

BAB III

OBJEK DAN METODELOGI PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah *Operating Leverage*, Kebijakan Dividen dan *Free Cash Flow* pada perusahaan manufaktur sub sektor *Food and Beverage* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Data yang diambil adalah data sekunder yang diambil dari bursa efek indonesia pada (www.idx.com).

3.1.1 Sejarah bursa efek indonesia

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman 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 ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan

seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah. Secara singkat, tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 3.1
Sejarah Bursa Efek Indonesia

Desember 1912	:	Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda
1914 – 1918	:	Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I
1925 – 1942	:	Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya
Awal 1939	:	Karena isu politik (Perang Dunia II) Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup
1942 – 1952	:	Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II
1956	:	Program nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa Efek semakin tidak aktif
1956 – 1977	:	Perdagangan di Bursa Efek vakum
10 Agustus 1977	:	Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan go public PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama
1977 – 1987	:	Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen Pasar Modal
1987	:	Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia
1988 – 1990	:	Paket deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat
2 Juni 1988	:	Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer

Desember 1988	:	Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk go public dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal
16 Juni 1989	:	Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya
13 Juli 1992	:	Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ
21 Desember 1993	:	Pendirian PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO)
22 Mei 1995	:	Sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem computer JATS (Jakarta Automated Trading Systems)
10 November 1995	:	Pemerintah mengeluarkan Undang – Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996
1995	:	Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya
06 Agustus 1996	:	Pendirian Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI)
23 Desember 1997	:	Pendirian Kustodian Sentra Efek Indonesia (KSEI)
21 Juli 2000	:	Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (scripless trading) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia
28 Maret 2002	:	BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (remote trading)
09 September 2002	:	Penyelesaian Transaksi T+4 menjadi T+3
06 Oktober 2004	:	Perilisan Stock Option
30 November 2007	:	Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI)
08 Oktober 2008	:	Pemberlakuan Suspensi Perdagangan
10 Agustus 2009	:	Pendirian Penilai Harga Efek Indonesia (PHEI)
02 Maret 2009	:	Peluncuran Sistem Perdagangan Baru PT Bursa Efek Indonesia: JATS-NextG
Agustus 2011	:	Pendirian PT Indonesian Capital Market Electronic Library (ICaMEL)
Januari 2012	:	Pembentukan Otoritas Jasa Keuangan
Desember 2012	:	Pembentukan Securities Investor Protection Fund (SIPF)
2012	:	Peluncuran Prinsip Syariah dan Mekanisme Perdagangan Syariah.
02 Januari 2013	:	Pembaruan Jam Perdagangan
06 Januari 2014	:	Penyesuaian kembali Lot Size dan Tick Price

10 November 2015	:	TICMI bergabung dengan ICaMEL
12 November 2015	:	Launching Kampanye Yuk Nabung Saham
2015	:	Tahun diresmikannya LQ-45 Index Futures
18 April 2016	:	Peluncuran IDX Channel
02 Mei 2016	:	Penyesuaian Kembali Tick Size
Desember 2016	:	Pendirian PT Pendanaan Efek Indonesia (PEI)
2016	:	Penyesuaian kembali batas Autorejection. Selain itu, pada tahun 2016, BEI ikut menyukseskan kegiatan Amnesty Pajak serta diresmikannya Go Public Information Center
06 Februari 2017	:	Relaksasi Marjin
23 Maret 2017	:	Peresmian IDX Incubator
07 Mei 2018	:	Pembaruan Sistem Perdagangan dan New Data Center
26 November 2018	:	Launching Penyelesaian Transaksi T+2 (T+2 Settlement)
27 Desember 2018	:	Penambahan Tampilan Informasi Notasi Khusus pada kode Perusahaan Tercatat
01 April 2019	:	PT Pendanaan Efek Indonesia (PEI) mendapatkan izin operasional dari OJK

Sumber : www.idx.co.id (diolah kembali)

3.1.2 Gambaran umum perusahaan manufaktur sub sektor *Food and Beverage*

Manufaktur adalah suatu cabang industri yang mengoperasikan peralatan, mesin dan tenaga kerja dalam suatu medium proses untuk mengolah bahan baku, suku cadang, dan komponen lain untuk diproduksi menjadi barang jadi yang memiliki nilai jual. Kegiatan industri manufaktur sering menggunakan mesin, robot, komputer, dan tenaga manusia untuk menghasilkan barang atau jasa dan perakitan, untuk menghasilkan suatu produk. *Manufacturing* mengacu pada produksi skala besar barang yang mengubah bahan baku, suku. Istilah ini bisa digunakan untuk aktifitas manusia, dari kerajinan tangan sampai ke produksi dengan teknologi tinggi, tetapi demikian istilah ini lebih sering digunakan untuk

dunia industri, di mana bahan baku diubah menjadi barang jadi dalam skala yang besar. (Wikipedia.org : 2020)

Menurut sahamok.net (2020) Terdapat 3 sektor perusahaan manufaktur yaitu :

1. *Basic Industry and Chemical*

Industri dasar mencakup usaha pengubahan material dasar menjadi barang setengah jadi, atau barang jadi yang masih akan diproses di sektor perekonomian selanjutnya. Industri kimia mencakup usaha pengolahan bahan-bahan terkait kimia dasar yang akan digunakan pada proses produksi selanjutnya dan industry farmasi.

