*:

Gambar 4.3 Grafik Normalitas



Sumber : *Output SPSS* versi 25.00 (2020)

Berdasarkan gambar 4.3 dapat dilihat bahwa data telah berdistribusi normal. Hal ini ditunjukkan gambar tersebut sudah memenuhi dasar pengambilan keputusan, bahwa data menyebar

disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

2. Analisis Statistik

Pengujian menggunakan *test of normality kolmogorov-smirnov* yang perlu dilihat untuk keperluan uji normalitas adalah bagian baris *kolmogorov-smirnov Z dan Asymp.Sig.(2-tailed)* dengan probabilitas $>0,05$ maka berdistribusi normal.

Tabel 4.8 : Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov Test

	DER	CR	Size	ROE	WCT	
N	72	72	72	72	72	
Normal Parameters ^{a,d}	Mean	-.4765	272.0914	2.7190	2.6606	7.4621
	Std. Deviation	.68077	169.06280	.11154	.54351	11.24759
Most Extreme Differences	Absolute	.128	.215	.123	.138	.287
	Positive	.090	.215	.123	.073	.287
	Negative	-.128	-.159	-.070	-.138	-.267
Test Statistic	.128	.215	.123	.138	.287	
Asymp. Sig. (2-tailed)	.505 ^c	.468 ^c	.090 ^c	.171 ^c	.084 ^c	

	PAYOUT	
N	72	
Normal Parameters ^{a,d}	Mean	25.5938
	Std. Deviation	26.50717
Most Extreme Differences	Absolute	.170
	Positive	.170
	Negative	-.167
Test Statistic	.170	
Asymp. Sig. (2-tailed)	.210 ^c	

Sumber : *Output SPSS* versi 25.00 (2020)

Untuk analisis statistik dapat dilihat dari tabel 4.8, nilai signifikan *Unstandardized Residual* untuk variabel X_1 sebesar 0,505; X_2 sebesar 0,468; X_3 sebesar 0,090; X_4 sebesar 0,171; X_5 sebesar 0,084; dan Y sebesar 0,210. Nilai tersebut lebih besar dari taraf

signifikan yang ditetapkan, yaitu sebesar 0,05 atau 5%, sehingga menunjukkan bahwa data terdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui apakah pada model regresi ditentukan adanya korelasi antar variabel independen, untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas dapat dilihat pada *variance inflation factor (VIF)* dengan kriteria jika nilai VIF tersebut kurang dari 4 maka tidak terjadi multikolinieritas, sedangkan jika nilai VIF lebih dari 4 maka terjadi multikolinieritas. Data yang baik adalah data yang tidak terjadi multikolinieritas, sebagaimana dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

Tabel 4.9: Hasil Uji Multikolinieritas

		Coefficients ^a			
Model		Unstandardized Coefficients		Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-336.179	86.755		
	DER	12.141	5.698	.029	3.952
	Size	147.179	32.262	.034	9.224
	CR	.018	.017	.055	8.096
	ROE	-16.369	5.927	.043	3.420
	WCT	.811	.149	.158	6.322

Sumber : *Output SPSS* versi 25.00 (2020)

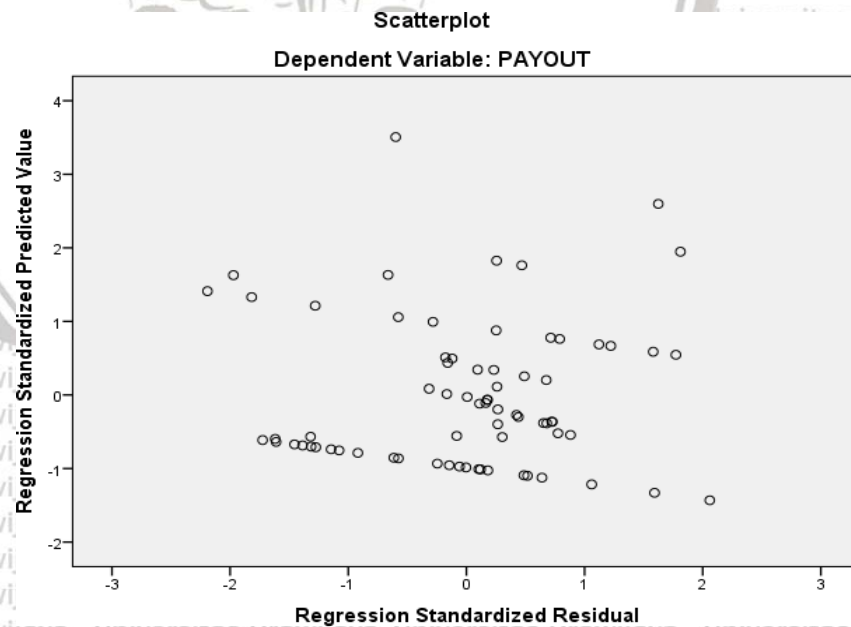
Berdasarkan tabel 4.9 dapat dilihat bahwa variabel struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, dan *working capital* memiliki nilai VIF untuk X₁ sebesar 3,487; X₂ sebesar 2,280; X₃ sebesar 7,722; X₄ sebesar 4,194; dan X₅ sebesar 1,173 yang lebih kecil dari 10,

sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen dalam model.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Deteksi dilakukan dengan *uji glesjer* yakni dengan cara meregresikan seluruh variabel bebas terhadap nilai residualnya dengan kriteria jika pengujian F signifikan ($\text{sig } F < 0,05$) maka terjadi heterosekedastisitas atau F signifikan lebih dari atau sama dengan 0,05 maka tidak terjadi heterosekedastisitas. Sebagaimana dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

Gambar 4.4 Grafik Uji Heteroskedastisitas



Sumber : *Output SPSS* versi 25.00 (2020)

Berdasarkan gambar 4.3 yang ditunjukkan oleh grafik

scatterplot terlihat bahwa titik-titik menyebar acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Dan ini menunjukkan bahwa model regresi ini tidak terjadi heteroskedastisitas. Hal ini berarti dalam model regresi tidak terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

d. Uji Autokorelasi

Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Alat ukur yang digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW). Berikut ini hasil uji *Durbin-Watson* (DW test) yang nilainya akan dibandingkan dengan menggunakan nilai signifikansi 5%, ditunjukkan pada Tabel 4.10 dibawah ini :

Tabel 4.10 : Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.979 ^a	.958	.955	5.60904	2.373

Sumber : *Output SPSS* versi 25.00 (2020)

Menurut Ghazali (2016:108) dengan melihat *Durbin Watson* dengan ketentuan $4-du < DW < 4-dl$ jika nilai DW terletak diantara $4-du$ dan $4-dl$ yang berarti bebas dari autokorelasi. Berdasarkan table 4.10 diatas nilai DW hitung lebih besar dari $(4-du) = 2,232$ dan kurang dari $4 - 1,473$ ($4-dl$) = 2,527 atau dapat dilihat pada Tabel 4.10 yang menunjukkan $4-du < DW < 4-dl$ atau $2,232 < 2,373 < 2,527$ sehingga model regresi tersebut sudah bebas dari masalah autokorelasi. Hal ini

berarti ada korelasi antara kasalahan pengganggu pada periode t dengan kasalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya).

3. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda untuk menghubungkan serta mengetahui pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil yang diperoleh selanjutnya akan diuji secara simultan dan parsial. Hasil dari analisis regresi linier berganda pada perusahaan sampel penelitian ditunjukkan pada tabel 4.11

Tabel 4.11 : Hasil Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-336.179	86.755		-3.875	.000
	DER	12.141	5.698	.312	2.131	.037
	Size	147.179	32.262	.619	4.562	.000
	CR	.018	.017	.114	1.071	.028
	ROE	-16.369	5.927	-.336	-2.762	.007
	WCT	.811	.149	.344	5.449	.000

Sumber : *Output SPSS* versi 25.00 (2020)

Dari tabel 4.11, hasil regresi tersebut dapat disusun persamaan regresinya sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5$$

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5$$

$$Y = (-336,179) + 12,14X_1 + 147,179X_2 + 0,018X_3 + (-16,369X_4) + 0,811X_5$$

Berdasarkan persamaan regresi linier berganda tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

a. Konstanta (b_0). Hal ini berarti jika semua variabel independen struktur modal (X_1), ukuran perusahaan (X_2), profitabilitas (X_3), likuiditas (X_4)

, dan *working capital* (X_5) memiliki nilai nol (0) maka nilai variabel dependen dividen (Y) memiliki nilai sebesar -336,179.

b. Koefisien regresi variabel struktur modal (X_1) sebesar 12,141 dan bertanda positif. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan satuan variabel struktur modal (X_1) maka variabel dividen (Y) akan naik sebesar 12,141 dengan asumsi bahwa variabel independen yang lain dari model regresi adalah tetap.

c. Koefisien regresi variabel ukuran perusahaan (X_2) sebesar 147,179 dan bertanda positif. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan satuan variabel ukuran perusahaan (X_2) maka variabel dividen (Y) akan naik sebesar 147,179 dengan asumsi bahwa variabel independen yang lain dari model regresi adalah tetap.

d. Koefisien regresi variabel likuiditas (X_3) sebesar 0,018 dan bertanda positif. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan satuan variabel likuiditas (X_3) maka variabel dividen (Y) akan naik sebesar 0,018 dengan asumsi bahwa variabel independen yang lain dari model regresi adalah tetap.

e. Koefisien regresi variabel profitabilitas (X_4) sebesar -16,369 dan bertanda negatif, ini menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai hubungan yang berlawanan arah dengan dividen. Artinya profitabilitas yang dimiliki perusahaan tidak menjamin bahwa perusahaan tersebut juga akan membagikan dividen yang lebih banyak pula terhadap pemegang saham.

f. Koefisien regresi untuk variabel *working capital* sebesar 0,811 dan bertanda positif. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan satuan variabel *working capital* (X_5) maka variabel dividen (Y) akan naik sebesar 0,044 dengan asumsi bahwa variabel independen yang lain dari model regresi adalah tetap.

4. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi dapat digunakan untuk memprediksi seberapa besar kemampuan variabel independen menjelaskan terhadap variabel dependen. Letak koefisien determinasi adalah antara nol dan satu yaitu ($0 \leq R^2 \leq 1$). Semakin besar nilai koefisien determinasi menunjukkan semakin baik kemampuan variabel independen menjelaskan perubahan variabel dependen. Tabel 4.12 menunjukkan hasil uji koefisien determinasi.

Tabel 4.12 : Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.979 ^a	.958	.955	5.60904

Sumber : Output SPSS versi 25.00 (2020)

Berdasarkan tabel 4.12 dapat dilihat bahwa hasil perhitungan uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa nilai R sebesar 0,979. Angka ini menjelaskan bahwa terdapat hubungan struktur modal (X_1), ukuran perusahaan (X_2), profitabilitas (X_3), likuiditas (X_4), dan *working capital* (X_5), terhadap dividen (Y) yang kuat berhubungan nilai R lebih mendekati nilai 1 dibandingkan 0. Nilai koefisien determinasi (R^2) dapat

menunjukkan seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap nilai dependen. Nilai R^2 terlihat dari hasil uji di atas adalah sebesar 0,958.

Angka ini menunjukkan bahwa variabel struktur modal (X_1), ukuran perusahaan (X_2), profitabilitas (X_3), likuiditas (X_4), dan *working capital* (X_5) berpengaruh besar 95,5% terhadap dividen (Y), sedangkan sisanya yaitu sebesar 4,5% dijelaskan variabel lainnya yang tidak diteliti.

5. Uji Hipotesis

a. Uji t

Uji t disebut juga sebagai uji parsial mempunyai tujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05 (5%) dan membandingkan nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} .

Hasil dari uji t dapat dilihat pada tabel 4.13.

Tabel 4.13 : Hasil Uji t

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients	Std. Error	Standardized Coefficients	t	Sig.
1 (Constant)	-336.179	86.755		-3.875	.000
DER	12.141	5.698	.312	2.131	.037
Size	147.179	32.262	.619	4.562	.000
CR	.018	.017	.114	1.071	.288
ROE	-16.369	5.927	-.336	-2.762	.007
WCT	.811	.149	.344	5.449	.000

Sumber : *Output SPSS* versi 25.00 (2020)

Berdasarkan tabel 4.13 hasil uji t dapat disimpulkan sebagai berikut:

1) Hasil Uji Parsial Variabel Struktur Modal

Berdasarkan tabel 4.13, didapatkan nilai t_{hitung} sebesar 2,131

sedangkan t_{tabel} sebesar 1,997 serta nilai signifikansi sebesar 0,037

dilihat dari nilai t bahwa t_{hitung} lebih besar dari pada t_{tabel} dan nilai

signifikansi lebih kecil dari pada 0,05. Kedua perbandingan ini

menunjukkan bahwa secara parsial, variabel struktur modal (X_1)

berpengaruh signifikan terhadap variabel dividen (Y). Artinya

semakin tinggi nilai DER suatu perusahaan maka akan semakin

tinggi pula dividen yang akan dibayarkan.

