BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum PT. Indofood Sukses Makmur Tbk

PT. Indofood Sukses Makmur Tbk adalah perusahaan yang menghasilkan jenis makanan dan minuman yang bermarkas di Sudirman Plaza, Indofood Tower Lantai 27, Jalan Jenderal Sudirman Kav. 76-78, Jakarta 12910-Indonesia, Telp (021-57958822), Fax (021-57935960). Perusahaan ini didirikan pada tahun 1972 oleh Sudono Salim. Perusahaan ini mengekspor bahan makanannya hingga Australia, Asia dan Eropa.

PT. Indofood Sukses Makmur Tbk didirikan dengan nama PT. Panganjaya Intikusuma berdasarkan Akta Pendirian No.228 tanggal 14 Agustus 1990 yang diubah dengan Akta No.249 tanggal 15 November 1990 dan yang diubah kembali dengan Akta No.171 tanggal 20 Juni 1991, semuanya dibuat dihadapan Benny Kristanto, SH., Notaris di Jakarta dan telah mendapat persetujuan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia berdasarkan Surat Keputusan No.C2-2915.HT.01.01Th.91 tanggal 12 Juli 1991, serta telah didaftarkan di Pengadilan Negeri Jakarta Selatan dibawah No.579, 580dan 581 tanggal 5 Agustus 1991, dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No.12 tanggal 11 Februari 1992, Tambahan No.611.

Anggaran dasar Perseroaan telah mengalami beberapa kali perubahan, perubahan terakhir berdasarkan Akta No.75 tanggal 25 Juli 2004, yang dibuat dihadapan Benny Kristianto, S.H., Notaris di Jakarta dan telah dilaporkan kepada Menteri Kehakiman dan telah diterima berdasarkan surat penerimaan pelaporan dari Menteri Kehakiman No.C-16055.HT.01.04.TH.2004, tanggal 25 Juni 2004, didaftarkan pada Kantor Pendaftaran Perusahaan dengan No.701RVB.09.03./VII/2004 tanggal 24 Juli 2004, dengan telah diumumkan dalam BHRI No.98/1304, tanggal 7 Desember 2004.

Perseroan mengubah namanya yang semula PT. Panganjaya Intikusuma menjadi PT. Indofood Sukses Makmur, berdasarkan keputusan Rapat Umum Luar Biasa Para Pemegang Saham yang dituangkan dalam Akta Risalah Rapat No.51 tanggal 5 Februari 1994 yang dibuat oleh Benny Kristianto, SH., Notaris di Jakarta. Perseroan ini adalah produsen mie instan yang meliputi pembuatan mi dan pembuatan bumbu mi instan serta pengolahan gandum menjadi tepung terigu. Fasilitas produksi untuk produk mi instan terdiri dari 14 pabrik yang tersebar di pulau Jawa, Sumatra, Kalimantan dan Sulawesi, sedangkan untuk bumbu mi instan terdiri dari 3 pabrik di pulau Jawa dan untuk pengolahan gandum terdiri dari 2 pabrik di Jakarta dan Surabaya yang didukung oleh 1 pabrik kemasan karung tepung di Citereup. Adapun uraian mengenai riwayat singkat sesuai dengan prospektus adalah sebagai berikut :

Pada tahun 1990, didirikanlah perusahaan dengan nama PT Panganjaya Intikusuma (PJIK) dan PJIK merger bersama 18 perusahaan lainnya dalam grup Indofood dengan entitas baru bernama PT Indofood Sukses Makmur

pada tahu 1994. Pada tahun yang sama, PT Indofood menjadi perusahaan terbuka dengan mendaftarkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebanyak 763 juta lembar saham dengan nilai nominal Rp1.000,00 per lembar saham dan tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan nama PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF). PT Indofood Sukses Makmur Tbk mengakuisisi Bogasari *Flour Mills* (parbik penggilingan gandum) dengan seluruh aktiva dan pasiva yang terkait di tahun 1995 kemudian di tahun 1996 melakukan pemecahan saham (*stock split*) dimana 1 saham dipecah menjadi 2 saham yang mengakibatkan berubahnya nilai nominal dari Rp1.000,00 per lembar saham menjadi Rp500,00 per lembar saham dalam rangka memperbaiki likuiditas.Pada tahun 1997, PT Indofood Sukses Makmur Tbk mengakuisisi 80% kepemilikan saham perusahaan yang bergerak di bidang perkebunan, agribisnis serta distribusi dan PT Indofood Sukses Makmur Tbk melakukan penawaran umum terbatas saham baru (*right issue*) sebanyak 305.200.000 lembar saham dimana dengan perbandingan pengeluaran satu saham untuk lima saham yang dimiliki.

Pada tahun 2000, PT Indofood Sukses Makmur Tbk melakukan beberapa *corporate action*, antara lain mengeluarkan Obligasi Seri I sebesar Rp 1 triliun yang akan jatuh tempo pada tahun 2005 dengan peringkat AA+ dari PT Perfindo, menunjuk dua komisaris independen, melakukan pemecahan saham (*stock split*) dimana satu saham dipecah menjadi lima saham yang mengakibatkan berubahnya nilai nominal dari Rp500,00 per lembar saham menjadi Rp100,00 per lembar saham, mengumumkan *scripless trading*, dan menjual tambahan 8% sahamnya kepada First Pasific Co.Ltd.,Hongkong. Pada tahun 2001, PT Indofood Sukses Makmur Tbk

menerima persetujuan pemegang sahamnya untuk melakukan pembelian kembali atas sahamnya yang beredar di pasar dengan jumlah maksimum 10% dan mengumumkan pelaksanaan program *Employee Stock Ownership Plan* (ESOP) dengan jumlah maksimal 5%. Pada tahun 2002, melakukan beberapa *corporate action*, antara lain menerbitkan *Eurobonds* sebesar US$280 juta dengan jangka waktu lima tahun, menunjuk tambahan dua komisaris independen, melakukan pembelian kembali saham sebesar10% atau sebanyak 915,6 juta saham yang beredar di pasar dan merealisasikan tahap pertama ESOP dengan menjual sebesar 2,5% atau sebanyak 228,9 juta saham. Pada tahun 2003, menerbitkan Obligasi Seri II kedua sebesar Rp1,5 triliun yang akan jatuh tempo pada tahun 2008, dengan peringkat AA+ dari PT Perfindo dan merealisasikan ESOP tahap II sebesar 58,4 juta saham.

Pada tahun 2004, merealisasikan ESOP tahap III sebanyak 919,5 ribu saham, menerbitkan Obligasi Seri III sebesar Rp1 triliun yang akan jatuh tempo pada tahun 2009, dengan peringkat AA dari PT Perfindo. Pada tahun yang sama mengakuisisi 60% saham perusahaan yang bergerak dalam bidang kemasan karton *(corrugated cardboard).* Pada tahun 2005, mendirikan usaha patungan *(joint venture)* dengan Nestle dengan nama Nestle Indofood Citarasa Indonesia, divisi Agribisnis mengakuisisi *Convertible Bonds* yang ditebitkan oleh perusahaan perkapalan dengan nilai setara dengan 90.9% kepemilikan saham serta membayar penuh Obligasi Seri I yang telah jatuh tempo dan mengakuisisi beberapa perusahaan perkebunan di Kalimantan Barat.Pada tahun 2006, melakukan pelunasan *Eurobonds* sebesar US$143,7 juta dan mengakuisisi 55,0%

saham perusahaan perkapalan Pacsari Pte. Ltd. dan kembali mengakuisisi beberapa perusahaan perkebunan di Kalimantan Barat.

Tahun 2007 Grup Agribisnis mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Singapura melalui transaksi *reverse takeover*, dengan penempatan saham baru terkonsolidasi. Meningkatkan kembali lahan perkebunannya, antara lain dengan mengakuisisi 60% perusahaan perkebunan Rascal Holding Limited dengan luas area lebih dari 85 ribu hektar dan berpartisipasi dalam menerbitkan saham baru PT Mitra Inti Sejati Plantation dengan kepemilikan sebasar 70% sehingga terjadi penambahan area seluas 13 ribu hektar. Pada tahun yang sama mengkuisisi 64,41% saham perusahaan perkebunan, Lonsum dengan luas area sekitar 169 ribu hektar. Menerbitkan Obligasi Seri IV sebesar Rp2 triliun yang akan jatuh tempo pada tahun 2012, dengan peringkat AA+ dari PT Perfindo dan meningkatkan kepemilikan saham di Pacsari Pte. Ltd. menjadi 90%.

Pada Tahun 2008 PT Indofood Sukses Makmur Tbk melakukan partisipasi dalam pengeluaran saham baru PT Lajuperdana Indah dan memiliki sebesar 60% kepemilikan, serta menjual 251.837.500 lembar *treasury stock* dan menarik kembali 663.762.500 lembar saham *treasury stock*. Dan masih pada tahun yang sama mengakuisisi 100% saham Drayton Pte.Ltd yang memiliki secara efektif 68,57% saham di PT Indolakto, sebuah perusahaan *dairy* terkemuka dan mengakusisi 100% saham di beberapa perusahaan perkebunan yang memiliki fasilitas *bulking*. Tahun 2009 Grup Agribisnis menerbitkan Obligasi Rupiah Seri I sebesar Rp 452 miliar dan Sukuk Ijarah I sebesar Rp 278 miliar. Dan pada tahun yang sama memulai proses restrukturisasi internal Grup CBP melalui pembentukan ICBP dan pemekaran

kegiatan usaha mi instan dan bumbu yang diikuti dengan penggabungan usaha seluruh anak perusahaan di Grup CBP, yang seluruh sahamnya dimiliki oleh Perseroan, ke dalam ICBP. Dan tahun 2009 menerbitkan Obligasi Seri V sebesar Rp 1,6 triliun. Pada tahun 2010 PT Indofood Sukses Makmur Tbk menyelesaikan restrukturisasi internal Grup CBP melalui pengalihan kepemilikan saham anak perusahaan di Grup CBP dengan jumlah kepemilikan kurang dari 100% ke ICBP dan melakukan Penawaran Umum Saham Perdana yang dilanjutkan dengan pencatatan saham ICBP di BEI pada tanggal 7 Oktober 2010, serta Pada tahun 2010 PT Indofood Sukses Makmur Tbk meningkatkan kepemilikan saham Pacsari Pte.Ltd. sebesar 10% menjadi 100% kepemilikan.

PT. Indofood Sukses Makmur Tbk dalam kegiatan operasionalnya sebagai *Total Food Solutions,* yang berfungsi untuk memberikan solusi untuk mencukupi kegiatan konsumsi akan makanan dan minuman bagi masyarakat luas, dengan visi dan misi sebagai berikut:

a) Visi Perusahaan

Menjadi Perusahaan *Total Food Solution.*

b) Misi Perusahaan

1. Senantiasa meningkatkan kompetensi karyawan, proses produksi, dan teknologi.
2. Menyediakan produk yang berkualitas tinggi, inovatif dengan harga terjangkau yang merupakan pilihan pelanggan.
3. Memastikan ketersediaan produk bagi pelanggan domestik maupun Internasional.

4. Memberikan kontribusi dalam peningkatan kualitas hidup bangsa Indonesia, khususnya dalam bidang nutrisi.
5. Meningkatkan *stakeholders'value* secara berkesinambungan.

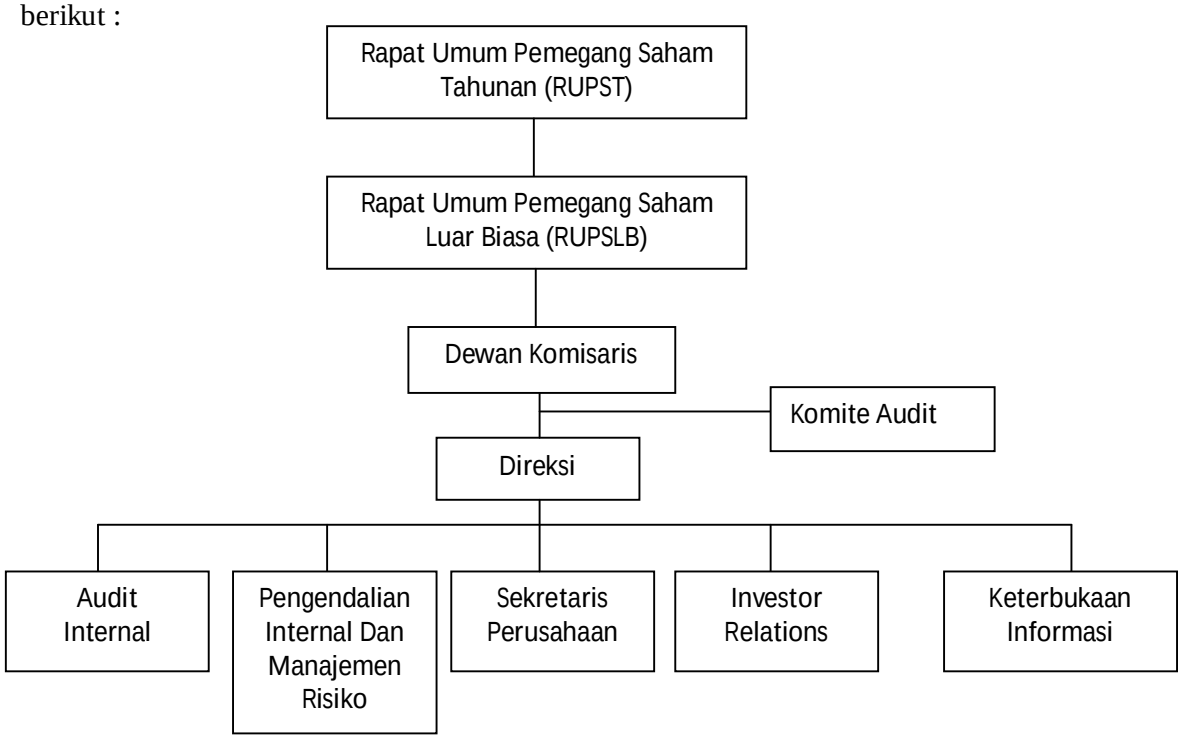
4.1.2 Struktur Organisasi PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.

Setiap Organisasi memiliki struktur yang berbeda sesuai dengan karakteristik masing-masing organisasi tersebut. Dengan adanya struktur organisasi akan dapat membantu menjelaskan kepada seluruh anggota organisasi dalam perusahaan berkaitan dengan posisinya dalam organisasi, sehingga mereka dapat mengetahui apa yang harus dikerjakan, apa yang menjadi tugasnya, sampai dimana batasan wewenangnya, kepada siapa ia bertanggungjawab serta siapa atasan dan bawahannya serta hal-hal lainnya, sehingga diharapkan dengan adanya struktur organisasi ini akan dapat menjamin adanya kelancaran kerja dalam perusahaan.

