

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Gambaran Umum Perusahaan**

Bursa Efek Indonesia (BEI), atau Indonesia Stock Exchange (IDX) merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Pada tahun 2004, Pemerintah memutuskan untuk menggabung Bursa Efek Jakarta sebagai pasar saham dengan Bursa Efek Surabaya sebagai pasar obligasi dan derivatif untuk meningkatkan efektivitas operasional dan transaksi. Bursa Efek Indonesia mulai beroperasi pada 1 Desember 2007. Bursa Efek Indonesia menggunakan sistem perdagangan bernama Jakarta Automated Trading System (JATS) sejak 22 Mei 1995, menggantikan sistem manual yang digunakan sebelumnya. Tahun 2009 sistem JATS digantikan dengan sistem baru bernama JATS-NextG.

Untuk memberikan informasi yang lebih lengkap tentang perkembangan bursa kepada publik, Bursa Efek Indonesia menyebarkan data pergerakan harga saham melalui media cetak dan elektronik. Satu indikator pergerakan saham tersebut adalah indeks harga saham. Saat ini, BEI mempunyai tujuh macam indeks saham antara lain IHSG, Indeks Sektoral, Indeks LQ 45, Indeks Individual, Jakarta Islamic Index, Indeks Papan Utama, Papan Pengembangan, dan Indeks Kompas 100. Bursa Efek Indonesia berpusat di Kawasan Niaga Sudirman, Jl. Jendral Sudirman No. 52-53, Senayan, Kebayoran Baru, Jakarta Selatan.

Adapun dalam penelitian ini membahas perusahaan pada Sektor Makanan dan Minuman yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan-perusahaan Makanan dan Minuman tersebut adalah PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA), PT Delta Djakarta Tbk (DLTA), PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), PT Mayora Indah Tbk (MYOR), PT Sekar Laut Tbk (SKLT), dan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Tbk (ULTJ).

#### **4.1.1 Sejarah Singkat Perusahaan**

Sejarah perusahaan yang dipaparkan dalam penelitian ini terkait dengan objek penelitian, yaitu perusahaan Sektor Makanan dan Minuman, diantaranya sebagai berikut :

##### **1. PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA)**

PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk adalah suatu Perseroan Terbatas yang berkedudukan hukum di Kabupaten Bekasi dengan alamat kantor pusat di Jalan Industri Selatan 3 Blok GG No. 1, Kawasan Industri Jababeka, Cikarang, Bekasi 17550 – Propinsi Jawa Barat – Republik Indonesia; Telepon: 021 – 898 30003, 898 30004, Fax: 021 – 893 7143, Website: [www.wilmarcahayaindonesia.com](http://www.wilmarcahayaindonesia.com). Perusahaan dahulu bernama CV Tjahaja Kalbar yang didirikan di Pontianak pada tahun 1968.

Sesuai dengan Anggaran Dasar, Perusahaan bergerak di bidang industri antara lain minyak nabati yaitu minyak kelapa sawit beserta produk-produk turunannya, biji tengkawang, minyak tengkawang dan minyak nabati spesialitas; usaha bidang perdagangan lokal, ekspor, impor, dan berdagang hasil bumi, hasil hutan, berdagang barang-barang keperluan

sehari-hari, berdagang sebagai grosir, distribusi, leveransir, eceran dan lain-lain.

PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk mempunyai beberapa produk perusahaan diantaranya Ceka 430, Ceka Hardener, Ceka Mesis, Fonta Ck Special, Fortune Shortening, Sania Baker's Fat, Sania Piko, Sania Ultra Choco 368, Sania Ultra Choco, Fonta Extra, Fonta Mild.

## **2. PT Delta Djakarta Tbk (DLTA)**

PT Delta Djakarta Tbk didirikan pertama kali di Indonesia pada 1932 sebagai pabrik pembuatan bir Jerman bernama NV Archipel Brouwerij. Perseroan belakangan dibeli oleh firma Belanda dan namanya diganti menjadi NV De Oranje Brouwerij. Perseroan mengganti namanya menjadi PT Delta Djakarta Tbk pada 1970.

Pada 1984 PT Delta menjadi salah satu perusahaan Indonesia pertama yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta (Kini Bursa Efek Indonesia), mengukuhkan statusnya sebagai salah satu pemain utama industri bir dalam negeri. Pada era 1990-an merupakan periode ketika penanaman asing di Indonesia mengalir deras. Pada masa inilah San Miguel Corporation (SMC) menjadi pemegang saham pengendali dalam perseroan. Pemerintah provinsi Jakarta Raya (DKI Jakarta) juga merupakan salah satu pemegang saham perseroan.

PT Delta Djakarta Tbk memproduksi bir Pilsner dan Stout berkualitas untuk pasar domestik Indonesia dengan sejumlah merek diantaranya Anker Bir, Anker Stout, Carlsberg, San Miguel Pale Pilsen, San Mig Light, San Miguel Cerveza Negra, dan Kuda Putih. PT Delta juga

memproduksi dan mengekspor bir Pilsner dengan merek “Batavia”. Dan kuartal terakhir 2017 menandai awal ekspor bir PT Delta Djakarta Tbk ke negara tetangga, Timor Leste.

### **3. PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)**

Dalam dua dekade terakhir, Indofood telah bertransformasi menjadi sebuah perusahaan Total Food Solutions dengan kegiatan operasional yang mencakup seluruh tahapan proses produksi makanan, mulai dari produksi dan pengolahan bahan baku hingga menjadi produk akhir yang tersedia di pasar. Kini Indofood dikenal sebagai perusahaan yang mapan dan terkemuka di setiap kategori bisnisnya.

Dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, Indofood memperoleh manfaat dari skala ekonomis serta ketangguhan model bisnisnya yang terdiri dari empat Kelompok Usaha Strategis (“Grup”) yang saling melengkapi sebagai berikut: Produk Konsumen bermerek (“CBP”), Bogasari, Agribisnis, Distribusi. Kegiatan Usaha Utama Industri penggilingan gandum menjadi tepung terigu yang terintegrasi dengan kegiatan usaha entitas anak di bidang industri produk konsumen bermerek; agribisnis yang terdiri dari perkebunan dan pengolahan kelapa sawit dan tanaman lainnya; serta distribusi.

### **4. PT Mayora Indah Tbk (MYOR)**

PT Mayora Indah Tbk. (Perseroan) didirikan pada tahun 1977 dengan pabrik pertama berlokasi di Tangerang dengan target market wilayah Jakarta dan sekitarnya. Setelah mampu memenuhi pasar Indonesia, Perseroan melakukan Penawaran Umum Perdana dan menjadi perusahaan

publik pada tahun 1990 dengan target market; konsumen Asean. Kemudian melebarkan pangsa pasarnya ke negara negara di Asia. Saat ini produk Perseroan telah tersebar di 5 benua di dunia.

Sesuai dengan Anggaran Dasarnya, kegiatan usaha Perseroan diantaranya adalah dalam bidang industri. Saat ini, PT. Mayora Indah Tbk. dan entitas anak memproduksi dan secara umum mengklasifikasikan produk yang dihasilkannya kedalam 2 (dua kategori) yaitu makanan dan minuman olahan, yang meliputi 6 (enam) divisi yang masing masing menghasilkan produk berbeda namun terintegrasi, meliputi : Biskuit, Kembang Gula, Wafer, Coklat, Kopi, Makanan Kesehatan.

Di Indonesia, Perseroan tidak hanya dikenal sebagai perusahaan yang memproduksi makanan dan minuman olahan, tetapi juga dikenal sebagai market leader yang sukses menghasilkan produk produk yang menjadi pelopor pada kategorinya masing masing. Produk-produk hasil inovasi Perseroan tersebut diantaranya : Permen Kopiko, pelopor permen kopi; Astor, pelopor wafer stick; Beng beng, pelopor wafer caramel berlapis coklat; Choki-choki, pelopor coklat pasta; Energen, pelopor minuman cereal; Kopi Torabika Duo dan Duo Susu, pelopor coffee mix; Kopiko Brown Coffee, pelopor racikan kopi dengan gula aren; Torabika Creamy Latte, pelopor kopi Latte dengan sajian gula terpisah.

#### **5. PT Sekar Laut Tbk (SKLT)**

PT Sekar Laut, Tbk. berawal dari sebuah usaha di bidang perdagangan produk kelautan di kota Sidoarjo, Jawa Timur pada tahun 1966. Kemudian berkembang menjadi usaha krupuk udang tradisional.

Dengan kegigihan usaha yang dirintis berkembang pesat dari industri rumah tangga menjadi perusahaan penghasil krupuk. PT Sekar Laut, Tbk. didirikan pada 19 Juli 1976 dalam bentuk perseroan terbatas dan kemudian terdaftar resmi sebagai badan perusahaan di departemen kehakiman pada 1 Maret 1978.

Aneka ragam tumbuhan dan hewan hidup di lingkungan yang subur, makmur serta kaya akan budaya. Tanah Indonesia yang subur menghasilkan sayuran dan buah-buahan terbaik. Lautan Indonesia pun juga terkenal kaya akan ragam ikan dan hasil laut lainnya. PT Sekar Laut, Tbk. menghargai kekayaan alam tersebut dengan mengolahnya sebijak mungkin sehingga menghasilkan produk makanan yang berkualitas dan menjaga potensi alam agar kontinuitas bahan dapat dijaga. Seluruh makanan yang kami produksi 100% terbuat dari bahan alami dan diproses secara higienis sehingga menjadi makanan yang nikmat, aman dikonsumsi, sehat serta dapat dinikmati masyarakat Indonesia dan seluruh dunia.

Produk-produk perusahaan yang dimiliki oleh PT Sekar Laut Tbk diantaranya adalah Krupuk, Bumbu Masakan Instant, Kacang Mente, Melinjo, Beras Dan Biji-Bijian, Saos, Sarden, Dan Sambal.

## **6. PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk (ULTJ)**

Bermula dari usaha keluarga yang dirintis sejak tahun 1960an oleh Bapak Achmad Prawirawidjaja (alm), PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (“Perseroan”) dari tahun ke tahun terus berkembang,

dan saat ini telah menjadi salah satu perusahaan yang terkemuka di bidang industri makanan & minuman di Indonesia.

Pada periode awal pendirian, Perseroan hanya memproduksi produk susu yang pengolahannya dilakukan secara sederhana. Pada pertengahan tahun 1970an Perseroan mulai memperkenalkan teknologi pengolahan secara UHT (Ultra High Temperature) dan teknologi pengemasan dengan kemasan karton aseptik (Aseptic Packaging Material).

Pada tahun 1975 Perseroan mulai memproduksi secara komersial produk minuman susu cair UHT dengan merk dagang “Ultra Milk”, tahun 1978 memproduksi minuman sari buah UHT dengan merk dagang “Buavita”, dan tahun 1981 memproduksi minuman teh UHT dengan merk dagang “Teh Kotak”. Sampai saat ini Perseroan telah memproduksi lebih dari 60 macam jenis produk minuman UHT dan terus berusaha untuk senantiasa memenuhi kebutuhan dan selera konsumennya.

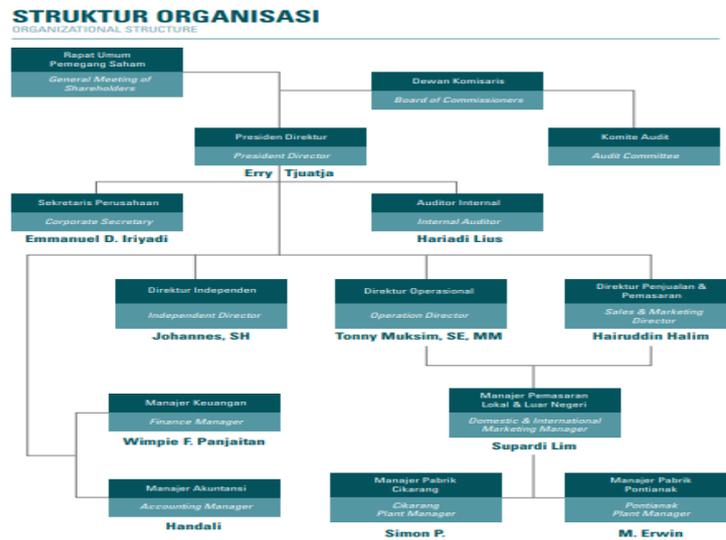
Produk-produk yang diproduksi dan/atau diperdagangkan ULTIJ antara lain : Minuman UHT dengan produk susu cair, teh, minuman kesehatan dan minuman lainnya; Makanan dengan produk susu bubuk, susu kental manis; dan produk lainnya yaitu konsentrat buah-buahan.

#### **4.1.2 Struktur Organisasi Perusahaan**

Struktur organisasi adalah suatu susunan komponen-komponen atau unit-unit kerja dalam sebuah organisasi. Struktur organisasi menunjukkan bahwa adanya pembagian kerja dan bagaimana fungsi atau kegiatan-kegiatan berbeda yang dikoordinasikan.