2. *Consumer Goods Industry*

Usaha pengolahan yang mengubah bahan dasar/setengah jadi menjadi barang jadi yang umumnya dapat dikonsumsi pribadi/rumah tangga.

3. *Micellaneous Industry*

Meliputi usaha pembuatan mesin-mesin berat maupun ringan termasuk komponen penunjangnya.

Peneliti menggunakan sub sektor *Food and Beverage* yang termasuk ke dalam sektor *consumer goods industry*.

Perusahaan *Food and Beverage* adalah perusahaan manufaktur yang mengolah berbagai bahan mentah menjadi suatu makanan dan juga minuman yang siap dikonsumsi oleh para konsumen.

Sejak 3 Tahun Terakhir menurut knic.co.id (2020) Peritel dari Segmen *Food & Beverage* Berhasil Mencatatkan Pertumbuhan Pendapatan Hingga 18%. Bisnis yang dikategorikan bergerak pada bidang *Food & Beverage* adalah bisnis

yang menjadikan makanan dan minuman sebagai poros utama bisnis tersebut. Ada 5 alasan yang menjadikan Industri F&B akan terus meningkat menurut knic.co.id (2020) yaitu :

1. Kebutuhan Dasar Manusia

Salah satu kebutuhan manusia adalah makan dan minum untuk bertahan hidup serta memuaskan dahaga. Kegiatan tersebut harus dilakukan setiap hari oleh manusia, atas dasar itulah Makanan dan Minuman adalah hal yang tidak mungkin dilewatkan dari keseharian manusia.

Alasan bahwa makan dan minum adalah hal yang harus dilakukan setiap hari oleh manusia, yang itu dimana artinya permintaan akan selalu ada selagi umat manusia masih menjadi penghuni bumi itu pula yang menjadikan Industri F&B di dunia secara keseluruhan tidak akan pernah menemui akhir masanya, kecuali sudah tidak ada satupun makhluk hidup di bumi ini.

2. Kesadaran Wirausaha

Meningkatnya kesadaran berwirausaha di Indonesia bahkan secara global, membuat F&B menjadi bidang yang seringkali dipilih oleh orang-orang yang baru memulai menjadi wirausahawan.

Selain kemudahan untuk mendapatkan bahan baku, kemudahan mengolah makanan dan minuman untuk disajikan sebagai produk dari kegiatan wirausaha juga seringkali menjadi pertimbangan wirausahawan baru.

3. Perkembangan Teknologi yang Mendukung

Pengguna smartphone di dunia mencapai 3,2 Milyar orang. Bahkan di Indonesia sendiri Menurut Lembaga riset digital marketing Emarketer

memperkirakan pada tahun 2018 jumlah pengguna aktif smartphone mencapai lebih dari 100 juta orang.

Hal tersebut sangat berhubungan dengan potensi meningkatnya industri F&B. Karena teknologi yang sudah mampu dijangkau oleh genggamannya saat ini mendukung Industri F&B itu sendiri. Sebagai contoh, pemesanan makanan dan minuman melalui aplikasi ojek online yang dapat dijalankan melalui smartphone kini telah menjadi kebiasaan baru bagi masyarakat perkotaan.

Hal ini semakin mempermudah wirausaha yang bergerak pada industri F&B untuk melakukan kegiatan promosi, pemasaran serta mendapatkan pelanggan dengan lebih efisien mengandalkan teknologi. Perkembangan teknologi yang mendukung inilah yang dapat menjadi salah satu alasan Industri F&B akan terus meningkat.

4. Terkait Dengan Industri Lain

Industri F&B seringkali tidak terlepas dari industri lainnya. Sebagai contoh, di sektor pariwisata, tidak mungkin tidak ada tempat makan. Sektor lainnya seperti Infrastruktur, pembangunan jalan tol seringkali dibarengi dengan membuat rest area, yang dimana kebanyakan usaha yang mengisi rest area tersebut adalah usaha yang bergerak pada sektor F&B.

Keterkaitan F&B dengan industri lainnya, menjadikan alasan industri F&B ini sepertinya akan terus meningkat selama masih ada industri lain seperti Hiburan, Pariwisata bahkan Infrastruktur yang meningkat juga.

5. Mudah Beradaptasi Dengan Tren

Di masa pandemi seperti ini, perubahan tren dapat dikatakan cukup drastis. Tren berkumpul sebelum pandemi terjadi, kini harus dipaksa untuk menurunkan grafiknya karena terdapat kebijakan dengan alasan mengutamakan kesehatan yang dimana kegiatan berkumpul mau tidak mau harus dibatasi.

Namun industri F&B tetap mampu beradaptasi dengan adanya perubahan tren tersebut. Adagium "makan tidak makan asal kumpul" kini pun bergeser menjadi "kumpul tidak kumpul asal makan." Terlebih dalam kondisi tren apapun, makhluk hidup memang harus makan dan minum untuk bertahan hidup. Inilah yang juga menjadi salah satu alasan bahwa Industri F&B baik itu produk maupun service akan selalu mengalami peningkatan.

3.2 Metode Penelitian

3.2.1 Jenis penelitian

Penelitian pada dasarnya untuk menunjukkan kebenaran dan pemecahan masalah atas apa yang diteliti. Untuk mencapai tujuan tersebut, dilakukan suatu metode penelitian yang tepat dan relevan.