Struktur organisasi harus dapat menunjukkan garis wewenang dan tanggung jawab yang jelas dan pemisahan fungsi-fungsi operasionalnya, sehingga memungkinkan tidak terjadinya *overlapping* dari fungsi masing-masing bagian. Struktur organisasi yang digunakan oleh PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. adalah bentuk susunan organisasi garis, staf dan fungsional dimana pimpinan memiliki tanggung jawab yang penuh terhadap keputusan yang dikeluarkan dan bawahan harus mematuhi dan menjalankan sesuai dengan prosedur. Struktur organisasi PT. Indofood Sukses Makmur Tbk di pimpin oleh beberapa komite permanent. Adapun penjelasannya adalah sebagai berikut:

1. Direksi
2. Dewan Komisaris
3. Komite Audit
4. Audit Internal
5. Pengendalian Internal dan Manajemen Risiko
6. Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST)
7. Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB)
8. Sekretaris Perusahaan
9. Investor Relation
10. Keterbukaan Informasi

Struktur organisasi pada PT.Indofood Sukses Makmur Tbk adalah sebagai berikut :



Gambar 4.1
Struktur Organisasi PT Indofood Sukses Makmur Tbk

4.1.3 Uraian Tugas (*Job Description*) PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.

Penerapan tata kelola perusahaan yang baik merupakan hal yang penting untuk mengembangkan nilai jangka panjang bagi pemegang saham dan melindungi kepentingan *stakeholder*, termasuk masyarakat umum. Indofood memiliki komitmen untuk menjalankan kegiatan usahanya secara etis dan transparan, serta mematuhi peraturan dan ketentuan yang berlaku.

Adapun mengenai tugas-tugas dan tanggung jawab dari entitas atau komite yang ada pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk adalah sebagai berikut:

1. Direksi

Perseroan dipimpin oleh Direktur Utama yang dibantu oleh tujuh anggota direksi lainnya dalam mengelola usaha Perseroan. Tugas dan tanggung jawab direksi yaitu sebagai berikut :

1) Direksi bertanggung jawab dalam mengembangkan arahan strategis perusahaan dan memastikan bahwa seluruh target dan tujuan dapat tercapai.
2) Direksi secara formal mengadakan lima kali rapat sepanjang tahun 2008 untuk mengevaluasi kinerja operasional dan keuangan Perseroan, strategi dan berbagai hal penting lainnya.
3) Direksi mengadakan beberapa pertemuan informal yang dilaksanakan untuk membahas dan menyetujui hal-hal yang membutuhkan perhatian dengan segera.
4) Selain itu, direksi mengadakan pertemuan formal yang ditetapkan pada awal tahun kalendar guna memastikan bahwa pemberitahuan kepada

semua Direktur telah disampaikan dengan cukup waktu. Agenda dan semua informasi yang berhubungan dengan topik pembahasan pada setiap pertemuan, disampaikan kepada semua Direktur sebelum acara pertemuan.

2. Dewan Komisaris

Dewan Komisaris terdiri dari 10 anggota, dimana tiga diantaranya merupakan anggota Komisaris Independen yang tidak terafiliasi dengan anggota Komisaris lainnya, Direksi, atau pemegang saham pengendali.

Tugas utama Dewan Komisaris adalah mengawasi Direksi dalam menjalankan kegiatan dan mengelola perusahaan.

3. Komite Audit

Komite Audit dibentuk untuk membantu Dewan Komisaris dalam menjalankan tugasnya sebagai pengawas. Penjelasan lengkap mengenai fungsi Komite Audit disampaikan di bagian “Laporan Komite Audit” dalam laporan tahunan ini.

4. Audit Internal

Peran Audit Internal adalah mengevaluasi efektifitas sistem pengendalian internal Indofood, untuk memastikan bahwa seluruh prosedur telah dilaksanakan sesuai dengan ketentuan dan tepat waktu, serta memastikan keakuratan informasi operasional, keuangan dan kepatuhan atas ketentuan dan kebijakan Perseroan.

Audit Internal bertanggung jawab kepada Direksi dan bertugas untuk melaksanakan audit dan mengawasi unit operasi perusahaan. Laporan yang dihasilkan memberikan keyakinan yang memadai bahwa pengelolaan di semua tingkatan telah dilaksanakan dengan baik dan prinsip kehatihatian senantiasa

diterapkan. Hasil audit tersebut dikomunikasikan secara rutin kepada Direksi. Implementasi *Risk-Based Auditing* memberikan manfaat dalam meningkatkan fungsi pengendalian, efektifitas biaya, dan fokus pada halhal yang berisiko tinggi.

5. Pengendalian Internal dan Manajemen Risiko

Manajemen Indofood bertanggung jawab dalam pembentukan dan penerapan pengendalian internal yang memadai, melalui sistem yang dirancang untuk memberikan keyakinan yang memadai bagi manajemen dan Direksi Perseroan atas hal-hal sebagai berikut:

a. Perlindungan atas aset-aset penting.
b. Identifikasi, evaluasi dan pengelolaan risiko usaha secara hati-hati.
c. Kepastian bahwa transaksi telah dilaksanakan sesuai dengan kewenangan manajemen.
d. Publikasi laporan keuangan secara akurat serta telah memenuhi semua peraturan dan ketentuan yang berlaku.

Efektifitas sistem pengendalian internal perusahaan dinilai oleh manajemen melalui penerapan criteria pengendalian internal yang efektif sebagaimana dijabarkan dalam Panduan Pengendalian Internal yang dikeluarkan pada tanggal 1 Desember 2005 dan berlaku efektif terhitung sejak 1 Januari 2006. Proses penilaian tersebut juga memastikan bahwa aspek-aspek sistem pengendalian internal diantaranya pengendalian lingkungan, penilaian risiko, pengendalian aktifitas, informasi dan komunikasi serta pengawasan, telah dijalankan secara efektif.

6. Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST)

RUPST merupakan pertemuan formal tahunan para pemegang saham yang dilaksanakan untuk mengkomunikasikan kinerja perusahaan selama tahun pelaporan. RUPST menghasilkan keputusan-keputusan sebagai berikut:

1) Menerima dan menyetujui atau menolak Laporan Tahunan Direksi mengenai kegiatan usaha dan kinerja Keuangan.
2) Menyetujui atau menolak perhitungan tahunan dan mengesahkan Neraca serta Perhitungan Laba- Rugi; memberi pelunasan dan pembebasan tanggung jawab sepenuhnya kepada para anggota Direksi dan Komisaris atas pengurusan dan pengawasan yang telah dijalankan selama tahun buku yang bersangkutan sejauh tindakan tersebut tercermin dalam perhitungan tahunan tersebut.
3) Menyetujui atau menolak penggunaan laba bersih Perseroan tahun buku tersebut. Penggunaan dana bersih tersebut bisa digunakan untuk:
    a. Penyisihan dana cadangan Perseroan;
    b. Menetapkan dividen tunai;
    c. Mencatat sisa keuntungan Perseroan sebagai saldo laba Perseroan;
    d. Memberi wewenang kepada Direksi untuk melaksanakan pembayaran dividen.
4) Menunjuk Kantor Akuntan Publik sebagai Akuntan Publik yang akan mengaudit Laporan Keuangan Perseroanuntuk tahun buku yang bersangkutan dan memberi wewenang kepada Direksi Perseroan untuk menentukan jumlah honorarium Akuntan Publik tersebut dan

menetapkan persyaratan lain yang berkaitan dengan penunjukkannya.

5) Menyetujui pencalonan dan pengangkatan Direktur Perseroan dan pengangkatan tersebut akan berlaku sejak ditutupnya RUPST untuk masa jabatan sampai dengan penutupan RUPST Perseroan berikutnya.

7. Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB)

Rapat ini diadakan untuk memutuskan hal-hal khusus yang tidak biasa terjadi di perusahaan, seperti:

1. Menyetujui atau menolak pengurangan modal ditempatkan dan disetor Perseroan sehubungan dengan penarikan kembali atas saham yang telah dibeli kembali oleh Perseroan *(treasury stock)* dan memberikan kuasa kepada Direksi Perseroan untuk melakukan penjualan kembali sisa saham *treasury stock* sesuai dengan ketentuan yang berlaku;
2. Menyetujui atau menolak perubahan seluruh Anggaran Dasar Perseroan dan memberikan wewenang dan kuasa kepada Direksi Perseroan untuk merangkum kembali perubahan Anggaran Dasar Perseroan tersebut dalam suatu Akta Notaris tersendiri dan melakukan pengurusan untuk memperoleh persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia serta melakukan perubahan yang diperlukan dan diminta oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia;
3. Menyetujui atau menolak Rencana Transaksi yang terdiri dari akuisisi dan pengalihan pinjaman pemegang saham perusahaan yang akan diakuisisi kepada Perseroan.

8. Sekretaris Perusahaan

Sekretaris Perusahaan berfungsi sebagai penghubung antara Perseroan dengan institusi pasar modal, pemegang saham dan masyarakat. Sekretaris Perusahaan juga bertanggung jawab untuk memastikan kepatuhan pada peraturan dan ketentuan pasar modal, memberikan saran kepada Direksi tentang perubahan peraturan serta mengatur pertemuan Direksi.

9. *Investor Relations*

Perseroan menyadari pentingnya memelihara komunikasi yang baik dan terbuka dengan para pemegang saham. Divisi Investor Relations menjalankan fungsi tersebut, dengan tanggung jawab utama untuk mengkomunikasikan secara proaktif kinerja keuangan Perseroan maupun informasi lainnya secara konsisten dan transparan kepada analis maupun investor. Sepanjang tahun 2008, lebih dari 300 pertemuan dengan para analis dan investor telah dilaksanakan melalui pertemuan rutin, berbagai konferensi dan *road show.*

10. Keterbukaan Informasi

Indofood mempublikasikan laporan keuangan triwulan yang tidak diaudit dan laporan keuangan tahunan yang diaudit melalui surat-kabar harian berperedaran nasional. Siaran pers mengenai kinerja keuangan triwulan dan tahunan Perseroan serta aksi korporasi perusahaan, juga disebarluaskan kepada media. Informasi tersebut dan analisa keuangan secara rinci mengenai kegiatan operasi Perseroan tersedia di website Perseroan www.indofood.co.id, dan diperbaharui secara berkala.

4.1.4 Aspek Kegiatan Usaha PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.

Berawal dari sebuah perusahaan mie instan, Indofood secara progresif telah bertransformasi menjadi sebuah perusahaan *Total Food Solutions* dengan kegiatan operasi yang mencakup seluruh tahapan proses produksi makanan, mulai dari produksi dan pengolahan bahan baku hingga menjadi produk akhir yang tersedia di rak para pedagang eceran. Sebagai perusahaan terkemuka dalam industri makanan olahan di Indonesia, Indofood didukung oleh sistem distribusi yang ekstensif sehingga produk-produknya dikenal di seluruh penjuru Nusantara. PT. Indofood mengoperasikan empat kelompok usaha strategis (Grup) yang saling melengkapi dan terdiri dari :

1. Produk Konsumen Bermerek (CBP),

Kegiatan usaha grup ini dilaksanakan oleh PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak 7 Oktober 2010. ICBP merupakan salah satu produsen makanan dalan kemasan yang terkemuka di Indonesia yang memiliki berbagai jenis produk makanan dalam kemasan.

Produk Konsumen Bermerek (CBP), memproduksi berbagai macam produk makanan dalam kemasan yang tercakup dalam Divisi Mi Instan, Penyedap Makanan, Makanan Ringan serta Nutrisi & Makanan Khusus. Dengan diakuisisinya PT Indolakto (Indolakto) pada tahun 2008, Divisi *Dairy* merupakan divisi baru di Grup CBP, yang akan memperkuat posisi grup ini di pasar yang memiliki pertumbuhan pesat. Kegiatan Grup CBP didukung oleh Divisi Bumbu dan Kemasan.

2. Bogasari

Memiliki kegiatan usaha utama memproduksi tepung terigu, pasta dan biskuit. Kegiatan grup ini didukung oleh unit perkapalan.

3. Agribisnis

Kegiatan usaha grup ini terkonsentrasi di dua anak perusahaan terbuka, yaitu Indofood Agri Resources Ltd., tercatat di Bursa Efek Singapura, dan PT. PP London Sumatra Indonesia Tbk, tercatat di Bursa Efek Indonesia. Kegiatan usaha utama grup ini meliputi penelitian dan pengembangan, pembibitan kelapa sawit, pemuliaan, termasuk juga penyulingan, *branding*, serta pemasaran minyak goreng, margarine dan shortening. Di samping itu, kegiatan usaha grup ini jugamencakup pemuliaan dan pengolahan karet, tebu, kakao dan teh.

4. Distribusi

Memiliki jaringan distribusi yang paling luas di Indonesia. Grup ini mendistribusikan hamper seluruh produk konsumen ISM dan anak-anak perusahaannya serta berbagai produk pihak ketiga.

Grup distribusi Indofood memiliki jaringan distribusi paling ekstensif di Indonesia, menjangkau hamper seluruh pelosok Nusantara. Selain mendistribusikan produk-produk Indofood, grup ini juga menyalurkan berbagai produk pihak ketiga. Jumlah stock point telah berkembang dengan cepat sejak tahun 2005, memberikan penetrasi pasar yang lebih luas dan lebih dalam melalui mata rantai pasokan dan pengiriman yang efisien. *Stock point* yang dibangun di wilayah dengan tingkat kepadatan outlet ritel yang tinggi termasuk pasar tradisional, memungkinkan setiap *stock point* untuk melayani wilayahnya masing-

masing dalam waktu sesingkat mungkin.

Sebagai perusahaan yang berbasis produksi makanan dan minuman, PT Indofood Sukses Makmur Tbk memiliki beberapa produk unggulan, diantaranya :

1. Noodles (Mie)

Indofood dikenal sebagai salah satu produsen mi instan terbesar di dunia, dengan kapasitas produksi mencapai lebih dari 15 miliar bungkus per tahunnya. Produk-produk mi instan Indofood melekat kuat sebagai merek *Top of Mind* di Indonesia, dikenal atas produknya yang berkualitas, memiliki cita rasa yang tinggi dan harganya terjangkau. Pada tahun 2008, Indomie dianugerahi Diamond ICSA , yang merupakan pengakuan atas kepemimpinan Indomie di kategori mi instan selama 8 tahun berturutturut. Merek-merek Indofood lainnya seperti Sarimi, Supermi, Sakura, Pop Mie, Pop Bihun dan Mi Telur 3 Ayam senantiasa memperoleh tingkat kepercayaan dan kepuasan pelanggan yang tinggi.