Berikut ini adalah struktur organisasi enam perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### 1. PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA)



Sumber : Annual Report PT Wilmar Cahaya Tbk 2017

**Gambar 4.1**  
**Struktur Organisasi PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk**

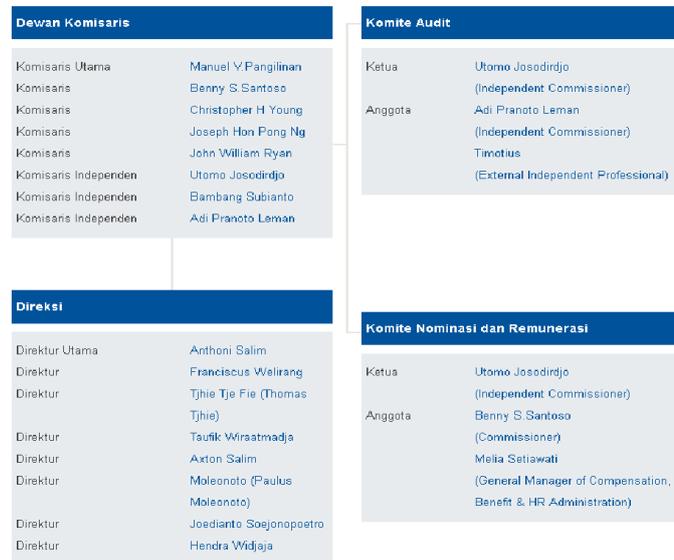
### 2. PT Delta Djakarta Tbk (DLTA)



Sumber : [www.deltajkt.co.id/company/company\\_structure](http://www.deltajkt.co.id/company/company_structure)

**Gambar 4.2**  
**Struktur Organisasi PT Delta Djakarta Tbk**

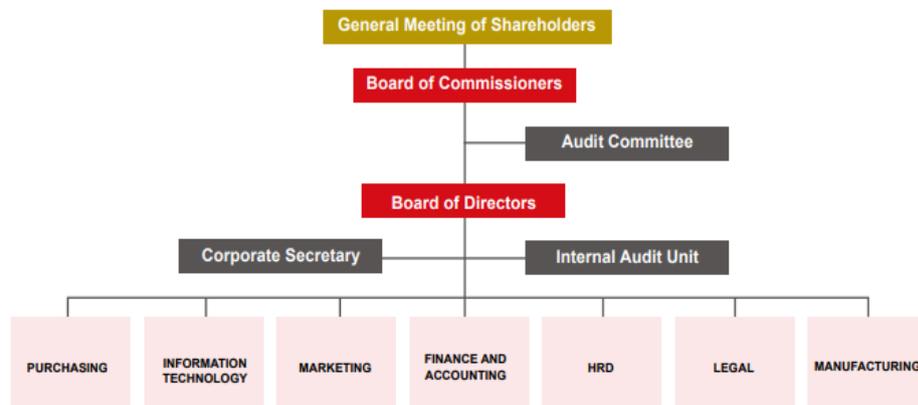
### 3. PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)



Sumber : [www.indofood.com/page/management-structure](http://www.indofood.com/page/management-structure)

**Gambar 4.3**  
**Struktur Organisasi PT Indofood Sukses Makmur Tbk**

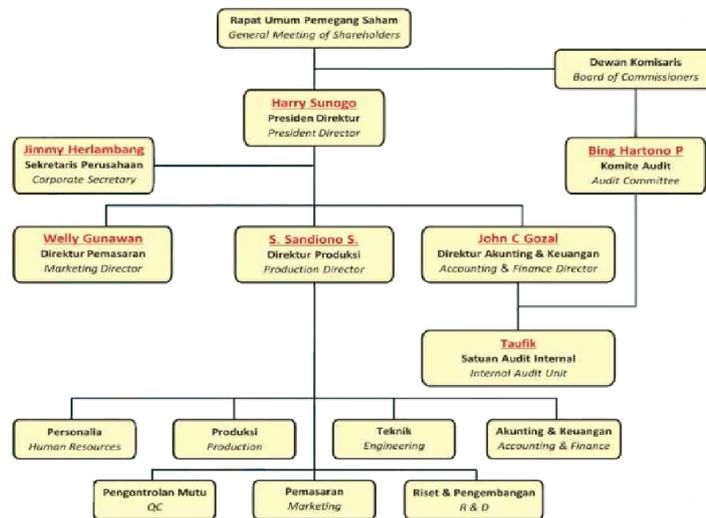
### 4. PT Mayora Indah Tbk (MYOR)



Sumber : Annual Report PT Mayora Indah Tbk 2017

**Gambar 4.4**  
**Struktur Organisasi PT Mayora Indah Tbk**

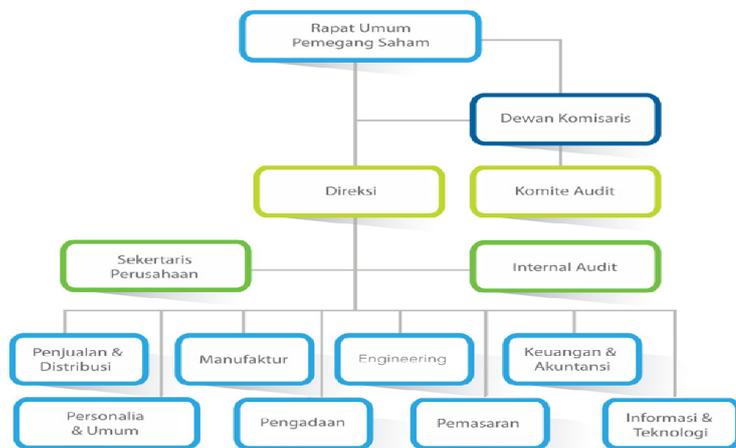
## 5. PT Sekar Laut Tbk (SKLT)



Sumber : [www.sekarlaut.com/about.php?aID=13](http://www.sekarlaut.com/about.php?aID=13)

**Gambar 4.5**  
**Struktur Organisasi PT Sekar Laut Tbk**

## 6. PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk (ULTJ)



Sumber : [www.ultrajaya.co.id/organization/structure/ind](http://www.ultrajaya.co.id/organization/structure/ind)

**Gambar 4.6**  
**Struktur Organisasi PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk**

## 4.2 Analisis Deskriptif

Data kuantitatif diperoleh berdasarkan variabel-variabel dan skala pengukuran yang telah ditetapkan sebelumnya. Data-data yang telah tersedia akan disajikan dalam bentuk tabel deskriptif statistik agar mempermudah dalam menjelaskan hasil penelitian. Analisis deskriptif dalam penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan perkembangan Marjin Laba Bersih, Pertumbuhan Penjualan, Set Kesempatan Investasi, dan Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017.

### 4.2.1 Perkembangan Marjin Laba Bersih Pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017

Menurut Irham Fahmi (2014:82) Marjin Laba Bersih sama dengan laba bersih dibagi dengan penjualan bersih. Ini menunjukkan kestabilan kesatuan untuk menghasilkan perolehan pada tingkat penjualan khusus.

Rumus yang digunakan untuk menghitung Marjin Laba Bersih yaitu :

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

Berikut ini adalah tabel perkembangan Marjin Laba Bersih pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017.

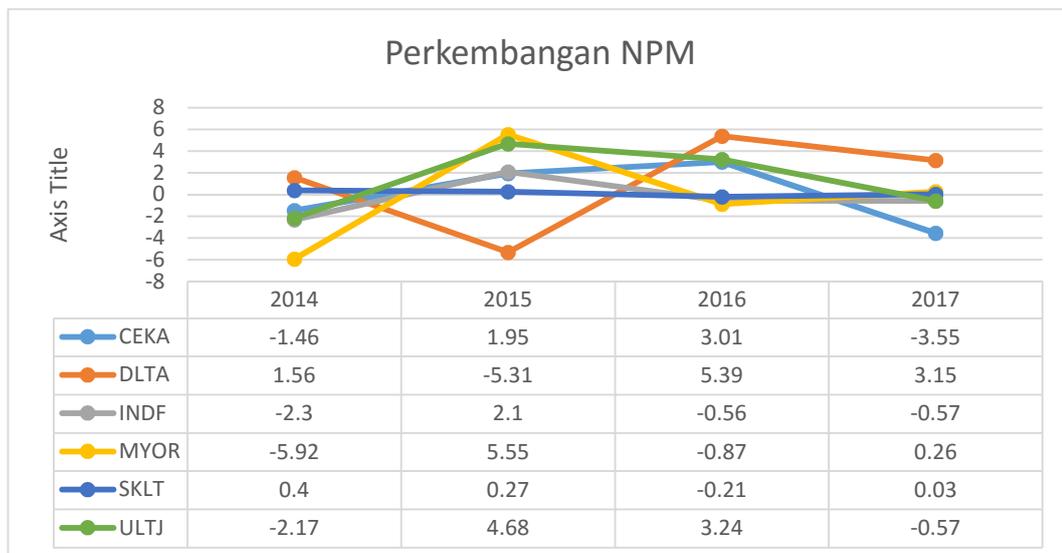
**Tabel 4.1**  
**Perkembangan Marjin Laba Bersih (NPM)**

No	Perusahaan	Tahun	NPM	Perkembangan	Keterangan
				%	
1.	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA)	2013	2,57	-	-
		2014	1,11	-1,46	Turun
		2015	3,06	1,95	Naik
		2016	6,07	3,01	Naik
		2017	2,52	-3,55	Turun

No.	Perusahaan	Tahun	NPM	Perkembangan	Keterangan
				%	
2.	PT Delta Djakarta Tbk (DLTA)	2013	31,20	-	-
		2014	32,76	1,56	Naik
		2015	27,45	-5,31	Turun
		2016	32,84	5,39	Naik
		2017	35,99	3,15	Naik
3.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)	2013	8,09	-	-
		2014	5,79	-2,30	Turun
		2015	7,89	2,10	Naik
		2016	7,33	-0,56	Turun
		2017	6,76	-0,57	Turun
4.	PT Mayora Indah Tbk (MYOR)	2013	8,81	-	-
		2014	2,89	-5,92	Turun
		2015	8,44	5,55	Naik
		2016	7,57	-0,87	Turun
		2017	7,83	0,26	Naik
5.	PT Sekar Laut Tbk (SKLT)	2013	2,02	-	-
		2014	2,42	0,40	Naik
		2015	2,69	0,27	Naik
		2016	2,48	-0,21	Turun
		2017	2,51	0,03	Naik
6.	PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk (ULTJ)	2013	9,40	-	-
		2014	7,23	-2,17	Turun
		2015	11,91	4,68	Naik
		2016	15,15	3,24	Naik
		2017	14,58	-0,57	Turun

Sumber Data : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), data diolah.

Untuk lebih mempermudah, maka penulis menampilkan tabel tersebut ke dalam bentuk grafik seperti di bawah ini:



**Gambar 4.7**

**Grafik Perkembangan Marjin Laba Bersih (NPM)**

Apabila dilihat dari tabel dan grafik diatas perkembangan Marjin Laba Bersih pada Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 cenderung fluktuatif. Dari 6 (enam) perusahaan Makanan dan Minuman yang paling tinggi mengalami perkembangan Marjin Laba Bersih (NPM) yaitu PT Mayora Indah Tbk (MYOR) pada tahun 2015 sebesar 5,55% dari tahun sebelumnya. Sedangkan perusahaan yang mengalami penurunan perkembangan cukup tinggi yaitu PT Mayora Indah Tbk. (MYOR) pada tahun 2014 yaitu sebesar -5.92% dari tahun sebelumnya. Pada keseluruhan mayoritas perusahaan mengalami perkembangan yang fluktuatif.

**1. PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA)**

PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk pada tahun 2014 mengalami penurunan perkembangan dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2015 dan 2016 mengalami kenaikan perkembangan Marjin Laba Bersih (NPM). Namun pada tahun 2017 perusahaan mengalami penurunan Marjin Laba Bersih. Pada tahun 2014 mengalami

penurunan disebabkan karena laba komprehensif yang menurun disebabkan peningkatan bunga, perusahaan harus mencadangkan dana yang lebih besar untuk melunasi liabilitas. Sedangkan penurunan yang terjadi pada tahun 2017 dikarenakan perusahaan mengalami penurunan laba komprehensif di tahun 2017 dibandingkan dengan tahun sebelumnya 2016. Hal ini disebabkan oleh tidak stabilnya harga bahan baku (Sumber: Annual Report PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk).

## **2. PT Delta Djakarta Tbk (DLTA)**

PT Delta Djakarta Tbk pada tahun 2014, dan 2017 mengalami kenaikan perkembangan margin laba bersih dan pada tahun 2016 mengalami kenaikan perkembangan yang sangat tinggi hal tersebut karena harga jual yang lebih baik serta biaya produksi yang lebih rendah. Sedangkan pada tahun 2015 mengalami penurunan yang disebabkan oleh perlambatan ekonomi domestik dan adanya peraturan baru tentang penjualan minuman alkohol mengakibatkan iklim usaha lebih menantang, pelemahan ekspor, ditambah permintaan domestik yang lebih rendah dari perkiraan, telah menghambat perkembangan ekonomi di 2015 (Sumber: Annual Report PT Delta Djakarta Tbk).

## **3. PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)**

PT Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2015 mengalami kenaikan perkembangan Margin Laba Bersih hal. Sedangkan pada tahun 2014, 2016 dan 2017 mengalami penurunan perkembangan Margin Laba Bersih. Pada tahun 2014 hal ini disebabkan oleh depresiasi nilai tukar rupiah menyebabkan harga komoditas dalam rupiah meningkat, dan berdampak positif terhadap industri agribisnis. Sedangkan pada tahun 2016 penurunan perkembangan disebabkan oleh Harga komoditas,

terutama CPO mengalami kenaikan karena adanya kendala pasokan. Dan pada tahun 2017 penurunan perkembangan disebabkan oleh Pertumbuhan konsumsi dalam negeri melambat dan volume permintaan atas kebanyakan produk-produk FMCG mengalami penurunan (Sumber: Annual Report PT Indofood Sukses Makmur Tbk)

#### **4. PT Mayora Indah Tbk (MYOR)**

PT Mayora Indah Tbk pada tahun 2015 dan 2017 mengalami kenaikan perkembangan Marjin Laba Bersih hal ini ditunjukkan Dengan perolehan Laba Bersih yang meningkat dibanding dengan tahun sebelumnya. Pada tahun 2014 mengalami penurunan perkembangan dikarenakan ketatnya persaingan dari produsen lokal dan lonjakan harga bahan baku yang terjadi di sepanjang tahun 2014 baik yang disebabkan oleh depresiasi nilai tukar Rupiah maupun oleh kenaikan harga bahan baku yang ekstrim dari bahan baku itu sendiri juga memberikan permasalahan yang berat bagi Perseroan. Pada tahun 2016 PT Mayora Indah Tbk juga mengalami penurunan perkembangan yang paling utama adalah hadirnya produsen lokal yang turut meramaikan persaingan di pasar domestik. Disamping itu, produk impor juga semakin banyak beredar ditengah risiko selera konsumen yang selalu ingin mencoba produk baru (Sumber: Annual Report PT Mayora Indah Tbk).

#### **5. PT Sekar Laut Tbk (SKLT)**

PT Sekar Laut Tbk pada tahun 2014, 2015, dan 2017 mengalami kenaikan perkembangan Marjin Laba Bersih hal ditunjukkan pada laporan tahunan perusahaan. Sedangkan pada tahun 2016 mengalami penurunan perkembangan Marjin Laba Bersih, walaupun kondisi ekonomi Indonesia lesu tetapi pada laporan

tahun 2016 mencatatkan tidak adanya perubahan yang begitu signifikan yang menyebabkan konsumsi masyarakat pada produk tidak berubah (Sumber: Annual Report PT Sekar Laut Tbk).