2) Hasil Uji Parsial Variabel Ukuran Perusahaan

Berdasarkan tabel 4.13, didapatkan nilai t_{hitung} sebesar 4,562

sedangkan tabel t_{tabel} sebesar 1,997 serta nilai signifikansi 0,000

dilihat dari nilai t bahwa t_{hitung} lebih besar daripada t_{tabel} dan nilai

signifikansi lebih kecil dari pada 0,05. Kedua perbandingan ini

menunjukkan bahwa secara parsial, variabel ukuran perusahaan (X_2)

berpengaruh signifikan terhadap variabel dividen (Y). Artinya

semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin tinggi pula dividen

yang akan dibayarkan.

3) Hasil Uji Parsial Variabel Likuiditas

Berdasarkan tabel 4.13, didapatkan nilai t_{hitung} sebesar 1,071

sedangkan t_{tabel} sebesar 1,997 nilai signifikansi sebesar 0,028.

Dilihat dari nilai t bahwa t_{hitung} lebih kecil dari pada t_{tabel} dan nilai

signifikansi lebih kecil dari pada 0,05. Kedua perbandingan ini

menunjukkan bahwa secara parsial, variabel likuiditas (X_3) berpengaruh signifikan terhadap variabel dividen (Y). Artinya semakin tinggi nilai *Current Ratio* suatu perusahaan maka semakin tinggi pula dividen yang akan dibagikan.

4) Hasil Uji Parsial Variabel Profitabilitas

Berdasarkan tabel 4.13, didapatkan nilai t_{hitung} sebesar 2,762 sedangkan t_{tabel} sebesar 1,997 serta nilai signifikansi sebesar 0,007 dilihat dari nilai t bahwa t_{hitung} lebih kecil dari pada t_{tabel} dan nilai signifikansi lebih kecil dari pada 0,05. Kedua perbandingan ini menunjukkan bahwa secara parsial, variabel profitabilitas (X_4) tidak berpengaruh positif terhadap variabel dividen (Y). Artinya profitabilitas yang dimiliki perusahaan tidak menjamin bahwa perusahaan tersebut juga akan membagikan dividen yang lebih banyak pula terhadap pemegang saham. Hipotesis ini sesuai dengan *packing order theory* (Rosdini 2009) yang menyatakan bahwa perusahaan yang *profitable* memiliki dorongan untuk membayar dividen relative rendah kepada pemegang saham dikarenakan perusahaan yang sedang tumbuh akan lebih banyak menggunakan labanya untuk proyek-proyek investasi bukan untuk dibagikan kepada pemegang saham.

5) Hasil Uji Parsial Variabel *Working Capital*

Berdasarkan tabel 4.13, didapatkan nilai t_{hitung} sebesar 5,449 serta sedangkan t_{tabel} sebesar 1,997 nilai signifikansi sebesar 0,000.

Dilihat dari nilai t bahwa t_{hitung} lebih besar dari pada t_{tabel} dan nilai signifikansi lebih kecil dari pada 0,05. Kedua perbandingan ini menunjukkan bahwa secara parsial, variabel *Working Capital* (X_5) berpengaruh signifikan terhadap variabel dividen (Y). Artinya semakin besar modal kerja suatu perusahaan maka semakin besar pula dividen yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham.

b. Uji F

Uji F atau disebut juga sebagai uji simultan mempunyai tujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan (bersama-sama). Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05 (5%) dan membandingkan nilai F_{hitung} dengan F_{tabel} . Hasil dari uji F dapat dilihat pada tabel 4.14.

Tabel 4.14 : Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	47810.295	5	9562.059	303.930	.000 ^b
	Residual	2076.449	66	31.461		
	Total	49886.744	71			

Sumber : *Output SPSS* versi 25.00 (2020)

Tabel 4.14 menunjukkan bahwa dari uji F, diperoleh nilai F_{hitung} adalah 303,930 sedangkan F_{tabel} sebesar 2,35 serta nilai

signifikansi sebesar 0,000. Dilihat dari nilai F bahwa F_{hitung} lebih besar dari pada F_{tabel} dan nilai signifikansi $< 0,05$ berdasarkan kedua perbandingan tersebut, dapat diambil kesimpulan bahwa secara simultan semua variabel independen struktur modal (X_1), ukuran perusahaan (X_2), profitabilitas (X_3), likuiditas (X_4), dan *working capital* (X_5) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap dividen (Y).

C. Interpretasi dan Pembahasan

1. Pengaruh Secara Parsial

a. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Dividen

Hasil dari pengujian hipotesis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel struktur modal (X_1) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dividen (Y). Hal tersebut mengindikasikan bahwa apabila rasio struktur modal mengalami peningkatan, maka dividen juga akan mengalami peningkatan. Sebaliknya, apabila rasio struktur modal mengalami penurunan, maka dividen juga akan mengalami penurunan. Pengaruh signifikan DER terhadap DPR ditunjukkan oleh hasil t hitung sebesar 2,131 dan nilai signifikan sebesar 0,037.

Hasil penelitian ini menunjukkan DER berpengaruh signifikan terhadap DPR dengan arah positif yang mendukung *agency theory*.

Hasil penelitian ini mendukung *residual dividend theory*. Ross *et al.* dalam Suhadak dan Darmawan (2011:70) mengemukakan menurut *the*

residual dividend theory, suatu kebijakan dimana perusahaan membayarkan dividen hanya setelah memenuhi kebutuhan investasinya dengan menjaga *debt to equity ratio* yang diinginkan (Ross et al, 1993:567).

Variabel struktur modal (X_1) yang memiliki pengaruh terhadap dividen (Y) menunjukkan bahwa para investor akan tertarik melihat rasio struktur modal suatu perusahaan apabila DER perusahaan tersebut lebih kecil dari 100% sebab rasio tersebut merupakan rasio yang digunakan untuk menggambarkan sumber pendanaan perusahaan.

Temuan hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian dari Agnes Sulistyowati (2014) yang menjelaskan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen dengan koefisien regresi sebesar 4,566 dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$.

b. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Dividen

Hasil dari pengujian hipotesis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan (X_2) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dividen (Y). Artinya, semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka semakin meningkat dividen yang dibagikan. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin kecil guncangan global yang dirasakan dan menyebabkan beban yang ditanggung oleh perusahaan yang semakin kecil sehingga perusahaan akan meningkatkan proporsi dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Hal ini mendukung teori Consoladi *et al.* dalam Heni Oktaviani

(2014) mengatakan bahwa: “ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kinerja sosial perusahaan karena perusahaan yang besar mempunyai pandangan yang lebih jauh, sehingga lebih berpartisipasi dalam menumbuhkan kinerja sosial perusahaan”. Pengaruh *Size* terhadap DPR ditunjukkan oleh hasil *t* hitung sebesar 4,562 dan nilai signifikan sebesar 0,000. Temuan hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Sandy Eltya (2016) yang dimana bahwa *Size* berpengaruh signifikan negatif terhadap DPR. Artinya, semakin besar ukuran suatu perusahaan, semakin menurun dividen yang dibagikan.

c. Pengaruh Likuiditas Terhadap Dividen

Hasil dari pengujian hipotesis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas (X_3) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dividen (Y). *Current Ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap DPR karena perusahaan mampu dalam mengelola dan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi likuiditas menggambarkan semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividen kepada pemegang saham. Pengaruh *current ratio* terhadap DPR ditunjukkan oleh nilai *t* hitung sebesar 1,071 lebih kecil dari nilai *t* tabel sebesar 1,997 dan nilai signifikan sebesar 0,028 yang berarti *current ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap DPR. Temuan hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Ismawan Yudi Prawira (2014) yang dimana CR berpengaruh signifikan terhadap DPR, CR berpengaruh signifikan terhadap DPR

karena perusahaan mampu dalam mengelola dan memenuhi kewajiban jangka pendeknya untuk membayar dividen.

d. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Dividen

Hasil dari pengujian hipotesis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (X_4) secara parsial tidak berpengaruh positif terhadap variabel dividen (Y). Hal tersebut mengindikasikan profitabilitas yang dimiliki perusahaan tidak menjamin bahwa perusahaan tersebut juga akan membagikan dividen yang lebih banyak pula terhadap pemegang saham. Hipotesis ini sesuai dengan *packing order theory* (Rosdini 2009) yang menyatakan bahwa perusahaan yang *profitable* memiliki dorongan untuk membayar dividen relative rendah kepada pemegang saham dikarenakan perusahaan yang sedang tumbuh akan lebih banyak menggunakan labanya untuk proyek-proyek investasi bukan untuk dibagikan kepada pemegang saham.

Pengaruh ROE terhadap DPR ditunjukkan oleh nilai t hitung sebesar -2,762 lebih kecil dari nilai t tabel sebesar 1,997 dan nilai signifikan sebesar 0,007, yang berarti ROE secara parsial tidak berpengaruh positif terhadap DPR.

Temuan hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian dari Ismawan Yudi Prawira (2014) yang menjelaskan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Keuntungan yang diperoleh perusahaan merupakan sinyal yang

positif bagi para pemegang saham untuk memperoleh dividen yang diharapkan. Semakin besar keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, maka akan memberikan dividen yang besar pula terhadap para pemegang saham.

e. Pengaruh *Working Capital* Terhadap Dividen

Hasil dari pengujian hipotesis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *working capital* (X5) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dividen (Y). Artinya, semakin besar *working capital*, maka semakin meningkat dividen yang dibagikan. Sebaliknya, apabila rasio *working capital* mengalami penurunan, maka dividen juga akan mengalami penurunan. Pengaruh signifikan WCT terhadap DPR ditunjukkan oleh hasil t hitung sebesar 5,449 yang lebih besar dari pada t tabel sebesar 1,997 dan nilai signifikan sebesar 0,000 yang lebih kecil dari pada 0,05. Variabel *working capital* (X5) yang memiliki pengaruh terhadap dividen (Y) menunjukkan bahwa para investor akan tertarik melihat rasio *working capital* suatu perusahaan apabila WCT perusahaan tersebut lebih kecil dari 100% sebab rasio tersebut merupakan rasio yang digunakan untuk menggambarkan sumber pendanaan perusahaan. Modal kerja yang cukup lebih baik daripada modal kerja yang berlebihan, karena dengan modal kerja yang berlebihan menunjukkan bahwa perusahaan tidak bias menggunakan dana yang ada dengan baik, sehingga dana tersebut menjadi tidak produktif. Temuan hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian

dari Ahmad Rijal (2016) yang menjelaskan bahwa variabel *Working Capital* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hal ini membuktikan bahwa dalam kebijakan dividen tidak ada pengaruhnya dari kebutuhan modal kerja pada setiap perusahaan.

2. Pengaruh Secara Simultan

Pengujian hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini berhasil menunjukkan bahwa struktur modal (X_1), ukuran perusahaan (X_2), likuiditas (X_3), profitabilitas (X_4), dan *working capital* (X_5) secara bersama-sama berpengaruh signifikan secara simultan terhadap dividen (Y). Terbuktinya pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen mengindikasikan bahwa tingkat struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, dan *working capital* mempengaruhi dividen. Hasil penelitian ini memperkuat tiga hasil penelitian terdahulu.

Berdasarkan hasil tersebut, pengaruh yang signifikan secara simultan dari variabel independen struktur modal (X_1), ukuran perusahaan (X_2), likuiditas (X_3), profitabilitas (X_4), dan *working capital* (X_5) dalam penelitian ini menunjukkan bahwa dalam melihat dividen dapat digunakan oleh investor sebagai bahan pertimbangan dalam keputusan investasi. Peningkatan dividen akan memberikan suatu daya tarik bagi investor untuk menanamkan modalnya. Peningkatan dividen juga akan meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan, semakin tinggi dividen

yang diterima pemegang saham menunjukkan semakin bagus kemakmuran pemegang saham, sehingga pemilik perusahaan akan terus mendorong manajer agar kinerja perusahaan meningkat untuk memaksimalkan dividen.

3. Variabel yang Berpengaruh Dominan Terhadap Dividen

Dari hasil penelitian ini, peneliti dapat mengambil kesimpulan terdapat variabel yang berpengaruh dominan terhadap dividen. Variabel yang berpengaruh dominan dapat dilihat dari hasil t hitung yang terbesar.

Dari hasil penelitian ini, dapat dilihat nilai t hitung variabel struktur modal sebesar 2,131; nilai t hitung ukuran perusahaan sebesar 4,562; nilai t hitung likuiditas sebesar 1,071; nilai t hitung profitabilitas sebesar 2,762; nilai t hitung *Working Capital* sebesar 5,449.

Berdasarkan hasil nilai t hitung yang sudah diteliti, peneliti dapat menentukan variabel *Working Capital* adalah variabel yang berpengaruh dominan terhadap dividen dikarenakan *Working Capital* memiliki nilai t hitung terbesar daripada variabel lainnya. Semakin besar modal kerja suatu perusahaan maka semakin besar pula dividen yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, dan *working capital* terhadap dividen pada perusahaan sector *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2019. Berdasarkan dari rumusan masalah, landasar teori, hipotesis, dan hasil penelitian yang telah diuraikan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap dividen.
2. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap dividen.
3. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap dividen.
4. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh positif terhadap dividen.
5. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *working capital* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap dividen.
6. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, dan *working capital* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap dividen.