2. Diary (Susu)

Divisi *Dairy* baru bergabung ke dalam Grup CBP melalui akuisisi Indolakto pada akhir Desember 2008. Untuk tahun 2008, hanya akun neraca Indolakto yang dikonsolidasikan ke dalam laporan keuangan Indofood.

Indolakto merupakan produsen *dairy* terbesar kedua di Indonesia, yang memproduksi antara lain susu kental manis, susu cair (susu *Ultra High Temperature* atau UHT, susu steril dalam botol, susu pasteurisasi) dan susu bubuk. Selain itu, Indolakto juga memproduksi es krim, minuman yoghurt dan mentega. Merek-merek Indolakto diantaranya Indomilk, Cap Enaak, Tiga Sapi, Indoeskrim, Nice dan Orchid, merupakan merekmerek terkemuka di pasar dengan

pangsa pasar yang signifikan. Merek-merek Indolakto dikenal dan diakui oleh konsumen karena cita rasa dan kualitasnya yang tinggi. Indomilk, merek utama Indolakto, telah eksis di Indonesia selama lebih dari empat dekade. Selain itu, merek-merek *dairy* Indofood lainnya yaitu Susu Kental Manis Cap Enak, Krimer Kental Manis Kremer, Krimer Kental Manis Tiga Sapi, Krimer Kental Manis Crima, Nice Yogurt, Orchid Butter, Indoeskrim.

3. Food Seasonings (Penyedap Rasa)

Divisi Penyedap Makanan memproduksi beragam produk kuliner seperti kecap, saus sambal, saus tomat, penyedap rasa dan bumbu instan, termasuk aneka rasa sirup. Berbagai produk kuliner tersebut dipasarkan dengan merek Indofood, Piring Lombok dan Racik oleh PT Nestlé Indofood Citarasa Indonesia (NICI), perusahaan patungan antara Indofood dan Nestlé. Pemasaran produk sirup dilakukan oleh Divisi Penyedap Makanan.

Produk-produk dari Divisi Penyedap Makanan ini terdiri dari Indofood Bumbu Racik, Sambal Indofood, Kecap Indofood, Maggi, Kecap Piring Lombok dan Bumbu Instan Indofood.

4. Snack Foods (Makanan Ringan)

Divisi Makanan Ringan terus mempertahankan posisi kepemimpinannya di pasar makanan ringan modern. Peluncuran produk makanan ringan tradisional, Qtela, pada tahun 2007 telah membuka peluang baru dan memperkuat posisinya di pasar. Produk-produk makanan ringan lainnya yaitu Chitato, Chiki Snack, JetZ, Cheetos, dan Lays.

5. Biscuit (Biskuit)

Produk lainnya yang dihasilkan Indofood dari salah satu unit usaha strategisnya yaitu Bogasari adalah biskuit. Merek biskuit yang dihasilkan adalah Trenz.

6. Nutrition & Special Foods (Makanan Bernutrisi)

Divisi Nutrisi & Makanan Khusus berada pada posisi yang baik untuk memanfaatkan peluang dimana kesadaran masyarakat akan pentingnya makanan bernutrisi untuk ibu hamil, bayi dan anak-anak terus meningkat. Divisi ini memproduksi Promina dan SUN , dua merek terkemuka di Indonesia. Divisi ini terus melakukan inovasi produk termasuk kemasannya dengan menawarkan SUN MP ASI dalam kemasan *sachet*, guna memenuhi kebutuhan makanan bernutrisi bagi masyarakat segmen bawah.

7. Flour (Tepung Terigu)

Produksi tepung terigu ini dilakukan oleh salah satu kelompok usaha strategis (Grup) yaitu Bogasari. Bogasari memiliki posisi yang kuat di pasar, serta merupakan perusahaan penggilingan tepung terigu terintegrasi terbesar di Indonesia dan penggilingan tepung terigu terbesar di dunia yang terletak dalam satu lokasi. Produk tepung terigu yang dihasilkan adalah Cakra Kembar, Segitiga Biru dan Kunci Biru.

8. Cooking Oils & Fats (Minyak)

Merek-merek yang dimiliki oleh Divisi COF, termasuk Bimoli, Happy Salad Oil dan Simas Palmia, merupakan merek minyak goreng, margarin dan *shortening* yang sudah dikenal baik oleh konsumen dan kalangan industri di

dalam negeri karena kualitasnya yang terus terjaga.

9. Pasta

Produksi pasta ini juga dilakukan oleh Bogasari yang merupakan salah satu unit kelompok usaha strategis (Grup) yang dimiliki Indofood. Produk pasta yang dihasilkan yaitu La Fonte.

10. Syrup

Dalam rangka untuk menambah aneka yang dihasilkan dan dipasarkan kepada masyarakat dalam hal produk makanan, Indofood juga menghasilkan produk minuman yang populer di masyarakat luas yaitu Indofood Syrup.

Warisan Indofood terbesar saat ini adalah kekuatan merek-merek yang dimilikinya, bahkan banyak di antara merek tersebut melekat di hati masyarakat Indonesia selama bertahun-tahun. Ini termasuk beberapa merek mi instan (Indomie, Supermi dan Sarimi), tepung terigu (Segitiga Biru, Kunci Biru dan Cakra Kembar), minyak goreng (Bimoli), margarin (Simas Palmia). Meskipun menghadapi kompetisi ketat, merek-merek ini tetap merupakan pemimpin pasar di masing-masing segmennya, dikenal atas produknya yang berkualitas dengan harga terjangkau.

4.2 Hasil Pembahasan

4.2.1 Hasil Analisis Deskriptif

4.2.1.1 Analisis *Return On Asset* (ROA) PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.

Menurut L.Thian Hin (2008:69) menjelaskan bahwa *return on assets* (ROA) ini menunjukkan seberapa besar *asset* perusahaan digunakan secara efektif

untuk menghasilkan laba.

Return on assets adalah rasio yang digunakan mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan relatif dibandingkan dengan total *asset*nya atau ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari *asset* perusahaan. *Return on assets* dihitung dari laba bersih setelah pajak (*earning after tax*) terhadap total *aktiva*.

Indikator yang digunakan untuk menghitung *Return on Assets* adalah sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\textit{Laba bersih setelah pajak}}{\textit{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Berdasarkan rumus tersebut dan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan PT Indofood Sukses Makmur Tbk berupa laporan laba rugi, dan neraca, informasi mengenai *return on assets* (ROA) PT Indofood Sukses Makmur Tbk sejak tahun 2001 hingga 2010 dapat di lihat pada Tabel 4.1 adalah sebagai berikut:

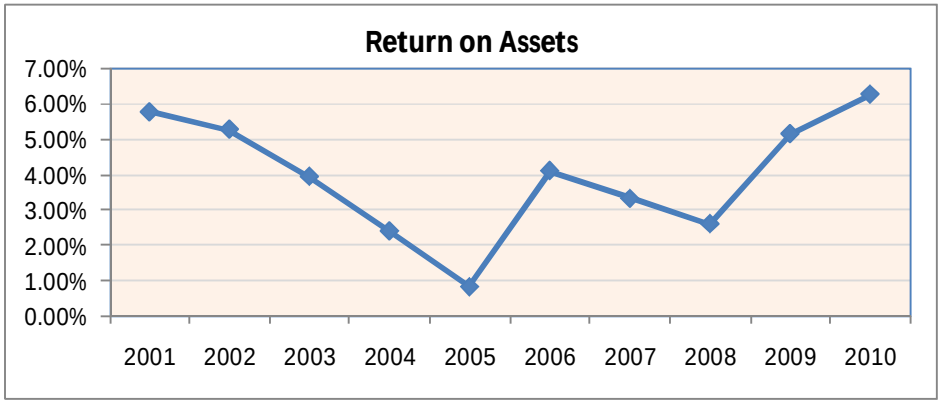
Tabel 4.1
***Return On Assets* (ROA) PT. Indofood Sukses Makmur Tbk**
periode tahun 2001 sampai 2010
(Dalam Rupiah)

Tahun	Laba bersih setelah pajak	Total Asset	ROA	Perkembangan
2001	746,329,723,584	12,979,101,584,102	5.75%	
2002	802,632,827,816	15,251,515,953,263	5.26%	-0.49%
2003	603,481,302,847	15,308,854,459,911	3.94%	-1.32%
2004	378,056,338,230	15,669,007,629,752	2.41%	-1.53%
2005	124,017,962,994	14,786,084,242,855	0.84%	-1.57%
2006	661,210,000,000	16,112,493,000,000	4.10%	3.26%
2007	980,357,000,000	29,527,466,000,000	3.32%	-0.78%
2008	1,034,389,000,000	39,594,264,000,000	2.61%	-0.71%
2009	2,075,861,000,000	40,382,953,000,000	5.14%	2.53%
2010	2,952,858,000,000	47,275,955,000,000	6.25%	1.11%
Rata-rata			**3.96%**	**0,06%**

Sumber : Laporan Keuangan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (data diolah)

Pada Tabel 4.1 diatas terlihat bahwa rata-rata *Return On Assets* pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk sudah cukup baik yaitu sebesar 3,96% dimana jika mengacu pada ketentuan Bank Indonesia yang menyatakan bahwa standar *Return On Assets* yang baik adalah 1,5%, maka *Return On Assets* pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk masih berada pada kondisi yang ideal, walaupun dalam periode 2001-2010 ini cenderung mengalami fluktuatif.

Perkembangannya, *Return On Assets* (ROA) PT.Indofood Sukses Makmur Tbk sepanjang tahun 2001-2010 dapat digambarkan pada grafik berikut :



Gambar 4.2
Grafik *Return On Assets* (ROA) PT Indofood Sukses Makmur Tbk.
Tahun 2001-2010

Hasil yang diperoleh dari grafik dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. *Return On Assets* (ROA) PT Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2001 tercatat pada posisi 5,75%. Kondisi *Return On Assets* pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2001 masih ideal dimana besarnya *Return On Assets* pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk masih melebihi standar yang ditetapkan yaitu sebesar 1,5%.

2. *Return On Assets* (ROA) PT Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2002 perkembangannya mengalami penurunan sebesar -0,49% dimana *Return On Assets* (ROA) tercatat pada posisi 5,26%. Kondisi ini memperlihatkan kondisi yang baik dikarenakan sesuai dengan standar yang berlaku.
3. *Return On Assets* (ROA) PT indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2003 tercatat pada posisi 3,94%. Data yang diperoleh memperlihatkan adanya kecenderungan penurunan *Return On Assets* (ROA) pada tahun 2003. Penurunan *Return On Assets* (ROA) tersebut disebabkan laba bersih yang didapatkan mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Dimana perkembangan dari tahun sebelumnya menurun sebesar -1,32%. Tetapi kondisi *Return On Assets* pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2003 ini masih pada kondisi yang baik.
4. *Return On Assets* (ROA) PT Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2004 tercatat pada posisi 2,41%. Data yang diperoleh memperlihatkan adanya penurunan *Return On Assets* (ROA) yang disebabkan oleh penurunan atas laba bersih dari tahun sebelumnya. Akan tetapi bila mengacu pada standar yang ada *Return On Assets* pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2004 masih berada pada kondisi yang cukup baik.
5. *Return On Assets* (ROA) PT Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2005 tercatat pada posisi 0,84%. Data yang diperoleh memperlihatkan adanya penurunan *Return On Assets* (ROA) yang dimana disebabkan oleh kondisi ekonomi yang terjadi di Indonesia yang menyebabkan labilnya nilai mata uang dan berdampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi. Dimana laba pada

luar negeri mengalami penurunan dari tahun sebelumnya dan jumlah asset yang dimiliki PT Indofood Sukses Makmur Tbk yang berada di luar negeri mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. *Return On Assets* pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2005 apabila mengacu pada standar yang ada maka kondisi *Return On Assets* pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk tahun 2005 dapat dikatakan buruk.

6. *Return On Assets* (ROA) PT Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2006 tercatat pada posisi 4,10%. Data yang diperoleh memperlihatkan adanya kenaikan atas laba dan total asset sehingga *Return On Assets* (ROA) meningkat dari tahun sebelumnya dan ini disebabkan karena stabilnya nilai mata uang asing serta peningkatan atas penjualan. Dengan melihat standar *Return On Assets* pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2006 masih dalam kondisi yang baik.
7. *Return On Assets* (ROA) PT Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2007 tercatat pada posisi 3,32%. Data yang diperoleh memperlihatkan adanya penurunan dari tahun sebelumnya dimana hal ini disebabkan oleh kenaikan harga komoditas dan bahan bakar minyak dalam kondisi dimana daya beli konsumen lemah terutama di segmen bawah, sehingga mempengaruhi kinerja divisi pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk. Akan tetapi dengan mengacu pada standar pada tahun 2007 *Return On Assets* pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk berada pada kondisi yang baik.
8. *Return On Assets* (ROA) PT Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2008 tercatat pada posisi 2,61%. Data yang diperoleh memperlihatkan adanya

penurunan dari tahun sebelumnya dimana hal ini disebabkan oleh adanya krisis ekonomi global yang melanda Indonesia dimana menyebabkan labilnya nilai mata uang, suku bunga, harga pasar saham di bursa saham. Jika mengacu pada standar yang ada *Return On Assets* pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk tahun 2008 ini dapat dinilai cukup baik.

9. *Return On Assets* (ROA) PT Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2009 tercatat pada posisi 5,14%. Kondisi ini dinilai dari standar yang ada bahwa *Return On Assets* pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk berada pada kondisi yang ideal. Data yang diperoleh memperlihatkan adanya peningkatan yang terjadi pada tahun 2009, dimana hal ini disebabkan oleh adanya peningkatan pada penjualan dan assets yang dimiliki oleh perusahaan dan stabilnya nilai mata uang serta harga saham di bursa saham.
10. *Return On Assets* (ROA) PT Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2010 tercatat pada posisi 6,25%. Data tersebut memperlihatkan adanya peningkatan yang terjadi pada tahun 2010, dimana hal ini disebabkan oleh adanya peningkatan pada penjualan dan *assets* yang dimiliki oleh perusahaan dan stabilnya nilai mata uang serta harga saham PT Indofood Sukses Makmur Tbk yang terus menigkat di bursa saham. Jika mengacu pada standar yang telah ditetapkan maka kondisi *Return On Assets* pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk tahun 2010 ini merupakan *Return On Assets* yang berada pada posisi terbaik.