#### **6. PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk (ULTJ)**

Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk pada tahun 2015 dan 2016 mengalami kenaikan perkembangan hal ini ditunjukkan dalam laporan tahunan bahwa perusahaan ini dalam usahanya untuk tetap menguasai pangsa pasar produk minuman UHT dan untuk memperoleh laba yang maksimal. Sedangkan pada tahun 2014 dan 2017 mengalami penurunan perkembangan. Pada tahun 2014 penurunan disebabkan karena kontinuitas dan kualitas suplai bahan baku, persaingan usaha, gangguan suplai pasokan listrik. Sedangkan penurunan perkembangan pada tahun 2017 disebabkan oleh risiko nilai tukar mata uang, risiko kredit, pasokan bahan baku, persaingan usaha (Sumber: Annual Report PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk).

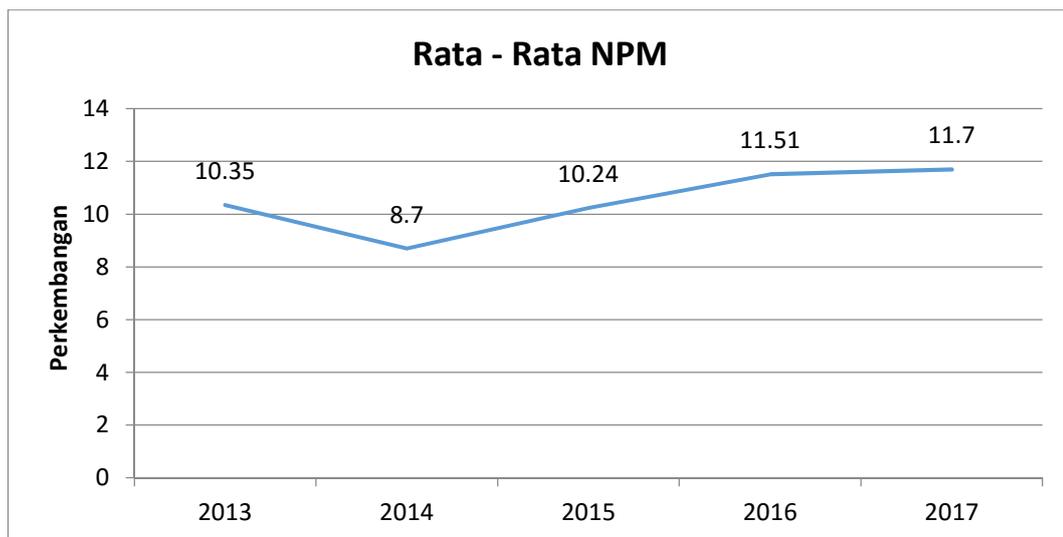
Setelah diketahui perkembangan Marjin Laba Bersih (NPM) setiap perusahaan selanjutnya penulis akan menyajikan rata-rata perkembangan Marjin Laba Bersih (NPM) setiap tahun pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017, yaitu sebagai berikut:

**Tabel 4.2**  
**Rata-Rata Marjin Laba Bersih (NPM)**

Nama Perusahaan	Tahun				
	2013	2014	2015	2016	2017
PT Wilmar Cahaya Tbk	2,57	1,11	3,06	6,07	2,52
PT Delta Djakarta Tbk	31,20	32,76	27,45	32,84	35,99
PT Indofood Sukses Makmur Tbk	8,09	5,79	7,89	7,33	6,76
PT Mayora Indah Tbk	8,81	2,89	8,44	7,57	7,83
PT Sekar Laut Tbk	2,02	2,42	2,69	2,48	2,51
PT Ultrajaya Milk Industry Tbk	9,40	7,23	11,91	15,15	14,58
<b>Rata-Rata</b>	10,35	8,70	10,24	11,51	11,70
<b>Perkembangan</b>		-1,65	1,54	1,27	0,19

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan annual report, data diolah.

Secara visual nilai rata-rata dan perkembangan Marjin Laba Bersih dapat dilihat pada grafik berikut ini.



**Gambar 4.8**  
**Grafik Rata-Rata Marjin Laba Bersih (NPM)**

Berdasarkan tabel dan gambar diatas dapat diketahui bahwa nilai rata-rata Marjin Laba Bersih Pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017 cenderung fluktuatif pada tiap tahunnya. Pada tahun 2013 rata-rata Marjin Laba Bersih Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman sebesar 10.35%. Pada tahun 2014 rata-rata Marjin Laba

Bersih Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman menurun menjadi sebesar 8,70%. Pada tahun 2015 mengalami peningkatan menjadi 10,24%. Pada tahun 2016 Marjin Laba Bersih mengalami peningkatan kembali menjadi 11,51%. Pada tahun 2017 Marjin Laba Bersih kembali meningkat menjadi 11,70%. Dari data di atas rata-rata perkembangan Marjin Laba Bersih pada tahun 2014 berada pada titik terendah

Rata-rata perkembangan pada sektor makanan dan minuman pada tahun 2014 mengalami penurunan disebabkan karena dampak buruk dari nilai tukar rupiah yang melemah dan karena jumlah yang relatif besar dari bahan-bahan baku diimpor, biaya operasional meningkat tajam karena melemahnya rupiah (terhadap dollar AS) ([indonesia-invesment.com](http://indonesia-invesment.com)).

Rata-rata Marjin Laba Bersih (NPM) pada tahun 2015 mengalami peningkatan menjadi sebesar 1.54%. Menurut Saleh, pertumbuhan makanan dan minuman yang selalu positif dan permintaan yang tinggi menjadi alasan industri ini diandalkan pada tahun 2015 ini ([republika.co.id](http://republika.co.id)).

Peningkatan rata-rata Marjin Laba Bersih (NPM) pada tahun 2016 menjadi sebesar 1.67%. Sepanjang tahun 2016, pertumbuhan nilai industri makanan dan minuman lebih stabil karena didorong oleh volume penjualan. Investasi di bidang ini pun diharapkan melewati Rp 50 triliun atau meningkat 16% dari tahun 2015 sebesar Rp 43 triliun. Hal ini tentunya juga membuka peluang besar bagi industri bahan baku makanan dan minuman. Dengan populasi berkisar 250 juta orang, Indonesia merupakan pasar yang menguntungkan bagi produsen makanan dan minuman serta industri pendampingnya ([marketeters.com](http://marketeters.com)).

#### 4.2.2 Perkembangan Pertumbuhan Penjualan pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017

Menurut (Harahap, 2009:310) Pertumbuhan penjualan merupakan rasio yang menunjukkan kenaikan presentasi kenaikan penjualan tahun ini dibanding dengan tahun lalu. Semakin tinggi semakin baik.

Rumus untuk menghitung Pertumbuhan Penjualan yaitu

$$g = \frac{S1 - S0}{S0} \times 100\%$$

Berikut ini adalah tabel perkembangan Pertumbuhan Penjualan pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017.

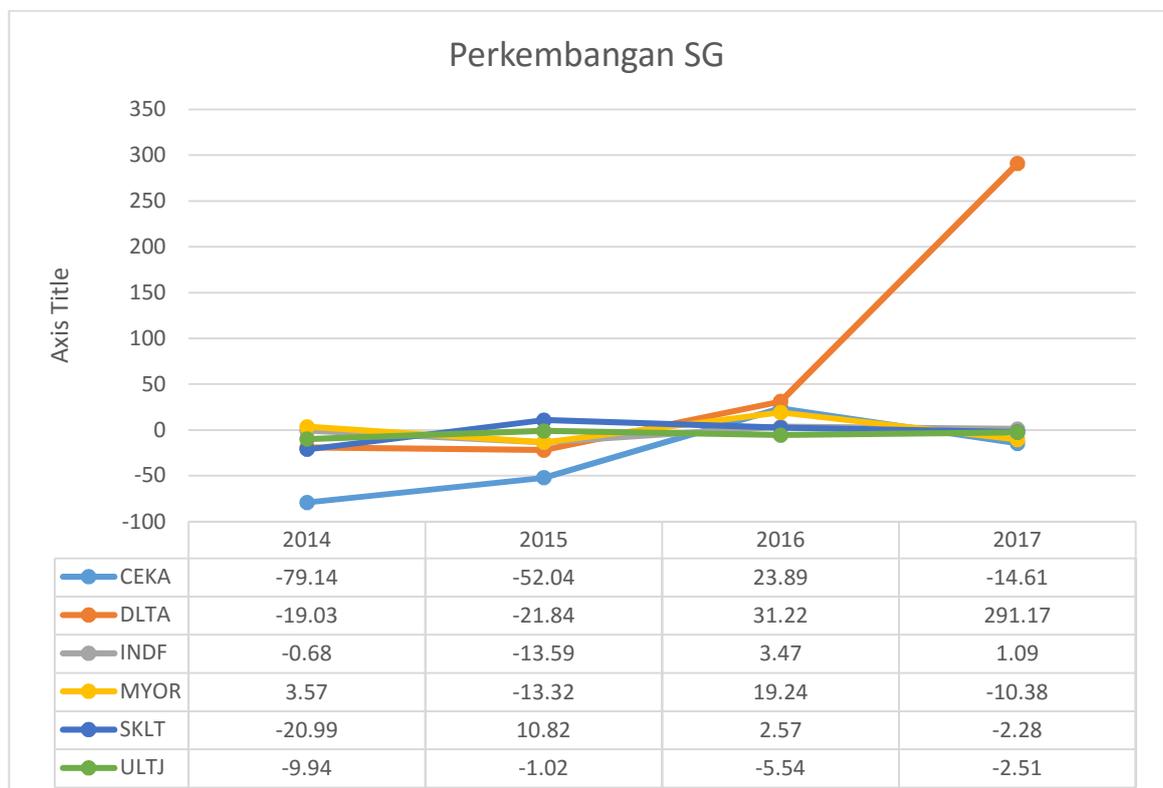
**Tabel 4.3**  
**Perkembangan Pertumbuhan Penjualan (SG)**

No.	Perusahaan	Tahun	SG	Perkembangan %	Keterangan
1.	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA)	2013	125,35	-	-
		2014	46,21	-79,14	Turun
		2015	-5,83	-52,04	Turun
		2016	18,06	23,89	Naik
		2017	3,45	-14,61	Turun
2.	PT Delta Djakarta Tbk (DLTA)	2013	20,43	-	-
		2014	1,40	-19,03	Turun
		2015	-20,44	-21,84	Turun
		2016	10,78	31,22	Naik
		2017	301,95	291,17	Naik
3.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)	2013	15,00	-	-
		2014	14,32	-0,68	Turun
		2015	0,73	-13,59	Turun
		2016	4,20	3,47	Naik
		2017	5,29	1,09	Naik
4.	PT Mayora Indah Tbk (MYOR)	2013	14,33	-	-
		2014	17,90	3,57	Naik
		2015	4,58	-13,32	Turun

No	Perusahaan	Tahun	SG	Perkembangan %	Keterangan
		2016	23,82	19,24	Naik
		2017	13,44	-10,38	Turun
5.	PT Sekar Laut Tbk (SKLT)	2013	41,15	-	-
		2014	20,16	-20,99	Turun
		2015	9,34	10,82	Naik
		2016	11,91	2,57	Naik
		2017	9,63	-2,28	Turun
6.	PT Ultrajaya Milk Industry Tbk (ULTJ)	2013	23,14	-	-
		2014	13,20	-9,94	Turun
		2015	12,18	-1,02	Naik
		2016	6,64	-5,54	Turun
		2017	4,13	-2,51	Turun

Sumber Data : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) data diolah.

Untuk mengetahui lebih jelas mengenai perkembangan pertumbuhan penjualan (SG) pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 dapat dilihat sebagai berikut:



**Gambar 4.9**

**Grafik Perkembangan Pertumbuhan Penjualan (SG)**

Apabila dilihat dari tabel dan grafik diatas perkembangan Pertumbuhan Penjualan pada perusahaan sampel cenderung fluktuatif. Perkembangan Pertumbuhan Penjualan tertinggi adalah Delta Djakarta Tbk (DLTA) pada tahun 2017 yaitu sebesar 291.17%. Sedangkan untuk perkembangan Pertumbuhan Penjualan terendah adalah Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) pada tahun 2014 sebesar -79.14%.

### **1. PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA)**

Pada tahun 2016 pada PT Wilmar Cahaya Indonesia presentase perkembangan meningkat, dimana pada tahun 2016 pertumbuhan penjualan sebesar 23,89% lebih besar dari tahun sebelumnya hal ditunjukkan dalam laporan tahunan yang mencatatkan penjualan, tercatat meningkat dibandingkan dengan tahun lalu, sehingga margin meningkat. Sedangkan pada tahun 2014, 2015, dan 2017 mengalami penurunan. Pada tahun 2014 penurunan perkembangan disebabkan oleh penjualan bersih Perseroan masih terkikis oleh beban pokok penjualan, sehingga laba komprehensif Perseroan tahun 2014 ini menurun dibandingkan dengan 2013. Penurunan yang terjadi pada tahun 2015 dikarenakan Penjualan bersih Perseroan tahun 2015 menurun 5,8 % dibandingkan dengan tahun 2014, namun di sisi lain beban pokok penjualan tahun 2015 juga menurun 8,4 % dibandingkan dengan tahun 2014. Dan pada tahun 2017 penurunan perkembangan disebabkan oleh adanya program pemerintah 2020 tentang ada peraturan yang tidak memperbolehkan penjualan minyak goreng curah, melainkan harus dikemas agar lebih higienis (Sumber: Annual Report PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk).

## **2. PT Delta Djakarta Tbk (DLTA)**

PT Delta Djakarta Tbk pada tahun 2016, dan 2017 mengalami peningkatan presentase perkembangan, hal ini ditunjukkan dalam laporan tahunan yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan pada 2017 menyatakan pendapatan penjualan bersih Perseroan tahun berjalan lebih besar dari pada tahun sebelumnya, yaitu sejumlah Rp777 miliar. Laba usaha konsolidasian tumbuh hingga 12,8 persen dibanding periode yang sama tahun lalu, Peningkatan itu terutama karena efisiensi operasional yang membaik serta penyesuaian harga pada semester kedua 2017. Sedangkan pada tahun 2014 dan 2015 presentase perkembangan menurun yang disebabkan daya beli konsumen berkurang. Tak hanya itu, volatilitas rupiah juga mempengaruhi sektor usaha yang bergantung pada bahan baku impor. (Sumber: Annual Report PT Delta Djakarta Tbk).

