BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran umum perusahaan

4.1.1 Sejarah Singkat PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.

Perusahaan Indofood didirikan pada tahun 1971 yang bergerak di bidang pengolahan makanan dan minuman dengan mencanangkan komitmen untuk menghasilkan produk makanan olahan yang bermutu, aman dan halal dikonsumsi. Aspek kesegaran, higienis, kandungan gizi, rasa, praktis, aman dan halal dikonsumsi senantiasa menjadi prioritas Indofood untuk menajamin mutu produk yang selalu prima.

Perseroan berkedudukan di Jakarta dan dan didirikan dengan nama PT Panganjaya Intikusuma berdasarkan Akta Pendirian No. 288, 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, kesemuanya dibuat dihadapan Benny Kristianto, SH, Notaris di Jakarta dan telah mendapat persetujuan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia berdasarkan Surat Keputusan No. C2-2915.HT.01.01 Th 91, tanggal 12 Juli 1991, serta telah didaftarkan di Pengadilan Negeri Yakarta Selatan, dibawah No. 579, 580 dan 581 tanggal 5 Agustus 1991, dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 12, tanggal 11 Februari 1992, tambahan No. 611.

Berdasarkan keputusan Rapat Umum Luar Biasa para pemegang saham, sebagaimana dituangkan dalam Akta Rízala Rapat No. 51, tanggal 5 Februari

1994, yang dibuat oleh Benny Kristianto, SH, Notaris di Jakarta, Perseroan mengubah namanya yang semula PT Panganjaya Intikusuma menjadi PT Indofood Sukses Makmur. Perubahan tersebut telah disetujui oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia berdasarkan Surat Keputusan No. C2-2048.HT.01.04. TH.94, tanggal 9 Februari 1994, didaftarkan di Pengadilan Negeri Jakarta Selatan, dibawah No. 360/A.Not/HKM/1994/PN.JakSel, tanggal 22 Februari 1994, dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No.50, tanggal 24 Juni 1994, Tambahan No. 3629.

Berdasarkan keputusan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa tanggal 24 Juni 1997 sebagaimana dinyatakan dalam Akta Pernyataan Keputusan Rapat No. 150, tanggal 24 Juni 1997, yang dibuat oleh Benny Kristianto, SH, Notaris di Jakarta, disetujui perubahan seluruh Anggaran Dasar Perseroan disesuaikan dengan Undang-undang No.1 tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas dan peraturan No. IX. J. 1, lampiran keputusan ketua Bapepam No. Kep-13/PM/1997, tanggal 30 April 1997, tentang Pokok-pokok Anggaran Dasar Perseroan yang melakukan penawaran umum efek bersifat ekuitas dan perusahaan Publio. Akta tersebut telah dilaporkan dan disetujui oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia berdasarkan Surat Menteri Kehakiman No. C2-HT.01.04-A.13860, tanggal 25 Juli 1997 dan Surat Keputusan No. C2-7092.HR.01.04.Th.97, tanggal 25 Juli 1997, didaftarkan dikantor pendaftaran perusahaan kodya Jakarta Selatan No. 132/BH.09.03/VIII/97, tanggal 22 Agustus 1997, dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No.78, tanggal 30 September 1997, Tambahan No. 4480.

Anggaran dasar perseroan telah beberapa kali mengalami perubahan, perubahan terakhir berdasarkan Akta Pernyataan Keputusan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa No. 37 tanggal 20 Juli 2000, yang telah dibuat dihadapan Benny Kristianto, SH, Notaris di Jakarta, akta tersebut telah dilaporkan dan disetujui oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia berdasarkan keputusan Menteri Kehakiman Republik Indonesia No. C-17648.HT.01.04.TH.2000, tanggal 14 Agustus 2000 dan keputusan No. C-17649.HT.01.04.TH.2000, tanggal 14 Agustus 2000, dan Akta Pernyataan No. 18 tanggal 21 Mei 2004, yang dibuat dihadapan Endrawila Parmata, SH, sebagai pengganti dari Benny Kristianto, SH, Notaris di Jakarta, yang telah dilaporkan kepada Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia berdasarkan surat Menteri Kehakiman No. C-13821.HT.01.04.TH.2004 tanggal 2 Juni 2004 dibawah No. C-16055.HT.01.04.TH.2004, sedangkan pendaftaran pada Kantor Pendaftaran Perusahaan Kodya Jakarta Selatan sedang dalam proses.

Perseroan adalah produsen mi instan yang meliputi pembuatan mi instan 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 terigu di Citeureup.

Perseroan memiliki atau menguasai tanah dengan luas kurang lebih 2.580.887 m^2. Tanah seluas kurang lebih 2.195.625 m^2 berstatus Hak Guna

Bangunan (HGB), sedangkan sisanya, yaitu 87.740 m^2 berstatus Hak Guna Usaha (HGU). Tanah seluas 297.522 m^2 dikuasai perseroan berdasarkan perjanjian-perjanjian penggunaan tanah dengan PT (Persero) Pelabuhan Indonesia di Jakarta dan Surabaya.

PT Indofood Sukses Makmur Tbk. mempunyai visi dan misi sebagai landasan atau pedoman perusahaan. Dibawah ini landasan dan pedoman yang dipegang oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk. dalam usahanya yaitu:

a. Visi Perusahaan

Menjadi perusahaan *Total Food Company*.

b. Misi Perusahaan

-Senantiasa meningkatkan kompetensi karyawan kami, proses produksi kami, dan teknologi kami.

-Menyediakan produk yang berkualitas tinggi, inovatif dengan harga terjangkau, yang merupakan pilihan pelanggan.

-Memastikan ketersediaan produk bagi pelanggan domestik maupun internasional.

-Memberikan kontribusi dalam peningkatan kualitas hidup bangsa indonesia, khususnya dalam bidang nutrisi.

- Meningkatkan *stakeholder's value* secara berkesinambungan.

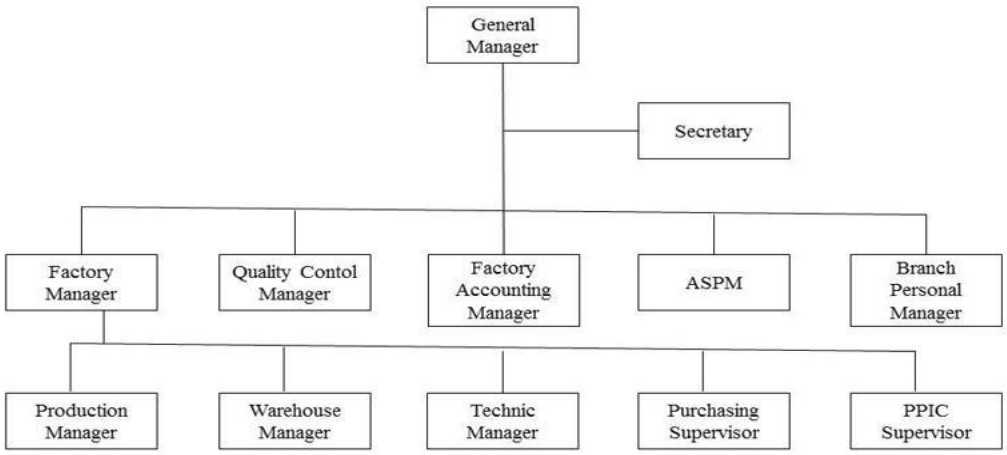
4.1.2 Struktur Organisasi PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.

Struktur organisasi merupakan gambaran dari tanggung jawab, tugas dan kewajiban yang ada pada personil dalam rangka memberi isi dan arah terhadap perusahaan tersebut, dengan tujuan secara global adalah untuk memudahkan personil dalam melakukan aktivitasnya guna mencapai tujuan akhir yang telah ditentukan.

Bentuk dan struktur organisasi ada beberapa macam, salah satu yang digunakan di PT. Indofood Sukses Makmur adalah bentuk garis atau segaris. Dalam organisasi ini, bawahan hanya mengenal satu atasan atau pimpinan sebagai sumber kewenangan yang memberi perintah. Hubungan antara atasan dan bawahan masih bersifat secara langsung melalui garis wewenang.

Kedudukan tertinggi di PT. Indofood Sukses Makmur dipimpin oleh seorang *General Manager* yang membawahi beberapa orang manager yang mengepalai beberapa departemen. Dalam menjalankan tugasnya *General Manager* dibantu oleh *Factory Manager*, *Factory Accounting Manager*, ASPM *(Area Sales Promotion Manager)*, *Product development & Quality Control Manager*, dan *Branch Personel Manager*.