Dari penjelasan diatas dapat dilihat bahwa secara umum *Return On Assets* (ROA) pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk cenderung fluktuatif selama

periode 2001 hingga 2010 dengan rata-rata sebesar 3,96% setiap tahunnya. Tetapi jika mengacu pada standar yang ada maka kondisi tersebut masih berada pada posisi yang ideal. Namun dalam perkembangannya *Return On Assets* (ROA) pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk cenderung mengalami fluktuasi. Penurunan *Return On Assets* (ROA) yang paling tinggi terjadi pada tahun 2005 dimana jika mengacu pada standar yang ada kondisi ini sangat buruk, sedangkan peningkatan *Return On Assets* (ROA) yang paling tinggi terjadi pada tahun 2010. Dimana sesuai dengan standar yang berlaku pada kondisi ini *Return On Assets* pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk merupakan yang terbaik. Penurunan dan peningkatan *Return On Assets* (ROA) yang tinggi tersebut dapat disebabkan karena faktor eksternal seperti lambatnya pertumbuhan ekonomi dan adanya fenomena pada tahun 2008 yaitu krisis keuangan global serta faktor internal seperti adanya produksi yang menurun dan harga saham yang melonjak. Alasan tersebut didukung oleh Fabozzi (2000:841) yang menjelaskan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi laba suatu perusahaan adalah penghasilan yang diperoleh dari penjualan, dan biaya/beban sebuah perusahaan untuk suatu periode.

4.2.1.2 Analisis *Economic Value Added* pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.

Economic value added merupakan keuntungan operasional dikurangi biaya modal, atau dengan kata lain *economic value added* merupakan pengukuran pendapatan sisa *(residual income)* yang mengurangkan laba operasi terhadap biaya modal. Untuk mengukur kinerja perusahaan dengan menggunakan konsep *economic value added*, dilakukan langkah-langkah sebagai berikut :

1. Menghitung *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT)
2. Menghitung *Invested Capital*
3. Menghitung *Weighted Average Cost of Capital* dengan cara:
    - Menghitung Tingkat Modal
    - Menghitung *cost of debt*
    - Menghitung Tingkat Modal dan Ekuitas
    - Menghitung *cost of equity*
    - Menghitung Tingkat Pajak
4. Setelah semua komponen tersebut diperoleh maka perhitungan *economic value added* dilakukan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$EVA = NOPAT - (WACC \times \textit{Invested Capital})$$

1) Data *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT)

Menurut Amin Wijaya Tunggal (2001:5) NOPAT adalah laba yang diperoleh dari operasi perusahaan setelah dikurangi pajak penghasilan, tetapi termasuk biaya keuangan (*financial cost*) dan *non cash book keeping entries* seperti biaya penyusutan".

Atau NOPAT dapat diartikan sebagai jumlah laba yang tersedia untuk pengembalian (*return*) tunai kepada semua penyedia dana untuk perusahaan. Data yang digunakan untuk menghitung NOPAT diperoleh dari laporan keuangan yang diolah kembali, dengan melakukan berbagai penyesuaian untuk menghilangkan *distorsi*.

Dengan demikian NOPAT adalah jumlah laba yang didapat dari operasi perusahaan setelah pajak tetapi sebelum membiayai biaya-biaya dan memasukan pembukuan yang bukan tunai atau jumlah laba yang tersedia untuk memberikan pengembalian tunai kepada semua penyediaan dana untuk modal perusahaan. Perhitungan NOPAT ini melalui *income statement* perusahaan, yaitu :

$$NOPAT = \text{Laba(Rugi)Usaha} - \text{Beban Pajak}$$

Adapun informasi mengenai *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) PT.Indofood Sukses Makmur Tbk selama periode tahun 2001 sampai tahun 2010 ,dapat dilihat dari Tabel 4.2 sebagai berikut:

Tabel 4.2
***Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) PT. Indofood Sukses Makmur Tbk**
periode tahun 2001 sampai 2010
(Dalam Rupiah)

Tahun	Laba Usaha	Beban Pajak	NOPAT
2001	2,034,459,662,892	361,129,902,830	1,673,329,760,062
2002	1,880,135,685,451	496,343,470,105	1,383,792,215,346
2003	2,008,794,942,339	310,203,461,499	1,698,591,480,840
2004	2,087,390,883,835	320,600,783,763	1,766,790,100,072
2005	1,662,497,192,466	188,763,389,253	1,473,733,803,213
2006	1,975,709,000,000	473,176,000,000	1,502,533,000,000
2007	2,894,428,000,000	696,842,000,000	2,197,586,000,000
2008	4,341,476,000,000	801,553,000,000	3,539,923,000,000
2009	5,004,209,000,000	1,207,032,000,000	3,797,177,000,000
2010	6,729,311,000,000	1,497,567,000,000	5,231,744,000,000
Rata-Rata			**2,426,520,035,953**

Sumber : Laporan Keuangan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (data diolah)

2) Data *Invested Capital*

Menurut Amin Wijaya Tunggal (2001:5) menyatakan *Invested Capital* adalah jumlah seluruh pinjaman perusahaan diluar pinjaman jangka pendek tanpa bunga (*non interest bearing liabilities*), seperti hutang dagang, biaya yang masih harus dibayar, hutang pajak, uang muka untuk pelanggan. Dimana menghitung *Invested Capital* dapat dilakukan dengan cara sebagai berikut :

$$\textit{Invested Capital} = \text{Total Hutang} \,\&\, \textit{Ekuitas} - \text{Hutang Jk. Pendek}$$

Berdasarkan formulasi perhitungan diatas, maka diperoleh nilai *invested capital* masing-masing emiten sebagai berikut :

Tabel 4.3
***Invested Capital* PT.Indofood Sukses Makmur Tbk**
periode tahun 2001 sampai 2010
(Dalam Rupiah)

Tahun	Total Hutang	Hutang jangka pendek	Total Ekuitas	*Invested Capital*
2001	8,658,704,829,206	6,055,345,891,414	3,561,580,555,072	6,164,939,492,864
2002	10,713,140,004,442	4,341,302,243,186	3,662,697,503,150	10,034,535,264,406
2003	10,552,330,340,734	3,664,192,739,756	4,093,880,900,390	10,982,018,501,368
2004	10,653,750,757,012	4,364,101,872,262	4,256,053,153,009	10,545,702,037,759
2005	10,042,582,563,061	4,412,546,510,662	4,308,448,464,683	9,938,484,517,082
2006	10,520,385,000,000	6,273,098,000,000	4,931,086,000,000	9,178,373,000,000
2007	18,675,980,000,000	12,776,365,000,000	7,126,596,000,000	13,026,211,000,000
2008	26,432,369,000,000	16,262,161,000,000	8,498,749,000,000	18,668,957,000,000
2009	24,886,781,000,000	11,158,962,000,000	10,155,495,000,000	23,883,314,000,000
2010	22,423,117,000,000	9,589,118,000,000	16,784,671,000,000	29,618,670,000,000
Rata-Rata				**14,204,120,481,348**

Sumber : Laporan Keuangan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (data diolah)

3) Data *Weighted Average Cost of Capital* (WACC)

Menurut Ridwan S dan Inge Barlian (2003:72) pengertian biaya modal rata-rata tertimbang adalah biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) mencerminkan rata-rata biaya modal yang diharapkan di masa yang akan

datang. Biaya rata-rata tertimbang diperoleh dengan menimbang biaya dari setiap jenis modal tertentu sesuai dengan proporsinya dalam struktur modal perusahaan.

Sebelum perhitungan *weighted average cost of capital* dilakukan, terlebih dahulu dihitung komponen-komponen pembentuk biaya modal, yaitu *cost of debt* dan *cost of equity*. Proporsi masing-masing komponen tersebut dihitung dengan rata-rata tertimbang yang disebut *weighted average cost of capital* (WACC).

WACC dihitung denga mengalikan masing-masing komponen modal dengan biaya masing-masing komponennya, yaitu sebagai berikut:

Dimana:
D = Tingkat Modal
Rd = *Cost Of Debt*
Tax = Tingkat Pajak
E = Tingkat Modal dan Ekuitas
Re = *Cost Of Equity*

$$\boldsymbol{WACC = \{(D * Rd) * (1 - Tax) + (E * Re)\}}$$

Tahap perhitungan *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) adalah sebagai berikut :

- **Tingkat Modal**

  Tingkat modal perusahaan dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Tingkat Modal} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang \& Equity}}$$

Dari data yang telah diperoleh dapat dihitung tingkat modal untuk setiap tahunnya sebagai berikut :

Tabel 4.4
Tingkat Modal (D) PT.Indofood Sukses Makmur Tbk
periode tahun 2001 sampai 2010
(Dalam Rupiah)

Tahun	Total Hutang	Total Hutang & Equity	D
2001	8,658,704,829,206	12,979,101,584,102	0,6671
2002	10,713,140,004,442	15,251,515,953,263	0,7024
2003	10,552,330,340,734	15,308,854,459,911	0,6893
2004	10,653,750,757,012	15,669,007,629,752	0,6799
2005	10,042,582,563,061	14,786,084,242,855	0,6792
2006	10,520,385,000,000	16,112,493,000,000	0,6529
2007	18,675,980,000,000	29,527,466,000,000	0,6325
2008	26,432,369,000,000	39,594,264,000,000	0,6676
2009	24,886,781,000,000	40,382,953,000,000	0,6163
2010	22,423,117,000,000	47,275,955,000,000	0,4743

Sumber : Laporan Keuangan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (data diolah)

- ***Cost of Debt***

  Cost of debt dihitung menggunakan rumus sebagai berikut.

$$\text{Cost of debt (Rd)} = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang}}$$

Dari data yang telah diperoleh dapat dihitung *cost of debt* untuk setiap tahunnya adalah sebagai berikut :

Tabel 4.5
***Cost of Debt* (Rd) PT.Indofood Sukses Makmur Tbk**
periode tahun 2001 sampai 2010
(Dalam Rupiah)

Tahun	Beban Bunga	Total Hutang	Rd
2001	637,160,002,926	8,658,704,829,206	0,0736
2002	816,690,820,063	10,713,140,004,442	0,0762
2003	995,622,365,942	10,552,330,340,734	0,0944
2004	943,854,878,432	10,653,750,757,012	0,0886
2005	827,816,562,054	10,042,582,563,061	0,0824
2006	816,208,000,000	10,520,385,000,000	0,0776
2007	710,045,000,000	18,675,980,000,000	0,0380
2008	1,157,562,000,000	26,432,369,000,000	0,0438
2009	1,541,264,000,000	24,886,781,000,000	0,0619
2010	1,171,698,000,000	22,423,117,000,000	0,0523

Sumber : Laporan Keuangan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (data diolah)

- **Tingkat Pajak**

Tingkat pajak dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Tingkat Pajak (Tax)} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$$

Dari data yang telah diperoleh dapat dihitung tingkat pajak untuk setiap tahunnya sebagai berikut :

Tabel 4.6
Tingkat Pajak (Tax) PT.Indofood Sukses Makmur Tbk
periode tahun 2001 sampai 2010
(Dalam Rupiah)

Tahun	Beban Pajak	Laba Sebelum Pajak	Tax
2001	361,129,902,830	1,276,339,853,937	0,2829
2002	496,343,470,105	1,418,083,913,906	0,3500
2003	310,203,461,499	1,031,135,171,786	0,3008
2004	320,600,783,763	852,380,462,805	0,3761
2005	188,763,389,253	425,761,094,142	0,4434
2006	473,176,000,000	1,225,224,000,000	0,3862
2007	696,842,000,000	2,065,229,000,000	0,3374
2008	801,553,000,000	2,599,823,000,000	0,3083
2009	1,207,032,000,000	4,063,813,000,000	0,2970
2010	1,497,567,000,000	5,432,375,000,000	0,2757

Sumber : Laporan Keuangan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (data diolah)

- **Tingkat Modal dan *Equity***

Tingkat modal dan ekuitas dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Tingkat Modal \& Ekuitas} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang \& Ekuitas}}$$

Dari data yang telah diperoleh dapat dihitung tingkat modal dan ekuitas untuk setiap tahunnya sebagai berikut :

Tabel 4.7
Tingkat Modal dan Ekuitas (E) PT.Indofood Sukses Makmur Tbk
periode tahun 2001 sampai 2010
(Dalam Rupiah)

Tahun	Total Ekuitas	Total Hutang & Ekuitas	E
2001	3,561,580,555,072	12,979,101,584,102	0,2744
2002	3,662,697,503,150	15,251,515,953,263	0,2402
2003	4,093,880,900,390	15,308,854,459,911	0,2674
2004	4,256,053,153,009	15,669,007,629,752	0,2716
2005	4,308,448,464,683	14,786,084,242,855	0,2914
2006	4,931,086,000,000	16,112,493,000,000	0,3060
2007	7,126,596,000,000	29,527,466,000,000	0,2414
2008	8,498,749,000,000	39,594,264,000,000	0,2146
2009	10,155,495,000,000	40,382,953,000,000	0,2515
2010	16,784,671,000,000	47,275,955,000,000	0,3550

Sumber : Laporan Keuangan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (data diolah)

- ***Cost of Equity***

Cost of equity dihitung menggunakan rumus sebagai berikut.

$$\text{Cost of equity (Re)} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Equity}}$$

Dari data yang telah diperoleh dapat dihitung *cost of equity* untuk setiap tahunnya sebagai berikut.