## **3. PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)**

Pada tahun 2016 dan 2017 perusahaan mengalami kenaikan presentase perkembangan hal ini ditunjukkan dalam laporan tahunan, masih mencatatkan adanya pertumbuhan penjualan yang meningkat. Sedangkan pada tahun 2014 dan 2015 mengalami penurunan presentase perkembangan. Pada tahun 2015 terjadi penurunan permintaan di seluruh kategori produk mi instan. Total nilai penjualan tumbuh 5,4% mencapai Rp21,00 triliun, meningkat dari Rp19,92 triliun di tahun sebelumnya, terutama didorong oleh kenaikan harga jual rata-rata. Total volume penjualan sedikit meningkat sekitar 1% di tahun 2015. (Sumber: Annual Report PT Indofood Sukses Makmur Tbk)

#### **4. PT Mayora Indah Tbk (MYOR)**

Pada tahun 2014 dan 2016 PT Mayora Indah Tbk mengalami peningkatan presentase perkembangan hal ini ditunjukkan dalam laporan tahunan yaitu membaiknya proyeksi perekonomian yang disertai peningkatan daya beli masyarakat, serta pesatnya gerai ritel modern menjadi pendorong permintaan industri makanan dan minuman. Sedangkan pada tahun 2015 mengalami penurunan presentase perkembangan tetapi perusahaan masih bisa mempertahankan penjualannya walaupun tidak begitu signifikan. Pada tahun 2017 mengalami penurunan presentase perkembangan tetapi tetap bisa mencapai target penjualan (Sumber: Annual Report PT Mayora Indah Tbk).

#### **5. PT Sekar Laut Tbk (SKLT)**

Pada tahun 2015 dan 2016 perusahaan mengalami peningkatan presentase perkembangan hal ini ditunjukkan dalam laporan tahunan yaitu rencana perusahaan yang terus memperluas jalur distribusi ke berbagai wilayah Indonesia, menunjukkan hasil yang baik dalam penetrasi pasar dalam negeri. Koordinasi dari sisi logistik dan strategi pemasaran dilakukan dengan baik, sehingga penjualan dapat berjalan lebih efektif, peluang peningkatan penjualan pasar lokal pun masih terbuka lebar. Sedangkan pada tahun 2014 dan 2017 mengalami penurunan presentase perkembangan yang tidak begitu signifikan sehingga perusahaan masih bisa mencapai target penjualannya (Sumber: Annual Report PT Sekar Laut Tbk).

#### **6. Ultrajaya Milk Industry and Trading Company (ULTJ)**

Dalam perkembangan pertumbuhan penjualan PT Ultrajaya Milk Industry Tbk mengalami penurunan setiap tahunnya. Pada tahun 2014 mengalami penurunan presentase perkembangan yang disebabkan oleh Munculnya produsen-produsen

baru di bidang industri makanan dan minuman, khususnya di sektor industri minuman UHT, serta semakin banyaknya produk-produk minuman UHT dari luar negeri yang beredar di pasar, mengharuskan Perseroan untuk terus berinovasi agar tetap bisa menang bersaing di pasar. Sedangkan pada tahun 2017 yang disebabkan oleh terbukanya pintu pasar global mengakibatkan semakin bervariasinya produk-produk minuman UHT ex import yang beredar di pasar. (Sumber: Annual Report Ultrajaya Milk Industry and Trading Company ).

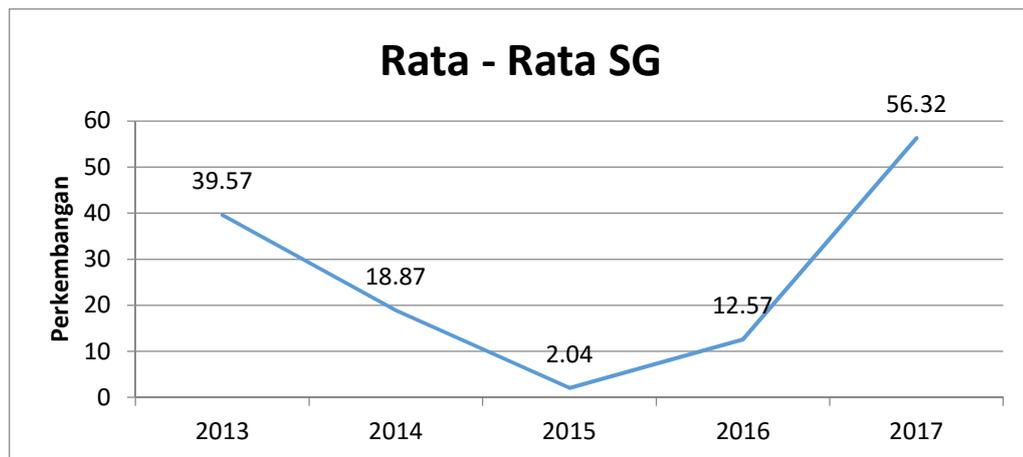
Berdasarkan data yang terkumpul diperoleh gambaran rata-rata Pertumbuhan Penjualan pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017, sebagai berikut:

**Tabel 4.4**  
**Rata-Rata Pertumbuhan Penjualan (SG)**

Nama Perusahaan	Tahun				
	2013	2014	2015	2016	2017
PT Wilmar Cahaya Tbk	123,35	46,21	5,83	18,06	3,45
PT Delta Jakarta Tbk	20,43	1,40	-20,44	10,78	301,95
PT Indofood Sukses Makmur Tbk	15,00	14,32	0,73	4,20	5,29
PT Mayora Indah Tbk	14,33	17,90	4,58	23,82	13,44
PT Sekar Laut Tbk	41,15	20,16	9,34	11,91	9,63
Ultrajaya Milk Industry Tbk	23,14	13,20	12,18	6,64	4,13
<b>Rata-Rata</b>	39,57	18,87	2,04	12,57	56,32
<b>Perkembangan</b>		20,70	-16,83	10,53	43,75

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan annual report, data diolah.

Secara visual nilai rata-rata dan perkembangan Pertumbuhan Penjualan dapat dilihat pada grafik berikut ini.



**Gambar 4.10**  
**Grafik Rata-Rata Pertumbuhan Penjualan (SG)**

Pada gambar grafik di atas, terlihat bahwa nilai rata-rata Pertumbuhan Penjualan Pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017 memiliki *trend* yang fluktuatif pada tiap tahunnya. Pada tahun 2013 rata-rata Pertumbuhan Penjualan Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman sebesar 39,57%. Pada tahun 2014 rata-rata Pertumbuhan Penjualan Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman mengalami penurunan menjadi sebesar 18,87%. Pada tahun 2015 Pertumbuhan Penjualan kembali mengalami penurunan menjadi 2,04%. Pada tahun 2016 Pertumbuhan Penjualan mengalami peningkatan menjadi 12,57%. Pada tahun 2017 Pertumbuhan Penjualan kembali meningkat menjadi 56,32%. Dari data di atas rata-rata perkembangan Pertumbuhan Penjualan pada tahun 2015 berada pada titik terendah.

Pada tahun 2014 perkembangan pertumbuhan penjualan menurun. Ketua Umum Gabungan Pengusaha Makanan dan Minuman Seluruh Indonesia (GAPMMI), Adhi S Lukman mengatakan, beragam permasalahan seperti ketersediaan infrastruktur yang masih belum memadai serta sinkronisasi regulasi

antara pemerintah daerah dengan pemerintah pusat dan rekonsiliasi data..  
(liputan6.com)

Pada tahun 2015 dan tahun selanjutnya perkembangan sektor makanan dan minuman juga mengalami penurunan. Sedangkan sepanjang tahun 2016, pertumbuhan nilai industri makanan dan minuman lebih stabil karena didorong oleh volume penjualan. (tribunnews.com)

#### **4.2.4 Perkembangan Set Kesempatan Investasi pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017**

Menurut Myers (1977) dalam I Gede dan I Ketut (2016) *Investment Opportunity Set* (IOS) menggambarkan tentang luasnya kesempatan investasi bagi suatu perusahaan, namun tergantung pada pilihan *expenditure* perusahaan dimasa yang akan datang.

Rumus yang digunakan untuk Set Kesempatan Investasi yaitu:

$$MVE = \frac{\text{Jumlah lembar saham beredar} \times \text{Harga penutupan saham}}{\text{Total Ekuitas}}$$

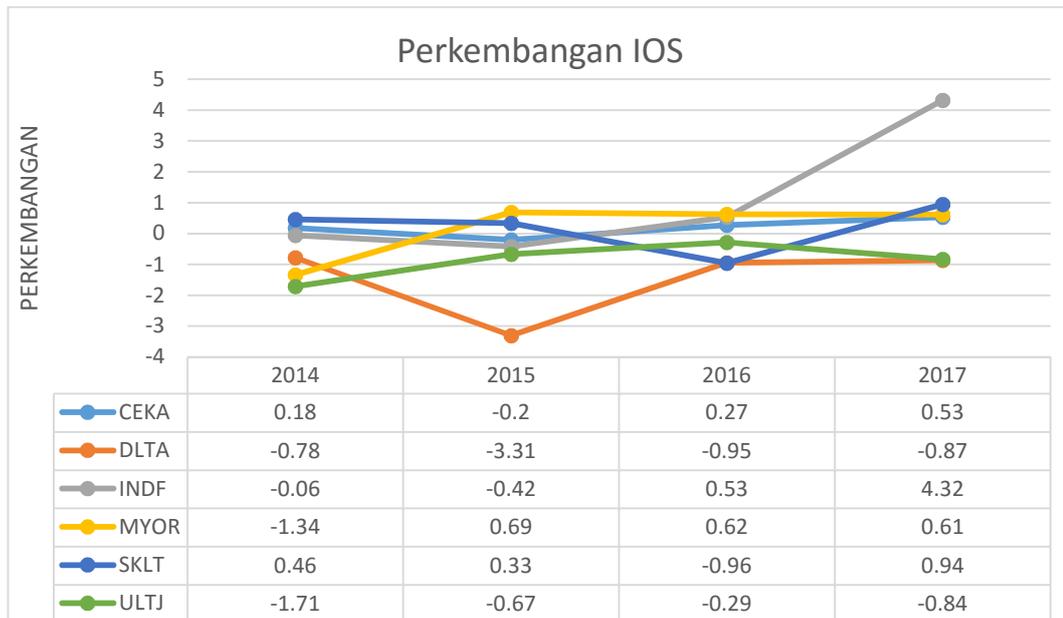
Berikut ini adalah tabel perkembangan Set Kesempatan Investasi pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017

**Tabel 4.5**  
**Perkembangan Set Kesempatan Investasi (IOS)**

No.	Perusahaan	Tahun	IOS	Perkembangan		Keterangan
				X	%	
1.	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA)	2013	0,65	-		-
		2014	0,83	0,18	27,69	Naik
		2015	0,63	-0,20	-24,10	Turun
		2016	0,90	0,27	42,86	Naik
		2017	1,43	0,53	-58,89	Turun
2.	PT Delta Djakarta Tbk (DLTA)	2013	8,99	-		-
		2014	8,21	-0,78	-8,68	Turun
		2015	4,90	-3,31	-40,32	Turun
		2016	3,95	-0,95	-19,39	Turun
		2017	3,08	-0,87	-22,03	Turun
3.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)	2013	1,53			-
		2014	1,47	-0,06	-3,92	Turun
		2015	1,05	-0,42	-28,57	Turun
		2016	1,58	0,53	50,48	Naik
		2017	5,90	4,32	273,42	Naik
4.	PT Mayora Indah Tbk (MYOR)	2017	5,90			-
		2013	4,56	-1,34	-22,71	Turun
		2014	5,25	0,69	15,13	Naik
		2015	5,87	0,62	11,81	Naik
		2016	6,48	0,61	10,39	Naik
5.	PT Sekar Laut Tbk (SKLT)	2017	0,89			-
		2013	1,35	0,46	51,69	Naik
		2014	1,68	0,33	24,44	Naik
		2015	0,72	-0,96	-75,14	Turun
		2016	1,66	0,94	130,56	Naik
6.	PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk (ULTJ)	2017	6,45			-
		2013	4,74	-1,71	-26,51	Turun
		2014	4,07	-0,67	-14,14	Turun
		2015	3,78	-0,29	-7,13	Turun
		2016	2,94	-0,84	-22,22	Turun

Sumber Data : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com), annual report, data diolah.

Untuk mengetahui lebih jelas mengenai perkembangan Set Kesempatan Investasi (IOS) pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 dapat dilihat pada gambar grafik dibawah ini:



**Gambar 4.11**  
**Grafik Set Kesempatan Investasi (IOS)**

Apabila dilihat dari tabel dan grafik diatas perkembangan Set Kesempatan Investasi (IOS) pada perusahaan makanan dan minuman cenderung fluktuatif. Perkembangan Set Kesempatan Investasi tertinggi adalah Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) pada tahun 2017 yaitu sebesar 4.32 point. sedangkan untuk perkembangan Set Kesempatan Investasi terendah adalah Delta Djakarta Tbk (DLTA) pada tahun 2015 sebesar -3.31 point. Pada keseluruhan mayoritas perusahaan mengalami perkembangan yang fluktuatif.

### 1. PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA)

Kesempatan Investasi (IOS) PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk pada tahun 2015 mengalami penurunan menjadi -0,20 kali, sebelumnya tahun 2014 sebesar 0,18 kali. Hal ini disebabkan karena perusahaan harus mengalihkan dananya untuk membiayai kegiatan operasional dan sebagai modal kerja (Sumber: Annual Report PT Wilmar Cahaya Tbk).

## **2. PT Delta Djakarta Tbk (DLTA)**

PT Delta Djakarta Tbk selama periode 2014-2017 mengalami penurunan presentase perkembangan. Pada 2016 hal ini terjadi dikarenakan perusahaan tidak mencapai target keuangan pada tahun 2016, perusahaan juga membutuhkan kas lebih besar guna kondisi makro (Sumber: Annual Report PT Delta Djakarta Tbk).

## **3. PT Indofood Sukses Makmur (INDF)**

Pada tahun 2014 dan 2015 mengalami penurunan presentase perkembangan, sedangkan pada 2 (dua) tahun berikutnya meningkat pada tahun 2016 dan 2017. Hal yang menyebabkan penurunan pada tahun 2014 karena mengalami penurunan kinerja yang disebabkan dari dampak penurunan nilai rupiah sehingga memperkecil kesempatan investasi (Sumber: Annual Report PT Indofood Sukses Makmur Tbk).