Menurut Sugiyono (2016:2) metode penelitian didefinisikan sebagai berikut:

“ ..merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Terdapat empat kata kunci yang perlu diperhatikan yaitu, cara ilmiah, data, tujuan, dan kegunaan. Cara ilmiah berarti kegiatan penelitian itu didasarkan pada ciri-ciri keilmuan, yaitu rasional, empiris, dan sistematis. Rasional berarti kegiatan penelitian itu dilakukan dengan cara-cara yang masuk akal, sehingga terjangkau oleh penalaran manusia. Empiris berarti cara-cara yang dilakukan itu dapat diamati oleh indera manusia, sehingga orang lain dapat mengamati dan

mengetahui cara-cara yang digunakan. Sistematis artinya, proses yang digunakan dalam penelitian itu menggunakan langkah-langkah tertentu yang bersifat logis” .

Pada penelitian ini metode penelitian yang digunakan penulis adalah metode kuantitatif dengan penelitian survei.

Menurut Sugiyono (2016:10) pengertian metode kuantitatif adalah: “ Metode kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan” .

Sedangkan penelitian survei yaitu penelitian yang digunakan untuk menjelaskan hubungan kausal dan pengujian hipotesis. Menurut Sugiyono (2016:12) pengertian penelitian survei adalah sebagai berikut: “ Penelitian survei adalah penelitian yang dilakukan pada populasi besar maupun kecil, tetapi data yang dipelajari adalah data dari sampel yang diambil dari populasi tersebut, untuk menemukan kejadian-kejadian relatif, distribusi, dan hubungan-hubungan antar variabel sosiologis maupun psikologis” .

3.2.2 Operasionalisasi variabel

Berdasarkan penelitian yang diajukan yaitu “ Pengaruh *Operating Leverage* dan Kebijakan Dividen terhadap *Free Cash Flow*” . Definisi variabel penelitian menurut Sugiyono (2016:38) adalah: “ Segala suatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal

tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya”. Dalam penelitian ini penulis memisahkan kedalam 2 variabel yaitu:

1. Variabel bebas (*Independent Variable*)

Sugiyono (2016:39) mendefinisikan: “ Variabel independent (bebas) sering disebut sebagai variabel stimulus, prediktor, antecedent...Variabel bebas adalah merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat)” . Yang menjadi variabel bebas pada penelitian ini adalah *Operating Leverage* sebagai X_1 dengan menggunakan indikator *Degree of Operating Leverage* dan Kebijakan Dividen sebagai X_2 menggunakan indikator *dividend* per lembar dengan *earning* per lembar.

2. Variabel terikat (*Dependent Variable*)

Sugiyono (2016:39) menyatakan bahwa: “ Variabel dependen sering disebut sebagai variabel output, kriteria, konsekuen. Variabel dependen (terikat) merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas” . Yang menjadi variabel terikat pada penelitian ini adalah *Free Cash Flow* sebagai Y dengan indikator arus kas operasi, belanja modal perusahaan dan pengeluaran modal perusahaan.

Operasionalisasi variabel merupakan penjelasan semua variabel dan istilah yang akan digunakan dalam penelitian secara operasional sehingga akhirnya mempermudah pembaca dalam mengartikan makna penelitian (Setiadi, 2013). Operasional variabel diperlukan untuk menentukan jenis dan indikator dari variabel-variabel terkait dalam penelitian. Sesuai dengan judul

yang diangkat dalam penelitian ini, maka operasionalisasi atas variabel independen dan dependen dijelaskan dengan uraian dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 3.2
Operasional Variabel

Variabel	DEFINISI	INDIKATOR	SKALA
Operating Leverage (X₁)	<i>Operating Leverage</i> adalah penggunaan aktiva tetap yang mengakibatkan perusahaan membayar beban tetap. Biaya operasional tetap yang ditimbulkan penggunaan aktiva tetap ini mengharuskan perusahaan memiliki beban tetap yang tidak berubah meski terjadi perubahan aktivitas perusahaan. Horne dan Wachowicz (2005)	<i>Degree of Operating Leverage</i> = $\frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}}$	Rasio
Kebijakan Dividen (X₂)	Kebijakan Dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. (Martono dan Harjito 2014:270)	<i>Dividen Payout Ratio (DPR)</i> = $\frac{\text{Dividen per Lembar (DPS)}}{\text{Earning per Lembar (EPS)}}$	Rasio
Free Cash Flow (Y)	<i>Free Cash Flow</i> adalah uang tunai yang bebas didistribusikan oleh perusahaan ke kreditur dan pemegang saham karena uang tersebut tidak diperlukan untuk investasi dalam modal kerja dan asset tetap (Ross et al. 2014 : 38).	<i>Free Cash Flow (FCF)</i> = Arus Kas Operasi - Belanja Modal Bersih - Modal Kerja Bersih : Total Asset	Rasio

Sumber Olahan penulis

3.2.3 Teknik pengumpulan data

3.2.3.1 Jenis dan sumber data

Jenis data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021 yang diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id.

Sugiyono (2016: 225) mengatakan bahwa data sekunder merupakan sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya melalui orang lain atau lewat dokumen. Sumber data sekunder digunakan untuk mendukung informasi yang didapatkan dari sumber data primer yaitu dari bahan pustaka, literatur, penelitian terdahulu, buku, laporan-laporan kegiatan yang diadakan oleh perpustakaan Asmaina dan lain sebagainya.

