BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum PT Mayora Indah Tbk.

PT Mayora Indah Tbk (IDX: MYOR) atau Mayora Group adalah salah satu kelompok bisnis produk konsumen di Indonesia, yang didirikan pada tanggal 17 Februari 1977. Perusahaan ini telah tercatat di Bursa Efek Jakarta sejak tanggal 4 Juli 1990. Saat ini mayoritas kepemilikan sahamnya dimiliki oleh PT Unita Branindo sebanyak 32,93%.

PT. Mayora Indah Tbk didirikan dengan akta No. 204 tanggal 17 Februari 1977 dari notaris Poppy Savitri Parmanto SH. Sebagai pengganti dari notaris Ridwan Suselo SH. Akta pendirian ini telah mendapat pengesahan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. Y.A.5/5/14 tanggal 3 januari 1978 dan telah didaftarkan pada Kantor Kepaniteraan Pengadilan Negeri Tangerang No. 2/PNTNG/1978 tanggal 10 januari 1978. Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan yang terakhir dengan akta notaris Adam Kasdarmadji SH. No. 448 tanggal 27 Juni 1997, antara lain mengenai maksud dan tujuan perusahaan. Akta perubahan ini telah mendapat persetujuan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. C2-620.HT.01.04.TH98 tanggal 6 Pebruari 1998.

Perusahaan berdomisili di Tangerang dengan pabrik berlokasi di tangerang dan Bekasi kantor Pusat Perusahaan berlokasi di Gedung Mayora, Jl. Tomang

Raya No. 21-23, Jakarta. Sesuai dengan pasal 3 anggaran dasar perusahaan ruang lingkup kegiatan perusahaan adalah menjalankan usaha dalam bidang industri, perdagangan serta agen atau perwakilan. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Mei 1978. jumlah karyawan perusahaan dan anak perusahaan hingga saat ini sebanyak 5300 karyawan.

Didukung oleh jarring distribusi yang kuat, produk PT Mayora Indah Tbk tidak hanya ada di Indonesia namun juga dapat kita jumpai di Negara seberang lautan seperti Malaysia, Thailand, philiphines, Vietnam, Singapore, Hong Kong, Saudi Arabia, Australia, Africa, America dan Italy.

Berikut ini adalah sejarah perkembangan perusahaan dari tahun ke tahun :

1978 : Tahun 1978 PT Mayota Indah Tbk didirikan dan mulai mengkomersialkan produknya dengan produksi utama.

1990 : PT Mayora Indah Tbk mulai menjual saham kepada masyarakat atau sering dikenal dengan *go public* melalui pasar perdana (IPO) sebagai berhasil dengan berdirinya beberapa pabrik di Tangerang, Bekasi dan Surabaya.

1995 : Dengan dukungan jaringan distribusi yang kuat dan luas. Produk PT Mayora Indah Tbk sudah dapat diperoleh diseluruh Indonesia dan belahan Negara seperti Malaysia, Philipina, Arab Saudi, Amerika, Thailand, Vietnam, Singapura, Hongkong, Australia hingga Afrika.

1997 : Perusahaan terakhir kali merubah Anggaran dasar Perubahan berupa Maksud dan Tujuan perusahaan untuk lebih memperjelas kinerja perusahaan dan menarik investor.

2003 : Memperoleh penghargaan peringkat pertama dalam produk makanan dan minuman (*food and beverages*) sebagai jajaran manajemen terbaik di Indonesia "*top five managed companies in Indonesia*" oleh Asia Money.

2004 : PT Mayora Indah Tbk kembali diberi penghargaan sebagai Produsen produk halal terbaik oleh Majelis Ulama Islam (MUI).

2007 : Untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan maka PT Mayora Indah Tbk mengikat akad kredit selama 5 tahun untuk pembelian mesin-mesin baru.

2010 : Setelah melalui krisis yang terjadi di Indonesia, PT Mayora Indah Tbk tetap menaikan pangsa pasar. Perseroan berencana memperkuat kapasitasnya sebesar 20% per tahun dalam 4 tahun ke depan. Target tersebut berpotensi menumbuhkan rata-rata laba perseroan sebesar 28% per tahun. Rencana itu memperkuat profil pendapatan perseroan yang telah tumbuh 24% dalam 1 dekade terakhir. Satu-satunya risiko mayor yang harus diantisipasi hanyalah persoalan biaya produksi, terutama naiknya harga bahan mentah, seperti gula dan minyak sawit. Kedua bahan baku ini menyumbang 55% terhadap beban pokok penjualan (cost of good sold/COGS).