7. Hasil penelitian ini menemukan bukti bahwa *working capital* memiliki pengaruh yang dominan terhadap dividen.

B. Saran

Hasil penelitian yang telah dilakukan masih memiliki kekurangan dan keterbatasan. Berdasarkan hasil penelitian tersebut, maka peneliti dapat memberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi Pihak Manajemen Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian ini, struktur modal; ukuran perusahaan; likuiditas; profitabilitas; dan *working capital* memiliki pengaruh yang signifikan sebagai salah satu indikator dividen. Oleh karena itu, manajer perusahaan harus lebih memperhatikan keputusan untuk meningkatkan struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, dan *working capital* perusahaan. Semakin besar tingkat struktur modal, ukuran perusahaan, dan *working capital* perusahaan, maka dividen juga akan meningkat, serta para investor akan semakin tertarik untuk menanamkan modalnya.

2. Bagi Pihak Investor

Bagi investor yang hendak melakukan investasi dan memiliki preferensi untuk mendapatkan *return* berupa dividen, disarankan untuk lebih mempertimbangkan mengenai informasi rasio-rasio keuangan terutama struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, dan *working capital* karena hal ini bisa menjadi rujukan untuk memperkirakan

tingkat pengembalian daripada investasi yang sudah dilakukan. Sebaiknya bagi investor lebih menaruh perhatian pada perusahaan yang mampu membayar dividen.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Sebaiknya bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah indikator dari faktor eksternal seperti tarif pajak, kestabilan politik, peraturan pemerintah, jumlah uang yang beredar dan sebagainya. Peneliti selanjutnya diharapkan juga menambah periode tahun penelitian agar memperoleh hasil yang dapat lebih menjelaskan keadaan pada saat penelitian.



DAFTAR PUSTAKA

Buku:

- Andari, R. (2008). *Manajemen Keuangan Suatu Pengantar*. Bandung: UPI Press.
- Bodie, Kane, & Marcus. (2005). *Manajemen Portofolio dan Investasi Edisi 9*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, & Houston, d. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku I (edisi II)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, I. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, I. (2012). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Yogyakarta: Universitas Diponegoro.
- Gumanti, T. A. (2013). *Kebijakan Dividen (Teori, Empiris, dan Implikasi)*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Halim, L. (2015). *Manajemen Keuangan Bisnis: Konsep dan Aplikasinya, Edisi Pertama*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Harjito, A., & Martono. (2014). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Hermawan, A. (2009). *Penelitian Bisnis Paradigma Kuantitatif*. Jakarta: Grasindo.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Lupiyoadi, R., & Bramulya, I. R. (2015). *Praktikum Metode Riset Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Munawir, S. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Murhadi, W. R. (2012). *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- Riyanto, B. (2013). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Rudiano. (2012). *Pengantar Akuntansi Konsep & Teknik Penyusunan Laporan Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Santoso, S. (2012). *Panduan Lengkap SPSS Versi 20*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Sartono, A. (2012). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sunyoto, D. (2013). *Metodologi Penelitian Akuntansi*. Bandung: PT Refika Aditama Anggota Ikapi.
- Syamsuddin, L. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan, Cetakan ke-12*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Torang, S. (2012). *Organisasi dan Manajemen (Perilaku, Struktur, Budaya dan Perubahan Organisasi)*. Bandung: Alfabeta.
- Wiagustini, N. P. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.

Jurnal:

Eltya, Sandy. (2016). *Pengaruh Lverage, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014)*. 1-8, diakses pada 25 Februari 2020.

Handayani dan Hadinugroho, B. (2009). *Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, ROA, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. Jurnal Fokus Manajerial*. Vol. 7, No. 1, Hal 66.

Nugrahani. (2012). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi. Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 4 No. 7.

Oktaviani, Henny. (2014). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Publik, reputasi KAP, Umur Perusahaan Opini Akuntan Publik dan Penggantian Auditor Terhadap Ketepatan Waktu Pelaporan Keuangan Perusahaan LQ45 di BEI*. S1 Universitas Riau.

Prawira, Ismawan Yudi. (2014). *Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilita dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013)*. 1-7, diakses pada 25 Februari 2020.

Sulistiyowati, Agnes. (2014). *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2011)*. 1-10, diakses pada 25 Februari 2020.

Website

<https://www.barantum.com/blog/bisnis-food-beverage-industri-4/> diakses pada 14 Januari 2020.

<http://www.idx.co.id/> diakses pada 14 Januari 2020.

<https://www.indopremier.com/> diakses pada 11 Oktober 2020.

LAMPIRAN

Lampiran 1. Surat Keterangan Izin Penelitian di BEI (Bursa Efek Indonesia)



Universitas Brawijaya

UNIVERSITAS BRAWIJAYA
GALERI INVESTASI BEI
(IDX- Indonesia Stock Exchange)



Indonesia Stock Exchange

SURAT KETERANGAN
NO. 052/GI.BEI-UB/X/2020

Saya, yang bertanda tangan di bawah ini, Ketua Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Brawijaya menerangkan bahwa:


Nama : WIRA BASANAPA NAINGGOLAN
NIM : 165030218113015
Fakultas / Jurusan : ILMU ADMINISTRASI / ILMU ADMINISTRASI BISNIS
Perguruan Tinggi : UNIVERSITAS BRAWIJAYA

Telah mengadakan penelitian dalam rangka penyusunan Tugas Akhir di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Brawijaya Malang pada bulan JUNI 2020. Penelitian tersebut berjudul:

“PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, WORKING CAPITAL TERHADAP DIVIDEN (STUDI PADA PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2011-2019)”

Demikian surat keterangan ini dibuat untuk digunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 10 Oktober 2020
Ketua Galeri Investasi BEI UB,


Noval Adib, Ph.D., Ak., CA.
NIP 197210052000031001

GALERI INVESTASI BEI – UB
Gedung Pusat Pembelajaran Terpadu Lantai 2
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya
Jl. MT. Haryono 165, Malang 65145 Indonesia
Telp/Fax: 0341-567040
www.accounting.feb.ub.ac.id/lab
Email: gibel@ub.ac.id

Lampiran 2. Tabulasi Data

Perusahaan	Tahun	Debt Equity Ratio	Size	Current Ratio	Return on Equity	WCT	Payout Ratio
CEKA	2011	1,03	13,62	168,69	23,78	4,91	0,00
	2012	1,22	13,84	102,71	12,59	75,95	0,00
	2013	0,86	13,75	170,34	7,99	7,72	73,96
	2014	1,39	14,07	146,56	7,63	11,06	0,00
	2015	1,32	14,21	153,47	16,65	7,98	0,00
	2016	0,61	14,17	218,93	28,12	6,86	35,74
	2017	0,54	14,15	222,44	11,90	7,83	24,93
	2018	0,32	14,01	339,93	4,48	5,58	0,00
	2019	0,23	13,94	574,95	19,05	2,88	64,22
	DLTA	2011	0,22	13,45	600,90	26,48	1,17
2012		0,25	13,52	526,46	35,68	1,41	86,29
2013		0,25	13,54	546,40	31,70	1,47	102,11
2014		0,30	13,81	447,32	37,68	1,33	0,00
2015		0,22	13,85	642,37	22,60	0,92	1,01
2016		0,18	14,00	760,39	25,14	0,77	56,80
2017		0,17	14,11	863,78	24,44	0,73	74,41
2018		0,19	14,15	728,18	19,81	0,75	0,00
2019		0,18	14,17	525,71	26,20	1,21	113,21
ICBP	2011	0,42	16,54	287,11	19,29	3,46	49,89
	2012	0,48	16,69	276,25	19,04	3,42	0,00
	2013	0,60	16,87	241,06	16,85	3,79	49,79
	2014	0,66	17,03	218,32	16,83	4,07	49,71
	2015	0,62	17,09	232,60	17,84	3,99	49,75

UNDF	2016	0,56	17,1 8	240,68	19,63	3,79	24,94
	2017	0,56	17,2 7	242,83	17,43	3,65	49,76
	2018	0,54	17,3 4	202,01	16,21	5,58	19,41
	2019	0,45	17,4 7	253,57	18,89	4,20	34,92
	2011	0,70	17,8 0	190,95	15,47	3,88	49,93
	2012	0,74	17,9 0	200,32	14,00	3,81	49,81
	2013	1,04	18,1 7	166,73	8,90	4,44	49,80
	2014	1,08	18,2 7	180,74	12,48	3,46	49,72
	2015	1,13	18,3 4	170,53	8,60	3,62	49,70
	2016	0,87	18,2 2	150,81	11,99	6,83	49,79
	2017	0,88	18,2 9	150,27	7,37	6,45	49,92
	2018	0,98	18,3 8	113,10	7,37	8,52	20,24
	2019	0,77	18,3 8	127,21	9,06	11,40	36,04

MYOR	2011	1,72	15,70	221,87	19,94	4,20	0,00
	2012	1,71	15,93	276,11	24,27	3,10	23,68
	2013	1,44	16,00	245,76	21,12	3,20	23,16
	2014	1,51	16,15	208,99	9,99	3,78	0,00
	2015	1,18	16,24	236,53	24,07	3,44	21,99
	2016	1,06	16,37	225,02	22,16	3,78	34,65
	2017	1,03	16,52	238,60	22,18	3,36	37,86
	2018	1,29	16,71	284,40	14,35	0,69	0,00
	2019	0,92	16,76	342,86	20,08	2,77	37,78
ROTI	2011	0,39	13,54	128,35	21,22	19,36	0,00
	2012	0,81	14,00	112,46	22,37	48,88	25,00
	2013	1,34	14,34	185,00	12,61	4,14	3,48
	2014	1,23	14,58	136,64	19,64	0,48	0,00
	2015	1,28	14,81	205,34	22,76	5,21	0,00
	2016	1,02	14,89	296,23	19,39	4,01	24,82
	2017	0,62	15,33	225,86	4,80	1,93	20,18
	2018	0,51	15,27	271,43	2,46	2,05	0,00
	2019	0,51	15,36	169,33	9,73	4,35	35,04
SKLT	2011	0,74	12,27	169,74	4,86	7,70	0,00
	2012	0,93	12,43	141,48	6,15	10,90	26,02
	2013	1,06	12,57	131,49	6,65	19,82	29,96
	2014	1,16	12,71	118,38	10,75	23,82	0,00
	2015	1,48	12,84	119,25	13,20	24,33	20,30
	2016	0,92	13,25	131,53	6,97	27,23	16,74
	2017	1,07	13,36	126,31	7,47	16,43	20,93
	2018	1,20	13,49	124,13	6,19	15,98	0,00
	2019	1,08	13,58	129,01	11,83	15,06	19,36
ULTJ	2011	0,55	14,59	152,09	7,22	6,64	0,00
	2012	0,44	14,70	201,82	21,08	4,66	0,00
	2013	0,38	14,81	242,08	14,12	2,21	12,45
	2014	0,29	14,89	334,46	12,51	3,40	0,00
	2015	0,27	15,08	374,55	18,70	2,85	0,00
	2016	0,21	15,26	484,36	20,34	2,05	10,69
	2017	0,23	15,46	419,19	16,91	1,86	16,43
	2018	0,19	15,54	507,28	13,25	2,54	0,00
	2019	0,17	15,70	288,03	18,25	2,17	16,43

Lampiran 3. Data Keuangan dan Rasio tahun 2011-2019 (CEKA)

CEKA Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. [S]

Financial Data and Ratios

Public Accountant : Purwanton, Suherman & Surja (Member of Ernst & Young Global Limited)

Book End : December

BALANCE SHEET	Dec-09	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Sep-13
<i>(Million Rp except Par Value)</i>					
Cash & Cash Equivalents	5,776	7,829	11,920	15,549	37,825
Receivables	66,449	112,250	158,208	167,586	221,897
Inventories	114,749	454,029	390,950	311,261	324,354
Current Assets	374,368	643,966	619,191	560,260	696,806
Fixed Assets	187,967	197,190	202,894	202,837	214,852
Other Assets	-	-	-	-	-
Total Assets	568,363	850,470	823,361	1,027,693	935,111
Growth (%)	-	49.64%	-3.19%	24.82%	-9.01%

Current Liabilities	76,488	385,079	367,060	545,467	409,078
Long Term Liabilities	190,372	156,638	51,242	18,823	22,405
Total Liabilities	266,860	541,717	418,302	564,290	431,483
Growth (%)	-	103.00%	-22.78%	34.90%	-23.54%
Authorized Capital	238,000	238,000	238,000	238,000	238,000
Paid up Capital	148,750	148,750	148,750	148,750	148,750
Paid up Capital (Shares)	298	298	298	298	298
Par Value	500	500	500	500	500
Retained Earnings	42,800	50,050	146,356	204,700	244,925
Total Equity	301,503	308,753	405,059	463,403	503,628
Growth (%)	-	2.40%	31.19%	14.40%	8.68%

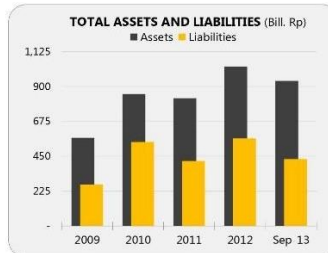
INCOME STATEMENTS	Dec-09	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Sep-13
Total Revenues	1,194,544	718,205	1,238,169	1,123,520	1,722,994
Growth (%)	-	-39.88%	72.40%	-9.26%	-

Cost of Revenues	1,055,969	634,746	1,040,848	955,696	1,565,762
Gross Profit	138,574	83,459	197,321	167,823	157,232
Expenses (Income)	45,144	37,027	47,953	76,534	101,444
Operating Profit	93,430	46,431	149,368	91,289	55,788
Growth (%)	-	-50.30%	221.70%	-38.88%	-

Other Income (Expenses)	-23,371	-6,080	-19,114	-7,575	-2,344
Income before Tax	70,059	40,351	130,254	83,714	53,444
Tax	19,402	10,789	33,948	25,370	13,219
Profit for the period	50,657	29,562	96,306	58,344	40,225
Growth (%)	-	-41.64%	225.78%	-39.42%	-

Period Attributable	-	-	-	58,344	40,225
Comprehensive Income	49,463	29,562	96,306	58,344	40,225
Comprehensive Attributable	-	-	-	58,344	40,225

RATIOS	Dec-09	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Sep-13
Current Ratio (%)	489.45	167.23	168.69	102.71	170.34
Dividend (Rp)	-	-	-	-	100.00
EPS (Rp)	-	-	-	196.12	135.21
BV (Rp)	1,013.46	1,037.82	1,361.54	1,557.66	1,692.87
DAR (X)	0.47	0.64	0.51	0.55	0.46
DER(X)	0.89	1.75	1.03	1.22	0.86
ROA (%)	8.91	3.48	11.70	5.68	4.30
ROE (%)	16.80	9.57	23.78	12.59	7.99
GPM (%)	11.60	11.62	15.94	14.94	9.13
OPM (%)	7.82	6.46	12.06	8.13	3.24
NPM (%)	4.24	4.12	7.78	5.19	2.33
Payout Ratio (%)	-	-	-	-	73.96
Yield (%)	-	-	-	-	7.69



CEKA Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.