## **4. PT Mayora Indah Tbk (MYOR)**

Pada tahun 2014 PT Mayora Indah Tbk mengalami penurunan perkembangan, hal ini terjadi dikarenakan pada tahun ini adanya persaingan yang sangat ketat itu, peluang untuk bertumbuh memang tetap terbuka, tetapi banyak sekali tantangan yang harus dihadapi terutama karena adanya kenaikan harga bahan baku dan biaya produksi lainnya. Kondisi kondisi tersebut yang terjadi secara bersamaan telah menghambat perolehan laba yang ingin dicapai oleh Perseroan. Hal ini mengakibatkan kesempatan investasi perusahaan menurun (Sumber: Annual Report PT Mayora Indah Tbk).

## **5. PT Sekar Laut Tbk (SKLT)**

Pada tahun 2016 PT Sekar Laut Tbk mengalami penurunan presentase perkembangan untuk memiliki kesempatan investasi, tetapi perusahaan tetap

mencapai targetnya pada tahun 2016 ini (Sumber: Annual Report PT Sekar Laut Tbk).

## 6. PT Ultramilk Jaya Industry and Trading Company Tbk

Perusahaan ULTJ selama periode 2014-2017 mengalami penurunan presentase perkembangan, hal ini dikarenakan mengalami beberapa kendala dikarenakan kondisi ekonomi secara global, kualitas pasokan bahan baku, ketatnya persaingan usaha, dan gangguan suplai listrik (Sumber: Annual Report Ultramilk Jaya Industry and Trading Company Tbk).

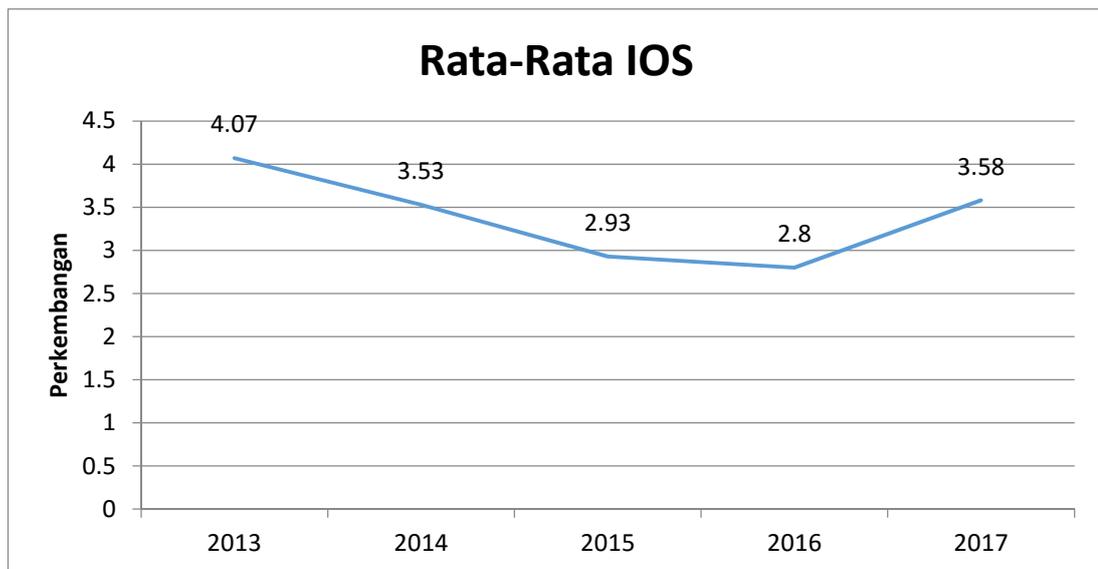
Setelah diketahui perkembangan Set Kesempatan Investasi (IOS) pada setiap perusahaan selanjutnya penulis akan menyajikan rata-rata perkembangan Set Kesempatan Investasi (IOS) setiap tahun pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017, yaitu sebagai berikut:

**Tabel 4.6**  
**Rata-Rata Set Kesempatan Investasi (IOS)**

Nama Perusahaan	Tahun				
	2013	2014	2015	2016	2017
PT Wilmar Cahaya Tbk	0,65	0,83	0,63	0,90	1,43
PT Delta Djakarta Tbk	8,99	8,21	4,90	3,95	3,08
PT Indofood Sukses Makmur Tbk	1,53	1,47	1,05	1,58	5,90
PT Mayora Indah Tbk	5,90	4,56	5,25	5,87	6,48
PT Sekar Laut Tbk	0,89	1,35	1,68	0,72	1,66
PT Ultrajaya Milk Industry Tbk	6,45	4,74	4,07	3,78	2,94
<b>Rata-Rata</b>	4,07	3,53	2,93	2,80	3,58
<b>Perkembangan</b>		-0,54	-0,60	-0,13	0,78

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com) dan annual report, data diolah.

Secara visual nilai rata-rata dan perkembangan Set Kesempatan Investasi (IOS) dapat dilihat pada grafik berikut ini.



**Gambar 4.12**

**Grafik Rata-Rata Set Kesempatan Investasi (IOS)**

Pada gambar grafik di atas, terlihat bahwa nilai rata-rata Set Kesempatan Investasi (IOS) pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017 memiliki *trend* yang fluktuatif pada tiap tahunnya. Pada tahun 2013 rata-rata Set Kesempatan Investasi (IOS) Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman sebesar 4,07 point. Pada tahun 2014 rata-rata Set Kesempatan Investasi (IOS) Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman mengalami penurunan sebesar 3,53 point. Pada tahun 2015 mengalami penurunan menjadi 2,93 point. Pada tahun 2016 Set Kesempatan Investasi (IOS) mengalami penurunan menjadi 2,80 point. Pada tahun 2017 Set Kesempatan Investasi kembali meningkat menjadi 3,58 point. Dari data di atas rata-rata perkembangan Set Kesempatan Investasi pada tahun 2016 berada pada titik terendah.

Rata-rata perusahaan Makanan dan Minuman mencatatkan perkembangan Set Kesempatan Investasi pada tahun 2017. Menurut Menteri Perindustrian Airlangga Hartarto menyampaikan, industri makanan dan minuman melakukan

upaya-upaya strategis untuk memacu daya saingnya agar mampu berkompetisi di tingkat global dengan cara peningkatan mutu dan produktivitas serta efisiensi di seluruh rantai nilai produksi (kemenperin.go.id).

#### 4.2.4. Perkembangan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017

Menurut Van Horne dalam Harmono (2015:12) kebijakan dividen adalah presentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham.

Rumus yang digunakan untuk Kebijakan Dividen yaitu:

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

Berikut ini adalah tabel perkembangan Kebijakan Dividen (DPR) Pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017.

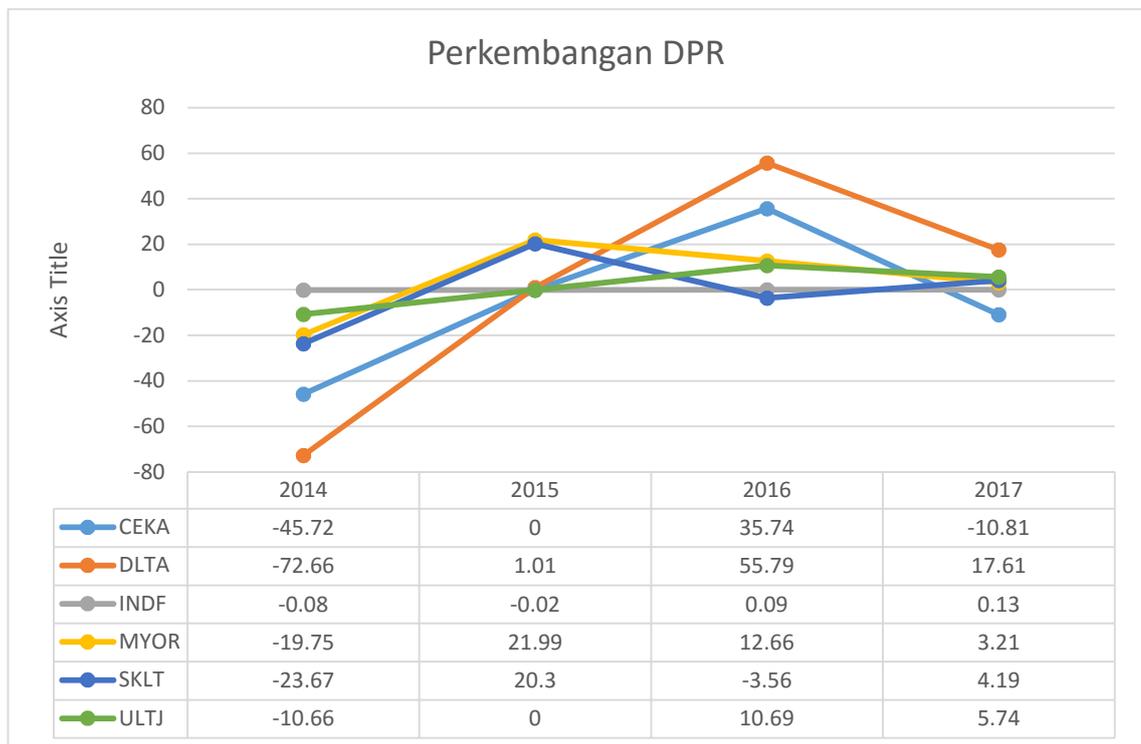
**Tabel 4.7**  
**Perkembangan Kebijakan Dividen (DPR)**

No.	Perusahaan	Tahun	DPR	Perkembangan %	Keterangan
1.	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA)	2013	45,72	-	-
		2014	0	-45,72	Turun
		2015	0	-	-
		2016	35,74	35,74	Naik
		2017	24,93	-10,81	Turun
2.	PT Delta Djakarta Tbk (DLTA)	2013	72,66	-	-
		2014	0	-72,66	Turun
		2015	1,01	1,01	Naik

No	Perusahaan	Tahun	DPR	Perkembangan %	Keterangan
		2016	56,80	55,79	Naik
		2017	74,41	17,61	Naik
3.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)	2013	49,80	-	-
		2014	49,72	-0,08	Turun
		2015	49,70	-0,02	Turun
		2016	49,79	0,09	Naik
		2017	49,92	0,13	Naik
		4.	PT Mayora Indah Tbk (MYOR)	2013	19,75
2014	0			-19,75	Turun
2015	21,99			21,99	Naik
2016	34,65			12,66	Naik
2017	37,86			3,21	Naik
5.	PT Sekar Laut Tbk (SKLT)	2013	23,67	-	-
		2014	0	-23,67	Turun
		2015	20,30	20,30	Naik
		2016	16,74	-3,56	Turun
		2017	20,93	4,19	Naik
6.	PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk (ULTJ)	2013	10,66	-	-
		2014	0	-10,66	Turun
		2015	0	-	-
		2016	10,69	10,69	Naik
		2017	16,43	5,74	Naik

Sumber Data : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan Annual report, data diolah.

Untuk mengetahui lebih jelas mengenai perkembangan Kebijakan Dividen (DPR) pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 dapat dilihat pada gambar grafik dibawah ini:



**Gambar 4.13**

### **Grafik Perkembangan Kebijakan Dividen (DPR)**

Apabila dilihat dari tabel dan grafik diatas perkembangan Kebijakan Dividen pada perusahaan sampel cenderung fluktuatif. Perkembangan Kebijakan Dividen tertinggi adalah Delta Djakarta Tbk (DLTA) pada tahun 2016 yaitu sebesar 55.70%. Sedangkan untuk perkembangan Kebijakan Dividen terendah adalah Delta Djakarta Tbk (DLTA) pada tahun 2014 yaitu sebesar -72.66%.

#### **1. PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA)**

Presentase perkembangan dividen pada tahun 2014 tidak dibagikan dikarenakan perusahaan harus mencadangkan dana yang lebih besar untuk melunasi liabilitas perusahaan. Sedangkan pada tahun 2015 dividen pada PT Wilmar Cahaya Indonesia tidak dibagikan karena perusahaan memutuskan untuk membiayai kegiatan operasional dan sebagai modal kerja. Pada tahun 2017 presentase

perkembangan dividen menurun yang disebabkan karena tidak stabilnya harga bahan baku, harga komoditi yang fluktuatif, karena 2017 adalah tahun pemulihan global. (PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk)

## **2. PT Delta Djakarta Tbk (DLTA)**

Pada tahun 2014 mengalami penurunan perkembangan pembagian dividen, hal ini disebabkan karena pada tahun 2014 PT Delta Djakarta Tbk membutuhkan kas lebih besar guna kondisi makro khususnya pelemahan rupiah, kebijakan pemerintah, kenaikan cukai dan pengetatan peredaran bir. Sehingga perusahaan mengurangi pembagian dividen. (Sumber: Annual Report PT Delta Djakarta Tbk)

## **3. PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)**

Pada tahun 2014 dan 2015 PT Indofood Sukses Makmur Tbk mengalami penurunan presentase perkembangan dividen tetapi tidak begitu signifikan. Pada tahun 2014 hal ini disebabkan karena kebijakan moneter yang kurang akomodatif untuk meredam efek inflasi, melemah nilai tukar rupiah, dan tingkat permintaan konsumen melemah. Sedangkan penurunan perkembangan pada tahun 2015 dikarenakan mengalami pelemahan kinerja karena dampak dari nilai tukar rupiah. (Sumber: Annual Report PT Indofood Sukses Makmur Tbk)

## **4. PT Mayora Indah Tbk (MYOR)**

Pada tahun 2014 perkembangan presentase PT Mayora Indah Tbk turun, karena pada tahun ini perusahaan memutuskan untuk tidak membagikan dividennya hal ini disebabkan karena adanya persaingan ketat dari produsen lokal, harga bahan

baku melonjak dan karena depresiasi nilai tukar rupiah. (Sumber: Annual Report PT Mayora Indah Tbk)

#### **5. PT Sekar Laut Tbk (SKLT)**

PT Sekar Laut Tbk mengalami penurunan presentase perkembangannya pada tahun 2014 dan 2016. Hal ini terjadi karena perusahaan memilih untuk investasi dengan rencana peningkatan kapasitas produksi dan perluasan, biaya produksi, bahan baku dan tingkat inflasi, oleh karena itu perusahaan memutuskan laba ditahan. (Sumber: Annual Report PT Sekar Laut Tbk)

#### **6. PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk (ULTJ)**

Pada tahun 2014 dan 2015 perusahaan ULTJ memutuskan untuk tidak membagikan dividennya sehingga presentase perkembangannya menurun. Hal ini disebabkan adanya persaingan ketat di bidang UHT, kualitas suplai bahan baku, dan gangguan pasok listrik cukup mempengaruhi operasional perusahaan. (Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk).