4.1.2 Struktur Organisasi PT Mayora IndahTbk.

Struktur organisasi perusahaan merupakan gambaran skematis tentang hubungan kerja sama yang ada dalam perusahaan untuk mencapai sasaran. Struktur organisasi ini menggambarkan pembagian kerja, garis-garis wewenang,

pembatasan tugas dan tanggung jawab dari unit-unit organisasi yang ada dalam suatu perusahaan.

Struktur organisasi adalah keseluruhan yang menunjukan antara fungsi-fungsi dan otoritas relatif serta tanggung jawab individu yang memimpin atau bertanggung jawab atas masing-masing fungsi respektif. Bentuk yang digunakan adalah struktur organisasi fungsional, namun secara bertahap perusahaan mulai mengoorientasikan ke bentuk divisional sejalan dengan

Dalam rangka menghadapi perubahan dan persaingan yang semakin ketat serta untuk melakukan adaptasi dengan lingkungan internal maupun eksternal perusahaan, maka diperlukan perubahan yang bersifat strategis untuk mendukung misi dan visi perusahaan tersebut. Untuk melakukan perubahan strategis perlu dilakukan restrukturisasi sebagai salah satu langkah penyesuaian strategi pengelolaan perusahaan agar perusahan mampu beradaptasi dengan lingkungannya dan memiliki keunggulan bersaing. Oleh karena itu, diperlukan struktur organisasi agar semuanya berjalan sesuai dengan tujuan perusahaan. Struktur Organisasi adalah struktur unit-unit kerja yang melaksanakan fungsi strategis maupun operasional dalam perusahaan.

Adapun struktur organisasi PT Mayora Indah Tbk adalah sebagai berikut:

1. Dewan Komisaris
2. Direktur Utama
3. Direktur Pengembangan Produk
4. Direktur Pemasaran
5. Direktur Umum dan Personalia

6. Direktur Keuangan

7. Manajer Tekhnik

8. Manajer Laboratorium

9. Manajer Divisi Keuangan

10. Manajer Divisi Biskuit

11. Manajer Divisi Kembang Gula

12. Manajer Divisi *Chocolate* dan *Water*

13. Manajer Plant

14. Manajer Produk

15. Manajer *Quality Control*

16. Staff Projek

Unit Bisnis yang terdiri dari;

a. Divisi Keuangan

b. Divisi Biskuit

c. Divisi Kembang Gula

d. Divisi *Chocolate* dan *Water*

Struktur organisasi di atas dalam perusahaan terdiri dari beberapa direksi yaitu direksi pengembangan produk yang membawahi Staff Projek, Manajer Teknik dan Manajer Laboratorium. Direksi Pemasaran, Direksi Umum dan Personalia serta Direksi Keuangan, Direksi Biskuit, Direksi Kembang Gula dan Direksi *Chocolate* dan *Water*, dimana divisi tersebut membawahi Manajer Plant, manajer Produk dan Manajer *Quality Control*.

4.1.3 Deskripsi Jabatan.

Berikut penjelasan deskripsi jabatan PT Mayora Indah Tbk yaitu :

1. Dewan Komisaris

Dewan Komisaris bertanggung jawab untuk melakukan pengawasan dan memberikan saran kepada Direksi atas pengelolaan Perusahaan, termasuk perencanaan dan pengembangan, operasional dan penganggaran, kepatuhan dan tata kelola perusahaan dan penerapan keputusan RUPST. Direksi bertanggung jawab kepada RUPST. Rapat Dewan Komisaris diadakan sebulan sekali dan juga setiap saat apabila dibutuhkan. Rapat gabungan antara Dewan Komisaris dan Direksi diadakan dua kali sebulan.

Dibawah Dewan KomisarisnDewan Komisaris dibantu oleh seorang Sekretaris serta Internal Audit untuk memastikan kepatuhan terhadap peraturan Bapepam-LK dan SEC serta peraturan relevan lainnya. Piagam menegaskan tanggung jawab Komite Audit sebagai berikut:

- mengawasi proses pelaporan keuangan perusahaan atas nama Dewan Komisaris;
- merekomendasikan pilihan atas auditor eksternal kepada Dewan Komisaris. Penunjukkan akhir tergantung dari persetujuan pemegang saham;
- mengadakan rapat secara berkala dengan auditor internal dan eksternal untuk membahas hasil evaluasi mereka atas pengendalian rencana kerja audit dan non-audit, penemuan-penemuan mengenai lemahnya

pengendalian internal atas pelaporan keuangan dan evaluasi dari laporan keuangan konsolidasian.