3.2.3.2 Populasi Sasaran

Menurut Sugiyono (2016 : 215) mendefinisikan bahwa populasi adalah “Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya” .

Dari pengertian di atas dikatakan bahwa populasi bukan sekedar jumlah yang ada pada objek atau subjek yang dipelajari, tetapi meliputi seluruh karakteristik atau sifat yang dimiliki oleh subjek atau objek tersebut. Dalam penelitian ini yang menjadi populasi penelitian adalah perusahaan manufaktur sub sektor *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia. Untuk mengetahui jumlah perusahaan manufaktur tersebut penulis mendapatkan informasi dari website

resmi Bursa Efek Indonesia yaitu (www.idx.co.id), di mana terdapat 3 sub sektor perusahaan manufaktur (*Basic Industry and Chemical* , *Consumer Goods Industry* dan *Miscellaneous Industry*) dan disajikan pada tabel di bawah ini

Tabel 3.3

Daftar Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI

NO	SEKTOR MANUFAKTUR	JUMLAH PERUSAHAAN
1.	<i>Basic Industry and Chemicals</i>	80
2.	<i>Consumer Goods Industry</i>	61
3.	<i>Miscellaneous Industry</i>	52
JUMLAH		193

Sumber: (olahan penulis)

Dalam usulan penelitian ini menggunakan perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode Tahun 2017-2021 yang berjumlah 37 perusahaan, untuk lebih jelasnya dapat dilihat dalam tabel 3.4 berikut ini:

Tabel 3.4

Populasi Sasaran Perusahaan Manufaktur F&B

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan	Tanggal Pendaftaran di Bursa Efek Indonesia
1	ADES	PT Aksha Wira International Tbk	13 Juni 1994
2	BUDI	PT Budi Starch & Sweetener Tbk	08 Mei 1995
3	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	09 Juli 1996
4	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	07 Oktober 2010
5	ULTJ	PT Ultra Jaya Milk Industry Tbk	04 Juli 1990
6	STTP	PT Siantar Top Tbk	16 Desember 1996
7	SKLT	PT Sekar Laut Tbk	08 September 1993

8	PSDN	PT Prasadha Aneka Niaga Tbk	18 Oktober 1994
9	MYOR	PT Mayora Indah Tbk	04 Juli 1990
10	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk	27 Februari 1984
11	AISA	PT FKS Food Sejahtera Tbk	11 Juni 1997
12	ALTO	PT Tri Bayan Tirta Tbk	10 Juli 2012
13	BTEK	PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk	14 Mei 2004
14	MGNA	PT Magna Investama Mandiri Tbk	08 Juli 2014
15	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk	15 Desember 1981
16	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk	28 Juni 2010
17	IIKP	PT Inti Agri Resources Tbk	14 Oktober 2002
18	SKBM	PT Sekar Bumi Tbk	28 September 2012
19	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	14 Juli 1994
20	PCAR	PT Prima Cakrawala Abadi Tbk	29 Desember 2017
21	HOKI	PT Buyung Poetra Sembada Tbk	22 Juni 2017
22	CLEO	PT Sariguna Primatria Tbk	05 Mei 2017
23	CAMP	PT Campina Ice Cream Industry Tbk	10 Desember 2017
24	BOBA	PT Formosa Ingredient Factory Tbk	01 November 2021
25	CMRY	PT Cisarua Mountain Dairy Tbk	06 Desember 2021
26	GOOD	PT Garuda Putra Putri Jaya Tbk	10 Oktober 2018
27	FOOD	PT Sentra Food Indonesia	08 Januari 2019
28	ENZO	PT Monarenzo Abadi Perkasa Tbk	14 September 2020
29	DMND	PT Diamond Food Indonesia Tbk	22 Januari 2020
30	IKAN	PT Era Mandiri Cemerlang Tbk	12 Februari 2020
31	KEJU	PT Mulia Boga Raya Tbk	25 November 2019
32	NASI	PT Wahana Inti Makmur Tbk	13 Desember 2021
33	PANI	PT Pratama Abadi Nusa Industri Tbk	18 September 2018
34	PMMP	PT Panca Mitra Multiperdana Tbk	18 Desember 2020
35	WMUU	PT Widodo Makmur Unggas Tbk	02 Februari 2021
36	TAYS	PT Jaya Swarsa Agung Tbk	06 Desember 2021
37	PSGO	PT Palma Serasih Tbk	25 November 2019

Sumber: www.idx.co.id (diolah kembali)

3.2.3.3 Penentuan sampel

Teknik sampling merupakan Teknik pengambilan sampel, untuk menentukan sampel yang akan digunakan dalam penelitian, terdapat berbagai Teknik yang digunakan. Menurut Sugiyono (2016:81) terdapat dua Teknik sampling yang dapat digunakan dalam penelitian yaitu :

1. “*Probability Sampling*, merupakan Teknik pengambilan sampel yang memberikan peluang yang sama bagi setiap unsur (anggota populasi) untuk dipilih menjadi anggota sample. Teknik ini meliputi, *single random sampling, proportionate stratified random sampling, disproportionate stratified random sampling, sampling area (cluster) sampling* (sampling ,menurut daerah).
2. “*Non Probability Sampling*, merupakan Teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang atau kesempatan sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. Teknik sampel ini meliputi, *sampling sistematis, kuota, aksidental, purposive, jenuh, snowball.*”

Kriteria perusahaan yang akan menjadi sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan sub sektor *Food and Beverage* yang tetap tercatat dalam Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2021.
2. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia setelah tahun 2017.
3. Perusahaan yang melaporkan Laporan Keuangan (tahunan) dalam bentuk mata uang asing.