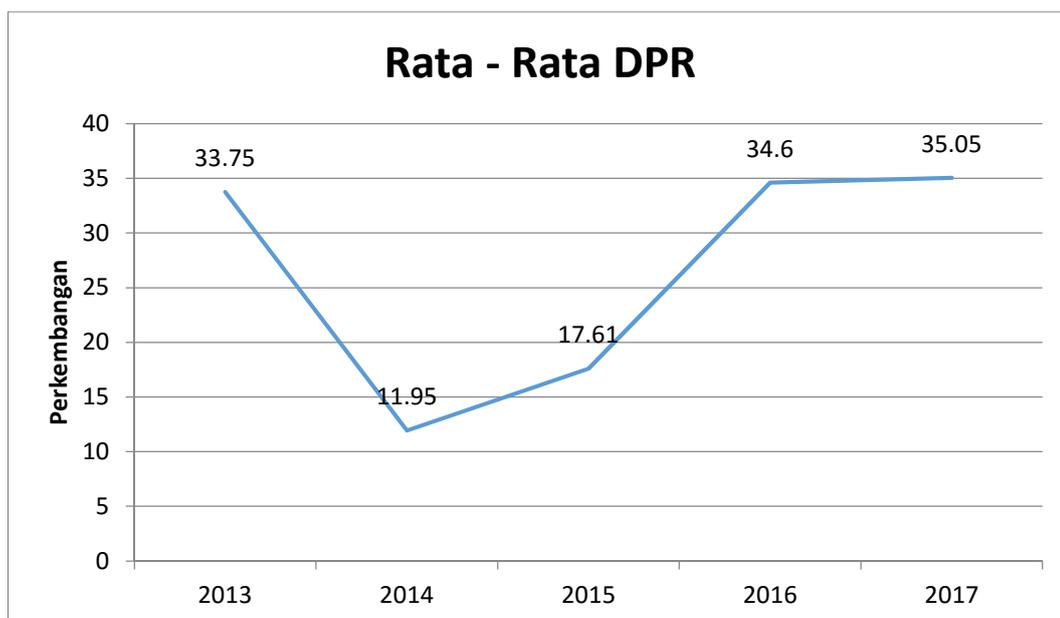
Setelah diketahui perkembangan Kebijakan Dividen (DPR) pada setiap perusahaan selanjutnya penulis akan menyajikan rata-rata perkembangan Kebijakan Dividen (DPR) setiap tahun pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017, yaitu sebagai berikut:

**Tabel 4.8**  
**Rata-Rata Kebijakan Dividen (DPR)**

Nama Perusahaan	Tahun				
	2013	2014	2015	2016	2017
PT Wilmar Cahaya Tbk	45,72	0	0	35,74	24,93
PT Delta Djakarta Tbk	72,66	0	1,01	56,80	74,41
PT Indofood Sukses Makmur Tbk	49,80	49,72	49,70	49,79	49,92
PT Mayora Indah Tbk	0	21,99	34,65	37,86	23,67
PT Sekar Laut Tbk	23,67	0	20,30	16,74	20,93
Ultrajaya Milk Industry Tbk	10,66	0	0	10,69	16,43
<b>Rata-Rata</b>	33,75	11,95	17,61	34,60	35,05
<b>Perkembangan</b>		-21,80	5,66	16,99	0,45

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan Annual Report, data diolah.

Secara visual nilai rata-rata dan perkembangan Kebijakan Dividen dapat dilihat pada grafik berikut ini.



**Gambar 4.14**  
**Grafik Rata-Rata Kebijakan Dividen (DPR)**

Pada gambar grafik di atas, terlihat bahwa nilai rata-rata Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017 memiliki *trend* yang fluktuatif pada tiap tahunnya. Pada tahun 2013 rata-rata perkembangan DPR Perusahaan Sektor Makanan dan

Minuman sebesar 33,75%. Pada tahun 2014 rata-rata perkembangan DPR Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman mengalami penurunan sebesar 11,95%. Pada tahun 2015 DPR mengalami peningkatan menjadi 17,61%. Pada tahun 2016 DPR mengalami peningkatan menjadi 34,60%. Pada tahun 2017 Kebijakan Dividen (DPR) meningkat menjadi 35,05%. Dari data di atas rata-rata perkembangan Kebijakan Dividen (DPR) pada tahun 2014 berada pada titik terendah.

Rata-rata perusahaan Makanan dan Minuman mencatatkan perkembangan Kebijakan Dividen (DPR) pada tahun 2015 dan 2016. Menperin optimistis, industri makanan dan minuman nasional mampu melakukan terobosan inovasi produk. Upaya ini guna memenuhi selera konsumen dalam dan luar negeri. Terlebih lagi adanya implementasi industri 4.0, dengan pemanfaatan teknologi terkini dinilai dapat menghasilkan produk yang berkualitas dan kompetitif. (news.detik.com)

### **4.3 Analisis Verifikatif**

#### **4.3.1 Analisis Regresi Linier Berganda dan Uji Asumsi Klasik**

##### **4.3.1.1 Analisis Regresi Linier Berganda**

Analisis regresi berganda digunakan peneliti dengan maksud untuk menganalisis hubungan linier antara variabel independen dengan variabel dependen. Dengan kata lain untuk mengetahui besarnya pengaruh Marjin Laba Bersih (NPM), Pertumbuhan Penjualan (SG) dan Set Kesempatan Investasi (IOS) terhadap Kebijakan Dividen (DPR). Dengan menggunakan *software SPSS 21.0*, diperoleh hasil uji sebagai berikut:

**Tabel 4.9**  
**Persamaan Regresi Linier Berganda**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	,357	,399		,893	,380
	NPM	,733	,429	,262	2,710	,099
	SG	,360	,222	,295	1,617	,118
	IOS	-,616	,475	-,320	-2,296	,206

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data sekunder diolah, 2019.

Tabel di atas memberikan informasi mengenai hasil estimasi regresi linier berganda antara Marjin Laba Bersih (NPM), Pertumbuhan Penjualan (SG) dan Set Kesempatan Investasi (IOS) terhadap Kebijakan Dividen (DPR).

Pada tabel di atas, terlihat nilai konstanta ( $a$ ) yang diperoleh adalah sebesar 0.357 dengan nilai koefisien regresi sebesar 0.733 ( $X_1$ ; NPM), 0.360 ( $X_2$ ; SG) dan -0.616 ( $X_3$ ; IOS). Berdasarkan nilai-nilai yang diperoleh dapat dibentuk persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

$$\text{DPR} = 0.357 + 0.733(\text{NPM}) + 0.360(\text{SG}) - 0.616(\text{IOS})$$

Dari hasil persamaan regresi linier berganda di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- a) Nilai konstanta ( $a$ ) sebesar 0.357 menunjukkan bahwa jika semua variabel bebas yakni Marjin Laba Bersih (NPM), Pertumbuhan Penjualan (SG) dan Set Kesempatan Investasi (IOS) secara simultan bernilai 0 (nol) dengan kata

lain tidak ada perubahan, maka diprediksikan Kebijakan Dividen (DPR) akan bernilai 0,357.

- b) Koefisien regresi untuk  $\beta_1 X_1$  Marjin Laba Bersih (NPM) sebesar 0.733 dan bertanda positif. Jika variabel independen lain nilainya tetap dan NPM mengalami kenaikan 1%, maka DPR akan mengalami peningkatan sebesar 0.733. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara NPM dengan DPR, semakin naik NPM maka semakin naik DPR.
- c) Koefisien regresi untuk  $\beta_2 X_2$  Pertumbuhan Penjualan (SG) sebesar 0.360 dan bertanda positif. Jika variabel independen lain nilainya tetap dan SG mengalami kenaikan 1%, maka DPR akan mengalami peningkatan sebesar 0.360. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara SG dengan DPR, semakin naik SG maka semakin naik DPR.
- d) Koefisien regresi untuk  $\beta_3 X_3$  Set Kesempatan Investasi (IOS) sebesar -0.616 dan bertanda negatif. Jika variabel independen lain nilainya tetap dan IOS mengalami kenaikan 1%, maka DPR akan mengalami penurunan sebesar -0.616. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara IOS dengan DPR, semakin naik IOS maka semakin turun DPR.

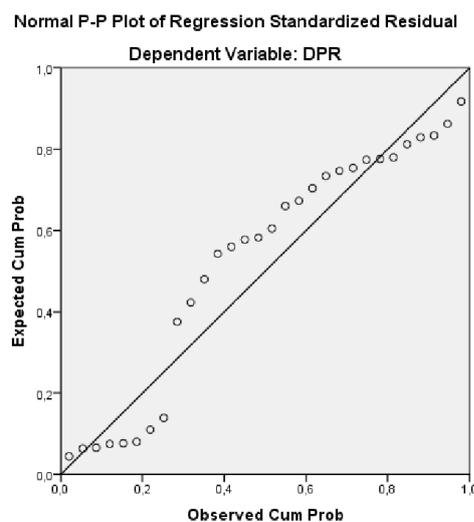
Sehingga dari persamaan tersebut dapat diketahui bahwa dimana Marjin Laba Bersih (NPM) semakin tinggi maka di prediksikan Kebijakan Dividen (DPR) juga akan semakin meningkat, begitu pula dengan Pertumbuhan Penjualan (SG) semakin tinggi maka Kebijakan Dividen (DPR) juga akan semakin meningkat, akan tetapi sebaliknya dengan Set Kesempatan Investasi (IOS) semakin tinggi maka di prediksikan Kebijakan Dividen (DPR) akan semakin rendah.

#### 4.3.1.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik ini dilakukan dengan tujuan untuk menghasilkan model regresi yang terbaik, linier dan tidak bisa atau sering disebut *BLUE (Best Linier Unbiased Estimated)*. Pengujian asumsi ini terdiri atas empat pengujian yakni uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

##### a. Uji Normalitas

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik seharusnya memiliki residu yang berdistribusi secara normal. Secara visual, uji normalitas residu dapat dideteksi pada gambar grafik p-p plot dengan kriteria pengujian apabila *observed* (data residu) menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, dapat disimpulkan bahwa model memiliki residu yang berdistribusi secara normal. Dengan menggunakan *software SPSS 21.0*, diperoleh gambar grafik seperti berikut:



**Gambar 4.15**  
**Uji Normalitas**

Pada gambar grafik normalitas di atas, terlihat dengan jelas bahwa *observed* (data residu) menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, hasil tersebut menunjukkan bahwa model regresi yang akan dibentuk memiliki residu yang berdistribusi secara normal.

Untuk memperkuat hasil pengujian secara visual yang tersaji pada gambar uji *normalitas* di atas, dapat digunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Dasar pengambilan keputusan bisa dilakukan berdasarkan probabilitas (Asymptotic Significance), yaitu :

- a. Jika probabilitas  $> 0,05$  maka distribusi dari populasi adalah normal.
- b. Jika probabilitas  $< 0,05$  maka populasi tidak berdistribusi secara normal.

Dengan menggunakan *software SPSS 21.0*, diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 4.10**  
**Uji Normalitas**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,64584442
Most Extreme Differences	Absolute	,178
	Positive	,140
	Negative	-,178
Kolmogorov-Smirnov Z		,977
Asymp. Sig. (2-tailed)		,296

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan pada tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai probabilitas yang diperoleh adalah sebesar  $0.296 > 0,05$ . Hasil tersebut menunjukkan bahwa residu

dalam model berdistribusi secara normal, sehingga model telah memenuhi salah satu asumsi untuk dilakukan pengujian regresi.

#### b. Uji Multikolinearitas

Pengujian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah variabel independen (bebas) dalam sebuah model regresi linier berganda saling berkorelasi sempurna dengan variabel bebas lainnya. Model regresi linier berganda yang baik seharusnya terbebas dari masalah multikolinearitas. Untuk mendeteksi masalah multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* serta nilai *VIF*. Apabila nilai *tolerance*  $> 0,10$  dan nilai *VIF*  $< 10$ , dapat disimpulkan bahwa variabel bebas dalam model regresi linier berganda terbebas dari masalah multikolinearitas. Dengan menggunakan *software SPSS 21.0*, diperoleh hasil uji sebagai berikut :

**Tabel 4.11**  
**Uji Multikolinearitas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	NPM	,519	1,927
	SG	,973	1,028
	IOS	,529	1,889

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan tabel diatas nilai tolerance untuk masing-masing variabel adalah:

1. Nilai tolerance NPM,  $0,519 > 0,10$
2. Nilai tolerance SG,  $0,973 > 0,10$
3. Nilai tolerance IOS,  $0,529 > 0,10$

Maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas antara variabel bebas Marjin Laba Bersih (NPM), Pertumbuhan Penjualan (SG) dan Set Kesempatan Investasi (IOS).

Berdasarkan tabel diatas diperoleh VIF untuk masing-masing variabel :

1. VIF variabel NPM,  $1.927 < 10$
2. VIF variabel SG,  $1.028 < 10$
3. VIF variabel IOS,  $1.889 < 10$

Maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas antar variabel bebas NPM, SG dan IOS artinya bahwa diantara variabel NPM, SG dan IOS tidak terdapat korelasi yang cukup kuat antara sesama variabel bebas dan data layak digunakan untuk analisis regresi berganda.