Financial Data and Ratios

Book End : December

Public Accountant : Purwanto, Suherman & Surja

BALANCE SHEET

	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Sep-18
<i>(in Million Rp, except Par Value)</i>					
Cash & Cash Equivalents	27,713	10,820	20,679	12,815	20,980
Receivables	315,238	261,170	282,398	289,935	234,886
Inventories	475,991	424,593	556,575	415,268	412,126
Current Assets	1,053,321	1,253,019	1,103,865	988,480	854,880
Fixed Assets	221,560	221,003	215,976	212,313	29,125
Other Assets	1,349	2,300	1,992	-	1,855
Total Assets	1,284,150	1,485,826	1,425,964	1,392,636	1,211,593
Growth (%)	15.71%	-4.03%	-2.34%	-13.00%	
Current Liabilities	718,681	816,471	504,209	444,383	251,485
Long Term Liabilities	27,918	29,461	33,835	45,209	42,661
Total Liabilities	746,599	845,933	538,044	489,592	294,147
Growth (%)	13.30%	-36.40%	-9.01%	-39.92%	

Authorized Capital	238,000	238,000	238,000	238,000	238,000
Paid up Capital	148,750	148,750	148,750	148,750	148,750
Paid up Capital (Shares)	298	298	595	595	595
Par Value	500	500	250	250	250
Retained Earnings	281,020	387,570	637,267	655,438	669,799
Total Equity	537,551	639,894	887,920	903,044	917,446
Growth (%)	19.04%	38.76%	1.70%	1.59%	

INCOME STATEMENTS	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Sep-18
Total Revenues	3,701,869	3,485,734	4,115,542	4,257,738	2,771,781
Growth (%)		-5.84%	18.07%	3.46%	

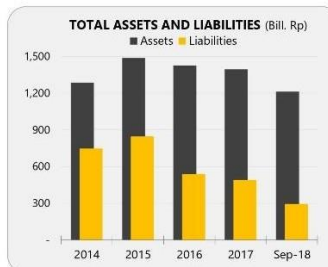
Cost of Revenues	3,478,090	3,186,844	3,680,603	3,973,459	2,603,690
Gross Profit	223,779	298,889	434,939	284,280	168,091
Expenses (Income)	126,423	131,344	116,379	123,300	100,953
Operating Profit	97,356	167,545	318,559	160,980	67,138
Growth (%)		72.09%	90.13%	-49.47%	

Other Income (Expenses)	-40,284	-25,274	-32,732	-17,784	-12,310
Income before Tax	57,073	142,271	285,828	143,196	54,828
Tax	16,071	35,722	36,131	35,775	13,691
Profit for the period	41,001	106,549	249,697	107,421	41,137
Growth (%)		159.87%	134.35%	-56.98%	

Period Attributable	41,001	106,549	249,697	107,421	41,137
Comprehensive Income	39,026	102,342	248,027	104,374	41,177
Comprehensive Attributable	39,026	102,342	248,027	104,374	41,177

RATIOS	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Sep-18
Current Ratio (%)	146.56	153.47	218.93	222.44	339.93
Dividend (Rp)	-	-	150.00	45.00	-
EPS (Rp)	137.82	358.15	419.66	180.54	69.14
BV (Rp)	1,806.89	2,150.90	1,492.30	1,517.72	1,541.93
DAR (X)	0.58	0.57	0.38	0.35	0.24
DER(X)	1.39	1.32	0.61	0.54	0.32
ROA (%)	3.19	7.17	17.51	7.71	3.40
ROE (%)	7.63	16.65	28.12	11.90	4.48
GPM (%)	6.05	8.57	10.57	6.68	6.06
OPM (%)	2.63	4.81	7.74	3.78	2.42
NPM (%)	1.11	3.06	6.07	2.52	1.48
Payout Ratio (%)	-	-	35.74	24.93	-
Yield (%)	-	-	11.11	3.49	-

*US\$ Rate (Bj), Rp	12,436	13,794	13,436	13,548	14,929
---------------------	--------	--------	--------	--------	--------



Lampiran 4. Data Keuangan dan Rasio tahun 2011-2019 (DLTA)

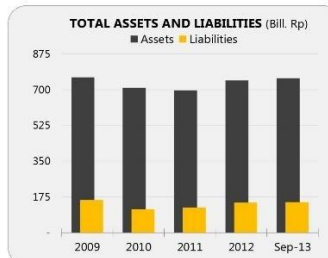
DLTA Delta Jakarta Tbk.

Financial Data and Ratios

Book End : December

Public Accountant : Osman Bing Satrio & Ery (Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited)

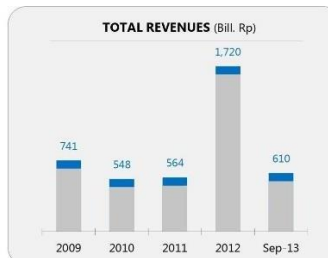
BALANCE SHEET	Dec-09	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Sep-13
<i>(Million Rp except Par Value)</i>					
Cash & Cash Equivalents	386,105	248,782	246,669	290,769	353,293
Receivables	134,429	205,980	208,192	197,570	156,572
Inventories	66,545	83,360	84,458	106,065	100,786
Current Assets	612,987	565,954	577,645	631,333	641,175
Fixed Assets	119,291	113,940	98,160	95,121	92,013
Other Assets	2,462	225	1,320	1,286	1,059
Total Assets	760,426	708,584	696,167	745,307	755,738
Growth (%)		-6.82%	-1.75%	7.06%	1.40%



Current Liabilities	130,322	89,397	96,129	119,920	117,345
Long Term Liabilities	30,486	25,828	27,102	27,176	32,130
Total Liabilities	160,808	115,225	123,231	147,095	149,476
Growth (%)		-28.35%	6.95%	19.37%	1.62%
Authorized Capital	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000
Paid up Capital	16,013	16,013	16,013	16,013	16,013
Paid up Capital (Shares)	16	16	16	16	16
Par Value	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Retained Earnings	555,197	542,639	519,586	551,561	555,590
Total Equity	590,226	577,668	572,935	598,212	606,262
Growth (%)		-2.13%	-0.82%	4.41%	1.35%



INCOME STATEMENTS	Dec-09	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Sep-13
Total Revenues	740,681	547,816	564,051	1,719,815	609,526
Growth (%)		-26.04%	2.96%	204.90%	



Cost of Revenues	401,524	188,175	171,150	999,863	180,234
Gross Profit	339,156	359,642	392,901	719,952	429,292
Expenses (Income)	178,528	180,597	188,030	202,564	178,572
Operating Profit	160,629	179,044	204,871	517,388	-
Growth (%)		11.46%	14.42%	152.54%	
Other Income (Expenses)	17,376	13,918	-	-229,883	-
Income before Tax	178,005	192,962	204,871	287,505	250,720
Tax	46,247	46,906	53,156	74,084	58,518
Profit for the period	131,758	146,056	151,715	213,421	192,202
Growth (%)		10.85%	3.87%	40.67%	



Period Attributable	-	-	-	213,421	188,180
Comprehensive Income	126,504	139,557	151,715	213,421	192,202
Comprehensive Attributable	-	-	-	213,421	188,180

RATIOS	Dec-09	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Sep-13
Current Ratio (%)	470.36	633.08	600.90	526.46	546.40
Dividend (Rp)	9,500.00	10,500.00	11,000.00	11,500.00	12,000.00
EPS (Rp)	-	-	-	13,327.84	11,751.55
BV (Rp)	36,858.77	36,074.53	35,778.99	37,357.44	37,860.17
DAR (X)	0.21	0.16	0.18	0.20	0.20
DER(X)	0.27	0.20	0.22	0.25	0.25
ROA (%)	17.33	20.61	21.79	28.64	25.43
ROE (%)	22.32	25.28	26.48	35.68	31.70
GPM (%)	45.79	65.65	69.66	41.86	70.43
OPM (%)	21.69	32.68	36.32	30.08	-
NPM (%)	17.79	26.66	26.90	12.41	31.53
Payout Ratio (%)	-	-	-	86.29	102.11
Yield (%)	15.32	8.75	9.87	4.51	3.53



DLTA Delta Jakarta Tbk.

Financial Data and Ratios

Book End : December

Public Accountant : Satrio Bing Eny & Partners

BALANCE SHEET	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Sep-18
<i>(in Million Rp, except Par Value)</i>					
Cash & Cash Equivalents	415,161	494,886	658,666	845,324	881,958
Receivables	218,008	181,291	180,611	337,007	166,266
Inventories	193,300	181,163	183,868	178,864	191,814
Current Assets	854,176	902,007	1,048,134	1,206,576	1,258,724
Fixed Assets	113,596	105,314	96,275	89,979	89,749
Other Assets	682	418	275	-	275
Total Assets	991,947	1,038,322	1,197,797	1,340,843	1,400,090
Growth (%)		4.68%	15.36%	11.94%	4.42%

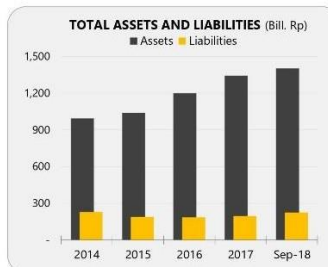
Current Liabilities	190,953	140,419	137,842	139,685	172,858
Long Term Liabilities	36,521	48,281	47,581	56,512	51,831
Total Liabilities	227,474	188,700	185,423	196,197	224,689
Growth (%)		-17.05%	-1.74%	5.81%	14.52%
Authorized Capital	20,000	1,000,000	20,000	20,000	20,000
Paid up Capital	16,013	16,013	16,013	16,013	16,013
Paid up Capital (Shares)	16	16	801	801	801
Par Value	1,000	1,000	20	20	20
Retained Earnings	721,877	811,527	973,312	1,105,556	1,136,327
Total Equity	764,473	849,621	1,012,374	1,144,645	1,175,401
Growth (%)		11.14%	19.16%	13.07%	2.69%

INCOME STATEMENTS	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Sep-18
Total Revenues	879,253	699,507	774,968	777,308	627,786
Growth (%)		-20.44%	10.79%	0.30%	
Cost of Revenues	261,747	233,153	234,086	203,037	173,235
Gross Profit	617,506	466,354	540,882	574,271	454,550
Expenses (Income)	-	216,156	213,834	205,259	153,470
Operating Profit	-	-	-	-	301,080
Growth (%)					

Other Income (Expenses)	-237,987	-	-	-	-
Income before Tax	379,519	250,198	327,048	369,013	301,080
Tax	91,445	58,153	72,538	89,240	68,205
Profit for the period	288,073	192,045	254,509	279,773	232,875
Growth (%)		-33.33%	32.53%	9.93%	
Period Attributable	282,174	190,478	253,725	279,745	232,890
Comprehensive Income	288,073	191,304	258,832	276,390	238,927
Comprehensive Attributable	282,174	189,822	257,865	276,363	238,942