Tabel 3.5
Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2017-2021	37
2	Perusahaan yang terdaftar di BEI setelah tahun 2017.	(30)
3	Perusahaan yang melaporkan Laporan Keuangan (tahunan) dalam bentuk mata uang asing.	(0)
Jumlah		7

Sumber: www.idx.co.id (diolah kembali)

Berdasarkan kriteria dari *purposive* sampling tersebut, maka terdapat 7 sampel perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017-2021 yang memenuhi kriteria diatas. Adapun nama-nama perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 3.6
Sampel Penelitian

<i>FOOD AND BEVERAGE</i>			
NO	KODE SAHAM	NAMA EMITEN	TANGGAL IPO
1	DLTA	Delta Djakarta Tbk.	27 Feb 1984
2	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	07 Okt 2010
3	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	14 Jul 1994
4	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.	15 Des 1981
5	MYOR	Mayora Indah Tbk.	04 Jul 1990
6	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.	28 Jun 2010
7	SKLT	Sekar Laut Tbk.	08 Sep 1993

Data diolah oleh penulis

3.2.3.4 Prosedur pengumpulan data

Untuk memperoleh hasil penelitian yang diharapkan, maka dibutuhkan data dan informasi yang akan mendukung penelitian ini. Maka penulis mengumpulkan data berupa data sekunder dengan menggunakan metode:

1. Penelitian Kepustakaan (*Library and Internet Research*)

Yaitu penelitian yang dilakukan untuk memperoleh data sekunder dengan cara membaca dan mempelajari literatur-literatur atau sumber-sumber bacaan lainnya yang mempunyai kaitannya dengan masalah yang diteliti. Data sekunder ini digunakan sebagai pembanding yang akan mendukung dalam pembahasan hasil penelitian, sehingga penulis dapat menarik kesimpulan yang logis dari hasil penelitian yang dilaksanakan.

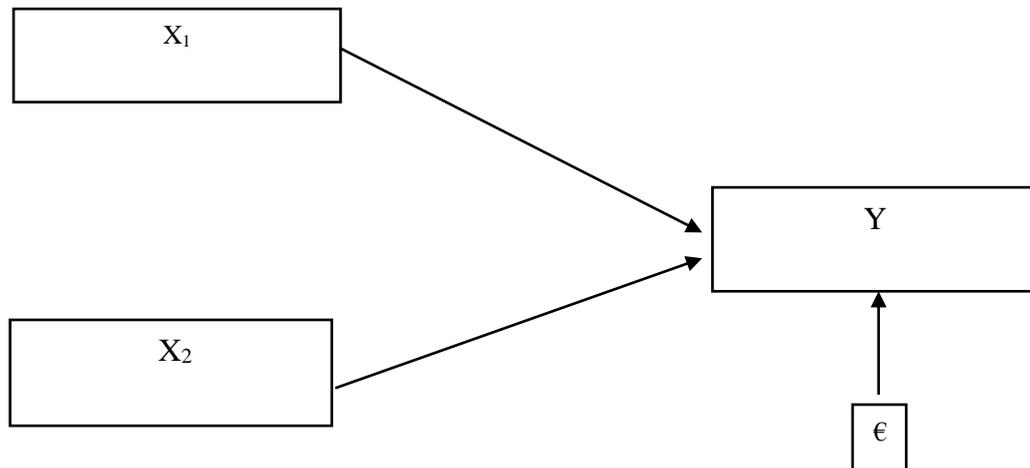
2. Dokumentasi

Metode ini dilakukan dengan cara mencari dan mengumpulkan data laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar, diterbitkan dan dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan mengunduh melalui situs www.idx.co.id.

3.3 Model Penelitian

Model di dalam penelitian ini adalah paradigma sederhana, yaitu hubungan antar variabel *Operating Leverage* sebagai (X_1), Kebijakan Dividen sebagai (X_2)

dan *Free Cash Flow* (Y). Untuk menganalisis data yang diperoleh dalam rangka pengujian hipotesis, maka model penelitian adalah sebagai berikut :



Gambar 3.1 Paradigma Penelitian

- X_1 = *Operating Leverage*
 X_2 = Kebijakan Dividen
 Y = *Free Cash Flow*
 ϵ = Faktor lain yang tidak diteliti

3.4 Teknik Analisis Data

Pada penelitian kuantitatif, kegiatan analisis datanya meliputi pengolahan data dan penyajian data, melakukan perhitungan untuk mendeskripsikan data dan melakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan uji statistik. Teknik analisis data merupakan cara untuk menganalisa data yang diperoleh dengan tujuan untuk menguji rumusan masalah. Peneliti harus memastikan pola analisis yang

digunakan tergantung pada jenis data yang dikumpulkan. Analisa data bertujuan untuk menyusun data dalam cara yang bermakna sehingga dapat dipahami.