Untuk lebih mengetahui struktur organisasi PT. Indofood Sukses Makmur dapat dilihat pada Gambar dibawah ini.



Gambar 4.1.
Struktur Organisasi PT. Indofood Sukses Makmur Tbk

4.1.3 *Job Description*

Berisi fungsi kerja dari tiap unit pada divisi yang akan mendukung pada indikasi pelaku atau pengguna, proses, aliran data dan seterusnya. Setiap bagian yang terlibat di PT. Indofood Sukses Makmur mempunyai tugas, wewenang dan tanggung jawabnya masing-masing, yaitu sebagai berikut :

1. *General Manager*
    - Bertanggung jawab terhadap berjalannya segala kegiatan yang berlangsung di perusahaan.
    - Mengadakan hubungan dengan perusahaan lain dan instansi yang berkepentingan.
    - Mengetahui semua masalah yang dihadapi oleh masing-masing bagian yang ada dalam perusahaan, serta meminta informasi pada masing-masing bagian pada waktu yang telah ditentukan.
2. *Secretary*
    - Berusaha membina hubungan baik dalam areanya.
    - Membantu *manager* dalam menjalankan perusahaannya.
    - Bertanggung jawab atas kelancaran surat yang masuk dan keluar serta pengarsipan.
3. *Factory Manager*
    - Mengatur dan mengawasi kegiatan yang berhubungan dengan produksi.
    - Bertanggung jawab terhadap kelancaran dan keadaan pabrik.
4. *Quality Control Manager*
    - Bertugas untuk mengawasi analisa kualitas hasil produksi.
    - Memeriksa bahan baku, bahan tambahan produk jadi serta bahan pengemas.
    - Bertanggung jawab atas kelengkapan peralatan laboratorium untuk melakukan analisa.

5. *Factory Accounting Manager*
    - Mengawasi kegiatan dan bertanggung jawab yang berhubungan dengan pengeluaran dan pemasukan uang.
6. ASPM *(Area Sales Promotion Manager)*
    - Bertugas mempromosikan produk perusahaan.
    - Bertanggung jawab atas penjualan produk-produk.
7. *Branch Personal Manager*
    - Bertanggung jawab terhadap pengaturan karyawan.
    - Berusaha menciptakan dan menjaga hubungan harmonis antara karyawan dan manajemen.
    - Menyusun laporan manajemen bidang umum.
    - Mengatur kelancaran personalia, merencanakan, mengatur dan melaksanakan pengawasan tugas tata usaha.
8. *Production Manager*
    - Merencanakan, mengkoordinasikan dan mengendalikan aktivitas produksi sesuai persyaratan standar yang telah ditetapkan.
    - Bertanggung jawab terhadap kelancaran produksi sesuai permintaan termasuk skedul produksi.
9. *Warehouse Manager*
    - Merencanakan dan mengendalikan kegiatan pergudangan sehingga tercapai tujuan utamanya antara lain: keakurasian jumlah, keutuhan dan keamanan barang yang dikelola dengan melaksanakan sistem dan prosedur yang telah ditetapkan manajemen.

10. Technic Manager

- Merencanakan, mengkoordinasikan dan mengendalikan kegiatan bagian teknik sehingga dapat menjamin kelancaran operasional mesin produksi beserta sarana penunjangnya.

11. Purchasing Supervisor

- Melakukan proses pengadaan atau pembelian barang dan kebutuhan untuk semua departemen, kecuali bahan baku utama.

12. PPIC Supervisor

- Merencanakan jadwal produksi dan mengendalikan pengadaan *raw material* dan *finished good.*

4.1.4 Aktivitas Perusahaan

Kegiatan usaha PT Indofood Sukses Makmur Tbk. dibagi menjadi empat kelompok usaha strategi yaitu:

- Produk Konsumen Bermerek (CBP), memproduksi berbagai macam produk makanan dalam kemasan yang tercakup dalam divisi mie instan, penyedap makanan, makanan ringan serta nutrisi dan 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 ini didukung oleh divisi bumbu dan kemasan.

- Bogasari, memiliki kegiatan utama memproduksi tepung terigu, pasta dan biskuit. Kegiatan grup ini didukung oleh unit perkapalan.
- Agribisnis, kegiatan utama grup ini meliputi penelitian dan pengembangan, pembibitan kelapa sawit, pemuliaan, termasuk juga penyulingan, *branding*, serta pemasaran minyak goreng, margarine dan *shortening*. Disamping itu kegiatan usaha grup ini mencakup pemuliaan dan pengolahan karet, tebu, kakao dan teh.
- Distribusi, memiliki jaringan distribusi yang paling luas di Indonesia. Grup ini mendistribusikan hamper seluruh produk konsumen Indofood dan produk-produk pihak ketiga.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Analisis Kualitatif

4.2.1.1 Analisis Aliran Kas Bebas Pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk

Aliran Kas Bebas merupakan suatu ukuran kinerja keuangan yang dihitung berdasarkan besarnya jumlah arus kas operasi dengan jumlah belanja barang-barang modal *(capital expenditures)*. Ini berarti, aliran kas bebas merupakan jumlah kas yang diperoleh yang dapat didistribusikan kepada kreditor atau pemegang saham (Ross, Stephen:2005).

Penerimaan dari arus kas operasi PT. Indofood diperoleh dari penerimaan dari pelanggan, penerimaan bunga, dan aktivitas penerimaan operasi lainnya. Sedangkan *capital expenditures* diperoleh dari nilai perolehan aktiva tetap akhir tahun dikurangi dengan aktiva tetap awal.

Berdasarkan data yang terkumpul diperoleh gambaran Aliran Kas Bebas pada PT.Indofood Sukses Makmur Tbk sebagai berikut.

Tabel 4.1
Aliran Kas Bebas Pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk

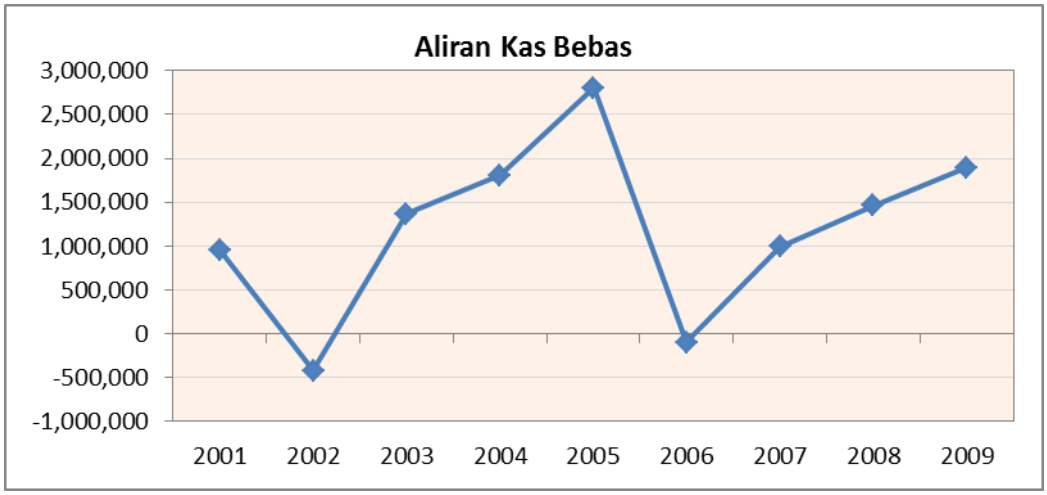
(dalam jutaan rupiah)

Tahun	*Cash Flow from Operations*	*Capital Expenditure*	Aliran Kas Bebas	Perkembangan
2001	1,194,561	233,546	961,015	-
2002	-251,784	-164,527	-416,311	-1,377,326
2003	1,557,249	187,439	1,369,810	1,786,121
2004	1,838,794	28,373	1,810,421	440,611
2005	2,900,678	98,761	2,801,917	991,496
2006	1,542,143	-1,445,365	-96,778	-2,898,695
2007	2,502,001	1,507,090	994,911	1,091,689
2008	2,684,806	1,221,904	1,462,902	467,991
2009	2,314,507	420,044	1,894,463	431,561
Rata-rata	**1.809,217**	**231,916**	**1,198,039**	**116,681**

Sumber: laporan keuangan tahunan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.