Tabel 4.8
***Cost of Equity* (Re) PT.Indofood Sukses Makmur Tbk**
periode tahun 2001 sampai 2010
(Dalam Rupiah)

Tahun	Laba setelah Pajak	Total Equity	Re
2001	746,329,723,584	3,561,580,555,072	0,2096
2002	802,632,827,816	3,662,697,503,150	0,2191
2003	603,481,302,847	4,093,880,900,390	0,1474
2004	378,056,338,230	4,256,053,153,009	0,0888
2005	124,017,962,994	4,308,448,464,683	0,0288
2006	661,210,000,000	4,931,086,000,000	0,1341
2007	980,357,000,000	7,126,596,000,000	0,1376
2008	1,034,389,000,000	8,498,749,000,000	0,1217
2009	2,075,861,000,000	10,155,495,000,000	0,2044
2010	2,952,858,000,000	16,784,671,000,000	0,1759

Sumber : Laporan Keuangan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (data diolah)

Setelah dihitung *cost of debt*, tingkat pajak dan *cost of equity*, selanjutnya dihitung *weighted average cost of capital* (WACC) dan hasilnya disajikan pada tabel berikut :

Tabel 4.9
***Weighted Average Cost of Capital* (WACC) PT.Indofood Sukses Makmur Tbk**
periode tahun 2001 sampai 2010
(Dalam Rupiah)

Tahun	D × Rd	(1-Tax)	E × Re	WACC
2001	0,0490912	0,7170582	0,0575024	0,0927037
2002	0,0535482	0,6499901	0,0526264	0,0874322
2003	0,0650357	0,6991631	0,0394204	0,0848910
2004	0,0602371	0,6238760	0,0241277	0,0617081
2005	0,0559862	0,5566448	0,0083875	0,0395519
2006	0,0506568	0,6138045	0,0410371	0,0721305
2007	0,0240469	0,6625837	0,0332015	0,0491346
2008	0,0292356	0,6916894	0,0261247	0,0463467
2009	0,0381662	0,7029804	0,0514044	0,0782345
2010	0,0247842	0,7243255	0,0624600	0,0804119
Rata-rata				0,0692545

Sumber : Laporan Keuangan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (data diolah)

4) Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)

Setelah dilakukan perhitungan NOPAT, *Invested Capital* dan WACC maka nilai EVA perusahaan dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

EVA = NOPAT – (*Weighted Average Cost of Capital x Invested Capital*)

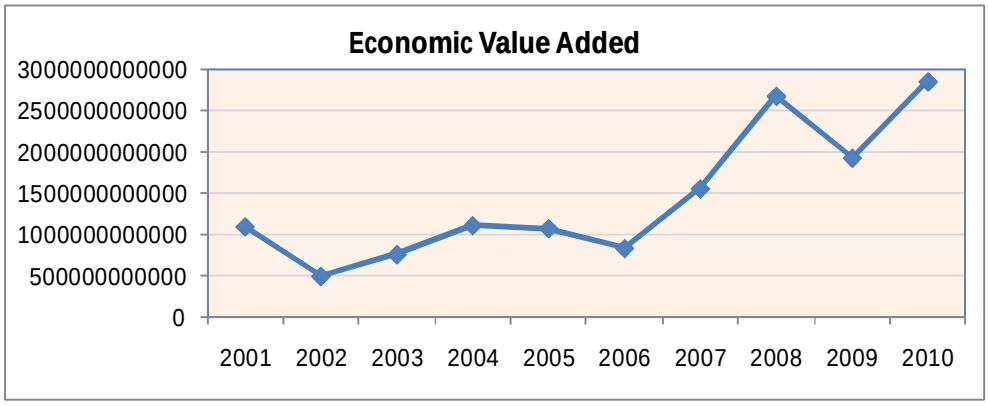
Dari data yang telah diperoleh dapat dihitung *economic value added* untuk setiap tahunnya sebagai berikut :

Tabel 4.10
***Economic Value Addded* (EVA) PT.Indofood Sukses Makmur Tbk**
periode tahun 2001 sampai 2010
(Dalam Rupiah)

Tahun	NOPAT	WACC	*Invested Capital*	EVA
2001	1,673,329,760,062	0,0927037	6,164,939,492,864	1,101,817,160,775
2002	1,383,792,215,346	0,0874322	10,034,535,264,406	506,450,624,327
2003	1,698,591,480,840	0,0848910	10,982,018,501,368	766,317,088,748
2004	1,766,790,100,072	0,0617081	10,545,702,037,759	1,116,034,853,140
2005	1,473,733,803,213	0,0395519	9,938,484,517,082	1,080,647,834,916
2006	1,502,533,000,000	0,0721305	9,178,373,000,000	840,492,386,909
2007	2,197,586,000,000	0,0491346	13,026,211,000,000	1,557,547,897,344
2008	3,539,923,000,000	0,0463467	18,668,957,000,000	2,674,678,976,325
2009	3,797,177,000,000	0,0782345	23,883,314,000,000	1,928,678,291,294
2010	5,231,744,000,000	0,0804119	29,618,670,000,000	2,850,050,826,728
Rata-rata				1,442,271,594,051

Sumber : Laporan Keuangan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (data diolah)

Secara visual perkembangan *economic value added* PT.Indofood Sukses Makmur Tbk dapat dilihat pada grafik berikut ini :



Gambar 4.3
Grafik *Economic Value Added* (EVA) PT Indofood Sukses Makmur Tbk.
Tahun 2001-2010

Hasil yang diperoleh dari grafik dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Pada tahun 2001 *Economic Value Added* (EVA) berada pada posisi 1,101,817,160,775 hal ini dipengaruhi oleh faktor internal yang terdapat pada

PT Indofood Sukses Makmur Tbk dimana faktor dominan yang mempengaruhi adalah nilai dari *net operating after tax* dimana nilai laba/rugi setelah pajak yang lebih besar dari biaya modalnya sehingga menyebabkan perusahaan menghasilkan *Economic Value Added* (EVA) yang positif. Dimana nilai EVA yang positif menandakan bahwa pengembalian yang dihasilkan perusahaan melebihi tingkat biaya modal atau tingkat pengembalian yang dituntut investor.

2. Pada tahun 2002 *Economic Value Added* (EVA) berada pada posisi 506,450,624,327 yang mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Penurunan *Economic Value Added* (EVA) ini dipengaruhi oleh menurunnya laba usaha yang berada di domestik maupun luar negeri dan naiknnya beban pajak.
3. Pada tahun 2003 *Economic Value Added* (EVA) berada pada posisi 766,317,088,748 yang sedikit mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya. Peningkatan *Economic Value Added* (EVA) ini dipengaruhi adanya peningkatan pada penjualan produk pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk sehingga permintaan meningkat sehingga mempengaruhi laba yang meningkat dari tahun sebelumnya.
4. Pada tahun 2004 *Economic Value Added* (EVA) berada pada posisi 1,116,034,853,140 pada tahun ini PT Indofood Sukses Makmur Tbk mengalami peningkatan dari tahun 2003. Peningkatan *Economic Value Added* (EVA) ini dipengaruhi oleh peningkatan kualitas produksi, sehingga produk yang dihasilkan meningkat.

5. Pada tahun 2005 *Economic Value Added* (EVA) berada pada posisi 1,080,647,834,916 pada tahun ini PT Indofood Sukses Makmur Tbk mengalami penurunan dari tahun 2003. Penurunan *Economic Value Added* (EVA) ini terjadi disebabkan oleh pembentukan usaha patungan dengan Nestle dan melakukan pembayaran penuh atas obligasi dan akuisisi perusahaan perkebunan dan mengakuisisi *convertible bonds* yang diterbitkan oleh perusahaan perkapalan dengan nilai setara dengan 90,9% kepemilikan saham.
6. Pada tahun 2006 *Economic Value Added* (EVA) berada pada posisi 840,492,386,909 pada tahun ini PT Indofood Sukses Makmur Tbk mengalami penurunan dari tahun 2005. Penurunan *Economic Value Added* (EVA) ini terjadi disebabkan oleh pembayaran eurobonds dan akuisisi 55,0% saham perusahaan perkapalan serta mengakuisisi beberapa perusahaan perkebunan.
7. Pada tahun 2007 *Economic Value Added* (EVA) berada pada posisi 1,557,547,897,344 pada tahun ini PT Indofood Sukses Makmur Tbk mengalami peningkatan dari tahun 2006. Peningkatan *Economic Value Added* (EVA) ini terjadi disebabkan oleh peningkatan lahan perkebunan dan peningkatan kepemilikan saham.
8. Pada tahun 2008 *Economic Value Added* (EVA) berada pada posisi 2,674,678,976,325 pada tahun ini PT Indofood Sukses Makmur Tbk mengalami peningkatan dari tahun 2007. Peningkatan *Economic Value Added* (EVA) ini terjadi disebabkan oleh laba yang meningkat dikarenakan perusahaan berhasil mengelola biaya produksi dimana walaupun terjadinya

krisis ekonomi global tetapi PT Indofood Sukses Makmur Tbk berhasil untuk meningkatkan laba dengan penjualan yang stabil.

9. Pada tahun 2009 *Economic Value Added* (EVA) berada pada posisi 1,928,678,291,294 pada tahun ini PT Indofood Sukses Makmur Tbk mengalami penurunan dari tahun 2008. Penurunan *Economic Value Added* (EVA) ini terjadi disebabkan oleh biaya modal yang meningkat serta hutang yang meningkat dari tahun sebelumnya.
10. Pada tahun 2010 *Economic Value Added* (EVA) berada pada posisi 2,850,050,826,728 pada tahun ini PT Indofood Sukses Makmur Tbk mengalami peningkatan dari tahun 2009. Peningkatan *Economic Value Added* (EVA) ini terjadi dikarenakan oleh perusahaan berhasil dalam mengelola biaya produksi sehingga perusahaan mampu mengatasi gejolak harga bahan baku di tingkat International.

Faktor penurunan dan kenaikan *Economic Value Added* (EVA) diatas secara keseluruhan dipengaruhi oleh faktor internal yaitu laba yang dihasikan perusahaan dari tahun ke tahun tidak menentu dikarenakan banyak faktor. Dimana perubahan tersebut dapat dilihat dari perubahan (kenaikan dan penurunan) laba bersih perusahaan, total *liabilities* perusahaan, serta total *asset* perusahaan.

Menampilkan nilai perusahaan menggunakan metode EVA tidak lain bertujuan memberikan perspektif lain kepada investor publik, pemegang saham dan mungkin para kreditor. Nilai EVA yang positif menandakan bahwa pengembalian yang dihasilkan perusahaan melebihi tingkat biaya modal atau tingkat pengembalian yang dituntut investor. Keadaan ini menunjukkan bahwa

perusahaan berhasil menciptakan nilai *(create value)* juga menunjukkan bahwa terjadi efisiensi pada aktivitas operasional perusahaan, sementara jika nilai EVA sama dengan nol menunjukkan posisi impas. Sebaliknya, nilai EVA yang negatif menandakan bahwa nilai perusahaan berkurang akibat tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih rendah daripada tingkat pengembalian yang dituntut investor dan berarti juga terjadi inefisiensi pada aktivitas operasional perusahaan. Namun demikian EVA yang negatif juga tidak bisa langsung divonis jelek, sebab perusahaan yang giat berinvestasi, tapi belum memberikan hasil, kecenderungan angka EVA-nya mengecil atau bahkan negatif.

4.2.1.3 Analisis *Return* saham PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.

Return saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah rata-rata return saham bulanan, *return* saham diperoleh dengan mengurangkan harga penutupan bulan bersangkutan dengan harga penutupan bulan sebelumnya, kemudian dibagi harga penutupan bulan sebelumnya. Berikut akan disajikan data harga saham bulanan PT Indofood Sukses Makmur Tbk adalah sebagai berikut :

Tabel 4.11
Data Harga Saham bulanan PT.Indofood Sukses Makmur Tbk
periode tahun 2002 sampai 2010
(Dalam Rupiah)

Harga Saham bulanan									
Bulan	**2002**	**2003**	**2004**	**2005**	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**
Jan	650	725	850	870	950	1790	2100	875	3150
Feb	750	575	850	930	840	1560	2425	880	3800
Mar	800	600	800	1160	890	1520	2325	940	3775
Apr	1050	725	750	1020	1130	1640	2275	1280	3900
Mei	1100	875	700	1200	940	1730	2900	1780	3650
Jun	1075	850	700	1100	880	2025	2400	1890	4150
Jul	1125	775	700	1090	1050	2000	2275	2275	4625
Ags	925	675	675	790	1190	1860	2250	2500	4550
Sep	750	725	675	730	1250	1930	1960	3025	5450
Okt	625	700	675	820	1330	2200	1090	3075	5200
Nov	575	675	750	850	1400	2525	970	3075	4575
Des	650	625	800	850	1100	2075	1250	3550	4875

Sumber: *www.yahoofinance.com*

Setelah melihat harga saham tersebut, maka Penulis dapat menghitung *Return* Saham dengan menggunakan rumus:

$$R_{it} = \frac{P_1 - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:
R_{it} : Tingkat keuntungan saham i pada periode t.
Pt : Harga penutupan saham i pada periode t (periode penutupan/terakhir).
P_{t-1} : Harga penutupan saham i pada periode sebelumnya.

Dari hasil perhitungan data harga saham bulanan pada Tabel 4.11 dapat dilihat hasil *Return* Saham bulanan pada tabel dibawah ini :

Tabel 4.12
***Return* Saham bulanan PT.Indofood Sukses Makmur Tbk**
periode tahun 2002 sampai 2010
(Dalam Rupiah)

***Return* Saham bulanan**									
Bulan	**2002**	**2003**	**2004**	**2005**	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**
Jan	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Feb	0.1538	-0.2069	0.0000	0.0690	-0.1158	-0.1285	0.1548	0.0057	0.2063
Mar	0.0667	0.0435	-0.0588	0.2473	0.0595	-0.0256	-0.0412	0.0682	-0.0066
Apr	0.3125	0.2083	-0.0625	-0.1207	0.2697	0.0789	-0.0215	0.3617	0.0331
Mei	0.0467	0.2069	-0.0667	0.1765	-0.1681	0.0549	0.2747	0.3906	-0.0641
Jun	-0.0227	-0.0286	0.0000	-0.0833	-0.0638	0.1705	-0.1724	0.0618	0.1370
Jul	0.0465	-0.0882	0.0000	-0.0091	0.1932	-0.0123	-0.0521	0.2037	0.1145
Ags	-0.1778	-0.1290	-0.0357	-0.2752	0.1333	-0.0700	-0.0110	0.0989	-0.0162
Sep	-0.1892	0.0741	0.0000	-0.0759	0.0504	0.0376	-0.1289	0.2100	0.1978
Okt	-0.1667	-0.0345	0.0000	0.1233	0.0640	0.1399	-0.4439	0.0165	-0.0459
Nov	-0.0800	-0.0357	0.1111	0.0366	0.0526	0.1477	-0.1101	0.0000	-0.1202
Des	-0.1304	-0.0741	0.0667	0.0000	-0.2143	-0.1782	0.2887	0.1545	0.0656

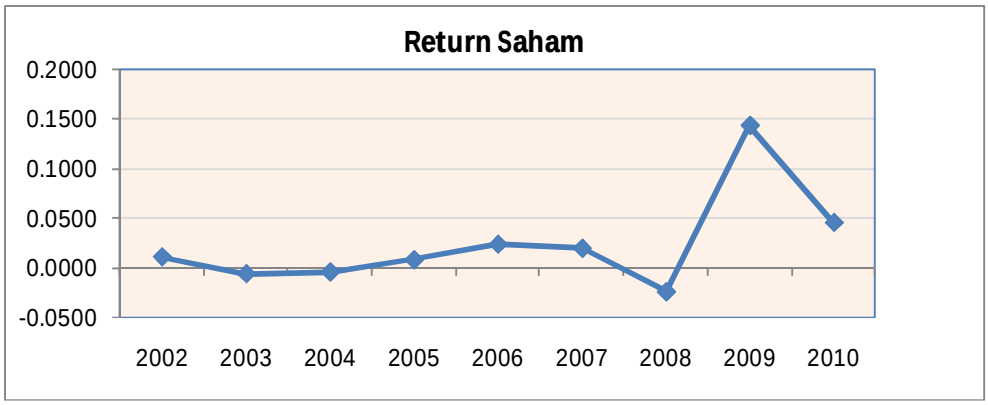
Setelah menghitung *return* saham bulanan, dalam penelitian ini penulis menggunakan rata-rata *return* saham bulanan. Berikut disajikan rata–rata *return* saham bulanan pada PT.Indofood Sukses Makmur Tbk selama periode tahun 2002-2010.