Menurut Sugiyono (2016:224), teknik pengumpulan data merupakan Langkah paling strategis dalam penelitian karena tujuan utama dari penelitian adalah mendapatkan data. Sedangkan menurut Anwar Sanusi (2012:119) “ Teknik analisis data adalah mendeskripsikan teknik analisis apa yang akan digunakan oleh peneliti untuk menganalisis data yang telah dikumpulkan, termasuk pengujiannya” .

3.4.1 Uji asumsi klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui kelayakan model regresi yang digunakan sebagai alat analisis dalam penelitian. Uji asumsi klasik yang biasanya digunakan dalam regresi data panel meliputi uji linieritas, normalitas, multikolinieritas, heterokedastisitas, dan auto korelasi. Menurut Baesuki dan Prawoto (2016: 297) mengemukakan bahwa tidak semua uji asumsi klasik harus dilakukan dalam setiap data panel, alasannya adalah:

- 1) Karena model telah diasumsikan bersifat linier, maka uji linearitas hampir tidak perlu dilakukan. Kalaupun dilakukan hanya untuk melihat sejauh mana tingkat linearitasnya.
- 2) Pada syarat BLUE (*Best Linier Unbias Estimator*), uji normalitas tidak termasuk didalamnya, dan beberapa pendapat juga tidak mengharuskan syarat ini sebagai sesuatu yang wajib dipenuhi.
- 3) Pada dasarnya uji autokorelasi hanya terjadi pada data yang bersifat *time series*.

- 4) Uji multikolinearitas perlu dilakukan pada saat regresi linear menggunakan lebih dari satu variabel bebas. Jika variabel bebas hanya satu, tidak mungkin terjadi multikolinearitas.
- 5) Heteroskedastisitas biasanya terjadi pada data yang bersifat *cross section* dibanding data *time series*.

1. Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2018:161) uji normalitas adalah pengujian yang bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen maupun dependen mempunyai distribusi yang normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah regresi yang distribusi normal atau mendekati normal (Ghozali, 2018). Untuk menguji normalitas dalam penelitian ini menggunakan One Sample Solgomorov Sminov Test. Dasar pengambilan keputusan adalah jika 2-tailed $> 0,05$, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas dan sebaliknya

2. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas (Ghozali, 2018:137). Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk menguji heterokedastisitas menggunakan uji Glejser. Ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilihat dari probabilitas signifikansinya, jika nilai

signifikansinya diatas tingkat kepercayaan 5% maka dapat disimpulkan tidak mengandung adanya heteroskedastisitas (Ghozali, 2018:142).

3. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah antara variabel bebas terjadi multikolinier atau tidak dan apakah pada regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel bebas (Ghozali, 2018:107). Model regresi yang baik yaitu model yang terbebas dari multikolinearitas. Ada tidaknya multikolinearitas dapat dideteksi dengan (1) nilai R square (R²) sangat tinggi, tetapi secara sendiri-sendiri regresi antara variabel-variabel independen dengan dependen variabel tidak signifikan. (2) korelasi antara variabel-variabel independen sangat tinggi diatas 0,80.

3.4.2 Analisis regresi data panel

Menurut Imam Ghozali (2013:53) Data runtun waktu (*time series*) adalah data berdasarkan observasi yang dilakukan pada waktu yang berbeda. Data seperti ini dikumpulkan secara reguler dengan waktu harian (misal harga saham), mingguan (misal data penawaran uang), kuartalan (*Gross National Product*), tahunan (anggaran pemerintah). Sedangkan data antar ruang (*cross sectional*) adalah data yang dikumpulkan pada satu waktu tertentu. Persamaan model menggunakan data *cross section* dapat ditulis sebagai berikut :

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 X_{1i} + \beta_2 X_{2i} + \epsilon_i \dots\dots\dots(9)$$

Dimana $i = 1,2,3,\dots\dots N$ (banyaknya data *cross section*).

Sedangkan persamaan model menggunakan data *time series* dapat ditulis sebagai berikut :

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 X_{1t} + \beta_2 X_{2t} + \epsilon_t \dots\dots\dots(10)$$

Dimana $t = 1, 2, 3, \dots, T$ (banyaknya data *time series*).

Sehingga persamaan model data panel yang berarti data *cross section* dan *time series* dikumpulkan menjadi satu panel (*pooled data*), maka persamaan model panel data dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \epsilon_{it} \dots\dots\dots(11)$$

Dimana $i = 1, 2, 3, \dots, N$ (banyaknya data *cross section*).

Dimana $t = 1, 2, 3, \dots, T$ (banyaknya data *time series*).

Jumlah data *pooled* yang diperoleh adalah berdasarkan banyaknya data *cross section* (N) dan *time series* (T), yaitu $N \times T$ dengan demikian jumlah observasinya sejumlah $N \times T$.

Estimasi regresi linier berganda bertujuan untuk memprediksi parameter regresi yaitu nilai konstanta (β_0) dan Koefisien regresi (β_i). Konstanta biasa disebut dengan intersep dan koefisien regresi biasa disebut *slope*. Regresi data panel memiliki tujuan yang sama dengan regresi linier berganda, yaitu memprediksi nilai intersep dan *slope*. Penggunaan data panel dan regresi menghasilkan intersep dan *slope* yang berbeda pada setiap perusahaan dan setiap waktu yang berbeda.