2. Direksi

Direksi tersebut berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan perseroan untuk kepentingan perseroan, sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan serta mewakili perseroan, baik dalam maupun luar pengadilan sesuai dengan ketentuan Anggaran Dasar. Direksi dibantu oleh Kepala Divisi dan/atau Kepala Unit Organisasi serta dibantu oleh Staf Ahli Direksi. Staf Ahli Direksi terdiri dari Staf Ahli Utama dan Staf Ahli Pratama. Staf Ahli Direksi ini mendukung dan membantu Direksi dalam mengelola, mengendalikan dan mengembangkan perusahaan.

Direksi terdiri dari:

a. Direktur utama

Bertanggung jawab atas berjalannya semua fungsi organisasi di perusahaan dan berwenang menetapkan arah kebijakan serta strategi perusahaan yang menyeluruh.

b. Direktur Pemasaran, bertanggung jawab atas fungsi-fungsi dibawah ini:

1. Fungsi pemasaran
2. Fungsi Account Manager
3. Kebijakan Promosi
4. Kebijakan penjualan dan Kontrak penjualan
5. Kebijakan Harga
6. Kebijakan Pemasok

7. Kebijakan Hubungan Pelanggan (CRM)

c. Direktur Umum dan Personalia.

Untuk membantu dalam mengelola dan menjalankan kegiatan Perusahaan dan untuk mendukung dan membantu Direktur SDM & Umum dalam mengelola dan menjalankan kegiatan Perusahaan meliputi bidang Pelayanan SDM & Remunerasi, Pengembangan Sistem SDM & Organisasi, Pengembangan SDM & Penilaian Kinerja serta Manajemen Kualitas.

d.Direktur Pengembangan Produk.

Untuk mendukung dan membantu Direktur Utama dalam mengelola dan menjalankan kegiatan Perusahaan meliputi bidang Pengembangan Bisnis untuk menangani aktifitas pengembangan bisnis yang ada dan mencari peluang bisnis baru yang prospektif, menangani urusan fungsi yang berhubungan dengan pengembagan produk serta rekayasa produk, dokumentasi & infrastruktur pendukung & fungsi yang berhubungan dengan dukungan terhadap aktifitas pengembangan produk.

. Direktur pengembangan Produk membawahi:

- Manajer teknik yang bertanggung jawab atas pengembangan cara menghasilkan produk yang berkualitas.
- Manajer Laboratorium yang bertugas untuk meriset atau melakukan pengukuran dalam pembuatan produk yank akan diproduksi.
- Staff Projek yang bertugas untuk mengamati dan membantu dalam pembuatan produk baru.

e. Direktur Keuangan

Direktur keuangan bertanggung jawab mengelola dan menjalankan kegiatan Perusahaan untuk:

- menangani urusan Biaya & HPP dan Persediaan.
- menangani urusan Penjualan, Piutang dan Hutang.
- menangani urusan Anggaran & Pelaporan.
- menangani urusan Sistem & Prosedur.
- menangani urusan Pengelolaan Dana dan Perencanaan Keuangan.
- menangani urusan Verifikasi, Bendahara dan Bank.
- menangani urusan Pajak dan Asuransi.
- menangani urusan yang berhubungan dengan Optimasi Aset dan Portofolio Investasi.

3. Divisi Biskuit

Untuk membantu direktur utama untuk menjalankan kegiatan perusahaan dalam produk biscuit seperti; Romma dan Better.

4. Divisi Kembang Gula

Untuk membantu direktur utama untuk menjalankan kegiatan perusahaan dalam produk kembang gula seperti; Kopiko, Kis, Tamarin, Plonk.

5. Divisi *Chocolate* dan *Water*

Untuk membantu direktur utama untuk menjalankan kegiatan perusahaan dalam produk *Chocolate* dan *Water* seperti; Beng-Beng, Astor,Choki-Choki dan Danisa. Serta Vitazone.

6. Manajer Plant

Untuk membantu dan mendukung pada tiap divisi yang ditetapkan yaitu Divisi Biskuit, Divisi Chocolate dan *wafer* dan Divisi Kembang Gula dalam perencanaan serta pengawasan kinerja perusahaan.