Pada tabel 4.1 dapat dilihat Aliran Kas Bebas pada PT.Indofood Sukses Makmur Tbk cenderung meningkat selama periode tahun 2003-2005 dan periode tahun 2007-2009 dengan rata-rata peningkatan mencapai 116,681 juta rupiah setiap tahunnya. Namun demikian pada tahun 2002, aliran kas bebas pada PT.Indofood Sukses Makmur Tbk sempat mengalami penurunan hingga -1,377,326 juta rupiah dari tahun sebelumnya. Demikian juga pada tahun 2006 aliran kas bebas pada PT.Indofood Sukses Makmur Tbk mengalami penurunan hingga -2,898,695 juta rupiah dari tahun sebelumnya.

Secara visual perkembangan Aliran Kas Bebas pada PT.Indofood Sukses Makmur Tbk dapat dilihat pada grafik berikut ini.



Gambar 4.2
Grafik Aliran Kas Bebas PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.
Tahun 2001-2009

Hasil yang diperoleh dari grafik dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pada tahun 2002 aliran kas bebas mengalami penurunan, hal ini dikarenakan kas bersih yang diperoleh arus kas dari kegiatan operasi turun dari

1,194,561 juta rupiah menjadi -251,784 juta rupiah dan adanya peningkatan pembayaran beban bunga sebesar 807,005 juta rupiah.

2. Pada tahun 2003 aliran kas bebas perusahaan mengalami peningkatan dari -416,311 juta rupiah menjadi 1,369,810 juta rupiah yang berasal dari peningkatan jumlah penerimaan kas dari pelanggan.
3. Pada tahun 2004, peolehan aliran kas bebas meningkat dari 1,369,810 juta rupiah menjadi 1,838,794 terutama disebabkan semakin baiknya kinerja PT. Indofood Sukses Makmur Tbk di sektor Agribisnis dan distribusi hal itu terlihat dari jumlah aliran kas bebas yang meningkat sebesar 440,611 juta rupiah.
4. Pada tahun 2005 posisi aliran kas bebas semakin meningkat sebesar 2,900,678 juta rupiah dari tahun sebelumnya dengan perkembangan sebesar 991,496 juta rupiah karena semakin besar penerimaan arus kas dari pelanggan dan menurunnya pembayaran beban bunga dan pembayaran beban usaha.
5. Pada tahun 2006 kondisi aliran kas bebas menurun drastis dari 2,900,678 juta rupiah menjadi -96,778 juta rupiah terutama akibat meningkatnya beban usaha, meningkatnya pembayaran kas kepada pemasok, dan pembayaran kepada karyawan.
6. Pada tahun 2007 kondisi aliran kas bebas mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya menjadi 994,911 dikarenakan penerimaan bunga meningkat dari 63,370 juta rupiah menjadi 158,309 juta rupiah pada tahun 2007 dan menurunnya pembayaran lain-lain.

7. Pada tahun 2008 terjadi peningkatan aliran kas bebas dari 994,911 menjadi 1,462,902 semakin meningkatnya kas yang diperoleh dari kegiatan operasi dari tahun sebelumnya dan adanya peningkatan penerimaan bunga. Selain itu karena adanya penuruan pengeluaran modal *capital expenditures* dari 1,507,090 juta rupiah menjadi 1,221,904 juta rupiah.
8. Pada tahun 2009 kondisi aliran kas bebas mengalami peningkatan dan tercatat sebesar 1,894,463 hal ini disebabkan meningkatnya arus kas penerimaan dari pelanggan dan menurunnya *capital expenditures* dari tahun sebelumnya.

Penjelasan tersebut memberikan gambaran bahwa aliran kas bebas pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk cenderung mengalami peningkatan. Nilai aliran kas bebas tertinggi diperoleh pada tahun 2005 sebesar 2,801,917 juta rupiah disebabkan semakin besar penerimaan arus kas dari pelanggan dan menurunnya pembayaran beban usaha. Nilai aliran kas bebas terendah tercatat Pada tahun 2002 aliran kas bebas mengalami penurunan, hal ini dikarenakan kas bersih yang diperoleh arus kas dari kegiatan operasi turun dari 1,194,561 juta rupiah menjadi -251,784 juta rupiah dan adanya peningkatan pembayaran beban bunga sebesar 807,005 juta rupiah.

Hasil analisis tersebut menyiratkan sumber dan penggunaan aliran kas bebas sesuai dengan yang dingkapkan oleh (Wright:2005) yang menyatakan bahwa dengan adanya aliran kas bebas ini perusahaan dapat menggunakannya untuk mencapai tujuan manajerial seperti meningkatkan fasilitas dan besar perusahaan untuk kenyamanan kerja para manajer.

Dengan demikian kas bebas selain dapat digunakan untuk membayar hutang beserta bunganya, aliran kas bebas juga dapat digunakan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (yang dibagikan dalam bentuk dividen).

4.2.1.2 Analisis *Return On Assets* (ROA) Pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas dapat diukur dengan ROA *(Return On Assets)*. ROA *(Return On Assets)* merupakan penilaian bagaimana kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan assetnya untuk menghasilkan profit atau laba. ROA *(Return On Assets)* dapat dihitung dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total aktiva. Dimana nilai laba bersih setelah pajak diperoleh dari laporan laba rugi sedangkan total aktiva diperoleh dari nerca. Semakin besar nilai ROA semakin baik bagi perusahaan, hal tersebut berarti perusahaan berhasil memanfaatkan asset yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Laba yang tinggi merupakan salah satu tujuan utama suatu perusahaan termasuk PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.

Berdasarkan data yang terkumpul diperoleh gambaran *Return On Assets* pada PT.Indofood Sukses Makmur Tbk sebagai berikut:

Tabel 4.2
***Return On Assets* pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.**

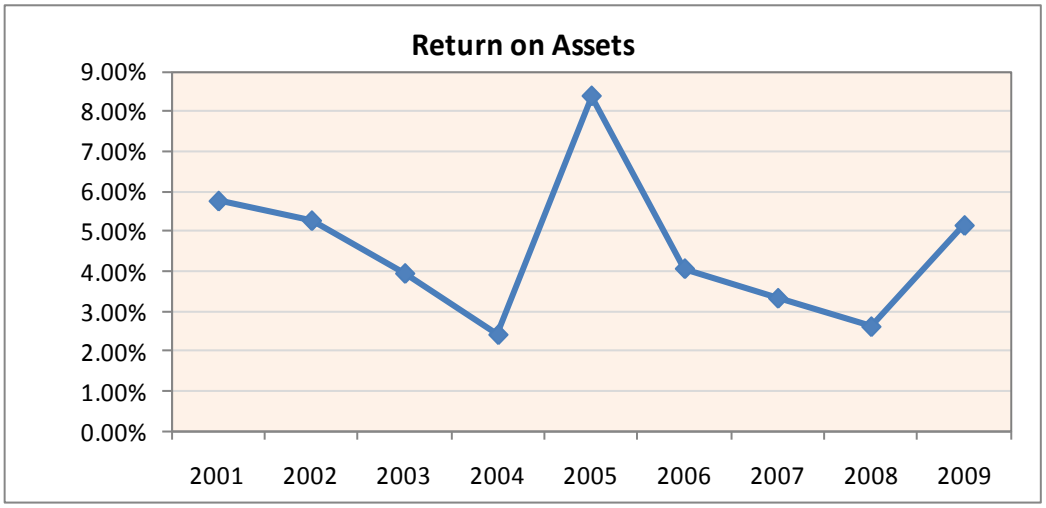
(Dalam Jutaan Rupiah)

Tahun	Laba Bersih Setelah Pajak	Total Aktiva	*Return On Assets* (ROA)	Perkembangan
2001	746,329	12,979,101	5,75%	-
2002	802,632	15,251,515	5,26%	-0,49%
2003	603,481	15,308,854	3,94%	-1,32%
2004	378,056	15,669,007	2,41%	-1,53%
2005	124,017	14,786,084	8,38%	5,97%
2006	661,210	16,267,483	4,06%	-4,32%
2007	980,357	29,527,466	3,32%	-0,74%
2008	1,034,389	39,591,309	2,61%	-0,71%
2009	2,075,861	40,382,953	5,14%	2,53%
Rata-rata	**822,926**	**22,195,975**	**4,54%**	**-0,08%**

Sumber: laporan keuangan tahunan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.

Pada tabel 4.2 dapat dilihat *Return On Assets* pada PT.Indofood Sukses Makmur Tbk cenderung fluktuatif selama periode tahun 2001-2009 dengan rata-rata penurunan sebesar 0,08% setiap tahunnya. Namun demikian bila dilihat dari perkembangannya, pada periode tahun 2002 hingga tahun 2004 terjadi penurunan, demikian juga pada periode tahun 2006 hingga tahun 2008 terjadi penurunan *Return On Assets* pada PT.Indofood Sukses Makmur Tbk.