3.4.2.1 Teknik estimasi model regresi data panel

Teknik pengolahan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi data panel (panel pooled data). Data yang merupakan kombinasi dari data bertipe cross-section dan data time series (yakni sejumlah variabel observasi atas sejumlah kategori dan dikumpulkan dalam suatu jangka waktu tertentu), data demikian disebut sebagai data panel (Rosadi, 2012:271). Dijelaskan terdapat tiga teknik untuk melakukan regresi pada data panel yaitu pendekatan *Pooled Least Square*, *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*.

1. *Pooled Least Square/Common Effect Model*

Merupakan pendekatan model data panel yang paling sederhana karena hanya menggabungkan data *time series* dan *cross section* kemudian diestimasi menggunakan metode *Ordinary Least Square* atau teknik kuadrat terkecil. Model estimasi ini tidak memperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu.

Kekurangan model asumsi ini adalah ketidaksesuaian model dengan keadaan sebenarnya. Kondisi setiap objek penelitian berbeda bahkan kondisi satu objek pada suatu waktu akan sangat berbeda pada waktu yang lain (Winarno,2007:9.14).

Menurut Basuki (2016) persamaan regresi dalam model *common effect* dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + X_{it}\beta + \epsilon_{it} \dots\dots\dots(12)$$

Keterangan:

Y = Variabel dependen

α = Konstanta

X = Variabel independen

i = Perusahaan

t = Waktu

ϵ = Kesalahan pengganggu (*error term*)

2. *Fixed Effect Model*

Model ini mengasumsikan bahwa adanya perbedaan antar individu dapat diakomodasi melalui perbedaan intersepnya. Pengestimasi data panel *Fixed Effect Model* menggunakan teknik variabel semu (*dummy*) untuk menangkap perbedaan intersep antar perusahaan, perbedaan intersep bisa terjadi karena perbedaan manajerial, budaya kerja, bonus dan insentif. Namun demikian sloponya sama antar perusahaan.

Model estimasi ini biasanya disebut juga dengan teknik *Least Square Dummy Variable (LSDV)*. Menurut Winarno (2007:9.14) maksud efek tetap ini adalah bahwa satu objek memiliki konstan yang tetap besarnya untuk berbagai periode waktu. Demikian pula dengan koefisien regresinya, tetap besarnya dari waktu ke waktu (*time invariant*).

Menurut Basuki dan Prawoto (2016:279) persamaan regresi dalam model *fixed effect* dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \alpha_{it} + X'_{it}\beta + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots(13)$$

Keterangan:

Y = Variabel dependen

α = Konstanta

X = Variabel independen

i = Perusahaan

t = Waktu

ε = Kesalahan pengganggu (*error term*)

3. *Random Effect Model*

Model ini akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada model *Random Effect* perbedaan intersep diakomodasi oleh *error terms* masing-masing perusahaan. Keuntungan menggunakan model *Random Effect* yakni menghilangkan heteroskedastisitas. Model ini juga disebut dengan *Error Component Model* (ECM) atau teknik *Generalized Least Square* (GLS).

Menurut Basuki dan Prawoto (2016:280) persamaan dalam model *random effect* dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + X'_{it}\beta + w_{it} \dots\dots\dots(14)$$

Keterangan:

Y = Variabel dependen

α = Konstanta

X = Variabel independen

i = Perusahaan

t = Waktu

w = Error

3.4.3. Pemilihan model regresi data panel

Menurut Basuki dan Prawoto (2016:277), untuk memilih model yang paling tepat digunakan dalam mengelola data panel, terdapat beberapa pengujian yang dapat dilakukan, yaitu:

1. Uji Chow

Uji Chow merupakan pengujian untuk menentukan model estimasi antara model *Common Effect* atau *Fixed Effect* yang paling tepat dalam mengestimasi data panel.

Hipotesis yang dibentuk dalam Uji Chow adalah sebagai berikut:

H_0 : model *common effect* lebih baik dibandingkan model *fixed effect*.

H_a : model *fixed effect* lebih baik dibandingkan model *common effect*.

Dengan kriteria pengambilan keputusan:

Terima H_0 bila $\rho\text{-value} > \alpha$ (0,05)

Tolak H_0 (terima H_a) bila $\rho\text{-value} < \alpha$ (0,05)

2. Uji Hausman

Uji Hausman (hausman test) merupakan pengujian untuk menentukan model estimasi antara *Fixed Effect* atau *Random Effect* yang paling tepat digunakan.

Hipotesis yang dibentuk dalam Uji Hausman adalah sebagai berikut:

H_0 : model *random effect* lebih baik dibandingkan model *fixed effect*.

H_a : model *fixed effect* lebih baik dibandingkan model *random effect*.

Dengan kriteria pengambila keputusan:

Terima H_0 bila $\rho\text{-value} > \alpha$ (0,05)

Tolak H_0 (terima H_a) bila $\rho\text{-value} < \alpha$ (0,05)

3. Uji Langrange Multiplier

Uji *Langrange Multiplier* (LM) merupakan uji untuk mengetahui apakah model estiamsi *Random Effect* lebih baik daripada model *Common Effect*.