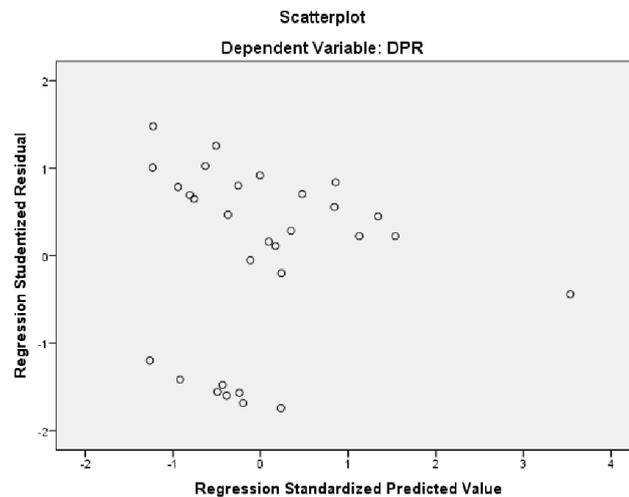
### **c. Uji Heteroskedastisitas**

Untuk mengetahui ada tidaknya gejala heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan grafik heteroskedastisitas antara nilai prediksi variabel dependen dengan variabel independen. Dasar analisis :

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Dari Gambar Scatterplots dibawah ini terlihat titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 dan sumbu Y, hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga

model regresi layak untuk digunakan dalam melakukan pengujian. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada gambar berikut:



**Gambar 4.16**  
**Uji Heteroskedastitas**

**d. Uji Autokorelasi**

Autokorelasi didefinisikan sebagai korelasi antar observasi yang diukur berdasarkan DPR waktu dalam model regresi atau dengan kata lain error dari observasi yang satu dipengaruhi oleh error dari observasi yang sebelumnya. Akibat dari adanya autokorelasi dalam model regresi, koefisien regresi yang diperoleh menjadi tidak efisien, artinya tingkat kesalahannya menjadi sangat besar dan koefisien regresi menjadi tidak stabil. Untuk menguji ada tidaknya autokorelasi, dari data residual terlebih dahulu dihitung nilai statistik *Durbin-Watson* (D-W).

Kriteria uji autokorelasi melalui pendekatan DW (Durbin-Watson) adalah sebagai berikut:

- a. Jika  $D-W < dL$  atau  $D-W > 4 - dL$ , kesimpulannya pada data terdapat autokorelasi

- b. Jika  $dU < D-W < 4 - dU$ , kesimpulannya pada data tidak terdapat autokorelasi
- c. Tidak ada kesimpulan jika :  $dL \leq D-W \leq dU$  atau  $4 - dU \leq D-W \leq 4 - dL$  (Gujarati, 2003: 470)

**Tabel 4.12**  
**Uji Autokorelasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	Durbin-Watson
1	1,774 <sup>a</sup>

a. Predictors:  
(Constant),  
IOS, SG, NPM

b. Dependent  
Variable: DPR

Sumber : Data sekunder diolah 2019

Berdasarkan hasil pengolahan diperoleh nilai statistik Durbin-Watson (D-W) = 1.774 sementara dari tabel d pada tingkat kekeliruan 5% untuk jumlah variabel bebas = 3 dan jumlah pengamatan n = 30 diperoleh batas bawah nilai tabel (dL) = 1.2837 dan batas atasnya (dU) = 1.5666

Hasil keputusan uji dapat dilihat dari gambar berikut :

**Tabel 4.13**  
**Tabel Uji Durbin-Watson**

Tolak Ho, berarti ada autokorelasi positif.	Tidak dapat diputuskan	Tidak menolak Ho, berarti tidak ada autokorelasi.	Tidak dapat diputuskan	Tolak Ho, berarti ada autokorelasi Negatif.
0	dL = 1.2837	dU = 1.5666	4 - dU = 2.4334	4 - dL = 2.7163

Dengan melihat angka DW berada dalam rentang 0 dan DL yaitu di daerah ada autokorelasi positif. Maka hasil yang diperoleh dapat dikatakan bahwa pada model regresi ada tidak terjadi autokorelasi.

### 4.3.2 Analisis Koefisien Korelasi

Analisis koefisien korelasi digunakan untuk mengukur ada atau tidaknya hubungan linier antara Marjin Laba Bersih (NPM), Pertumbuhan Penjualan (SG), Set Kesempatan Investasi (IOS) terhadap Kebijakan Dividen (DPR). Kegunaannya untuk mengetahui derajat hubungan dan kontribusi variabel bebas (independent) dengan variabel terikat (dependent).

Untuk dapat memberi interpretasi terhadap kuatnya hubungan itu maka digunakan pedoman seperti tertera pada berikut ini :

**Tabel 4.14**  
**Pedoman Interpretasi Koefisien Korelasi**

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0.00 – 0.199	Sangat rendah (hampir tidak ada hubungan)
0.20 – 0.399	Rendah
0.40 – 0.599	Sedang
0.60 – 0.799	Kuat
0.80 – 1.000	Sangat Kuat

Sumber : Sugiyono (2010:184)

Dengan menggunakan *software SPSS 21.0*, diperoleh hasil uji sebagai berikut:

#### a) Marjin Laba Bersih (NPM) dengan Kebijakan Dividen (DPR)

**Tabel 4.15**  
**Korelasi Parsial antara NPM dengan DPR**

		NPM	DPR
NPM	Pearson Correlation	1	,260
	Sig. (2-tailed)		,168
	N	30	30
DPR	Pearson Correlation	,260	1
	Sig. (2-tailed)	,168	
	N	30	30

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Pada tabel di atas, terlihat bahwa nilai korelasi parsial yang diperoleh adalah sebesar 0.260 dan termasuk dalam kategori hubungan yang rendah, berada pada interval korelasi antara 0.20-0.399. Nilai koefisien korelasi bertanda positif yang menunjukkan bahwa setiap terjadi peningkatan pada Marjin Laba Bersih (NPM) akan menyebabkan menurunnya Kebijakan Dividen (DPR). Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa secara parsial terdapat hubungan positif yang rendah antara Marjin Laba Bersih (NPM) dengan Kebijakan Dividen (DPR). Hal ini dikarenakan Marjin Laba Bersih (NPM) tidak begitu mempengaruhi pembagian dividen, walaupun Marjin Laba Bersih yang diperoleh tinggi manajemen Perusahaan lebih memilih laba ditahan dan dananya digunakan untuk operasional perusahaan dan dividen yang dibagikan lebih sedikit atau tidak dibagi sama sekali.

#### b) Pertumbuhan Penjualan (SG) dengan Kebijakan Dividen (DPR)

**Tabel 4.16**  
**Korelasi Parsial antara SG dengan DPR**

		SG	DPR
SG	Pearson Correlation	1	,252
	Sig. (2-tailed)		,179
	N	30	30
DPR	Pearson Correlation	,252	1
	Sig. (2-tailed)	,179	
	N	30	30

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Pada tabel di atas, terlihat bahwa nilai korelasi parsial yang diperoleh adalah sebesar 0.252 dan termasuk dalam kategori hubungan yang rendah, berada pada interval korelasi antara 0.200-0.399. Nilai koefisien korelasi bertanda positif yang menunjukkan bahwa setiap terjadi peningkatan pada Pertumbuhan Penjualan (SG) akan menyebabkan meningkatnya Kebijakan Dividen (DPR). Berdasarkan hasil

tersebut, dapat disimpulkan bahwa secara parsial terdapat hubungan positif yang rendah antara Pertumbuhan Penjualan (SG) dengan Kebijakan Dividen (DPR). Hal ini dikarenakan Pertumbuhan Penjualan tidak begitu mempengaruhi pembagian dividen, walaupun Pertumbuhan Penjualan yang diperoleh tinggi manajemen Perusahaan lebih memilih laba ditahan dan dananya digunakan untuk operasional perusahaan dalam meningkatkan penjualan dan dividen yang dibagikan lebih sedikit atau tidak dibagi sama sekali.

**c) Set Kesempatan Investasi (IOS) dengan Kebijakan Dividen (DPR)**

**Tabel 4.17**  
**Korelasi Parsial antara IOS dengan DPR**  
**Correlations**

		IOS	DPR
IOS	Pearson Correlation	1	-,052
	Sig. (2-tailed)		,787
	N	30	30
DPR	Pearson Correlation	-,052	1
	Sig. (2-tailed)	,787	
	N	30	30

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Pada tabel di atas, terlihat bahwa nilai korelasi parsial yang diperoleh adalah sebesar -0.052 dan termasuk dalam kategori hubungan yang sangat rendah, berada pada interval korelasi antara 0.000-0.199. Nilai koefisien korelasi bertanda negatif yang menunjukkan bahwa setiap terjadi penurunan pada Set Kesempatan Investasi (IOS) akan menyebabkan menurunnya Kebijakan Dividen (DPR). Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa secara parsial terdapat hubungan negatif yang sangat rendah antara Set Kesempatan Investasi (IOS) dengan Kebijakan Dividen (DPR). Hal ini dikarenakan Set Kesempatan Investasi tidak begitu mempengaruhi pembagian dividen dan mempunyai arah hubungan negatif jadi

walaupun Set Kesempatan Invesatasi yang diperoleh tinggi manajemen Perusahaan lebih memilih laba ditahan dan dananya digunakan untuk investasi kembali dan dividen yang dibagikan lebih sedikit atau tidak dibagi sama sekali.

**d) Marjin Laba Bersih (NPM), Pertumbuhan Penjualan (SG) dan Set Kesempatan Investasi (IOS) dengan Kebijakan Dividen (DPR)**

**Tabel 4.18**

**Korelasi Simultan antara NPM, SG dan IOS dengan DPR**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,399 <sup>a</sup>	,159	,062	,68209

a. Predictors: (Constant), IOS, SG, NPM

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Pada tabel di atas, terlihat bahwa nilai korelasi simultan yang diperoleh adalah sebesar 0.399 dan termasuk dalam kategori hubungan yang rendah, berada pada interval korelasi antara 0.200-0.399. Nilai koefisien korelasi bertanda positif yang menunjukkan bahwa setiap terjadi peningkatan pada Marjin Laba Bersih (NPM), Pertumbuhan Penjualan (SG) dan Set Kesempatan Investasi (IOS) akan menyebabkan meningkatnya Kebijakan Dividen (DPR). Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa secara simultan terdapat hubungan positif yang rendah antara Marjin Laba Bersih (NPM), Pertumbuhan Penjualan (SG) dan Set Kesempatan Investasi (IOS) dengan Kebijakan Dividen (DPR).

#### 4.3.2 Analisis Koefisien Determinasi

Analisis koefisien determinasi merupakan nilai yang menunjukkan besar kontribusi pengaruh yang diberikan oleh Marjin Laba Bersih (NPM), Pertumbuhan Penjualan (SG) dan Set Kesempatan Investasi (IOS) terhadap Kebijakan Dividen

(DPR )dengan menggunakan *software SPSS 21.0*, diperoleh hasil uji sebagai berikut:

**Tabel 4.19**  
**Koefisien Determinasi (R-square)**

<b>Model Summary</b>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,399 <sup>a</sup>	,159	,062	,68209

a. Predictors: (Constant), IOS, SG, NPM

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Pada tabel di atas, terlihat nilai R Square yang diperoleh adalah sebesar 0.158 atau 15.9%, artinya secara simultan Marjin Laba Bersih (NPM), Pertumbuhan Penjualan (SG) dan Set Kesempatan Investasi (IOS) memberikan kontribusi pengaruh sebesar 15.9%, terhadap Kebijakan Dividen (DPR), sedangkan sebanyak (100%-R Square) 84.1% sisanya merupakan besar kontribusi pengaruh yang diberikan oleh faktor lain yang tidak diteliti seperti ROE, EPS, PER,CR, dan lain-lain.

Selanjutnya untuk mengetahui pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat secara individu maka dilakukan dengan cara nilai (beta x zero order) pada output SPSS sebagai berikut:

**Tabel 4.20**  
**Koefisien Determinasi Parsial**

**Coefficients<sup>a</sup>**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Standardized Coefficients	Correlations		
		Beta	Zero-order	Partial	Part
1	NPM	,262	,260	,318	,308
	SG	,295	,252	,302	,291
	IOS	-,320	-,052	-,246	-,233

a. Dependent Variable: DPR

Berikut disajikan hasil pengaruh secara parsial antara variabel bebas terhadap variabel terikat dengan rumus (beta x zero order) yaitu:

- |             |                   |                   |
|-------------|-------------------|-------------------|
| 1. NPM (X1) | = 0.262 x 0.260   | = 0.068 atau 6.8% |
| 2. SG (X2)  | = 0.295 x 0.252   | = 0.074 atau 7.4% |
| 3. IOS (X3) | = -0.320 x -0.052 | = 0.017 atau 1.7% |

Dari hasil perhitungan di atas, dapat diketahui bahwa variabel yang paling dominan terhadap DPR adalah Pertumbuhan Penjualan (SG) sebesar 7.4%, sementara yang paling terkecil adalah Set Kesempatan Investasi (IOS) sebesar 1.7%.

#### **4.3.4 Pengujian Hipotesis**

Berdasarkan hasil pengujian koefisien determinasi, diketahui bahwa Marjin Laba Bersih (NPM), Pertumbuhan Penjualan (SG) dan Set Kesempatan Investasi (IOS) berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen (DPR). Untuk menguji signifikansi pengaruh yang terjadi, maka dilakukan pengujian hipotesis simultan (*F test*) maupun secara parsial (*t test*).

##### **4.3.4.1 Pengujian Hipotesis Parsial (Uji T)**

Dalam pengujian ini uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari variabel Marjin Laba Bersih (NPM), Pertumbuhan Penjualan (SG), Set Kesempatan Investasi (IOS) dengan Kebijakan Dividen (DPR). Dengan menggunakan *software SPSS 21.0*, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 4.21**  
**Uji T ( Parsial) Variabel Antara NPM, SG dan IOS Terhadap DPR**

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,357	,399		,893	,380
NPM	,733	,429	,262	2,710	,099
SG	,360	,222	,295	1,617	,118
IOS	-,616	,475	-,320	-2,296	,206

a. Dependent Variable: DPR

Kriteria pengambilan keputusan:

- (i) Tolak  $H_0$  dan terima  $H_a$  jika nilai  $t_{hitung} > t_{tabel} / -t_{hitung} < -t_{tabel}$ .
- (ii) Terima  $H_0$  dan tolak  $H_a$  jika nilai  $t_{hitung} < t_{tabel} / -t_{hitung} > -t_{tabel}$ .

Menentukan nilai  $t_{tabel}$ :

- (i) Nilai  $t_{tabel}$  diperoleh dari tabel distribusi  $t$  pada taraf signifikansi sebesar 5%.
- (ii)  $Db (n_{(30)}-k_{(3)}-1) = 26$  untuk pengujian 2 pihak (*two tailed*) diperoleh nilai  $t_{tabel} = 2.056$ .