Secara visual perkembangan *Return On Assets* pada PT.Indofood Sukses Makmur Tbk dapat dilihat pada grafik berikut ini.



Gambar 4.3
Grafik *Return On Assets* PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.
Tahun 2001-2009

Hasil yang diperoleh dari grafik dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pada tahun 2002 *Return On Assets* perusahaan tercatat pada nilai 5,26% dikarenakan perusahaan mengalami penurunan beban bunga bersih dan pendanaan lainnya yang diimbangi dengan kerugian atas kontrak komoditi berjangka yang belum terealisasi.
2. Pada tahun 2003, ROA mengalami penurunan dari tahun 2002 sebesar 5,26% menjadi 3,94%. Hal ini dikarenakan adanya beban yang timbul sehubungan dengan fasilitas kredit untuk proyek plasma dan kenaikan biaya yang terkait goodwill.
3. Pada tahun 2004 ROA pada PT. Indofood hanya mencapai 2,41% mengalami penurunan dari tahun sebelumnya hal itu disebabkan oleh menurunnya laba bersih setelah pajak sebesar -1.53% dari tahun sebelumnya.

4. Pada tahun 2005 *Return On Assets* pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk mengalami peningkatan, *Return On Assets* tertinggi yang diperoleh PT.Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2005 yang mencapai 8,38%, hal tersebut dikarenakan PT. Indofood mencapai rekor tertinggi sebesar 27,86 triliun hal ini dipicu oleh pertumbuhan penjualan dari seluruh divisi.
5. Pada tahun 2006, ROA mengalami penurunan yang cukup drastis menjadi 4,06 %. Hal ini terjadi karena volume penjualan menurun. Turunnya volume penjualan tersebut terutama disebabkan dari produk mie instan untuk segmen bawah seiring dengan melemahnya daya beli masyarakat.
6. Pada tahun 2007, ROA mengalami penurunan menjadi 3,32% dari tahun sebelumnya dikarenakan volume penjualan semakin turun dari berbagai divisi. Dan beban usaha naik 23,6% menjadi 4,64% terutama kenaikan beban yang berkaitan dengan kesejahteraan karyawan, beban pengangkutan, dan penanganan dan pajak ekspor.
7. Pada tahun 2008 dalam tiga bulan terakhir terjadi penurunan pada perekonomian Indonesia yang mempengaruhi kinerja Indofood sehingga hanya memperoleh ROA sebesar 2,61% saja dari tahun 2007. Hal ini terjadi karena melambungnya harga komoditas yang berdampak negatif kepada kinerja Grup Agribisnis terbukti dari peningkatan jumlah asset lancar dan asset tetap dari tahun sebelumnya.
8. Pada tahun 2009, ROA mengalami peningkatan yang cukup signifikan yaitu sebesar 5,14% peningkatan perolehan laba tersebut dikarenakan total volume penjualan di tahun 2009 naik menjadi 2,24 juta ton dari 2, 07 juta

ton di tahun 2008, dan total volume penjualan pasta meningkat sedikit menjadi 26,25 ribu ton dari 26,23 ributon di tahun sebelumnya, kemudian marjin laba usaha naik menjadi 9,9 % dari 8,3% terutama disebabkan oleh kenaikan penjualan dan mulai menguatnya nilai rupiah.

Penjelasan tersebut memberikan gambaran bahwa *Return On Assets* pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk mengalami fluktuasi. Nilai ROA terendah terjadi pada tahun 2004 sebesar 2.41% disebabkan menurunnya laba bersih setelah pajak sebesar -1.53% dari tahun sebelumnya. Nilai *Return On Assets* tertinggi diperoleh pada tahun 2005 yaitu sebesar 8.38% PT. Indofood mencapai rekor tertinggi sebesar 27,86 triliun hal ini dipicu oleh pertumbuhan penjualan dari seluruh divisi. Fluktuasi nilai *Return On Assets* tersebut dipengaruhi fluktuasi laba bersih perusahaan dikarenakan pergerakan tingkat ekonomi Negara serta kebijakan perusahaan dalam mengelola assetnya. Sesuai dengan yang diungkapkan oleh Wild et al (2005: 36) yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas selain dipengaruhi oleh aktivitas operasi internal perusahaan juga dipengaruhi oleh faktor peristiwa ekonomi, faktor industri, kebijakan manajemen, dan metode akuntansi yang digunakan.

4.2.1.3 Analisis *Dividend Payout Ratio* Pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk

Dividend Payout Ratio adalah rasio perbandingan antara dividen perlembar saham dengan laba bersih perlembar saham. *Dividend Payout Ratio* menghubungkan dividen yang dibayar dengan *earning* perusahaan pada periode yang bersangkutan. *Dividend Payout Ratio* digunakan dalam penilaian saham untuk mengestimasikan dividen yang dibayarkan pada masa yang akan datang.

Berikut disajikan gambaran data *dividend payout ratio* pada PT.Indofood Sukses Makmur Tbk selama periode tahun 2001-2009.

Tabel 4.3
***Dividend Payout Ratio* Pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.**

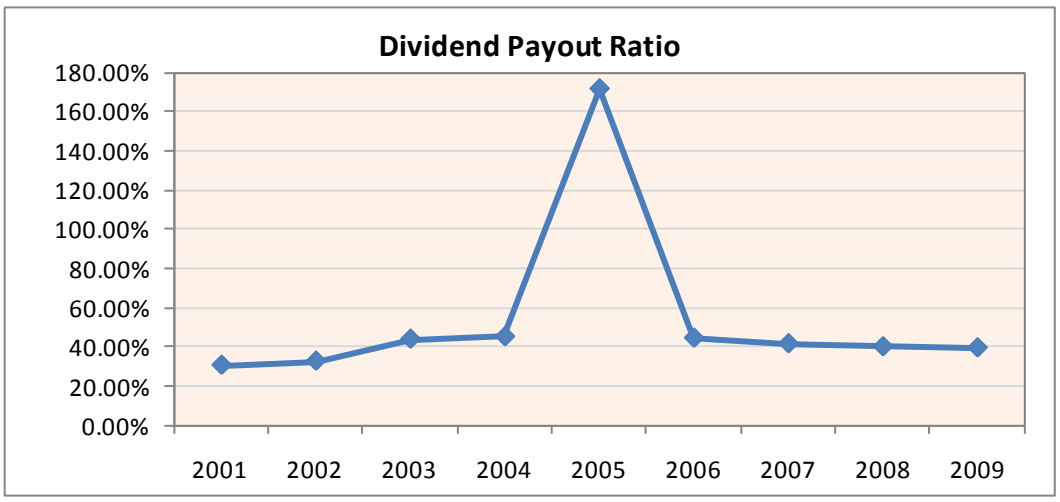
Tahun	*Dividend Per Share (Rp)*	*Earning Per Share (Rp)*	*Dividend Payout Ratio*	Perkembangan
2001	25	82	30,48%	-
2002	28	86	32,55%	2,07%
2003	28	64	43,75%	11,20
2004	18	40	45,00%	1,25%
2005	22,50	13,13	171,36%	126,36%
2006	31,00	70,01	44,27%	-127,09%
2007	43,00	103,81	41,42%	-2,85%
2008	47,00	117,81	39,89%	- 1,53%
2009	93,00	236,42	39,33%	- 0,56%
Rata-rata	**11**	**30,22222222**	**54,23%**	**1,11%**

Sumber: *financial data and ratios* PT. Indofood Sukses Makmur Tbk

Pada tabel 4.3 dapat dilihat *dividend payout ratio* pada PT.Indofood Sukses Makmur Tbk mengalami peningkatan selama periode tahun 2001-2005 dan mengalami penurunan selama periode tahun 2006-2009. Namun demikian bila dilihat dari perkembangannya, pada periode tahun 2001 hingga tahun 2009

dividend payout ratio pada PT.Indofood Sukses Makmur Tbk rata-rata mengalami peningkatan sebesar 1,11 persen setiap tahunnya.

Secara visual perkembangan *Dividend Payout Ratio* pada PT.Indofood Sukses Makmur Tbk dapat dilihat pada grafik berikut ini.