RATIOS	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Sep-18
Current Ratio (%)	447.32	642.37	760.39	863.78	728.18
Dividend (Rp)	-	120.00	180.00	260.00	-
EPS (Rp)	17,621.38	11,895.11	316.90	349.39	290.87
BV (Rp)	47,740.25	53,057.63	1,264.43	1,429.63	1,468.04
DAR (X)	0.23	0.18	0.15	0.15	0.16
DER(X)	0.30	0.22	0.18	0.17	0.19
ROA (%)	29.04	18.50	21.25	20.87	16.63
ROE (%)	37.68	22.60	25.14	24.44	19.81
GPM (%)	70.23	66.67	69.79	73.88	72.41
OPM (%)	-	-	-	-	47.96
NPM (%)	32.76	27.45	32.84	35.99	37.09
Payout Ratio (%)	-	1.01	56.80	74.41	-
Yield (%)	-	2.31	3.60	5.66	-

*US\$ Rate (Bj), Rp	12,436	13,794	13,436	13,548	14,929
---------------------	--------	--------	--------	--------	--------



5. Data Keuangan dan Rasio tahun 2011-2019 (ICBP)

ICBP Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. [S]

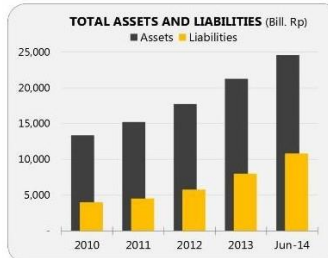
Financial Data and Ratios

Book End : December

Public Accountant : Purwanto, Suherman & Surja (Member of Ernst & Young Global Limited)

BALANCE SHEET

	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Jun-14
<i>(Million Rp except Par Value)</i>					
Cash & Cash Equivalents	3,407,687	4,420,644	5,484,318	5,526,173	6,784,302
Receivables	2,026,249	2,378,402	2,328,181	2,549,415	4,194,203
Inventories	1,422,466	1,629,883	1,812,887	2,868,722	2,556,866
Current Assets	7,017,835	8,580,311	9,888,440	11,321,715	13,992,259
Fixed Assets	2,304,588	2,590,036	3,839,756	4,844,407	5,261,541
Other Assets	136,855	169,718	-	888,529	184,747
Total Assets	13,361,313	15,222,857	17,753,480	21,267,470	24,595,537
Growth (%)	13.93%	16.62%	19.79%	15.65%	
Current Liabilities	2,701,200	2,988,540	3,579,487	4,696,583	7,206,371
Long Term Liabilities	1,297,932	1,524,544	2,187,195	3,305,156	3,609,191
Total Liabilities	3,999,132	4,513,084	5,766,682	8,001,739	10,815,562
Growth (%)	12.85%	27.78%	38.76%	35.17%	

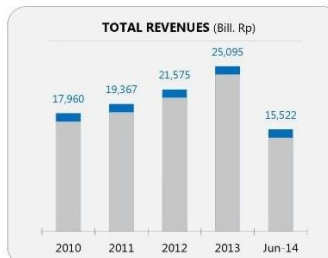


	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Jun-14
Authorized Capital	750,000	750,000	750,000	750,000	750,000
Paid up Capital	583,095	583,095	583,095	583,095	583,095
Paid up Capital (Shares)	5,831	5,831	5,831	5,831	5,831
Par Value	100	100	100	100	100
Retained Earnings	2,344,832	3,643,786	4,837,947	5,978,662	6,209,809
Total Equity	8,919,546	10,709,773	11,986,798	13,265,731	13,779,975
Growth (%)	20.07%	11.92%	10.67%	3.88%	

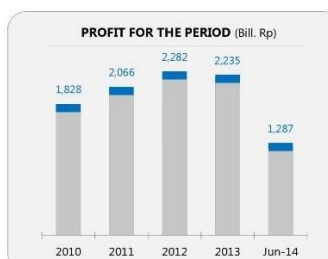


INCOME STATEMENTS

	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Jun-14
Total Revenues	17,960,120	19,367,155	21,574,792	25,094,681	15,522,285
Growth (%)		7.83%	11.40%	16.31%	
Cost of Revenues	12,993,217	14,335,896	15,796,183	18,668,990	11,554,846
Gross Profit	4,966,903	5,031,259	5,778,609	6,425,691	3,967,439
Expenses (Income)	2,322,011	2,423,258	2,936,549	3,653,767	2,264,756
Operating Profit	2,644,892	2,608,001	2,842,060	2,771,924	1,702,683
Growth (%)		-1.39%	8.97%	-2.47%	
Other Income (Expenses)	-125,750	136,909	185,130	195,066	37,646
Income before Tax	2,519,142	2,744,910	3,027,190	2,966,990	1,740,329
Tax	666,913	678,545	744,819	733,699	452,882
Profit for the period	1,827,909	2,066,365	2,282,371	2,235,040	1,287,447
Growth (%)		13.05%	10.45%	-2.07%	



	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Jun-14
Period Attributable	1,704,047	1,975,345	2,179,592	2,225,272	1,339,028
Comprehensive Income	1,836,872	2,064,409	2,287,242	2,286,639	1,281,863
Comprehensive Attributable	1,710,197	1,973,683	2,183,205	2,260,929	1,336,160



RATIOS	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Jun-14
Current Ratio (%)	259.80	287.11	276.25	241.06	194.17
Dividend (Rp)	116.00	169.00	-	190.00	-
EPS (Rp)	292.24	338.77	373.80	381.63	229.64
BV (Rp)	1,529.69	1,836.71	2,055.72	2,275.05	2,363.25
DAR (X)	0.30	0.30	0.32	0.38	0.44
DER(X)	0.45	0.42	0.48	0.60	0.78
ROA (%)	13.68	13.57	12.86	10.51	5.23
ROE (%)	20.49	19.29	19.04	16.85	9.34
GPM (%)	27.66	25.98	26.78	25.61	25.56
OPM (%)	14.73	13.47	13.17	11.05	10.97
NPM (%)	10.18	10.67	10.58	8.91	8.29
Payout Ratio (%)	39.69	49.89	-	49.79	-
Yield (%)	2.48	3.25	-	1.86	-



ICBP Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.

Financial Data and Ratios

Book End : December

Public Accountant : Purwanto, Sungkoro & Surja

BALANCE SHEET	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Sep-18
<i>(in Million Rp, except Par Value)</i>					
Cash & Cash Equivalents	7,342,986	7,657,510	8,371,980	8,796,690	5,592,535
Receivables	2,902,202	3,363,697	3,893,925	4,126,439	5,039,150
Inventories	2,821,618	2,546,835	3,109,916	3,261,635	3,324,242
Current Assets	13,603,527	13,961,500	15,571,362	16,579,331	14,943,180
Fixed Assets	5,838,843	6,555,660	7,114,288	8,120,254	10,221,162
Other Assets	213,907	222,280	111,864	257,382	1,653,763
Total Assets	24,910,211	26,560,624	28,901,948	31,619,514	33,820,264
Growth (%)		6.63%	8.82%	9.40%	6.96%

Current Liabilities	6,230,997	6,002,344	6,469,785	6,827,588	7,397,157
Long Term Liabilities	3,639,267	4,171,369	3,931,340	4,467,596	4,499,761
Total Liabilities	9,870,264	10,173,713	10,401,125	11,295,184	11,896,918
Growth (%)		3.07%	2.24%	8.60%	5.33%

Authorized Capital	750,000	750,000	750,000	750,000	750,000
Paid up Capital	583,095	583,095	583,095	583,095	583,095
Paid up Capital (Shares)	5,831	5,831	5,831	11,662	11,662
Par Value	100	100	100	50	50
Retained Earnings	7,475,019	8,850,067	10,979,473	12,799,244	14,386,950
Total Equity	15,039,947	16,386,911	18,500,823	20,324,330	21,923,346
Growth (%)		8.96%	12.90%	9.86%	7.87%

INCOME STATEMENTS	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Sep-18
Total Revenues	30,022,463	31,741,094	34,466,069	35,606,593	29,478,275
Growth (%)		5.72%	8.59%	3.31%	

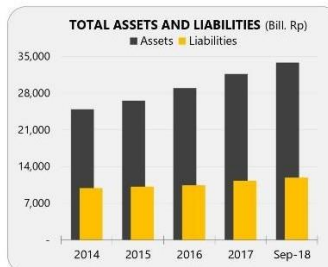
Cost of Revenues	21,962,609	22,121,957	23,606,755	24,547,757	19,886,903
Gross Profit	8,059,854	9,619,137	10,859,314	11,058,836	9,591,372
Expenses (Income)	4,931,161	5,627,005	5,995,146	5,837,090	4,616,974
Operating Profit	3,128,693	3,992,132	4,864,168	5,221,746	4,974,398
Growth (%)		27.60%	21.84%	7.35%	

Other Income (Expenses)	260,032	17,502	125,086	-15,185	-26,760
Income before Tax	3,388,725	4,009,634	4,989,254	5,206,561	4,947,638
Tax	857,044	1,086,486	1,357,953	1,663,388	1,393,341
Profit for the period	2,531,681	2,923,148	3,631,301	3,543,173	3,554,297
Growth (%)		15.46%	24.23%	-2.43%	

Period Attributable	2,604,239	3,000,713	3,600,351	3,796,545	3,484,918
Comprehensive Income	2,522,328	3,025,095	3,635,216	3,531,220	3,746,673
Comprehensive Attributable	2,598,808	3,093,809	3,601,819	3,795,644	3,676,350

RATIOS	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Sep-18
Current Ratio (%)	218.32	232.60	240.68	242.83	202.01
Dividend (Rp)	222.00	256.00	154.00	162.00	58.00
EPS (Rp)	446.62	514.62	617.45	325.55	298.83
BV (Rp)	2,579.33	2,810.33	3,172.86	1,742.80	1,879.91
DAR (X)	0.40	0.38	0.36	0.36	0.35
DER(X)	0.66	0.62	0.56	0.56	0.54
ROA (%)	10.16	11.01	12.56	11.21	10.51
ROE (%)	16.83	17.84	19.63	17.43	16.21
GPM (%)	26.85	30.30	31.51	31.06	32.54
OPM (%)	10.42	12.58	14.11	14.67	16.87
NPM (%)	8.43	9.21	10.54	9.95	12.06
Payout Ratio (%)	49.71	49.75	24.94	49.76	19.41
Yield (%)	1.69	1.90	1.80	1.82	0.66

*US\$ Rate (Bj), Rp	12,436	13,794	13,436	13,548	14,929
---------------------	--------	--------	--------	--------	--------



6 Data Keuangan dan Rasio tahun 2011-2019 (INDF)

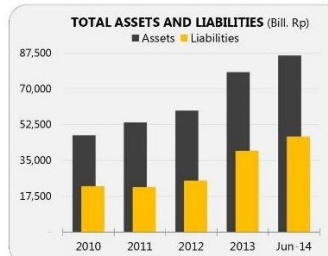
INDF Indofood Sukses Makmur Tbk. [S]

Financial Data and Ratios

Book End : December

Public Accountant : Purwantono, Suherman & Surja (Member of Ernst & Young Global Limited)

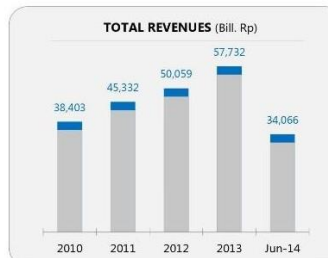
BALANCE SHEET	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Jun-14
<i>(Million Rp except Par Value)</i>					
Cash & Cash Equivalents	10,439,353	13,049,048	13,343,028	13,666,194	14,346,508
Receivables	2,686,273	3,669,305	3,485,461	4,959,416	5,558,852
Inventories	5,644,141	6,536,343	7,782,594	8,160,539	10,121,783
Current Assets	20,077,994	24,501,734	26,202,972	32,464,497	38,588,840
Fixed Assets	11,737,142	12,921,013	15,775,741	23,027,913	24,244,877
Other Assets	1,133,994	1,216,694	-	2,748,446	2,096,766
Total Assets	47,275,955	53,585,933	59,324,207	78,092,789	86,252,348
Growth (%)		13.35%	10.71%	31.64%	10.45%



Current Liabilities	9,859,118	12,831,304	13,080,544	19,471,309	23,599,467
Long Term Liabilities	12,563,999	9,144,404	12,100,989	20,248,351	23,036,483
Total Liabilities	22,423,117	21,975,708	25,181,533	39,719,660	46,635,950
Growth (%)		-2.00%	14.59%	57.73%	17.41%
Authorized Capital	3,000,000	3,000,000	3,000,000	3,000,000	3,000,000
Paid up Capital	878,043	878,043	878,043	878,043	878,043
Paid up Capital (Shares)	8,780	8,780	8,780	8,780	8,780
Par Value	100	100	100	100	100
Retained Earnings	9,110,852	11,020,235	12,744,836	13,609,258	14,642,544
Total Equity	16,784,671	31,610,225	34,142,674	38,373,129	39,616,398
Growth (%)		88.33%	8.01%	12.39%	3.24%



INCOME STATEMENTS	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Jun-14
Total Revenues	38,403,360	45,332,256	50,059,427	57,731,998	34,066,065
Growth (%)		18.04%	10.43%	15.33%	-



Cost of Revenues	25,932,908	32,749,190	36,493,332	43,402,144	24,704,688
Gross Profit	12,470,452	12,583,066	13,566,095	14,329,854	9,361,377
Expenses (Income)	5,741,141	5,732,047	6,695,501	7,611,873	4,970,291
Operating Profit	6,729,311	6,851,019	6,870,594	6,717,981	4,391,086
Growth (%)		1.81%	0.29%	-2.22%	-
Other Income (Expenses)	-1,296,936	-498,630	-560,838	-2,051,023	-391,230
Income before Tax	5,432,375	6,352,389	6,309,756	4,666,958	3,999,856
Tax	1,497,567	1,460,716	-1,530,310	1,252,072	1,014,457
Profit for the period	3,934,808	4,891,673	4,779,446	3,416,635	2,985,399
Growth (%)		24.32%	-2.29%	-28.51%	-



Period Attributable	2,952,858	3,077,180	3,261,176	2,503,841	2,289,204
Comprehensive Income	4,016,793	5,017,425	4,871,745	5,161,247	2,715,642
Comprehensive Attributable	3,029,667	3,203,898	3,346,600	4,011,240	1,995,792

RATIOS	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Jun-14
Current Ratio (%)	203.65	190.95	200.32	166.73	163.52
Dividend (Rp)	133.00	175.00	185.00	142.00	-
EPS (Rp)	336.30	350.46	371.41	285.16	260.72
BV (Rp)	1,911.60	3,600.08	3,888.50	4,370.30	4,511.90
DAR (X)	0.47	0.41	0.42	0.51	0.54
DER(X)	1.34	0.70	0.74	1.04	1.18
ROA (%)	8.32	9.13	8.06	4.38	3.46
ROE (%)	23.44	15.47	14.00	8.90	7.54
GPM (%)	32.47	27.76	27.10	24.82	27.48
OPM (%)	17.52	15.11	13.72	11.64	12.89
NPM (%)	10.25	10.79	9.55	5.92	8.76
Payout Ratio (%)	39.55	49.93	49.81	49.80	-
Yield (%)	2.73	3.80	3.16	2.15	-



INDF Indofood Sukses Makmur Tbk.