Tabel 4.13
Rata-rata *Return Saham* PT.Indofood Sukses Makmur Tbk
periode tahun 2002 sampai 2010
(Dalam Rupiah)

Tahun	**Rata-rata *Return* saham**	**Perkembangan**
2002	0,0110	-
2003	-0,0058	-0,0169
2004	-0,0042	0,0017
2005	0,0080	0,0122
2006	0,0237	0,0157
2007	0,0195	-0,0042
2008	-0,0239	-0,0434
2009	0,1429	0,1668
2010	0,0456	-0,0973
Rata-rata	**0,0241**	**0,0043**

Sumber : Harga Saham PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (data diolah)

Selama periode tahun 2002-2010 *return* saham PT.Indofood Sukses Makmur Tbk berfluktuatif, Secara visual perkembangan *return* saham PT.Indofood Sukses Makmur Tbk dapat dilihat pada grafik berikut ini :



Gambar 4.4
Grafik *Return* Saham PT Indofood Sukses Makmur Tbk.
Tahun 2002-2010

Hasil yang diperoleh pada grafik dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Pada tahun 2002, *return* saham yang diterima oleh investor dari hasil investasinya adalah 0,0110.
2. Pada tahun 2003, *return* saham yang diterima oleh investor mengalami penurunan dari 0,0110 menjadi -0,0058. Penurunan *return* saham tersebut disebabkan adanya informasi atas kenaikan bahan baku utama pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk.
3. Pada tahun 2004, *return* saham yang diterima oleh investor mengalami penurunan dari -0,0058 menjadi -0,0042. Penurunan *return* saham tersebut disebabkan karena penurunan laba pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk.
4. Pada tahun 2005, *return* saham yang diterima oleh investor mengalami peningkatan dari -0,0042 menjadi 0,0080. Walaupun pada tahun tersebut PT.

Indofood Sukses Makmur Tbk mengalami penurunan laba, namun harga sahamnya mengalami kenaikan. Ini dikarenakan investor masih menyimpan kepercayaan yang besar terhadap perusahaan untuk bisa meningkatkan kinerja perusahaan.

5. Pada tahun 2006, *return* saham yang diterima oleh investor mengalami peningkatan dari 0,0080 menjadi 0,0237. Pada tahun tersebut PT. Indofood Sukses Makmur Tbk mengalami peningkatan laba, sehingga harga sahamnya mengalami kenaikan.
6. Pada tahun 2007, *return* saham yang diterima oleh investor mengalami penurunan dari 0,0237 menjadi 0,0195. Pada tahun tersebut PT. Indofood Sukses Makmur Tbk mengalami penurunan atas *return* saham.
7. Pada tahun 2008, *return* saham yang diterima oleh investor mengalami penurunan dari 0,0195 menjadi -0,0239. Pada tahun tersebut PT. Indofood Sukses Makmur Tbk mengalami penurunan atas *return* saham dikarenakan Penurunan harga saham ini merupakan imbas dari krisis global yang melanda hampir di seluruh belahan negara. Dimana investor berlomba-lomba untuk menarik dana dari perusahaan yang berujung pada penurunan harga saham.
8. Pada tahun 2009, *return* saham yang diterima oleh investor mengalami peningkatan dari -0,0239 menjadi 0,1429. Pada tahun tersebut PT. Indofood Sukses Makmur Tbk mengalami peningkatan atas *return* saham dikarenakan harga saham yang mulai meningkat yang dikarenakan investor mulai mempercayakan lagi untuk menanamkan modalnya pada perusahaan setelah terdinya krisis global pada tahun 2008.

9. Pada tahun 2010, *return* saham yang diterima oleh investor mengalami penurunan dari 0,1429 menjadi 0,0456. Dengan rata-rata *return* saham sebesar 0,0241 dan rata-rata perkembangan 0,0043 setiap tahhunnya.

Kenaikan dan penurunan harga saham dari tahun 2002-2010 ini tidak terlepas dari kenaikan dan penurunan laba yang diperoleh perusahaan. Pada umumnya investor akan melakukan investasi pada perusahaan yang dinilai mempunyai prospek dan kinerja yang baik yang diindikasikan dari besarnya laba yang diperoleh perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Tjiptono dan Hendy (2001) yang mengemukakan bahwa dengan meningkatnya laba maka harga saham cenderung naik sehingga *return* saham meningkat, sedangkan ketika laba menurun maka harga saham ikut juga turun sehingga *return* saham menurun. Selain itu, Pasaribu dan Siregar (Jurnal USU, April 2010) mengemukakan pula bahwa perubahan harga saham yang berfluktuasi diakibatkan oleh berbagai faktor, salah satu faktornya terdiri dari laba yang dihasilkan perusahaan dalam periode tertentu dan tingkat likuiditas perusahaan dan kebijakan dividen yang di ambil.

4.2.2 Hasil Analisis Kuantitatif

Pada penelitian ini hipotesis konseptual yang sebelumnya diajukan akan diuji dan dibuktikan melalui uji statistik. Hipotesis konseptual yang diajukan seperti yang telah dituangkan di dalam bab II adalah adanya pengaruh simultan maupun parsial dari variabel *return on assets* dan *economic value added* dalam menunjang *return* saham. Untuk mengetahui bentuk hubungan linier dari *Return*

On Assets dan *Economic Value Added* terhadap *Return* saham digunakan analisis regresi linier berganda. Sebelum menggunakan data yang telah diperoleh dilakukan pengujian asumsi klasik regresi sehingga hasil yang diperoleh merupakan persamaan regresi yang memiliki sifat *Best Linier Unbiased Estimator* (BLUE).

4.2.2.1 Hasil Pengujian Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik untuk menguji kesalahan atau keabsahan model regressi hasil estimasi. Beberapa asumsi klasik yang harus terpenuhi agar kesimpulan dari hasil regresi tersebut tidak bias, diantaranya adalah uji normlitas, uji multikolinieritas (untuk regresi linear berganda), uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi (untuk data yang berbentuk deret waktu). Pada penelitian ini keempat asumsi yang disebutkan diatas tersebut diuji karena variabel bebas yang digunakan pada penelitian ini lebih dari satu dan data yang dikumpulkan mengandung unsur deret waktu.

1. Uji Asumsi Normalitas

Pengujian Asumsi normalitas merupakan persyaratan yang sangat penting pada pengujian kebermaknaan (signifikansi) koefisien regresi, apabila model regresi tidak berdistribusi normal maka kesimpulan dari uji F dan uji t masih meragukan, karena statistik uji F dan uji t pada analisis regresi diturunkan dari distribusi normal. Pada penelitian ini digunakan uji satu sampel Kolmogorov-Smirnov untuk menguji normalitas model regressi. Hasil perhitungan untuk model

yang diperoleh dapat dilihat pada Tabel berikut ini :

Tabel 4.14
Uji Normalitas Data X dan Y

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

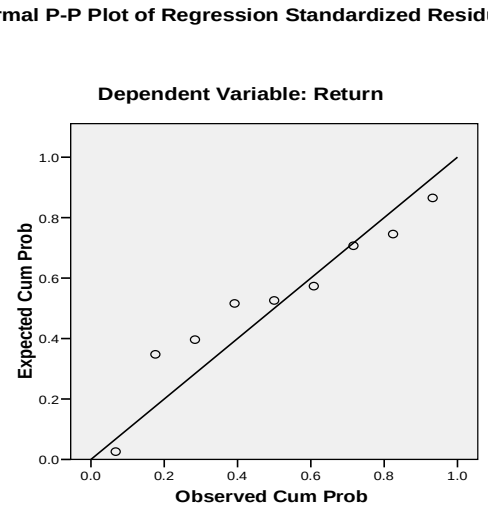
		Unstandardized Residual
N		9
Normal Parameters[a,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.02866713
Most Extreme Differences	Absolute	.215
	Positive	.112
	Negative	-.215
Kolmogorov-Smirnov Z		.644
Asymp. Sig. (2-tailed)		.802

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Pada Tabel 4.14 dapat dilihat nilai probabilitas (signifikansi) yang diperoleh dari uji Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,802. Karena nilai probabilitas pada uji Kolmogorov-Smirnov masih lebih besar dari tingkat kekeliruan 5% (0.05), maka disimpulkan bahwa model regressi berdistribusi normal.

Selain itu, untuk mengetahui apakah data terdistribusi normal atau tidak dapat dilihat melalui grafik *normal P Plot of Regression Statistic*. Kondisi normalitas terpenuhi bila titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Hasil uji normalitas pada penelitian ini dapat dilihat pada Gambar berikut:



Gambar 4.5
Grafik Normal P-Plot (Asumsi Normalitas)

Dari Grafik normal P-Plot tersebut terlihat bahwa titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Sehingga dalam penelitian tidak terjadi gangguan normalitas, yang berarti data berdistribusi normal.

2. Uji Asumsi Multikolinieritas

Multikolinieritas berarti adanya hubungan yang kuat di antara beberapa atau semua variabel bebas pada model regresi. Jika terdapat Multikolinieritas maka koefisien regresi menjadi tidak tentu, tingkat kesalahannya menjadi sangat besar dan biasanya ditandai dengan nilai koefisien determinasi yang sangat besar, tetapi pada pengujian parsial koefisien regresi, tidak ada ataupun kalau ada sangat sedikit sekali koefisien regresi yang signifikan. Pada penelitian ini digunakan nilai *variance inflation factors* (VIF) sebagai indikator ada tidaknya multikolinieritas diantara variabel bebas. Jika nilai *tolerance* > 0,10 dan VIF <10, maka dapat

diartikan bahwa tidak terdapat multikolinearitas pada penelitian tersebut. Dan sebaliknya, jika nilai tolerance < 0,10 dan VIF > 10 maka terjadi multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada Tabel 4.15 berikut ini :

Tabel 4.15
Hasil Pengujian Asumsi Multikolinieritas

Coefficients[a]

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	ROA	.956	1.046
	EVA	.956	1.046

a. Dependent Variable: Return

Melalui nilai VIF yang diperoleh seperti pada Tabel 4.15 diatas menunjukkan tidak ada korelasi yang cukup kuat antara sesama variabel bebas, dimana nilai VIF dari kedua variabel bebas masih lebih kecil dari 10 dan dapat disimpulkan tidak terdapat multikolinieritas diantara kedua variabel bebas.

3. Uji Asumsi Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas merupakan indikasi varian antar residual tidak homogen yang mengakibatkan nilai taksiran yang diperoleh tidak lagi efisien. Untuk menguji apakah varian dari residual homogen digunakan uji korelasi *rank Spearman*, yaitu dengan mengkorelasikan variabel bebas dengan nilai absolut dari residual (error). Apabila ada koefisien korelasi yang signifikan pada tingkat kekeliruan 5%, mengindikasikan adanya heteroskedastisitas. Hasil uji heterokedastisitas menggunakan korelasi Rank Spearman diberikan pada Tabel berikut :

Pada Tabel 4.16 berikut dapat dilihat nilai signifikansi masing-masing koefisien korelasi variabel bebas dengan nilai absolut dari residual (*error*).

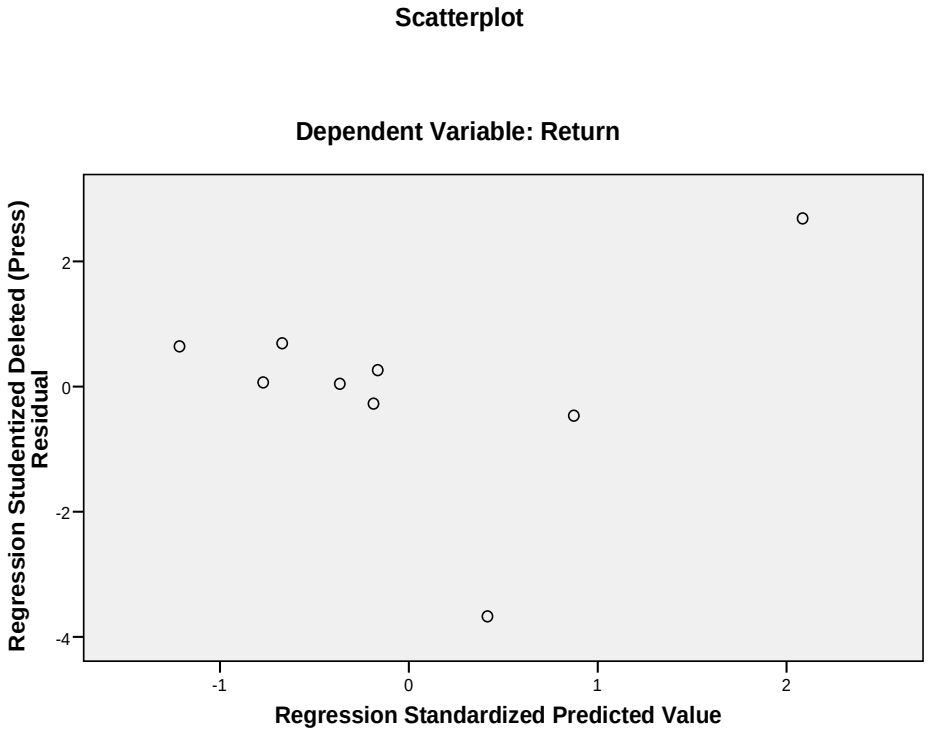
Tabel 4.16
Hasil Korelasi Rank Spearman

Correlations

			absolut_error
Spearman's rho	ROA	Correlation Coefficient	-.167
		Sig. (2-tailed)	.668
		N	9
	EVA	Correlation Coefficient	.367
		Sig. (2-tailed)	.332
		N	9

Dari Tabel di atas, diperoleh korelasi nilai residual dengan variable X_1 dan X_2 tidak signifikan yang ditunjukkan dengan nilai signifikan (X_1 = 0,668, X_2 = 0,332) lebih dari 0,05. Atau dapat dijelaskan bahwa Berdasarkan nilai korelasi yang diperoleh seperti dapat dilihat pada Tabel 4.16 diatas memberikan suatu indikasi bahwa residual (*error*) yang muncul dari persamaan regresi mempunyai varians yang sama (tidak terjadi heteroskedastisitas), hal ini terlihat dari nilai signifikansi masing-masing koefisien korelasi kedua variabel bebas dengan absolut error (0,668 dan 0,332) masih lebih besar dari 0,05. Sehingga disimpulkan tidak terjadi heterokedastisitas dalam model regresi yang diperoleh.