Gambar 4.4
Grafik *Dividend Payout Ratio* pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.
Tahun 2001-2009

Hasil yang diperoleh dari grafik dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pada tahun 2001 berdasarkan keputusan manajemen PT. Indofood membagikan dividen sebesar 30,48% dari alokasi laba bersih perusahaan.
2. Pada tahun 2002, *Dividend Payout Ratio* mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya sebesar 2.07% menjadi 32.55% dikarenakan EPS meningkat dari 82 rupiah menjadi 86 rupiah.
3. Pada tahun 2003, kondisi *Dividend Payout Ratio* meningkat sebesar 11.20% dari 32,55 % menjadi 43,75% hal ini disebabkan karena jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham meningkat.

4. Pada tahun 2004, *Dividend Payout Ratio* mengalami peningkatan sebesar 45,00% dari tahun sebelumnya karena perusahaan menyediakan dana tunai untuk memenuhi semua kewajiban-kewajiban finansialnya berupa pelunasan hutang dan pembayaran bunga kepada kreditur sehingga dana tersebut digunakan oleh Indofood untuk membayar dividen.
5. *Dividend Payout Ratio* tertinggi yang diperoleh PT.Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2005 yang mencapai 171,36% hal ini disebabkan karena pada tahun tersebut PT. Indofood Sukses Makmur Tbk menghasilkan laba yang banyak sehingga laba tersebut digunakan oleh perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham.
6. Pada tahun 2006 *Dividend Payout Ratio* mengalami penurunan yang sangat drastis yaitu sebesar -127.09% hal tersebut dikarenakan karena volume penjualan menurun. Turunnya volume penjualan tersebut terutama melemahnya daya beli masyarakat sehingga terjadi penurunan dalam pembagian dividen.
7. Tahun 2007 *Dividend Payout Ratio* mengalami penurunan dari 44,27 menjadi 41,42% dikarenakan adanya kebijakan dari manajemen untuk tidak membagikan dividen karena akan digunakan untuk laba ditahan.
8. Tahun 2008 *Dividend Payout Ratio* mengalami penurunan dari 41,42% menjadi 39,89% disebabkan total nilai penjualan turun menjadi 12,03 triliun dari 15,02 triliun. Marjin laba usaha turun menjadi 15,0% dari 17,06%.
9. Tahun 2009 *Dividend Payout Ratio* mengalami penurunan dari 39,89% menjadi 39,33% hal tersebut dipicu oleh meningkatnya beban bunga, beban

usaha serta rugi selisih kurs, sehingga perusahaan memilih untuk tidak membagikan dividen.

Penjelasan diatas menjelaskan bahwa dari tahun ke tahun *Dividend Payout Ratio* di PT. Indofood berfluktuasi, hal ini memberikan gambaran bahwa perusahaan tidak konsisten dalam membagikan *Dividend Payout Ratio*. Pembagian dividen terbesar terjadi pada tahun 2005 sebesar 171,36% yang disebabkan karena perusahaan menghasilkan laba yang banyak sehingga laba tersebut digunakan oleh perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Sedangkan nilai terendah *Dividend Payout Ratio* terjadi pada tahun 2001 berdasarkan keputusan manajemen PT. Indofood membagikan dividen sebesar 30,48% dari alokasi laba bersih perusahaan. Besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* tergantung dari kebijakan masing-masing perusahaan. Selain itu, besar kecilnya dividen dipengaruhi oleh beberapa faktor misalnya profitabilitas dan likuiditas perusahaan, seperti yang diungkapkan oleh (Hanafi :2004) menyatakan bahwa faktor—faktor yang mempengaruhi rasio pembayaran dividen adalah kesempatan investasi, likuiditas dan profitabilitas, akses ke pasar keuangan dan stabilitas pendapatan.

4.2.2 Analisis Kuantitatif

Setelah diuraikan gambaran data variabel penelitian, selanjutnya untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh Aliran Kas Bebas dan *Return On Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio* maka dilakukan pengujian statistik, baik secara simultan maupun secara parsial. Pengujian akan dilakukan melalui tahapan

sebagai berikut; Pengujian uji asumsi klasik, analisis regresi linier, koefisien korelasi parsial, koefisien determinasi serta pengujian hipotesis. Pengujian tersebut dilakukan dengan bantuan software *SPSS for Windows versi 15.0*. dan untuk lebih jelasnya akan dibahas berikut ini.

4.2.2.1 Hasil Pengujian Asumsi Klasik Regresi

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik untuk menguji kesahihan atau keabsahan model regressi hasil estimasi. Beberapa asumsi klasik yang harus terpenuhi agar kesimpulan dari hasil regressi tersebut tidak bias, diantaranya adalah uji normalitas, uji multikolinieritas (untuk regressi 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 (9 tahun pengamatan).

Untuk menguatkan hasil regresi yang diperoleh dilakukan pengujian asumsi klasik regresi, dimana hasil yang diperoleh adalah sebagai berikut :

1) Hasil Pengujian Normalitas Data Residual

Asumsi normalitas merupakan persyaratan yang sangat penting pada pengujian kebermaknaan (signifikansi) koefisien regressi, apabila model regressi tidak berdistribusi normal maka kesimpulan dari uji F dan uji t masih meragukan, karena statistik uji F dan uji t pada analisis regressi diturunkan dari

distribusi normal. Pada penelitian ini digunakan uji satu sampel *Kolmogorov-Smirnov* untuk menguji normalitas model regressi.

Tabel 4.4
Hasil Pengujian Asumsi Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

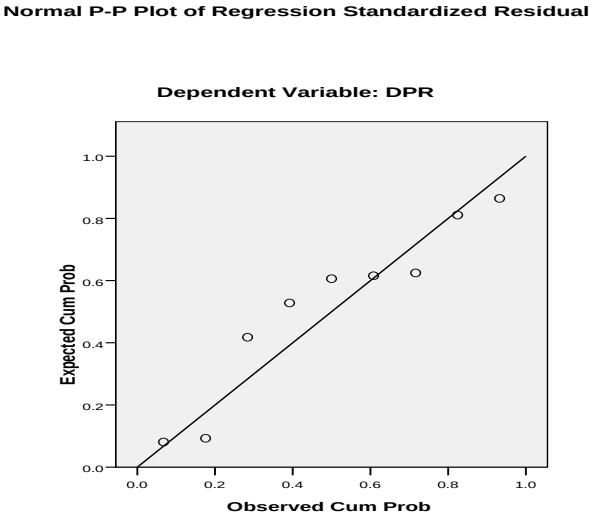
		Unstandardized Residual
N		9
Normal Parameters[a,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	23.42215729
Most Extreme Differences	Absolute	.199
	Positive	.159
	Negative	-.199
Kolmogorov-Smirnov Z		.597
Asymp. Sig. (2-tailed)		.869

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Pada tabel 4.4 dapat dilihat nilai signifikansi (asymp.sig.) yang diperoleh dari uji *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,869. 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 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) Hasil Pengujian 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.

Tabel 4.5
Hasil Pengujian Asumsi Multikolinieritas

Coefficients[a]

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Aliran Kas Bebas	.923	1.083
	ROA	.923	1.083

a. Dependent Variable: DPR

Melalui nilai VIF yang diperoleh seperti pada tabel 4.5 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) Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

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 *Rank Spearman*, yaitu dengan mengkorelasikan variabel bebas terhadap nilai absolut dari residual *(error)*. Apabila ada koefisien korelasi yang signifikan pada tingkat kekeliruan 5%, mengindikasikan adanya heteroskedastisitas. Pada tabel 4.6 berikut dapat dilihat nilai signifikansi masing-masing koefisien korelasi variabel bebas terhadap nilai absolut dari residual *(error)*.

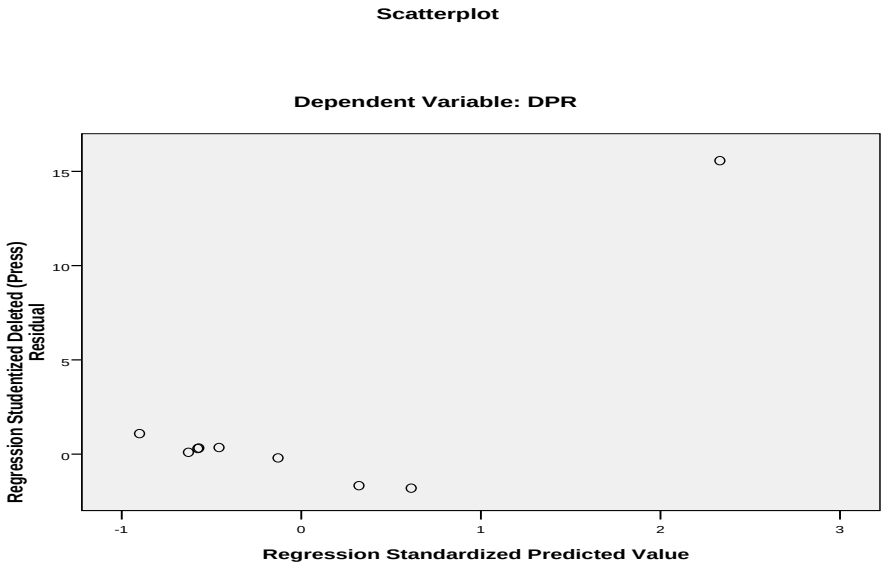
Tabel 4.6
Hasil Pengujian Asumsi Heteroskedastisitas

Correlations

			absolut_error
Spearman's rho	Aliran Kas Bebas	Correlation Coefficien	.383
		Sig. (2-tailed)	.308
		N	9
	ROA	Correlation Coefficien	.433
		Sig. (2-tailed)	.244
		N	9

Berdasarkan nilai korelasi yang diperoleh seperti dapat dilihat pada tabel 4.6 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* (yaitu 0,308 dan 0,244) masih lebih besar dari 0,05.