Financial Data and Ratios

Book End : December

Public Accountant : Purwanto, Sungkoro & Surja

BALANCE SHEET	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Sep-18
<i>(in Million Rp, except Par Value)</i>					
Cash & Cash Equivalents	14,157,619	13,076,076	13,362,236	13,689,998	12,661,468
Receivables	4,339,670	5,116,610	5,204,517	6,404,803	5,845,011
Inventories	8,454,845	7,627,360	8,469,821	9,690,981	12,145,480
Current Assets	40,995,736	42,816,745	28,985,443	32,515,399	35,553,231
Fixed Assets	22,011,488	25,096,342	25,701,913	29,787,303	42,050,257
Other Assets	1,702,988	1,529,983	3,479,254	1,305,985	2,760,298
Total Assets	85,938,885	91,831,526	82,174,515	87,939,488	95,989,207
Growth (%)		6.86%	-10.52%	7.02%	9.15%

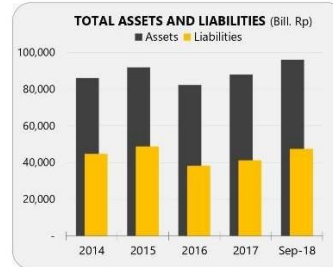
Current Liabilities	22,681,686	25,107,538	19,219,441	21,637,763	31,435,755
Long Term Liabilities	22,028,823	23,602,395	19,013,651	19,545,001	15,999,688
Total Liabilities	44,710,509	48,709,933	38,233,092	41,182,764	47,435,443
Growth (%)		8.95%	-21.51%	7.71%	15.18%
Authorized Capital	3,000,000	3,000,000	3,000,000	3,000,000	3,000,000
Paid up Capital	878,043	878,043	878,043	878,043	878,043
Paid up Capital (Shares)	8,780	8,780	8,780	8,780	8,780
Par Value	100	100	100	100	100
Retained Earnings	16,215,970	16,827,340	19,506,084	21,378,442	22,232,345
Total Equity	41,228,376	43,121,593	43,941,423	46,756,724	48,553,764
Growth (%)		4.59%	1.90%	6.41%	3.84%

INCOME STATEMENTS	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Sep-18
Total Revenues	63,594,452	64,061,947	66,659,484	70,186,618	54,742,187
Growth (%)		0.74%	4.05%	5.29%	
Cost of Revenues	46,544,646	46,803,889	47,321,877	50,318,096	39,272,319
Gross Profit	17,049,806	17,258,058	19,337,607	19,868,522	15,469,868
Expenses (Income)	9,841,074	9,895,163	11,052,600	11,121,020	8,678,090
Operating Profit	7,208,732	7,362,895	8,285,007	8,747,502	6,791,778
Growth (%)		2.14%	12.52%	5.58%	

Other Income (Expenses)	-979,435	-2,400,811	-899,779	-1,088,948	-1,495,769
Income before Tax	6,229,297	4,962,084	7,385,228	7,658,554	5,296,009
Tax	1,828,217	1,730,371	2,532,747	2,513,491	1,715,919
Profit for the period	5,146,323	3,709,501	5,266,906	5,145,063	3,580,090
Growth (%)		-27.92%	41.98%	-2.31%	
Period Attributable	3,885,375	2,967,951	4,144,571	4,168,476	2,819,942
Comprehensive Income	4,812,618	4,867,347	4,984,305	5,039,068	4,323,310
Comprehensive Attributable	3,528,115	4,066,347	3,817,112	4,267,959	3,522,409

RATIOS	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Sep-18
Current Ratio (%)	180.74	170.53	150.81	150.27	113.10
Dividend (Rp)	220.00	168.00	235.00	237.00	65.00
EPS (Rp)	442.50	338.02	472.02	474.75	321.16
BV (Rp)	4,695.49	4,911.10	5,004.47	5,325.11	5,529.77
DAR (X)	0.52	0.53	0.47	0.47	0.49
DER(X)	1.08	1.13	0.87	0.88	0.98
ROA (%)	5.99	4.04	6.41	5.85	3.73
ROE (%)	12.48	8.60	11.99	11.00	7.37
GPM (%)	26.81	26.94	29.01	28.31	28.26
OPM (%)	11.34	11.49	12.43	12.46	12.41
NPM (%)	8.09	5.79	7.90	7.33	6.54
Payout Ratio (%)	49.72	49.70	49.79	49.92	20.24
Yield (%)	3.26	3.25	2.97	3.11	1.10

*US\$ Rate (Bj), Rp	12,436	13,794	13,436	13,548	14,929
---------------------	--------	--------	--------	--------	--------



7. Data Keuangan dan Rasio tahun 2011-2019 (MYOR)

MYOR Mayora Indah Tbk. [S]

Financial Data and Ratios

Book End : December

Public Accountant : Mulyamin Sensi Suryanto & Lianny (Member of Moore Stephens International Ltd.)

BALANCE SHEET	Dec-09	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Sep-13
<i>(Million Rp except Par Value)</i>					
Cash & Cash Equivalents	351,583	47,106	325,317	1,339,570	1,104,817
Receivables	880,906	1,328,534	1,707,355	2,051,347	2,464,332
Inventories	458,603	498,464	1,336,250	149,989	1,767,215
Current Assets	1,750,424	2,684,854	4,095,299	5,313,600	5,755,885
Fixed Assets	1,282,771	1,489,561	2,038,407	2,857,933	3,054,768
Other Assets	-	-	-	-	-
Total Assets	3,246,499	4,399,191	6,599,846	8,302,506	8,930,285
Growth (%)	35.51%	50.02%	25.80%	7.56%	-

Current Liabilities	764,230	1,040,334	1,845,792	1,924,434	2,342,084
Long Term Liabilities	858,739	1,318,359	2,329,385	3,310,222	2,923,701
Total Liabilities	1,623,443	2,359,028	4,175,176	5,234,656	5,265,785
Growth (%)	45.31%	76.99%	25.38%	0.59%	-

Authorized Capital	1,500,000	1,500,000	1,500,000	1,500,000	1,500,000
Paid up Capital	383,292	383,292	383,292	383,292	383,292
Paid up Capital (Shares)	767	767	767	767	767
Par Value	500	500	500	500	500
Retained Earnings	1,136,082	1,543,510	1,915,217	2,545,195	3,130,186
Total Equity	1,581,755	1,991,295	2,424,669	3,067,850	3,664,500
Growth (%)	25.89%	21.76%	26.53%	19.45%	-

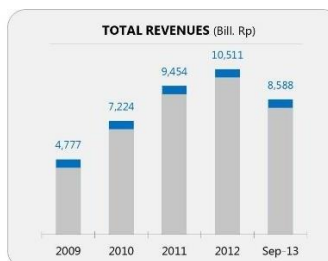
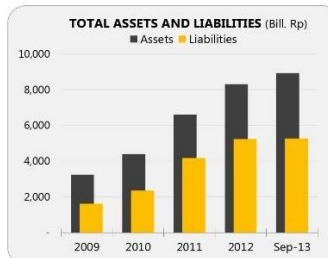
INCOME STATEMENTS	Dec-09	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Sep-13
Total Revenues	4,777,175	7,224,165	9,453,866	10,510,626	8,588,234
Growth (%)	51.22%	30.86%	11.18%	-	-

Cost of Revenues	3,643,390	5,517,779	7,795,455	8,165,010	6,441,720
Gross Profit	1,133,786	1,706,386	1,658,411	2,345,616	2,146,514
Expenses (Income)	520,598	933,051	900,534	1,189,056	1,155,569
Operating Profit	613,187	773,335	757,877	1,156,560	-
Growth (%)	26.12%	-2.00%	52.61%	-	-

Other Income (Expenses)	-109,254	-114,976	-131,436	-196,745	-
Income before Tax	503,934	658,359	626,441	959,815	990,945
Tax	121,431	158,704	142,955	-215,387	217,010
Profit for the period	382,503	499,655	483,486	744,428	773,935
Growth (%)	30.63%	-3.24%	53.97%	-	-

Period Attributable	-	-	-	744,428	761,305
Comprehensive Income	372,158	484,086	483,826	742,837	772,964
Comprehensive Attributable	-	-	-	728,043	760,335

RATIOS	Dec-09	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Sep-13
Current Ratio (%)	229.04	258.08	221.87	276.11	245.76
Dividend (Rp)	-	-	130.00	230.00	230.00
EPS (Rp)	-	-	-	971.10	993.11
BV (Rp)	2,063.38	2,597.62	3,162.95	4,001.98	4,780.30
DAR (X)	0.50	0.54	0.63	0.63	0.59
DER(X)	1.03	1.18	1.72	1.71	1.44
ROA (%)	11.78	11.36	7.33	8.97	8.67
ROE (%)	24.18	25.09	19.94	24.27	21.12
GPM (%)	23.73	23.62	17.54	22.32	24.99
OPM (%)	12.84	10.70	8.02	11.00	-
NPM (%)	8.01	6.92	5.11	7.08	9.01
Payout Ratio (%)	-	-	-	23.68	23.16
Yield (%)	-	-	0.91	1.15	0.73



MYOR Mayora Indah Tbk.

Financial Data and Ratios

Book End : December

Public Accountant : Mirawati Sensi Idris

BALANCE SHEET	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Sep-18
<i>(in Million Rp, except Par Value)</i>					
Cash & Cash Equivalents	712,923	1,682,075	1,543,129	2,201,859	1,971,542
Receivables	3,080,841	3,379,245	4,388,399	6,102,729	6,733,742
Inventories	1,966,801	1,763,233	2,123,676	1,825,267	3,614,351
Current Assets	6,508,769	7,454,347	8,739,783	10,674,200	13,331,526
Fixed Assets	3,585,012	3,770,696	3,859,420	3,968,757	4,046,948
Other Assets	-	-	-	-	-
Total Assets	10,291,108	11,342,716	12,922,422	14,915,850	18,018,020
Growth (%)		10.22%	13.93%	15.43%	20.80%

Current Liabilities	3,114,338	3,151,495	3,884,051	4,473,628	4,687,655
Long Term Liabilities	3,076,215	2,996,761	2,773,115	3,087,875	5,468,958
Total Liabilities	6,190,553	6,148,256	6,657,166	7,561,503	10,156,612
Growth (%)		-0.68%	8.28%	13.58%	34.32%

Authorized Capital	1,500,000	1,500,000	1,500,000	1,500,000	1,500,000
Paid up Capital	447,174	447,174	447,174	447,174	447,174
Paid up Capital (Shares)	894	894	22,359	22,359	22,359
Par Value	500	500	20	20	20
Retained Earnings	3,563,717	4,633,114	5,675,490	6,743,646	7,240,021
Total Equity	4,100,555	5,194,460	6,265,256	7,354,346	7,861,408
Growth (%)		26.68%	20.61%	17.38%	6.89%

INCOME STATEMENTS	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Sep-18
Total Revenues	14,169,088	14,818,731	18,349,960	20,816,674	17,349,920
Growth (%)		4.58%	23.83%	13.44%	