Hipotesis yang dibentuk dalam Uji *Langrange Multiplier* adalah sebagai berikut:

H_0 : model *common effect* lebih baik dibandingkan model *random effect*.

H_a : model *random effect* lebih baik dibandingkan model *coomon effect*.

Dengan kriteria pengambila keputusan:

Terima H_0 bila $\rho\text{-value} > \alpha$ (0,05)

Tolak H_0 (terima H_a) bila $\rho\text{-value} < \alpha$ (0,05)

3.4.4 Koefisien determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R^2 antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Bila terdapat nilai *adjusted* R^2 bernilai negative, maka nilai *adjusted* R^2 dianggap bernilai nol. Untuk

menjelaskan cara memperoleh koefisien determinasi dapat dituliskan melalui beberapa persamaan dibawah ini:

Koefisien Determinasi : $r^2 \times 100\%$

Koefisien non Determinasi : $(1- r^2) \times 100\%$

Dimana r merupakan persamaan koefisien korelasi yang dapat dicari dengan menggunakan rumus korelasi sebagai berikut:

$$r = \frac{\sum_{n=1} (X_1 - \bar{X})(Y_1 - \bar{Y})}{\sqrt{[\sum_{n=1}(X_1 - \bar{X})^2](\sum_{n=1} (Y_1 - \bar{Y})^2)}} \dots\dots\dots(15)$$

$$\sqrt{[\sum_{n=1}(X_1 - \bar{X})^2](\sum_{n=1} (Y_1 - \bar{Y})^2)}$$

Dengan kriteria:

$R^2 = 0$, apabila nilai koefisien determinasi dalam model regresi semakin kecil (mendekati nol) berarti semakin kecil pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependennya.

$R^2 = 1$, apabila nilai koefisien determinasi semakin mendekati satu berarti semua variabel independen dalam model regresi memberikan hampir semua informasi yang diperlukan untuk memprediksi variabel dependennya atau semakin besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

3.4.5 Prosedur pengujian hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi data panel. Untuk ketepatan perhitungan sekaligus mengurangi *human errors*, peneliti

menggunakan program komputer pengolahan data statistik yaitu program *Eviews 11 Student Lite Version*.

1. Merumuskan Hipotesis Operasional

a. Secara Parsial

$H_{01} : \beta_1 = 0$ *Operating Leverage* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Free Cash Flow*.

$H_{a1} : \beta_1 \neq 0$ *Operating Leverage* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Free Cash Flow*.

$H_{02} : \beta_2 = 0$ Kebijakan Dividen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Free Cash Flow*.

$H_{a2} : \beta_2 \neq 0$ Kebijakan Dividen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Free Cash Flow*

b. Secara Simultan

$H_0 : \rho_1 : \rho_2 = 0$ Tidak ada pengaruh *Operating Leverage* dan Kebijakan Dividen secara simultan terhadap *Free Cash Flow*.

$H_a : \rho_1 : \rho_2 \neq 0$ Ada pengaruh *Operating Leverage* dan Kebijakan Dividen secara simultan terhadap *Free Cash Flow*.

2. Penetapan Tingkat Signifikansi

Tingkat keyakinan dalam penelitian ini ditentukan sebesar 95% dengan tingkat kesalahan yang ditolerir atau alpha $\alpha = 5\%$. Penentuan alpha sebesar 5% merujuk pada kelaziman yang digunakan secara umum dalam penelitian ilmu sosial yang dapat dipergunakan sebagai kriteria dalam pengujian signifikansi hipotesis penelitian.

3. Uji Signifikansi

a. Uji F

Uji F diperuntukkan guna melakukan uji hipotesis koefisien (*slope*) regresi secara bersamaan, dengankata lain digunakan untuk memastikan bahwa model yang dipilih layak atau tidak untuk menginterpretasikan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Uji signifikansi secara simultan menggunakan rumus:

$$F_h = \frac{\frac{R^2}{k}}{\frac{(1-R^2)}{(n-k-1)}} \dots \dots \dots (16)$$

(Sugiyono, 2016)

Keterangan:

R : Koefisien korelasi ganda

k : Jumlah variabel independen

n : Jumlah anggota sampel

b. Uji t

Jika Uji t dipergunakan untuk menguji koefisien regresi secara bersamaan, maka Uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara individu. Pengujian dilakukan terhadap koefisien regresi populasi, apakah sama dengan nol, yang berarti variabel bebas tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel terikat, atau tidak sama dengan nol, yang berarti variabel bebas mempunyai pengaruh

signifikan terhadap variabel terikat. Uji signifikansi menggunakan rumus:

$$t = \frac{b_i - \beta_i}{S_{b_i}} = \frac{b_i}{S_{b_i}}$$

Keterangan:

b_i : Koefisien regresi

β_i : Hipotesis 0

S_{b_i} : Standar error

4. Kaidah Keputusan

a. Secara Parsial

Terima H_0 : Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan nilai prob $< 0,5$

Terima H_a : Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan nilai prob $> 0,5$

b. Secara Simultan

Terima H_0 : Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$

Terima H_a : Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$

5. Penarikan Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pengujian seperti tahapan di atas maka akan dilakukan analisis secara kuantitatif. Dari hasil tersebut akan ditarik kesimpulan apakah hipotesis yang ditetapkan dapat diterima atau ditolak.