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 regressi.

Tabel 4.7
Nilai *Durbin-Watson* Untuk Uji Autokorelasi

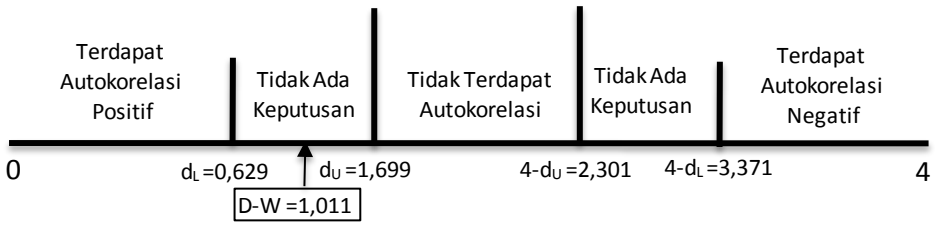
Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.848[a]	.719	.626	27.0455776	1.011

a. Predictors: (Constant), ROA, AliranKasBebas

b. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan hasil pengolahan diperoleh nilai statistik *Durbin-Watson* (D-W) = 1,011, 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 (1,011) berada diantara d_L (0,629) dan d_U (1,699), yaitu daerah tidak ada ada keputusan, maka belum dapat disimpulkan apakah terjadi autokorelasi pada model regressi.



Gambar 4.7
Daerah Kriteria Pengujian Autokorelasi

Untuk memastikan ada tidaknya autokorelasi maka pengujian dilanjutkan menggunakan *runs test* (Gujarati,2003;465). Hasil pengujian menggunakan *runs test* dapat dilihat pada tabel 4.8 berikut ini.

Tabel 4.8
Hasil *Runs Test* Untuk Memastikan Ada Tidaknya Autokorelasi

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value[a]	7.27474
Cases < Test Value	4
Cases >= Test Value	5
Total Cases	9
Number of Runs	3
Z	-1.406
Asymp. Sig. (2-tailed)	.160

a. Median

Melalui hasil *Runs Test* pada tabel 4.8 dapat dilihat bahwa nilai signifikansi uji Z (yaitu 0,160) masih lebih besar dari 0,05 yang mengindikasikan tidak terdapat autokorelasi pada model regressi.

Karena keempat asumsi regresi terpenuhi, maka dapat disimpulkan bahwa hasil estimasi model regressi variabel aliran kas bebas dan *Return On Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio* memenuhi syarat BLUE (*best linear unbias estimation*) sehingga kesimpulan yang diperoleh dari model regressi sudah menggambarkan keadaan yang sebenarnya.

4.2.2.2 Hasil Analisis Regresi Berganda

Pada bagian ini akan diestimasi pengaruh Aliran Kas Bebas dan *Return On Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada PT.Indofood Sukses Makmur Tbk menggunakan regresi linear berganda. Data yang digunakan dalam analisis regresi berdasarkan data tahunan selama 9 tahun pengamatan yaitu periode tahun 2001 hingga tahun 2009. Bentuk model persamaan regressi yang akan diuji diformulasikan sebagai berikut.

$$\mathbf{Y = b_0 + b_1 X_1 + b_2 X_2 + \varepsilon}$$

Dimana:

Y = *Dividend payout ratio* (DPR)

X_1 = Aliran Kas Bebas

X_2 = *Return on assets* (ROA)

b_0 = konstanta

bi = koefisien regressi variabel Xi

ε = Pengaruh faktor lain

Model regressi tersebut digunakan untuk memprediksi dan menguji perubahan yang terjadi pada *Dividend Payout Ratio* yang dapat diterangkan atau dijelaskan oleh perubahan kedua variabel independen (Aliran Kas Bebas dan *Return On Assets*). Berdasarkan hasil pengolahan data Aliran Kas Bebas dan *Return On Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada PT.Indofood Sukses Makmur Tbk di peroleh hasil regressi sebagai berikut.

Tabel 4.9
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-34.579	25.663		-1.347	.226
	AliranKasBebas	2.09E-005	.000	.469	2.085	.082
	ROA	14.053	5.374	.589	2.615	.040

a. Dependent Variable: DPR

Melalui hasil pengolahan data seperti diuraikan pada tabel 4.9 maka dapat dibentuk model prediksi variabel Aliran Kas Bebas dan *Return On Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio* sebagai berikut.

$$\mathbf{\hat{Y} = -34{,}579 + 0{,}0000209\ X_1 + 14{,}053\ X_2}$$

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

- Koefisien aliran kas bebas sebesar 0,0000209% menunjukkan bahwa setiap kenaikan aliran kas bebas sebesar satu milliar rupiah diprediksi akan meningkatkan *Dividend Payout Ratio* perusahaan sebesar 0,0209% persen dengan asumsi *Return On Assets* perusahaan tidak mengalami perubahan.
- Koefisien *Return On Assets* sebesar 14,053% menunjukkan bahwa setiap kenaikan *Return On Assets* sebesar satu persen diprediksi akan meningkatkan *Dividend Payout Ratio* perusahaan sebesar 14,053% dengan asumsi *free cash flow* tidak berubah.
- Nilai konstanta sebesar -34,579 persen menunjukan nilai prediksi rata-rata *Dividend Payout Ratio* perusahaan apabila aliran kas bebas dan *Return On Assets* sama dengan nol.

4.2.2.3 Hasil Analisis Korelasi Parsial

Korelasi parsial digunakan untuk mengetahui kekuatan hubungan masing-masing variabel independen (aliran kas bebas dan *Return On Assets*) dengan *Dividend Payout Ratio*. Melalui korelasi parsial akan dicari pengaruh masing-masing variabel independen terhadap *Dividend Payout Ratio* ketika variabel independen lainnya konstan.

a. Korelasi Aliran Kas Bebas Dengan *Dividend Payout Ratio* Ketika *Return On Assets* Tidak Berubah

Koefisien korelasi antara Aliran Kas Bebas dengan *Dividend Payout Ratio* ketika *Return On Assets* tidak berubah dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4.10
Koefisien Korelasi Parsial Aliran Kas Bebas Dengan *Dividend Payout Ratio*

Correlations

Control Variables			DPR	FCF
ROA	DPR	Correlation	1.000	.648
		Significance (2-tailed)	.	.082
		df	0	6
	Aliran Kas Bebas	Correlation	.648	1.000
		Significance (2-tailed)	.082	.
		df	6	0

Hubungan antara aliran kas bebas dengan *Dividend Payout Ratio* ketika *Return On Assets* tidak berubah adalah sebesar 0,648 dengan arah positif. Artinya aliran kas bebas memiliki hubungan yang kuat/erat dengan *Dividend Payout Ratio* ketika *Return On Assets* tidak mengalami perubahan. Ini menggambarkan bahwa ketika aliran kas bebas meningkat, sementara *Return On Assets* tidak berubah maka akan meningkatkan *dividend payout ratio* perusahaan. Kemudian besar pengaruh aliran kas bebas terhadap *Dividend Payout Ratio* perusahaan ketika *Return On Assets* perusahaan tetap adalah $(0{,}648)^2 \times 100\% = 42{,}0\%$.

b. Korelasi *Return On Assets* Dengan *Dividend Payout Ratio* Ketika Aliran Kas Bebas Tidak Berubah

Koefisien korelasi antara *Return On Assets* dengan *Dividend Payout Ratio* ketika aliran kas bebas tidak berubah dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4.11
Koefisien Korelasi Parsial *Return On Assets* Dengan *Dividend Payout Ratio*

Correlations

Control Variables			DPR	ROA
AliranKasBebas	DPR	Correlation	1.000	.730
		Significance (2-tailed)	.	.040
		df	0	6
	ROA	Correlation	.730	1.000
		Significance (2-tailed)	.040	.
		df	6	0

Hubungan antara *Return On Assets* dengan *Dividend Payout Ratio* ketika aliran kas bebas tidak berubah adalah sebesar 0,730 dengan arah positif. Artinya *Return On Assets* memiliki hubungan yang kuat dengan *Dividend Payout Ratio* ketika aliran kas bebas tidak mengalami perubahan. Ini menggambarkan bahwa ketika *Return On Assets* meningkat, sementara aliran kas bebas tidak berubah maka *Dividend Payout Ratio* perusahaan akan meningkat. Kemudian besar pengaruh *Return On Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio* perusahaan ketika aliran kas bebas perusahaan tetap adalah $(0{,}730)^2 \times 100\% = 53{,}3\%$.