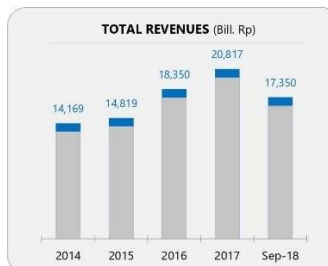
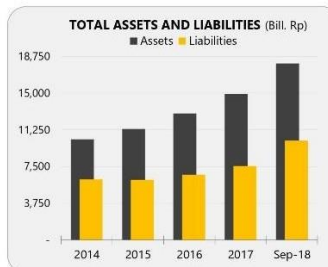
Cost of Revenues	11,633,862	10,620,395	13,449,537	15,841,619	12,851,774
Gross Profit	2,535,226	4,198,336	4,900,422	4,975,055	4,498,146
Expenses (Income)	1,643,928	2,335,715	2,585,180	2,514,495	3,005,093
Operating Profit	891,297	1,862,621	2,315,242	2,460,559	1,493,053
Growth (%)		108.98%	24.30%	6.28%	

Other Income (Expenses)	-361,596	-222,126	-469,559	-273,675	14,651
Income before Tax	529,701	1,640,495	1,845,683	2,186,885	1,507,703
Tax	119,876	390,262	457,007	555,931	379,245
Profit for the period	409,825	1,250,233	1,388,676	1,630,954	1,128,458
Growth (%)		205.07%	11.07%	17.45%	

Period Attributable	403,630	1,220,021	1,354,950	1,594,441	1,100,060
Comprehensive Income	412,355	1,266,519	1,345,717	1,570,140	1,123,611
Comprehensive Attributable	406,161	1,236,098	1,312,344	1,534,112	1,095,214

RATIOS	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Sep-18
Current Ratio (%)	208.99	236.53	225.02	238.60	284.40
Dividend (Rp)	-	300.00	21.00	27.00	-
EPS (Rp)	451.31	1,364.15	60.60	71.31	49.20
BV (Rp)	4,584.97	5,808.10	280.22	328.93	351.60
DAR (X)	0.60	0.54	0.52	0.51	0.56
DER(X)	1.51	1.18	1.06	1.03	1.29
ROA (%)	3.98	11.02	10.75	10.93	6.26
ROE (%)	9.99	24.07	22.16	22.18	14.35
GPM (%)	17.89	28.33	26.71	23.90	25.93
OPM (%)	6.29	12.57	12.62	11.82	8.61
NPM (%)	2.89	8.44	7.57	7.83	6.50
Payout Ratio (%)	-	21.99	34.65	37.86	-
Yield (%)	-	0.98	1.28	1.34	-

*US\$ Rate (Bj), Rp	12,436	13,794	13,436	13,548	14,929
---------------------	--------	--------	--------	--------	--------



8 Data Keuangan dan Rasio tahun 2011-2019 (ROTI)

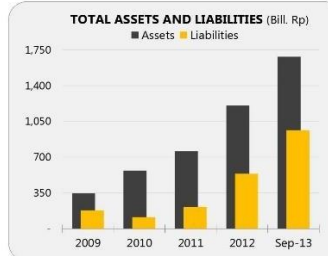
ROTI Nippon Indosari Corpindo Tbk. [S]

Financial Data and Ratios

Book End : December

Public Accountant : Purwanto, Suherman & Surja (Member of Ernst & Young Global Limited)

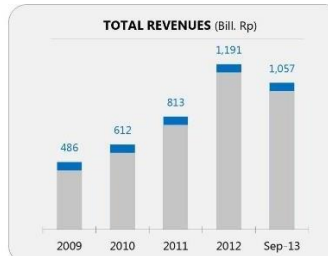
BALANCE SHEET	Dec-09	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Sep-13
<i>(Million Rp except Par Value)</i>					
Cash & Cash Equivalents	57,945	120,722	48,397	37,872	190,829
Receivables	53,135	75,642	103,650	136,625	154,141
Inventories	9,075	9,602	16,306	22,599	27,315
Current Assets	137,585	212,987	190,231	219,818	389,925
Fixed Assets	204,681	345,866	546,099	893,898	1,086,933
Other Assets	323	3,003	14,033	76,635	3,567
Total Assets	346,978	568,265	759,137	1,204,945	1,683,024
Growth (%)	63.78%	63.78%	33.59%	58.73%	39.68%
Current Liabilities	95,448	92,639	148,209	195,456	210,770
Long Term Liabilities	83,690	20,174	64,487	342,882	752,084
Total Liabilities	179,138	112,813	212,696	538,337	962,854
Growth (%)	-	-37.02%	88.54%	153.10%	78.86%



Authorized Capital	86,051	344,000	344,000	344,000	344,000
Paid up Capital	86,051	101,236	101,236	101,236	101,236
Paid up Capital (Shares)	86	1,012	1,012	1,012	1,012
Par Value	1,000	100	100	100	100
Retained Earnings	81,440	181,215	272,204	392,370	445,933
Total Equity	167,840	455,452	546,441	666,608	720,171
Growth (%)	171.36%	171.36%	19.98%	21.99%	8.04%



INCOME STATEMENTS	Dec-09	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Sep-13
Total Revenues	485,920	612,192	813,342	1,190,826	1,056,902
Growth (%)	25.99%	25.99%	32.86%	46.41%	-



Cost of Revenues	263,821	323,167	433,938	634,413	571,810
Gross Profit	222,099	289,025	379,404	556,413	485,092
Expenses (Income)	133,803	163,333	226,177	357,010	343,434
Operating Profit	88,295	125,692	153,227	199,403	141,658
Growth (%)	42.35%	42.35%	21.91%	30.14%	-
Other Income (Expenses)	-7,804	8,974	1,721	390	-17,671
Income before Tax	80,491	134,666	154,948	199,793	123,986
Tax	23,376	34,891	39,016	50,643	33,138
Profit for the period	99,775	99,775	115,933	149,150	90,848
Growth (%)	16.19%	16.19%	16.19%	28.65%	-



Period Attributable	-	-	-	149,150	90,848
Comprehensive Income	57,115	99,775	115,933	149,150	90,848
Comprehensive Attributable	-	-	-	149,150	90,848

RATIOS	Dec-09	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Sep-13
Current Ratio (%)	144.15	229.91	128.35	112.46	185.00
Dividend (Rp)	-	24.64	28.63	36.83	3.12
EPS (Rp)	-	-	-	147.33	89.74
BV (Rp)	1,950.48	449.89	539.77	658.47	711.38
DAR (X)	0.52	0.20	0.28	0.45	0.57
DER(X)	1.07	0.25	0.39	0.81	1.34
ROA (%)	-	17.56	15.27	12.38	5.40
ROE (%)	-	21.91	21.22	22.37	12.61
GPM (%)	45.71	47.21	46.65	46.72	45.90
OPM (%)	18.17	20.53	18.84	16.74	13.40
NPM (%)	-	16.30	14.25	12.52	8.60
Payout Ratio (%)	-	-	-	25.00	3.48
Yield (%)	-	0.93	0.86	0.53	0.05



ROTI Nippon Indosari Corpindo Tbk.

Financial Data and Ratios

Book End : December

Public Accountant : Purwanto, Suherman & Surja

BALANCE SHEET	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Sep-18
<i>(in Million Rp, except Par Value)</i>					
Cash & Cash Equivalents	162,584	515,237	610,989	1,895,070	1,239,446
Receivables	213,407	250,544	283,954	337,951	390,981
Inventories	40,796	43,169	50,747	50,264	54,549
Current Assets	420,316	812,991	949,414	2,319,937	1,911,790
Fixed Assets	1,679,982	1,821,378	1,842,722	1,993,663	2,128,805
Other Assets	15,493	42,362	37,247	-	-
Total Assets	2,142,894	2,706,324	2,919,641	4,559,574	4,298,883
Growth (%)		26.29%	7.88%	56.17%	-5.72%

Current Liabilities	307,609	395,920	320,502	1,027,177	704,350
Long Term Liabilities	875,163	1,121,869	1,156,387	712,291	740,479
Total Liabilities	1,182,772	1,517,789	1,476,889	1,739,468	1,444,829
Growth (%)		28.32%	-2.69%	17.78%	-16.94%

Authorized Capital	344,000	344,000	344,000	344,000	344,000
Paid up Capital	101,236	101,236	101,236	101,236	123,730
Paid up Capital (Shares)	5,062	5,062	5,062	5,062	6,186
Par Value	20	20	20	20	20
Retained Earnings	685,885	915,065	1,127,742	1,193,185	1,260,043
Total Equity	960,122	1,188,535	1,442,752	2,820,106	2,854,054
Growth (%)		23.79%	21.39%	95.47%	1.20%

INCOME STATEMENTS	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Sep-18
Total Revenues	1,880,263	2,174,502	2,521,921	2,491,100	1,985,178
Growth (%)		15.65%	15.98%	-1.22%	

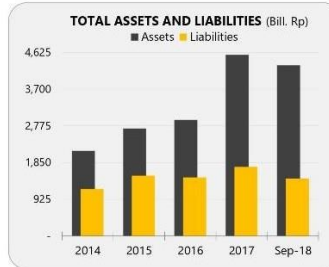
Cost of Revenues	978,850	1,019,511	1,220,833	1,183,169	933,770
Gross Profit	901,412	1,154,990	1,301,088	1,307,931	1,051,408
Expenses (Income)	602,784	701,332	858,043	1,050,766	933,705
Operating Profit	298,629	453,658	443,045	257,165	117,703
Growth (%)		51.91%	-2.34%	-41.96%	

Other Income (Expenses)	-45,866	-75,407	-73,628	-71,017	-10,108
Income before Tax	252,763	378,252	369,417	186,147	107,595
Tax	64,185	107,713	89,639	50,783	37,395
Profit for the period	188,578	270,539	279,777	135,364	70,200
Growth (%)		43.46%	3.41%	-51.62%	

Period Attributable	188,578	270,539	279,961	145,981	102,864
Comprehensive Income	188,578	263,711	263,392	124,468	71,676
Comprehensive Attributable	188,578	263,711	264,462	135,058	103,743

RATIOS	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Sep-18
Current Ratio (%)	136.64	205.34	296.23	225.86	271.43
Dividend (Rp)	-	-	13.73	5.82	-
EPS (Rp)	37.26	53.45	55.31	28.84	16.63
BV (Rp)	189.68	234.80	285.03	557.13	461.34
DAR (X)	0.55	0.56	0.51	0.38	0.34
DER(X)	1.23	1.28	1.02	0.62	0.51
ROA (%)	8.80	10.00	9.58	2.97	1.63
ROE (%)	19.64	22.76	19.39	4.80	2.46
GPM (%)	47.94	53.12	51.59	52.50	52.96
OPM (%)	15.88	20.86	17.57	10.32	5.93
NPM (%)	10.03	12.44	11.09	5.43	3.54
Payout Ratio (%)	-	-	24.82	20.18	-
Yield (%)	-	-	0.86	0.46	-

*US\$ Rate (Bj), Rp	12,436	13,794	13,436	13,548	14,929
---------------------	--------	--------	--------	--------	--------



9. Data Keuangan dan Rasio tahun 2011-2019 (SKLT)

SKLT Sekar Laut Tbk. [S]

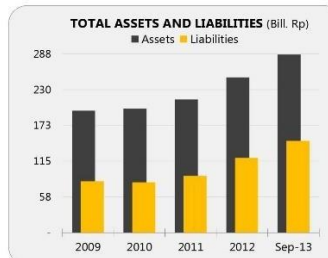
Financial Data and Ratios

Book End : December

Public Accountant : Paul Hadwinata, Hidajat, Arsono, Ade Fatma & Rekan (Member of PKF International Ltd)

BALANCE SHEET

	Dec-09	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Sep-13
<i>(Million Rp except Par Value)</i>					
Cash & Cash Equivalents	10,025	5,217	9,373	4,532	4,977
Receivables	30,333	37,550	46,606	51,957	71,863
Inventories	45,384	49,619	47,260	60,792	69,335
Current Assets	87,916	94,512	105,145	125,667	148,424
Fixed Assets	99,534	97,002	100,332	101,729	118,852
Other Assets	-	-	-	-	-
Total Assets	196,186	199,375	214,238	249,746	286,406
Growth (%)	1.63%	7.45%	16.57%	14.68%	
Current Liabilities	46,512	49,094	61,944	88,825	112,880
Long Term Liabilities	36,203	31,976	29,394	31,439	34,823
Total Liabilities	82,715	81,070	91,338	120,264	147,702
Growth (%)	-1.99%	12.66%	31.67%	22.82%	



	Dec-09	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Sep-13
Authorized Capital	250,000	250,000	250,000	250,000	250,000
Paid up Capital	69,074	69,074	69,074	69,074	69,074
Paid up Capital (Shares)	691	691	691	691	691
Par Value	100	100	100	100	100
Retained Earnings	22,815	27,649	32,243	38,824	48,045
Total Equity	113,468	118,301	122,900	129,483	138,703
Growth (%)	4.26%	3.89%	5.36%	7.12%	



	Dec-09	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Sep-13
Total Revenues	276,312	314,146	344,436	401,724	405,592
Growth (%)		13.69%	9.64%	16.63%	



	Dec-09	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Sep-13
Cost of Revenues	223,898	252,083	271,965	310,892	315,339
Gross Profit	52,414	62,063	72,471	90,833	90,253
Expenses (Income)	50,706	56,338	63,408	79,169	77,519
Operating Profit	1,707	5,725	9,064	11,664	-
Growth (%)		235.33%	58.32%	28.69%	



	Dec-09	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Sep-13
Other Income (Expenses)	10,703	447	-1,047	-	-
Income before Tax	12,411	6,172	8,017	11,664	12,734
Tax	-392	1,338	2,040	3,701	3,513
Profit for the period	12,803	4,834	5,977	7,963	9,221
Growth (%)		-62.24%	23.64%	33.23%	

	Dec-09	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Sep-13
Period Attributable	-	-	-	7,963	9,221
Comprehensive Income	12,803	4,834	5,977	7,963	9,221
Comprehensive Attributable	-	-	-	7,963	9,221

	Dec-09	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Sep-13
RATIOS					
Current Ratio (%)	189.02	192.51	169.74	141.48	131.49
Dividend (Rp)	-	2.00	2.00	3.00	4.00
EPS (Rp)	-	-	-	11.53	13.35
BV (Rp)	164.27	171.27	177.93	187.45	200.80
DAR (X)	0.42	0.41	0.43	0.48	0.52
DER(X)	0.73	0.69	0.74	0.93	1.06
ROA (%)	6.53	2.42	2.79	3.19	3.22
ROE (%)	11.28	4.09	4.86	6.15	6.65
GPM (%)	18.97	19.76	21.04	22.61	22.25
OPM (%)	0.62	1.82	2.63	2.90	-
NPM (%)	4.63	1.54	1.74	1.98	2.27
Payout Ratio (%)	-	-	-	26.02	29.96
Yield (%)	-	1.43	1.43	1.67	2.22



SKLT Sekar Laut Tbk.