Cara lain untuk mendeteksi ada atau tidaknya heterokedastisitas adalah dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan nilai residualnya (SDRESID). Jika ada pola yang jelas dan titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka terjadi heterokedastisitas. Hasil pengujian heterokedastisitas pada penelitian ini dapat dilihat pada Gambar 4.6 berikut ini :



Gambar 4.6
Grafik Uji Heterokedastisitas

Dari Gambar di atas, dapat dilihat bahwa titik-titik data tersebar di atas dan dibawah 0, sehingga disimpulkan tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada persamaan regresi yang diperoleh.

4. Uji Asumsi Autokorelasi

Autokorelasi didefinisikan sebagai korelasi antar observasi yang diukur berdasarkan deret waktu dalam model regresi atau dengan kata lain error dari observasi tahun berjalan dipengaruhi oleh error dari observasi tahun sebelumnya. Pada pengujian autokorelasi digunakan uji Durbin-Watson untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi pada model regressi dan berikut nilai Durbin-Watson yang

diperoleh melalui hasil estimasi model regresi.

Tabel 4.17
Nilai Durbin-Watson Untuk Uji Autokorelasi

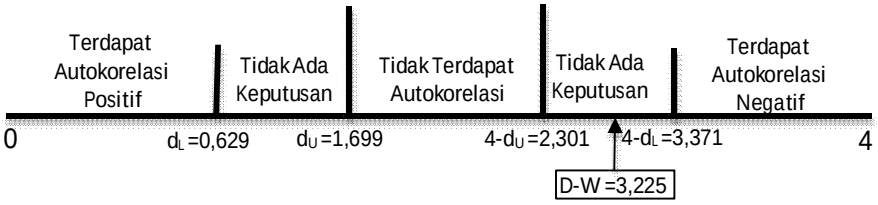
Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.809[a]	.654	.539	.03310	3.225

a. Predictors: (Constant), EVA, ROA

b. Dependent Variable: Return

Berdasarkan hasil pengolahan diperoleh nilai statistik Durbin-Watson (D-W) = 3,225, sementara dari Tabel d pada tingkat kekeliruan 5% untuk jumlah variabel bebas = 2 dan jumlah pengamatan n = 9 diperoleh batas bawah nilai tabel (d_L) = 0,629 dan batas atasnya (d_U) = 1,699. Karena nilai Durbin-Watson model regressi (3,225) berada diantara 4-d_U (2,301) dan 4-d_L (3,371), yaitu daerah tidak ada keputusan maka belum dapat disimpulkan apakah terjadi autokorelasi pada model regresi.



Gambar 4.7
Diagram Daerah Pengujian Autokorelasi dengan Uji Durbin Watson

Untuk memastikan ada tidaknya autokorelasi maka pengujian dilanjutkan menggunakan *runs test* (Gujarati,2003;465). Hasil pengujian menggunakan *runs test* dapat dilihat pada Tabel 4.18 berikut ini :

Tabel 4.18
Hasil Runs Test

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value[a]	.00215
Cases < Test Value	4
Cases >= Test Value	5
Total Cases	9
Number of Runs	7
Z	.763
Asymp. Sig. (2-tailed)	.445

a. Median

Melalui hasil *runs test* pada Tabel 4.18 dapat dilihat bahwa nilai signifikansi uji Z (0,445) masih lebih besar dari 0,05 yang mengindikasikan tidak terdapat autokkorelasi pada model regresi.

Karena keempat asumsi regresi terpenuhi, maka dapat disimpulkan bahwa hasil estimasi model regressi variabel *return on assets* dan *economic value added* terhadap *return* saham memenuhi syarat BLUE (*best linear unbias estimation*) sehingga kesimpulan yang diperoleh dari model regressi dapat dianggap sudah menggambarkan keadaan yang sebenarnya.

4.2.2.2 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Pada bagian ini akan diestimasi dan diuji pengaruh *return on assets* dan *economic value added* dalam menunjang *return* saham pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk menggunakan regresi linier berganda. Data yang digunakan dalam analisis regresi berdasarkan data tahunan selama 9 tahun pengamatan yaitu periode tahun 2001 hingga tahun 2009. Data tahun 2010 tidak diikutsertakan pada penelitian ini karena harga saham tahun 2011 belum tersedia.

Model regressi digunakan untuk memprediksi dan menguji perubahan yang terjadi pada *return* saham yang dapat diterangkan atau dijelaskan oleh perubahan kedua variabel independen (*return on assets* dan *economic value added*).

Berdasarkan pengolahan menggunakan *SPSS versi 18 for windows* diperoleh hasil regresi *return on assets* dan *economic value added* terhadap *return* saham pada PT.Indofood Sukses Makmur Tbk di peroleh hasil regresi sebagai berikut ini :

Tabel 4.19
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.043	.041		-1.049	.335
	ROA	-.002	.008	-.061	-.247	.813
	EVA	5.776E-14	.000	.794	3.236	.018

a. Dependent Variable: Return

Melalui hasil pengolahan data seperti diuraikan pada Tabel 4.19 maka dapat dibentuk model prediksi variabel *return on assets* dan *economic value added* terhadap *return* saham sebagai berikut :

$$\mathbf{Y = -0{,}043 - 0{,}002\ X_1 + (5{,}776E\text{-}14)\ X_2}$$

Dimana :

Y : *Return* Saham

X_1 : *Return On Assets* (ROA)

X_2 : *Economic Value Added* (EVA)

Berdasarkan persamaan diatas, maka dapat diinterpretasikan koefisien regressi dari masing-masing variabel independen sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar -0,043 menunjukan nilai prediksi rata-rata *return* saham perusahaan apabila *return on assets* dan *economic value added* sama dengan nol.
2. Setiap kenaikan *return on assets* sebesar satu persen diprediksi akan menurunkan *return* saham perusahaan sebesar 0,002 dengan asumsi *economic value added* perusahaan tidak mengalami perubahan.
3. Setiap kenaikan *economic value added* sebesar satu triliun rupiah diprediksi akan meningkatkan *return* saham perusahaan sebesar 0,0578 dengan asumsi *return on assets* tidak berubah.

4.2.2.3 Hasil Analisis Korelasi

Untuk mengetahui keeratan hubungan antara *return on assets* dan *economic value added* terhadap *return* saham pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk digunakan analisis korelasi Pearson (*product*). Korelasi Pearson (*product*) digunakan sesuai dengan jenis data skala penelitian yang digunakan yaitu rasio. Berikutnya akan dilanjutkan dengan perhitungan korelasi parsial yang digunakan untuk mengetahui kekuatan hubungan masing-masing variabel independen (*return on assets* dan *economic value added*) dengan *return* saham. Melalui korelasi parsial akan dicari besar pengaruh masing-masing variabel independen terhadap *return* saham ketika variabel independen lainnya dianggap konstan.

1. Hasil Analisis Korelasi Parsial

Korelasi parsial digunakan untuk mengetahui kekuatan hubungan masing-masing variabel independen (*return on assets* dan *economic value added*) dengan *return* saham. Melalui korelasi parsial akan dicari pengaruh masing-masing variabel independen terhadap *return* saham ketika variabel independen lainnya tidak berubah (konstan). Berikut perhitungan secara parsial yaitu sebagai berikut:

a) Korelasi *return on assets* dengan *return* saham dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\mathbf{rx_1y} = \frac{\mathbf{n}(\sum \mathbf{X_1 Y}) - (\sum \mathbf{X_1} \sum \mathbf{Y})}{\sqrt{[\mathbf{n}\sum \mathbf{X_1}^2 - (\sum \mathbf{X_1})^2][\mathbf{n}\sum \mathbf{Y^2} - (\sum \mathbf{Y})^2]}}$$

Dengan menggunakan rumus diatas diperoleh koefisien korelasi antara *return on assets* dengan *return* saham sebagai berikut :

$$\mathbf{rx_1y} = \frac{\text{-1,2637}}{\text{5,5673}}$$

$$\mathbf{rx_1y} = \text{-0,227}$$

b) Korelasi *economic value added* dengan *return* saham dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\mathbf{rx_2y} = \frac{\mathbf{n}(\sum \mathbf{X_2 Y}) - (\sum \mathbf{X_2} \sum \mathbf{Y})}{\sqrt{[\mathbf{n}\sum \mathbf{X_2}^2 - (\sum \mathbf{X_2})^2][\mathbf{n}\sum \mathbf{Y^2} - (\sum \mathbf{Y})^2]}}$$

Dengan menggunakan rumus diatas diperoleh koefisien korelasi antara *economic value added* dengan *return* saham sebagai berikut :

$$\mathbf{rx_2y} = \frac{1899491349701}{2354291739624}$$

$$\mathbf{rx_2y} = 0{,}807$$

c) Korelasi *return on assets* dengan *economic value added* dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$rx_1x_2 = \frac{\mathbf{n}(\sum \mathbf{X_1X_2}) - (\sum \mathbf{X_1} \sum \mathbf{X_2})}{\sqrt{[\mathbf{n}\sum \mathbf{X_1}^2 - (\sum \mathbf{X_1})^2][\mathbf{n}\sum \mathbf{X_2}^2 - (\sum \mathbf{X_2})^2]}}$$

Dengan menggunakan rumus diatas diperoleh koefisien korelasi antara *return on equity* dengan *economic value added* sebagai berikut.

$$rx_1x_2 = \frac{\text{-16043337488483}}{76541898034259}$$

$$rx_1x_2 = \text{-0,210}$$

Hasil perhitungan tersebut sesuai dengan perhitungan secara komputerisasi yaitu menggunakan *SPSS 18 for windows* sebagai berikut :

Tabel 4.20
***Correlation Return on Asset, Economic Value added* dan *Return* Saham**

Correlations

		Return	ROA	EVA
Pearson Correlation	Return	1.000	-.227	.807
	ROA	-.227	1.000	-.210
	EVA	.807	-.210	1.000
Sig. (1-tailed)	Return	.	.278	.004
	ROA	.278	.	.294
	EVA	.004	.294	.
N	Return	9	9	9
	ROA	9	9	9
	EVA	9	9	9

Setelah koefisien kolerasi antara *return on asset, economic value added* dan *return* telah diketahui, maka setelah itu dapat menghitung korelasi parsial dengan perhitungan sebagai berikut:

a. Korelasi *Return on assets* dengan *Return* saham Ketika *Economic Value Added* Tidak Berubah

Koefisien korelasi antara *Return On Assets* dengan *Return* Saham ketika *Economic Value Added* tidak berubah dapat dilihat pada Tabel berikut :

Tabel 4.21
Koefisien Korelasi Parsial *Return on assets* Dengan *Return* saham

Correlations

Control Variables			Return	ROA
EVA	Return	Correlation	1.000	-.100
		Significance (2-tailed)	.	.813
		df	0	6
	ROA	Correlation	-.100	1.000
		Significance (2-tailed)	.813	.
		df	6	0

Hubungan antara *return on assets* dengan *return* saham ketika *economic value added* tidak berubah adalah sebesar -0,100 dengan arah negatif. Artinya hubungan antara *return on assets* dengan *return* saham sangat rendah atau sangat lemah dan berlawanan arah ketika *economic value added* tidak mengalami perubahan. Ini menggambarkan bahwa ketika *return on assets* meningkat, sementara *economic value added* tidak berubah maka akan menurunkan *return* saham perusahaan. Kemudian besar pengaruh *return on assets* terhadap *return* saham perusahaan ketika *economic value added* perusahaan tetap adalah $(-0,100)^2 \times 100\% = 1,0\%$.

b. Korelasi *Economic Value Added* dengan *Return* saham ketika *Return On Assets* Tidak Berubah dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$rx_2y = \frac{rx_2\,y - rx_1y\ rx_1x_2}{\sqrt{[1 - rx_1y^2][1 - rx_1x_2{}^2]}}$$

Dengan menggunakan rumus tersebut diperoleh korelasi *economic value added* dengan *return* saham ketika *return on assets* tidak berubah tidak berubah sebagai berikut:

$$rx_2y = \frac{0{,}759243892}{0{,}952264504}$$

$$rx_2y = 0{,}797$$

Menggunakan program *SPSS 18 for windows* diperoleh Koefisien korelasi antara *Economic Value Added* dengan *Return* saham ketika *Return On Assets* tidak berubah dapat dilihat pada Tabel berikut:

Tabel 4.22
Koefisien Korelasi Parsial *Economic value added* Dengan *Return* saham

Correlations

Control Variables			Return	EVA
ROA	Return	Correlation	1.000	.797
		Significance (2-tailed)	.	.018
		df	0	6
	EVA	Correlation	.797	1.000
		Significance (2-tailed)	.018	.
		df	6	0

Hubungan antara *economic value added* dengan *return* saham ketika *return on assets* tidak berubah adalah sebesar 0,797 dengan arah positif. Artinya hubungan antara *economic value added* dengan *return* saham kuat dan searah

ketika *return on assets* tidak mengalami perubahan. Ini menggambarkan bahwa ketika *economic value added* meningkat, sementara *return on assets* tidak berubah maka *return* saham perusahaan akan meningkat. Kemudian besar pengaruh *economic value added* terhadap *return* saham perusahaan ketika *return on assets* perusahaan tetap adalah $(0,797)^2 \times 100\% = 63,5\%$.

Berdasarkan hasil perhitungan besar pengaruh atau kontribusi masing-masing variabel bebas terhadap *return* saham dapat diketahui bahwa diantara kedua variabel bebas, *economic value added* memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap *return* saham dibanding *return on assets*.

2. Hasil Analisis Korelasi Berganda

Korelasi ganda merupakan angka yang menunjukan kekuatan hubungan antar kedua variabel bebas secara bersama-sama dengan variabel *return* saham. Hubungan korelasi secara simultan dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.23
Hasil Koefisien Korelasi Berganda
***Return on Assets* dan *Economic Value Added* terhadap *Return* Saham**

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.809[a]	.654	.539	.0331020	3.225

a. Predictors: (Constant), EVA, ROA

b. Dependent Variable: Return

Nilai R pada Tabel 4.22 menunjukkan kekuatan hubungan kedua variabel bebas (*return on assets* dan *economic value added*) secara simultan dengan *return* saham perusahaan. Jadi pada permasalahan yang sedang diteliti diketahui bahwa secara simultan kedua variabel bebas (*return on assets* dan *economic value added*)

memiliki hubungan yang sangat kuat dengan *return* saham perusahaan. Hal ini terlihat dari nilai korelasi berganda (R) sebesar 0,809 berada diantara 0,80 hingga 1,00 yang tergolong dalan kriteria korelasi sangat kuat.

3. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi merupakan suatu nilai yang menyatakan besar pengaruh secara bersama-sama variabel bebas terhadap variabel tidak bebas. Pada permasalahan yang sedang diteliti yaitu pengaruh *return on assets* dan *economic value added* terhadap *return* saham pada PT.Indofood Sukses Makmur Tbk diperoleh koefisien determinasi sebagai berikut :

Koefisien Determinasi (KD) yang menunjukkan besarnya pengaruh *Return on Assets* dan *Economic Value Added* terhadap *Return* Saham diperoleh dengan menggunakan rumus berikut:

$Kd = R^2 \times 100\ \%$

$Kd = (0{,}809)^2 \times 100\ \%$

$Kd = 0{,}654 \times 100\%$

$Kd = 65{,}4\%$

Selain itu nilai koefisien determinasi dapat diperoleh dari Tabel 4.23 sebelumnya dengan bantuan *SPSS 18 for windows*. Sementara nilai R-Square sebesar 0,654 atau 65,4% yang artinya bahwa kedua variabel bebas yang terdiri dari *return on assets* dan *economic value added* secara simultan mampu menerangkan perubahan yang terjadi pada *return* saham sebesar 65,4 persen. Dengan kata lain secara bersama-sama kedua variabel bebas (*return on assets* dan *economic value added*) memberikan kontribusi atau pengaruh sebesar 65,4%

terhadap perubahan *return* saham pada PT.Indofood Sukses Makmur Tbk, sedangkan sisanya yaitu sebesar 34,6% merupakan faktor-faktor lain yang tidak diteliti pada penelitian ini seperti *return on equity, residual income*, arus kas operasi, *earnings, return on investment, current ratio, debt to equity,* serta *total asset turn over.*

(Taufik, Pradono & Yulius Jogi Christiawan, Nilawati, I.G.K.A. Ulupui).

4.2.2.4 Hasil Pengujian Hipotesis

Selanjutnya dilakukan pengujian apakah *return on assets* dan *economic value added* berpengaruh terhadap *return* saham pada PT.Indofood Sukses Makmur Tbk, maka perlu dilakukan pengujian hipotesis secara bersama-sama (simultan) yang dapat dilihat dari tabel ANOVA hasil pengolahan SPSS.18. Uji signifikansi dilakukan untuk mendapatkan kesimpulan yang lebih eksak atas interpretasi dari masing-masing koefisien regressi. Langkah-langkah pengujian hipotesis adalah sebagai berikut :

1. Hasil Pengujian secara simultan (Bersama-sama)

Pengaruh *Return On Assets* dan *Economic Value Added* terhadap *Return Saham* pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk.

Pengujian secara bersama-sama bertujuan untuk membuktikan apakah *return on assets* dan *economic value added* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada PT.Indofood Sukses Makmur Tbk dengan rumusan hipotesis statistik sebagai berikut:

a. Merumuskan hipotesis statistik

$Ho_1 : \beta_1 = \beta_2 = 0$: Menunjukkan variabel *Return On Assets* dan *Economic Value Added* secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham pada PT.Indofood Sukses Makmur Tbk.

$H_{a1} : \beta_1 \neq \beta_2 \neq 0$: Menunjukkan variabel *Return On Assets* dan *Economic Value Added* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham pada PT.Indofood Sukses Makmur Tbk.

b. Mencari nilai F_{hitung}

Nilai F_{hitung} dapat di cari dengan menggunakan persamaan sebagai berikut:

$$\boldsymbol{F = \frac{R^2(n-k-l)}{K-(1-R^2}}$$

Dimana:

R = koefisien kolerasi ganda

K = jumlah variabel independen

n = jumlah anggota sampel

Hasil perhitungan sebagai berikut:

$$F_{hitung} = \frac{0{,}654\ (9\text{-}2\text{-}1)}{2\ (1\text{-}0{,}654)}$$

$$F_{hitung} = \frac{3{,}926886}{0{,}691038}$$

$$\mathbf{F_{hitung} = 5{,}682}$$

Untuk Perhitungan tersebut di atas juga sama dengan perhitungan menggunakan *SPSS 18 for windows* melalui Tabel ANOVA seperti yang tertera pada Tabel 4.24 di bawah ini:

Tabel 4.24
Anova Untuk Uji Simultan (Uji F)

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.012	2	.006	5.682	.041[a]
	Residual	.007	6	.001		
	Total	.019	8			

a. Predictors: (Constant), EVA, ROA

b. Dependent Variable: Return

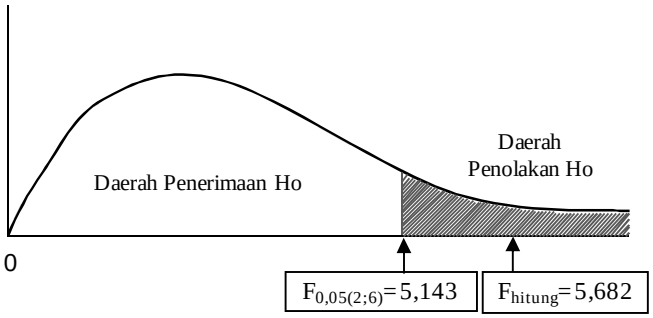
Berdasarkan Tabel ANOVA di atas dapat dilihat nilai F_{hitung} hasil pengolahan data sebesar 5,682.

c. Menentukan kriteria penerimaan atau penolakan hipotesis dengan membandingkan F_{hitung} dengan F_{tabel} dengan ketentuan :

   Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak (signifikan)

   Jika $F_{hitung} < F_{tabel,}$ maka H_0 diterima (tidak signifikan)

   Hasil yang diperoleh dari perbandingan F_{hitung} dengan F_{tabel} adalah F_{hitung} (5,682) > dari F_{tabel} (5,143), maka pada tingkat kekeliruan 5% (α=0,05) Ho ditolak dan Ha diterima, artinya dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa *return on assets* dan *economic value added* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada PT.Indofood Sukses Makmur Tbk.



Gambar 4.8
Grafik Daerah penerimaan dan Penolakan Ho Pada Uji Simultan

d. Pengambilan keputusan hipotesis

Berdasarkan Gambar 4.8 dapat dilihat nilai F_{hitung} jatuh didaerah penolakan Ho yaitu F_{hitung} sebesar 5,682 artinya bersama-sama (simultan) *return on assets* dan *economic value added* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

2. Hasil Pengujian Koefisien Regresi secara Parsial

Pada pengujian koefisien regresi secara parsial akan diuji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Statistik uji yang digunakan pada pengujian parsial adalah uji t. Nilai tabel yang digunakan sebagai nilai kritis pada uji parsial (uji t) sebesar 2,447 yang diperoleh dari tabel t pada α = 0.05 dan derajat bebas 6 untuk pengujian dua pihak. Nilai statistik uji t yang digunakan pada pengujian secara parsial dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.25
Uji Parsial (Uji t)
Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.043	.041		-1.049	.335
	ROA	-.002	.008	-.061	-.247	.813
	EVA	5.776E-14	.000	.794	3.236	.018

a. Dependent Variable: Return

Nilai statistik uji t yang terdapat pada Tabel 4.25 selanjutnya akan dibandingkan dengan nilai t_{tabel} untuk menentukan apakah variabel yang sedang diuji berpengaruh signifikan atau tidak.

1. Pengaruh *Return On Assets* Terhadap *Return* saham

Untuk menguji pengaruh *Return On Assets* Terhadap *Return* saham maka diperlukan pengujian statistik secara parsial dengan langkah-langkah sebagai berikut :

a. Merumuskan hipotesis statistik

Diduga *return on assets* berpengaruh terhadap *return* saham pada PT.Indofood Sukses Makmur Tbk, untuk menjawab dugaan tersebut peneliti menetapkan hipotesis statistik untuk pengujian dua pihak yang dirumuskan sebagai berikut:

$Ho_2 : \beta_1 = 0$: Menunjukkan bahwa *Return On Assets* tidak berpengaruh terhadap *Return* saham pada PT.Indofood Sukses Makmur Tbk

$Ha_2 : \beta_1 \neq 0$: Menunjukkan bahwa *Return On Assets* berpengaruh terhadap *Return* saham pada PT.Indofood Sukses Makmur Tbk

b. Menentukan tingkat signifikansi

Tingkat signifikansi tersebut adalah sebesar α = 0,05 atau 5 % dengan derajat kebebasan 6 untuk pengujian dua pihak, dimana nilai t_{tabel} pengujian dua arah sebesar 2,447.

c. Mencari nilai t_{hitung}

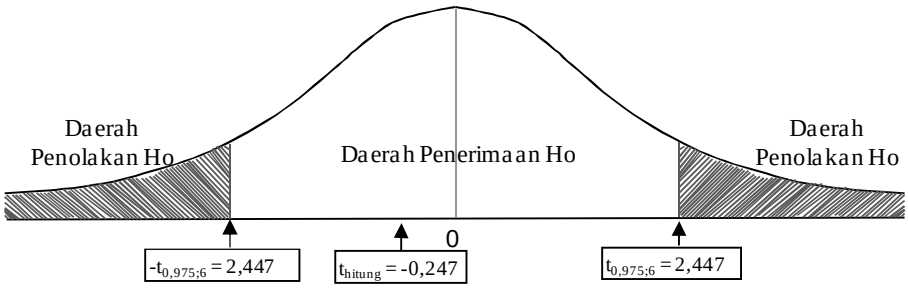
Dengan bantuan *software SPSS.18,* seperti terlihat pada Tabel 4.25 diperoleh nilai t_{hitung} variabel *Return On Assets* (ROA) sebesar -0,247.

d. Menentukan daerah penerimaan penerimaan atau penolakan hipotesis dengan membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} dengan ketentuan :

Jika $t_{hitung} > t_{tabel,}$ atau $t_{hitung} < -t_{tabel}$ maka H_0 ditolak (signifikan)

Jika $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$, maka H_0 diterima (tidak signifikan)

Maka hasil yang diperoleh dari perbandingan t_{hitung} dengan t_{tabel} adalah karena nilai t_{hitung} (-0,247) berada diantara negatif t_{tabel} (-2,447) dan positif t_{tabel} (2,447) maka pada tingkat kekeliruan 5% diputuskan untuk menerima Ho sehingga Ha ditolak. Artinya dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa *return on assets* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham pada PT.Indofood Sukses Makmur Tbk. Berdasarkan uji hipotesis dapat digambarkan daerah penolakan dan penerimaan Ho sebagai berikut :



Gambar 4.9
Grafik Daerah Penerimaan dan Penolakan Ho Pada Uji Parsial
(Pengaruh *Return on assets*)

e. Pengambilan keputusan hipotesis

Berdasarkan Gambar 4.9 dapat dilihat nilai t_{hitung} jatuh didaerah penerimaan Ho, artinya secara parsial *return on assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

2. Pengaruh *Economic Value Added* Terhadap *Return* saham

Untuk menguji pengaruh *Economic Value Added* terhadap *Return* saham pada PT.Indofood Sukses Makmur Tbk, maka diperlukan pengujian statistik secara parsial dengan langkah-langkah sebagai berikut :

a. Merumuskan hipotesis statistik

Ho_3. $\beta_2 = 0$: Menunjukkan bahwa *Economic value added* tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada PT.Indofood Sukses Makmur Tbk.

Ha_3. $\beta_2 \neq 0$: Menunjukkan bahwa *Economic value added* berpengaruh terhadap *return* saham pada PT.Indofood Sukses Makmur Tbk.

b. Menentukan tingkat signifikansi

Tingkat signifikansi tersebut adalah sebesar $\alpha = 0,05$ atau 5 % dengan derajat kebebasan 6 untuk pengujian dua pihak, dimana nilai t_{tabel} pengujian dua arah sebesar 2,447.

c. Mencari nilai t_{hitung}

Dengan bantuan *software SPSS.18,* seperti terlihat pada tabel 4.25 diperoleh nilai t_{hitung} variabel *Economic Value Added* (EVA) sebesar 3,236.

d. Menentukan daerah penerimaan penerimaan atau penolakan hipotesis dengan membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} dengan ketentuan :

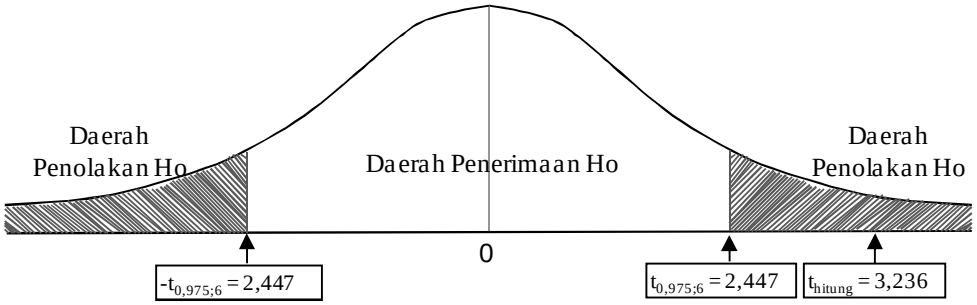
Jika $t_{hitung} > t_{tabel,}$ atau $t_{hitung} < -t_{tabel}$ maka H_0 ditolak (signifikan)

Jika $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$, maka H_0 diterima (tidak signifikan)

Maka hasil yang diperoleh dari perbandingan t_{hitung} dengan t_{tabel} adalah nilai t_{hitung} variabel *economic value added* sebesar 3,236 dengan nilai signifikansi sebesar 0,018.

Karena nilai t_{hitung} (3,236) > dari t_{tabel} (2,447) maka pada tingkat kekeliruan 5% diputuskan untuk menolak Ho_3 sehingga Ha_3 diterima. Artinya dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa *economic value added* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham pada PT.Indofood Sukses Makmur Tbk.

Berdasarkan uji hipotesis dapat digambarkan daerah penolakan dan penerimaan Ho sebagai berikut :



Gambar 4.10
Grafik Daerah Penerimaan dan Penolakan Ho Pada Uji Parsial
(Pengaruh *Economic value added*)

e. Pengambilan keputusan hipotesis

Berdasarkan Gambar 4.10 dapat dilihat nilai t_{hitung} jatuh didaerah penolakan Ho, artinya secara parsial *economic value added* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.