Berdasarkan hasil perhitungan besar kontribusi/pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap *Dividend Payout Ratio* dapat diketahui bahwa diantara kedua variabel bebas, *Return On Assets* memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap *Dividend Payout Ratio* dibanding aliran kas bebas.

4.2.2.4 Korelasi Berganda dan 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 aliran kas bebas dan *Return On Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada PT.Indofood Sukses Makmur Tbk diperoleh koefisien determinasi sebagai berikut.

Tabel 4.12
Koefisien Determinasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.848[a]	.719	.626	27.0455776	1.011

a. Predictors: (Constant), ROA, AliranKasBebas

b. Dependent Variable: DPR

Nilai R pada tabel 4.12 menunjukkan kekuatan hubungan kedua variabel bebas (aliran kas bebas dan *Return On Assets*) secara simultan dengan *Dividend Payout Ratio* perusahaan. Jadi pada permasalahan yang sedang diteliti diketahui bahwa secara simultan kedua variabel bebas (aliran kas bebas dan *Return On Assets*) memiliki hubungan yang sangat kuat dengan *Dividend Payout Ratio* perusahaan. Hal ini terlihat dari nilai korelasi berganda (R) sebesar 0,848 berada diantara 0,80 hingga 1,00 yang tergolong dalan kriteria korelasi sangat kuat.

Sementara nilai R-Square sebesar 0,719 atau 71,9 persen, menunjukkan bahwa kedua variabel bebas yang terdiri dari aliran kas bebas dan *Return On Assets* secara simultan mampu menerangkan perubahan yang terjadi pada *Dividend Payout Ratio* sebesar 71,9 persen. Dengan kata lain secara bersama-sama kedua variabel bebas (aliran kas bebas dan *Return On Assets*) memberikan

kontribusi/pengaruh sebesar 71,9% terhadap *Dividend Payout Ratio* pada PT.Indofood Sukses Makmur Tbk. Sisanya pengaruh faktor-faktor lain yang tidak diamati adalah sebesar 28,1%, dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini diantaranya *current ratio* , ukuran perusahaan , dan *Debt to Equity Ratio* yang dapat mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*.

4.2.2.5 Pengujian Hipotesis Secara Simultan

Selanjutnya dilakukan pengujian apakah aliran kas bebas dan *Return On Assets* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada PT.Indofood Sukses Makmur Tbk, baik secara bersama-sama (simultan) dapat dilihat dari tabel ANOVA hasil pengolahan *SPSS for Windows versi 15.0*. Langkah-langkah pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:

a. Merumuskan hipotesis statistik

$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = 0$: Menunjukkan variabel aliran kas bebas dan *Return On Assets* secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel *Dividend Payout Ratio* pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.

$H_a : \beta_1 \neq \beta_2 \neq 0$: Menunjukan variabel aliran kas bebas dan *Return On Assets* secara simultan berpengaruh terhadap variabel *Dividend Payout Ratio* pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.

b. Menentukan tingkat signifikansi

Tingkat signifikansi tersebut adalah sebesar α = 0,05 atau 5 % dengan derajat kebebasan (k; n-k-1) df= 2;6. Pada tabel F untuk df_1= 2, df_2=6, maka diperoleh nilai F_{tabel} sebesar 5,143.

c. Mencari nilai F_{hitung}

Statistik uji untuk meguji hipotesis (Nilai F) dapat dicari dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Dengan perhitungan sebagai berikut:

$$F_{hitung} = \frac{4{,}316269874}{0{,}561243375}$$

$$\mathbf{F_{hitung} = 7{,}691}$$

Dengan bantuan software *SPSS for Windows versi 15.0*, diperoleh output untuk mendapatkan nilai dari F_{hitung} sebagai berikut :

Tabel 4.13
Anova Untuk Uji Simultan (Uji F)

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	11250.709	2	5625.354	7.691	.022[a]
	Residual	4388.780	6	731.463		
	Total	15639.488	8			

a. Predictors: (Constant), ROA, AliranKasBebas

b. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan tabel anova di atas dapat dilihat nilai F_{hitung} hasil pengolahan data sebesar 7,691.

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

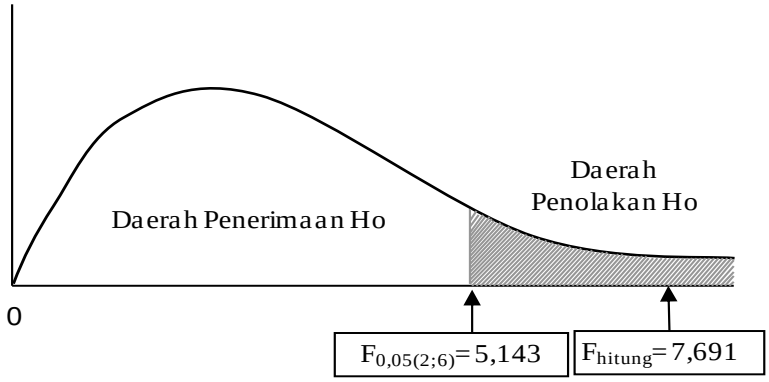
   Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak (signifikan)

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

   Hasil yang diperoleh dari perbandingan F_{hitung} dengan F_{tabel} adalah $F_{hitung} > F_{tabel}$ (7,691>5,143), maka pada tingkat kekeliruan 5% (α=0.05) diputuskan untuk menolak Ho_1 sehingga Ha_1 diterima. Artinya dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa aliran kas bebas dan *return on assets* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada PT.Indofood Sukses Makmur Tbk. Selain itu peneliti juga melakukan pengujian dengan cara melihat tingkat signifikansi yang dapat dilihat pada tabel 4.13.

   Dari tabel ANOVA diatas diperoleh nilai signifikansi uji F sebesar 0,022, karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka hasil yang diperoleh dengan tingkat signifikansi adalah Ho ditolak sehingga disimpulkan terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan dari aliran kas bebas dan *Return On Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.

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



Gambar 4.8
Grafik Daerah penerimaan dan Penolakan Ho Pada Uji Simultan

e. Pengambilan keputusan hipotesis

Pada grafik diatas dapat dilihat nilai F_{hitung} jatuh pada daerah penolakan Ho sebesar 7,691, sehingga disimpulkan bahwa aliran kas bebas dan *return on assets* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada PT.Indofood Sukses Makmur Tbk.

Hal ini berarti perubahan aliran kas bebas dan *Return On Assets* akan dapat mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*. Dengan pengaruh yang signifikan tersebut menunjukkan bahwa hasil uji hipotesis variabel aliran kas bebas dan *Return On Assets* secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio* dalam penelitian ini dapat digeneralisasikan/ diberlakukan umum pada anggota populasi secara keseluruhan. Informasi posisi aliran kas bebas dan *Return On Assets* sangat berguna bagi investor yang akan menanamkan investasi di perusahaan karena dengan melihat kedua faktor tersebut investor memiliki anggapan bahwa apabila posisi aliran kas bebas dan

Return On Assets dalam keadaan tinggi maka perusahaan dapat membagikan dividen dengan jumlah yang besar pula.