Financial Data and Ratios

Book End : December

Public Accountant : Paul Hadiwinata, Hidayat, Arsono, Achmad, Suharli & Partners

BALANCE SHEET	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Sep-18
<i>(in Million Rp, except Par Value)</i>					
Cash & Cash Equivalents	7,281	7,681	12,779	13,138	9,817
Receivables	82,116	91,575	112,238	122,898	164,982
Inventories	73,182	80,329	90,313	120,796	153,286
Current Assets	167,419	189,759	222,687	267,129	343,802
Fixed Assets	135,211	148,557	299,674	311,810	314,425
Other Assets	-	-	-	-	-
Total Assets	331,575	377,111	568,240	636,284	721,369
Growth (%)		13.73%	50.68%	11.97%	13.37%
Current Liabilities	141,425	159,133	169,303	211,493	276,972
Long Term Liabilities	36,781	65,933	102,786	117,221	116,529
Total Liabilities	178,207	225,066	272,089	328,714	393,501
Growth (%)		26.29%	20.89%	20.81%	19.71%

Authorized Capital	250,000	250,000	250,000	250,000	250,000
Paid up Capital	69,074	69,074	69,074	69,074	69,074
Paid up Capital (Shares)	691	691	691	691	691
Par Value	100	100	100	100	100
Retained Earnings	62,623	61,648	75,222	86,775	107,074
Total Equity	153,368	152,045	296,151	307,570	327,868
Growth (%)		-0.86%	94.78%	3.86%	6.60%

INCOME STATEMENTS	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Sep-18
Total Revenues	681,420	745,108	833,850	914,189	763,861
Growth (%)		9.35%	11.91%	9.63%	
Cost of Revenues	526,792	561,186	619,332	677,185	572,207
Gross Profit	154,628	183,922	214,518	237,004	191,654
Expenses (Income)	128,058	150,336	180,912	195,710	158,717
Operating Profit	26,570	33,586	33,607	41,294	32,937
Growth (%)		26.40%	0.06%	22.87%	

Other Income (Expenses)	-3,026	-6,210	-8,441	-13,923	-7,493
Income before Tax	23,544	27,376	25,166	27,371	25,444
Tax	7,063	7,309	4,520	4,400	5,146
Profit for the period	16,481	20,067	20,646	22,971	20,298
Growth (%)		21.76%	2.89%	11.26%	
Period Attributable	16,962	20,415	20,637	23,105	20,298
Comprehensive Income	16,481	18,203	169,181	14,527	20,298
Comprehensive Attributable	16,962	18,550	169,167	14,662	20,298

RATIOS	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Sep-18
Current Ratio (%)	118.38	119.25	131.53	126.31	124.13
Dividend (Rp)	-	6.00	5.00	7.00	-
EPS (Rp)	24.56	29.55	29.88	33.45	29.39
BV (Rp)	222.03	220.12	428.74	445.28	474.66
DAR (X)	0.54	0.60	0.48	0.52	0.55
DER(X)	1.16	1.48	0.92	1.07	1.20
ROA (%)	4.97	5.32	3.63	3.61	2.81
ROE (%)	10.75	13.20	6.97	7.47	6.19
GPM (%)	22.69	24.68	25.73	25.93	25.09
OPM (%)	3.90	4.51	4.03	4.52	4.31
NPM (%)	2.42	2.69	2.48	2.51	2.66
Payout Ratio (%)	-	20.30	16.74	20.93	-
Yield (%)	-	1.62	1.62	0.64	-

*US\$ Rate (Bj), Rp	12,436	13,794	13,436	13,548	14,929
---------------------	--------	--------	--------	--------	--------



10. Data Keuangan dan Rasio tahun 2011-2019 (ULTJ)

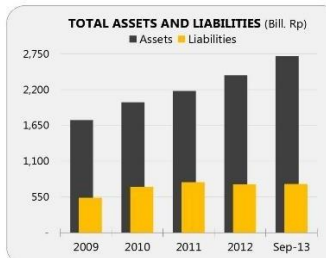
ULTJ Ultrajaya Milk Industry & Trading Co. Tbk. [S]

Financial Data and Ratios

Book End : December

Public Accountant : Tanubrata Sutanto Fahmi & Rekan (Member of BDO International Limited)

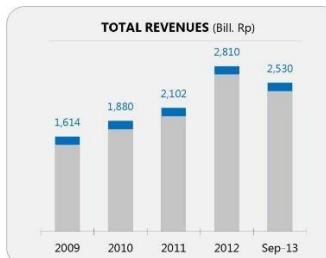
BALANCE SHEET	Dec-09	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Sep-13
<i>(Million Rp except Par Value)</i>					
Cash & Cash Equivalents	214,880	383,120	242,776	535,890	584,688
Receivables	178,089	193,511	260,489	308,799	337,433
Inventories	383,589	357,744	368,497	334,169	562,371
Current Assets	813,390	955,442	924,080	1,196,427	1,536,859
Fixed Assets	808,903	941,932	1,069,736	979,512	923,200
Other Assets	35,410	30,590	52,225	-	49,982
Total Assets	1,732,702	2,006,596	2,179,182	2,420,793	2,716,724
Growth (%)		15.81%	8.60%	11.09%	12.22%
Current Liabilities	384,342	477,558	607,594	592,823	634,862
Long Term Liabilities	153,822	227,915	169,141	151,452	113,960
Total Liabilities	538,164	705,472	776,735	744,274	748,821
Growth (%)		31.09%	10.10%	-4.18%	0.61%



Authorized Capital	1,500,000	1,500,000	1,500,000	1,500,000	1,500,000
Paid up Capital	577,676	577,676	577,676	577,676	577,676
Paid up Capital (Shares)	2,888	2,888	2,888	2,888	2,888
Par Value	200	200	200	200	200
Retained Earnings	562,776	669,146	770,378	1,043,984	1,322,276
Total Equity	1,191,583	1,297,953	1,402,447	1,676,519	1,967,902
Growth (%)		8.93%	8.05%	19.54%	17.38%



INCOME STATEMENTS	Dec-09	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Sep-13
Total Revenues	1,613,928	1,880,411	2,102,384	2,809,851	2,529,582
Growth (%)		16.51%	11.80%	33.65%	
Cost of Revenues	1,192,033	1,288,168	1,476,677	1,908,109	1,754,873
Gross Profit	421,895	592,244	625,706	901,742	774,709
Expenses (Income)	294,945	406,827	443,647	472,401	416,940
Operating Profit	126,949	185,417	182,059	429,341	357,769
Growth (%)		46.06%	-1.81%	135.83%	



Other Income (Expenses)	-28,671	17,506	-25,241	28,629	14,525
Income before Tax	98,279	202,924	156,818	457,970	377,450
Tax	37,998	95,584	55,495	104,538	94,411
Profit for the period	60,281	107,339	101,323	353,432	277,883
Growth (%)		78.07%	-5.60%	248.82%	
Period Attributable	-	-	-	353,432	278,291
Comprehensive Income	61,153	107,123	101,323	353,432	277,883
Comprehensive Attributable	-	-	-	352,965	278,291



RATIOS	Dec-09	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Sep-13
Current Ratio (%)	211.63	200.07	152.09	201.82	242.08
Dividend (Rp)	-	-	10.00	-	12.00
EPS (Rp)	-	-	-	122.36	96.35
BV (Rp)	412.54	449.37	485.55	580.44	681.32
DAR (X)	0.31	0.35	0.36	0.31	0.28
DER(X)	0.45	0.54	0.55	0.44	0.38
ROA (%)	3.48	5.35	4.65	14.60	10.23
ROE (%)	5.06	8.27	7.22	21.08	14.12
GPM (%)	26.14	31.50	29.76	32.09	30.63
OPM (%)	7.87	9.86	8.66	15.28	14.14
NPM (%)	3.74	5.71	4.82	12.58	10.99
Payout Ratio (%)	-	-	-	-	12.45
Yield (%)	-	-	0.93	-	0.29



ULTJ Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk.

Financial Data and Ratios

Book End : December

Public Accountant : Tanubrata, Sutanto, Fahmi & Partners

BALANCE SHEET	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Sep-18
<i>(in Million Rp, except Par Value)</i>					
Cash & Cash Equivalents	489,285	849,123	1,521,372	2,120,400	2,342,834
Receivables	407,449	477,629	504,381	538,024	563,759
Inventories	714,411	738,804	760,534	682,624	651,321
Current Assets	1,642,102	2,103,565	2,874,822	3,439,990	3,618,388
Fixed Assets	1,003,229	1,160,713	1,042,072	1,336,398	1,433,425
Other Assets	33,520	21,884	24,346	-	318,107
Total Assets	2,917,084	3,539,996	4,239,200	5,186,940	5,584,546
Growth (%)		21.35%	19.75%	22.36%	7.67%

Current Liabilities	490,967	561,628	593,526	820,625	713,289
Long Term Liabilities	161,019	180,862	156,441	157,560	176,753
Total Liabilities	651,986	742,490	749,966	978,185	890,042
Growth (%)		13.88%	1.01%	30.43%	-9.01%

Authorized Capital	1,500,000	1,500,000	1,500,000	1,500,000	1,500,000
Paid up Capital	577,676	577,676	577,676	577,676	577,676
Paid up Capital (Shares)	2,888	2,888	2,888	11,554	11,554
Par Value	200	200	200	50	50
Retained Earnings	1,626,014	2,144,758	2,847,117	3,475,194	3,961,181
Total Equity	2,265,098	2,797,506	3,489,233	4,208,755	4,694,504
Growth (%)		23.50%	24.73%	20.62%	11.54%

INCOME STATEMENTS	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Sep-18
Total Revenues	3,916,789	4,393,933	4,685,988	4,879,559	4,044,312
Growth (%)		12.18%	6.65%	4.13%	

Cost of Revenues	2,979,799	3,011,444	3,052,883	3,056,681	2,587,891
Gross Profit	936,990	1,382,489	1,633,105	1,822,878	1,456,421
Expenses (Income)	562,863	689,623	744,118	863,544	703,918
Operating Profit	374,127	692,866	888,987	959,334	752,503
Growth (%)		85.20%	28.31%	7.91%	

Other Income (Expenses)	1,230	7,810	43,496	66,897	53,972
Income before Tax	375,357	700,675	932,483	1,026,231	806,475
Tax	91,996	177,575	222,657	314,550	184,589
Profit for the period	283,361	523,100	709,826	711,681	621,886
Growth (%)		84.61%	35.70%	0.26%	

Period Attributable	291,418	519,067	702,358	703,151	609,806
Comprehensive Income	283,361	524,200	699,895	694,642	621,886
Comprehensive Attributable	291,418	516,892	692,624	686,345	609,806

RATIOS	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Sep-18
Current Ratio (%)	334.46	374.55	484.36	419.19	507.28
Dividend (Rp)	-	-	26.00	10.00	-
EPS (Rp)	100.89	179.71	243.17	60.86	52.78
BV (Rp)	784.21	968.54	1,208.02	364.28	406.33
DAR (X)	0.22	0.21	0.18	0.19	0.16
DER(X)	0.29	0.27	0.21	0.23	0.19
ROA (%)	9.71	14.78	16.74	13.72	11.14
ROE (%)	12.51	18.70	20.34	16.91	13.25
GPM (%)	23.92	31.46	34.85	37.36	36.01
OPM (%)	9.55	15.77	18.97	19.66	18.61
NPM (%)	7.23	11.91	15.15	14.58	15.38
Payout Ratio (%)	-	-	10.69	16.43	-
Yield (%)	-	-	0.57	0.77	-

*US\$ Rate (Bj), Rp	12,436	13,794	13,436	13,548	14,929
---------------------	--------	--------	--------	--------	--------