Dengan menggunakan *software SPSS 21.0*, diperoleh hasil uji sebagai berikut:

### 1. NPM terhadap DPR

$H_0 ; \beta_1 = 0$  Secara parsial Marjin Laba Bersih (NPM) tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR).

$H_a ; \beta_1 \neq 0$  Secara parsial Marjin Laba Bersih (NPM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR).

Taraf signifikansi yang digunakan sebesar 5%.

Tabel 4.22

## Uji T (Parsial) Variabel Antara NPM, SG dan IOS Terhadap DPR

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,357	,399		,893	,380
1 NPM	,733	,429	,262	2,710	,019
SG	,360	,222	,295	1,617	,118
IOS	-,616	,475	-,320	-2,296	,026

Tabel 4.23

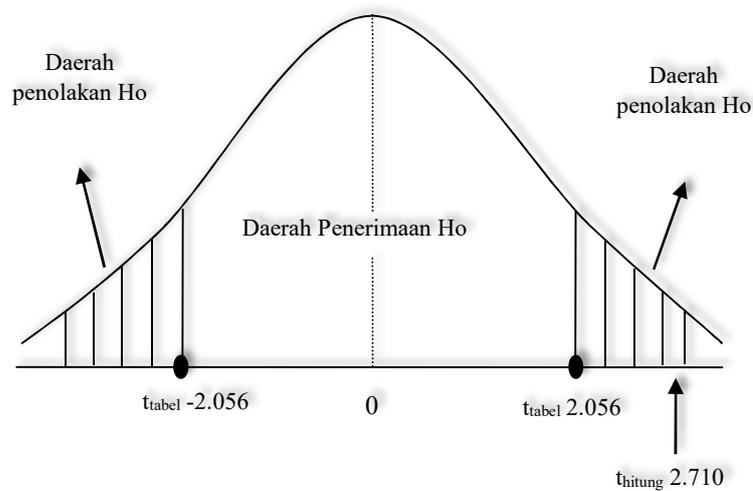
## Uji t (Parsial) Pengaruh NPM terhadap DPR

Model	$t_{hitung}$	$t_{tabel}$	Sig.	$\alpha$	Keterangan	Kesimpulan
$X_1 \rightarrow Y$	2.710	2.056	0.019	0.05	Ho ditolak	Berpengaruh Signifikan

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Pada tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai  $t_{hitung} = 2.710 > 2.056$  ( $t_{tabel}$ ).

Secara visual, nilai  $t_{hitung}$  dan  $t_{tabel}$  akan tampak seperti berikut:



Gambar 4.17

### **Kurva Pengujian Hipotesis Parsial Pengaruh NPM terhadap DPR**

Pada gambar kurva pengujian hipotesis parsial di atas, dapat dilihat bahwa nilai  $t_{hitung} = 2.710$  berada didaerah penerimaan  $H_0$  ( $-t_{hitung} > -t_{tabel}$ ) sehingga sesuai dengan kriteria pengujian hipotesis adalah  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima yang menunjukkan bahwa secara parsial Marjin Laba Bersih (NPM) berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR).

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh **Fakhra Malik (2013)**, **Kadek Dwi dan Ni (2014)** dan **Nining Dwi et al (2014)** Hubungan Marjin Laba Bersih (NPM) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR), yang berarti pembagian dividen kepada para investor juga dapat dilihat dari Marjin Laba Bersih (NPM) perusahaan yang artinya jika Marjin Laba Bersih meningkat maka pembagian Dividen juga akan meningkat.

Tetapi hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan **Anggun Putri dan Farida (2015)**, dan **Dwita Ayu et al (2013)** menyatakan bahwa Marjin Laba Bersih (NPM) tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen (DPR).

### **2. Pertumbuhan Penjualan (SG) terhadap Kebijakan Dividen (DPR)**

$H_0 ; \beta_2 = 0$  Secara parsial Pertumbuhan Penjualan (SG) tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR).

$H_a ; \beta_2 \neq 0$  Secara parsial Pertumbuhan Penjualan (SG) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR).

Taraf signifikansi yang digunakan sebesar 5%.

Tabel 4.24

## Uji T (Parsial) Variabel Antara NPM, SG dan IOS Terhadap DPR

Coefficients <sup>a</sup>						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	,357	,399		,893	,380
	NPM	,733	,429	,262	2,710	,019
	SG	,360	,222	,295	1,617	,118
	IOS	-,616	,475	-,320	-2,296	,026

a. Dependent Variable: DPR

Tabel 4.25

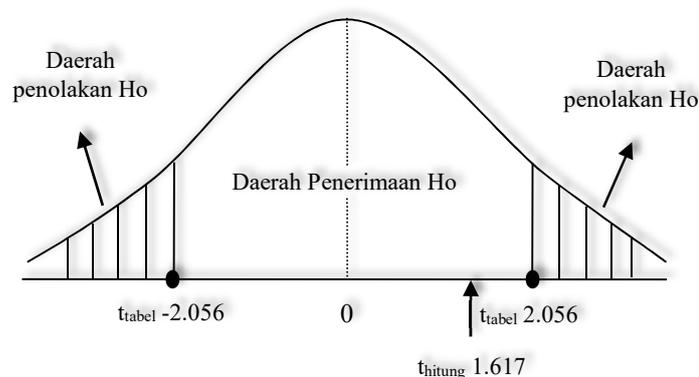
## Uji t (Parsial) Pengaruh SG terhadap DPR

Model	$t_{hitung}$	$t_{tabel}$	Sig.	$\alpha$	Keterangan	Kesimpulan
$X_2 \rightarrow Y$	1.617	2.056	0.118	0.05	Ho Terima	Tidak Berpengaruh Signifikan

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Pada tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai  $t_{hitung} = 1.617 < 2.056$  ( $t_{tabel}$ ).

Secara visual, nilai  $t_{hitung}$  dan  $t_{tabel}$  akan tampak seperti berikut:



Gambar 4.18

## Kurva Pengujian Hipotesis Parsial Pengaruh SG terhadap DPR

Pada gambar kurva pengujian hipotesis parsial di atas, dapat dilihat bahwa nilai  $t_{hitung} = 1.617$  berada didaerah penerimaan  $H_0$  ( $t_{hitung} < t_{tabel}$ ) sehingga sesuai dengan kriteria pengujian hipotesis adalah  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak yang menunjukkan bahwa secara parsial Pertumbuhan Penjualan (SG) tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR).

Hasil Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh **Yuli Chomsatu (2015)** yang menyatakan bahwa Pertumbuhan Penjualan (SG) tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR), yang berarti pertumbuhan penjualan tidak mempengaruhi pembagian dividen perusahaan untuk para investor dimana perusahaan lebih memilih dananya untuk operasional perusahaan dan meningkatkan penjualannya dengan kata lain perusahaan lebih memilih laba tahan daripada membagikannya kepada para investor.

Tetapi berbeda dan tidak sesuai dengan penelitian **Kadek Diah dan Luh Gede (2016)** dan **Akmal *et al* (2016)**, yang menyatakan Pertumbuhan penjualan (SG) berpengaruh negatif dengan kebijakan dividen (DPR).

### 3. Set Kesempatan Investasi (IOS) terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

$H_0 ; \beta_3 = 0$  Secara parsial Set Kesempatan Investasi (IOS) tidak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR).

$H_a ; \beta_3 \neq 0$  Secara parsial Set Kesempatan Investasi (IOS) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR).

Taraf signifikansi yang digunakan sebesar 5%.

Tabel 4.26

## Uji T (Parsial) Variabel Antara NPM, SG dan IOS Terhadap DPR

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,357	,399		,893	,380
1 NPM	,733	,429	,262	2,710	,019
1 SG	,360	,222	,295	1,617	,118
1 IOS	-,616	,475	-,320	-2,296	,026

a. Dependent Variable: DPR

Tabel 4.27

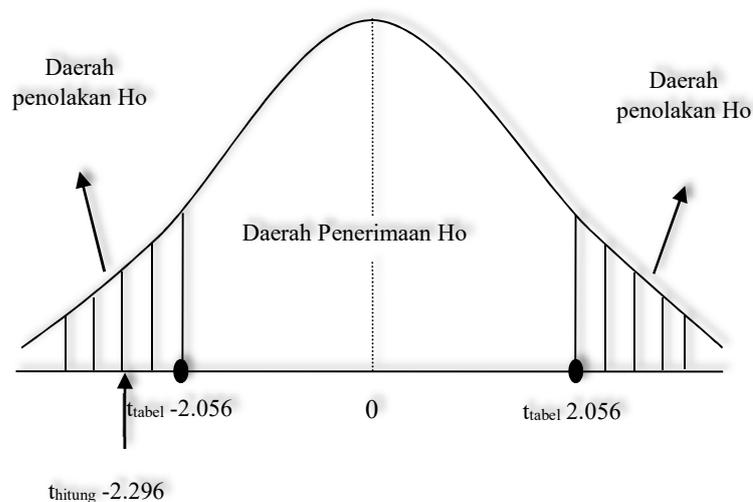
## Uji t (Parsial) Pengaruh IOS terhadap DPR

Model	$t_{hitung}$	$t_{tabel}$	Sig.	$\alpha$	Keterangan	Kesimpulan
$X_3 \rightarrow Y$	-2.296	2.056	0.026	0.05	Ho Tolak	Berpengaruh Signifikan

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Pada tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai  $t_{hitung} = -2.296 < 2.056$  ( $t_{tabel}$ ).

Secara visual, nilai  $t_{hitung}$  dan  $t_{tabel}$  akan tampak seperti berikut:



Gambar 4.19

### **Kurva Pengujian Hipotesis Parsial Pengaruh IOS terhadap DPR**

Pada gambar kurva pengujian hipotesis parsial di atas, dapat dilihat bahwa nilai  $t_{hitung} = -2.296$  berada didaerah penolakan  $H_0$  ( $t_{hitung} < t_{tabel}$ ) sehingga sesuai dengan kriteria pengujian hipotesis adalah  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima di yang menunjukkan bahwa secara parsial Set Kesempatan Investasi (IOS) berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR).

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Menurut **I Gede Yoga dan I Ketut (2016)**, **Kadek Diah dan Luh Gede, dan Luh dan Ni Made (2014)**, bahwa Set Kesempatan Investasi (IOS) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR), yang berarti Set Kesempatan Investasi (IOS) berpengaruh terhadap pembagian dividen tetapi arahnya negatif. Dimana jika Set Kesempatan Investasi (IOS) meningkat maka Kebijakan Dividen (DPR) akan menurun, maka jika perusahaan lebih memilih untuk meningkatkan investasi perusahaan maka dividen yang dibagikan untuk para investor akan menurun.

#### **4.3.4.1 Pengujian Hipotesis Simultan (Uji F)**

Rumusan hipotesis simultan yang akan diuji adalah sebagai berikut:

$H_0 ; \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = 0$  Secara simultan Marjin Laba Bersih (NPM),  
Pertumbuhan Penjualan (SG) dan Set Kesempatan  
Investasi (IOS) tidak berpengaruh Positif dan signifikan  
terhadap Kebijakan Dividen (DPR).

$H_a ; \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq 0$  Secara simultan Marjin Laba Bersih (NPM),  
Pertumbuhan Penjualan (SG) dan Set Kesempatan

Investasi (IOS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR).

Taraf signifikansi yang digunakan sebesar 5%.

Kriteria pengambilan keputusan:

- (i) Tolak  $H_0$  dan terima  $H_a$  jika nilai  $F_{hitung} > F_{tabel}$ .
- (ii) Terima  $H_0$  dan tolak  $H_a$  jika nilai  $F_{hitung} < F_{tabel}$ .

Menentukan nilai  $F_{tabel}$ :

- (i) Nilai  $F_{tabel}$  diperoleh dari tabel distribusi  $F$  pada taraf signifikansi sebesar 5%
- (ii)  $db_1$  (banyaknya variabel bebas) = 2 dan  $db_2$  ( $n_{(30)} - k_{(3)} - 1$ ) = 26 diperoleh nilai  $F_{tabel} = 3.39$ .

Dengan menggunakan *software SPSS 21.0*, diperoleh hasil uji sebagai berikut:

**Tabel 4.28**  
**Uji F (Simultan)**

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,291	3	,764	3,642	,041 <sup>b</sup>
	Residual	12,096	26	,465		
	Total	14,387	29			

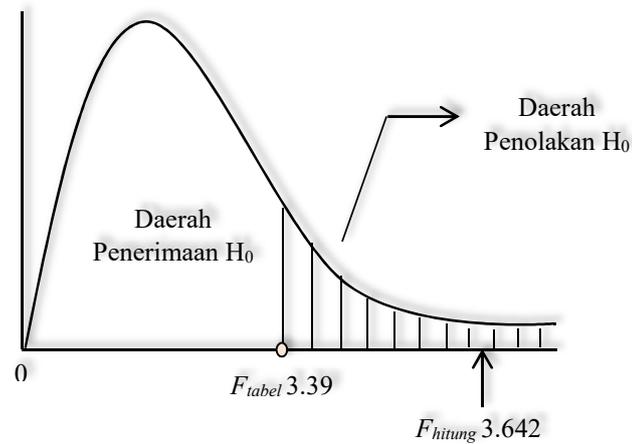
a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), MVE, SG, NPM

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Pada tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai  $F_{hitung} = 3.642 > 3.39$  ( $F_{tabel}$ ).

Secara visual, nilai  $F_{hitung}$  dan  $F_{tabel}$  akan tampak seperti berikut:



**Gambar 4.20**  
**Kurva Pengujian Hipotesis Simultan**

Pada gambar kurva pengujian hipotesis simultan di atas, dapat dilihat bahwa nilai  $F_{hitung} = 3.642$  berada didaerah penolakan  $H_0$  ( $F_{hitung} > F_{tabel}$ ) sehingga sesuai dengan kriteria pengujian hipotesis adalah menolak  $H_0$  dan menerima  $H_a$  yang menunjukkan bahwa secara simultan Marjin Laba Bersih (NPM), Pertumbuhan Penjualan (SG) dan Set Kesempatan Investasi (IOS) berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen (DPR).

Hal ini sesuai dengan penelitian **Menurut Fakhra Malik (2013) dan Pornumpai Komrattanapanya (2013)** yang menyatakan bahwa Marjin Laba Bersih (NPM), Pertumbuhan Penjualan (SG), Set Kesempatan Investasi (IOS) secara bersama-sama terhadap Kebijakan Dividen (DPR).