4.2.2.6 Pengaruh Aliran Kas Bebas dan *Return On Assets* Terhadap *Dividend Payout Ratio* 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 $\alpha = 0.05$ dan derajat bebas 6 untuk pengujian dua pihak. Nilai statistik uji t yang digunakan pada pengujian secara parsial dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4.14
Uji Parsial (Uji t)

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-34.579	25.663		-1.347	.226
	AliranKasBebas	2.09E-005	.000	.469	2.085	.082
	ROA	14.053	5.374	.589	2.615	.040

a. Dependent Variable: DPR

Nilai statistik uji t yang terdapat pada tabel 4.14 selanjutnya akan dibandingkan dengan nilai t_{tabel} untuk menentukan apakah variabel yang sedang diuji berpengaruh signifikan atau tidak.

a) Pengaruh Aliran Kas Bebas Terhadap *Dividend payout ratio*

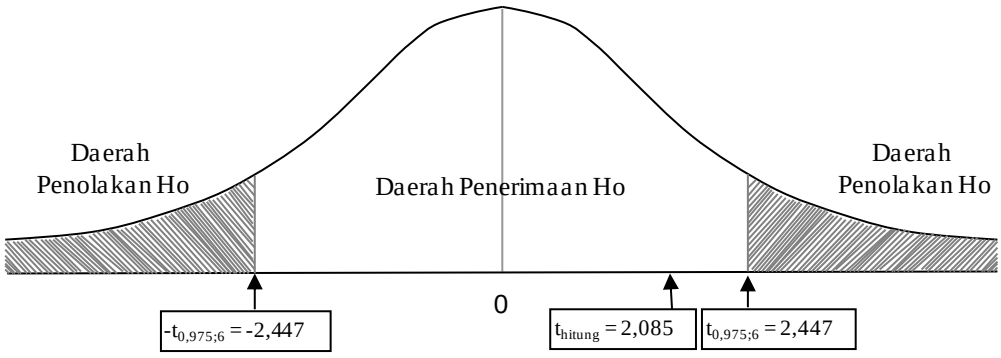
Dugaan sementara aliran kas bebas berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada PT.Indofood Sukses Makmur Tbk, karena itu peneliti

menetapkan hipotesis penelitian untuk pengujian dua pihak dengan rumusan hipotesis statistik sebagai berikut:

$Ho_2.\beta_1 = 0$: Aliran Kas Bebas tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada PT.Indofood Sukses Makmur Tbk

$Ha_2.\beta_1 \neq 0$: Aliran Kas Bebas berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada PT.Indofood Sukses Makmur Tbk

Dari keluaran software *SPSS for Windows versi 15.0* seperti terlihat pada tabel 4.4 diperoleh nilai t_{hitung} variabel aliran kas bebas sebesar 2,085 dengan nilai signifikansi sebesar 0,082. Karena nilai t_{hitung} (2,085) lebih kecil dari t_{tabel} (2,447) maka pada tingkat kekeliruan 5% diputuskan untuk menerima Ho_2 sehingga Ha_2 ditolak. Artinya dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa aliran kas bebas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada PT.Indofood Sukses Makmur Tbk.



Gambar 4.9
Grafik Daerah Penerimaan dan Penolakan Ho Pada Uji Parsial
(Free Cash Flow* dengan *Dividend Payout Ratio)

Pada grafik diatas dapat dilihat nilai t_{hitung} jatuh pada daerah penerimaan Ho, sehingga disimpulkan bahwa aliran kas bebas secara parsial tidak

berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada PT.Indofood Sukses Makmur Tbk.

Dengan pengaruh yang tidak signifikan tersebut menunjukkan bahwa hasil uji hipotesis variabel aliran kas bebas terhadap *dividend payout ratio* tidak dapat digeneralisasikan/ diberlakukan umum pada anggota populasi secara keseluruhan. Hal ini dapat dilihat dari data- data yang diolah menunjukkan bahwa informasi mengenai kenaikan atau penurunan nilai aliran kas bebas yang diperoleh perusahaan tidak selalu diikuti oleh kenaikan dan penurunan *dividend payout ratio* seperti yang terjadi 2009 ketika nilai aliran kas bebas mengalami peningkatan namun *dividend payout ratio* mengalami penurunan.

Hal ini menunjukkan bahwa adanya masalah keagenan yang terjadi di perusahaan, masalah keagenan dapat menimbulkan konflik yang melibatkan berbagai pihak, konfilik dapat terjadi antara manajer dengan pemegang saham, antara manajer bersama-sama pemegang saham mayoritas dengan pemegang saham minoritas, antara pemegang saham dengan kreditur, juga antara manajer dengan *stakeholders* lainnya. Dini Rosdini (2009) mengemukakan bahwa manajer memiliki insentif untuk memperbesar perusahaan melebihi ukuran optimalnya sehingga mereka tetap melakukan investasi meskipun memberikan *net present value* negatif. *Overinvestment* semacam ini dilakukan dengan penggunaan dana yang dihasilkan dari sumber internal perusahaan yaitu aliran kas bebas untuk menghindari pengawasan yang berhubungan dengan penambahan modal dari luar perusahaan, padahal dana semacam ini seharusnya dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk peningkatan dividen. Dengan

demikian aliran kas bebas yang besar dalam suatu perusahaan belum tentu menunjukkan bahwa perusahaan tersebut akan membagikan dividen. Adapun penelitian lain yang menyatakan bahwa aliran kas bebas tidak memiliki pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* telah dilakukan oleh Endang dan Minaya pada tahun 2003 pada 12 perusahaan manufaktur periode 2000-2002.

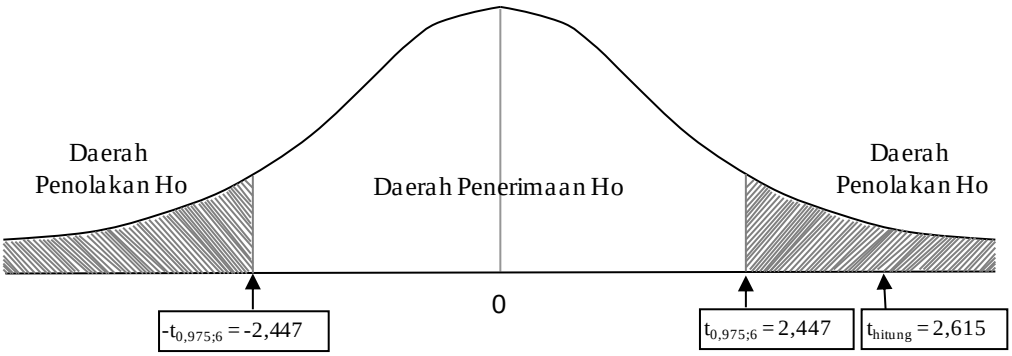
b) Pengaruh *Return On Assets* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Dugaan sementara *Return On Assets* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, karena itu peneliti menetapkan hipotesis penelitian untuk pengujian dua pihak dengan rumusan hipotesis statistik sebagai berikut:

Ho_3. $\beta_2 = 0$: *Return on assets* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada PT.Indofood Sukses Makmur Tbk

Ha_3. $\beta_2 \neq 0$: *Return on assets* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada PT.Indofood Sukses Makmur Tbk

Dari keluaran software *SPSS for Windows versi 15.0* seperti terlihat pada tabel 4.4 diperoleh nilai t_{hitung} variabel *return on assets* sebesar 2,615 dengan nilai signifikansi sebesar 0,040. Karena nilai t_{hitung} (2,615) lebih besar 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 *Return On Assets* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend payout ratio* pada PT.Indofood Sukses Makmur Tbk.



Gambar 4.10
Grafik Daerah Penerimaan dan Penolakan Ho Pada Uji Parsial
(*Return On Assets* dengan *Dividend Payout Ratio*)

Pada grafik diatas dapat dilihat nilai t_{hitung} jatuh pada daerah penolakan Ho, sehingga disimpulkan bahwa *return on assets* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada PT.Indofood Sukses Makmur Tbk.

Dengan pengaruh yang signifikan tersebut menunjukkan bahwa hasil uji hipotesis variabel *Return On Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio* dalam penelitian ini dapat digeneralisasikan. Diberlakukan umum pada anggota populasi secara keseluruhan.

Faktor *Return On Assets* menunjukkan bahwa perusahaan mampu untuk membagikan dividen kepada pemegang saham karena dividen adalah sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak yang akan dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban tetapnya yaitu bunga dan pajak. Oleh karena itu dividen yang diambilkan dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan, maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya *dividen*

payout ratio. Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungan yang lebih besar sebagai dividen. Semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Damayanti dan Achyani:2006).

Sehingga pada saat *Return On Assets* pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk mencapai nilai yang tinggi, investor dan pemegang saham akan merespon positif dan dapat mengestimasi besarnya dividen yang akan dibagikan berdasarkan informasi *Return On Assets* untuk menentukan investor dalam menanamkan investasi.