7. Manajer Produk

Untuk membantu dan mendukung pada tiap divisi yang ditetapkan yaitu Divisi Biskuit, Divisi Chocolate dan wafer dan Divisi Kembang Gula dalam perencanaan serangkaian kegiatan dalam produksi.

8. Manajer Quality Control

Untuk membantu dan mendukung pada tiap divisi yang ditetapkan yaitu Divisi Biskuit, Divisi Chocolate dan wafer dan Divisi Kembang Gula dalam pengecekan terhadap produk dan pengontrol barang hasil produksi.

4.1.4 Aspek Kegiatan PT Mayora IndahTbk.

Aspek Kegiatan PT Matora Indah Tbk berpusat pada produksi makanan dan minuman sebagai berikut:

- Biskuit : Roma, Better, Slai O Lai, dan Danisa
- Permen : Kopiko, Kis, Tamarin, dan Plonk
- Wafer : Beng Beng, Astor, dan Roma
- Coklat : Choki Choki dan Danisa
- Health Food : Energen
- Kopi : Torabika
- Bubur : Super Bubur
- Mi instan: Mi Gelas

- Minuman: Vitazone

4.2 Pembahasan Penelitian

4.2.1 Analisis Deskriptif

Penelitian ini dilakukan pada PT Mayora Indah Tbk selama periode tahun 2003-2009 menggunakan data tahunan. Sebelum membahas pengaruh tingkat *cash positio* dan *return on investment* terhadap *dividend payout ratio*, terlebih dahulu akan dibahas perkembangan *cash position, return on investment*, dan *dividend payout ratio* perusahaan selama periode 2003-2009. Data yang digunakan dan dianalisis dalam penelitian ini berupa data sekunder, karena merupakan data yang dikumpulkan oleh perusahaan dan telah mengalami pengolahan dalam bentuk laporan keuangan.

4.2.1.1 Perkembangan *Cash Position* pada PT Mayora Indah Tbk

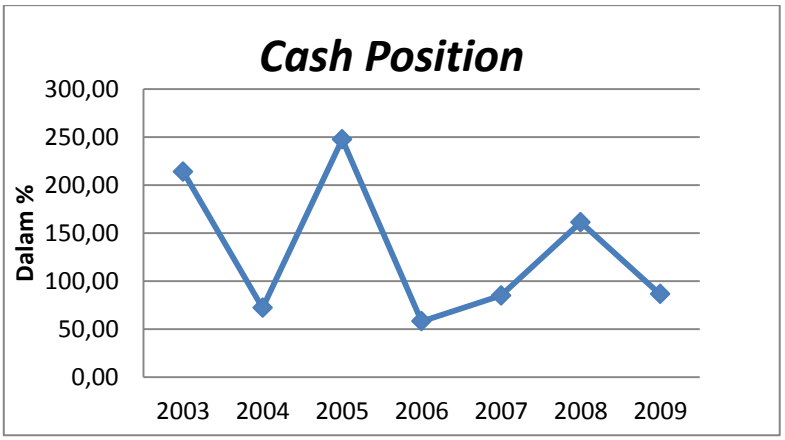
Menurut Jogiyanto *Cash Position* adalah merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah kas yang dimiliki perusahaan. yang arti semakin kuat posisi kas perusahaan, berarti semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen, merupakan perbandingan saldo kas akhir tahun dengan laba bersih setelah pajak. Menurut Sutrisno *Cash Position* dihitung dengan rumus perbandingan saldo kas akhir tahun dibagi dengan laba bersih setelah pajak.

Berdasarkan rumusan tersebut dan data laporan keuangan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia pada PT. Mayora Indah Tbk dapat diketahui besarnya nilai *Cash Position* perusahaan yang dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4.1
Perkembangan *Cash Position* PT. Mayora Indah Tbk
Tahun 2003-2009

Tahun	*Cash Position*		CP (%)	Perkembangan (%)
	Kas akhir tahun (Rp)	Laba bersih (Rp)		
2003	180.909.871.792	84.616.731.314	213,80	0,00
2004	61.216.993.029	85.106.504.805	71,93	-141,87
2005	113.158.490.613	45.730.497.043	247,45	175,52
2006	54.255.385.079	93.575.798.388	57,98	-189,47
2007	120.002.105.073	141.589.137.703	84,75	26,77
2008	316.330.699.463	196.230.049.693	161,20	76,45
2009	321.582.619.407	372.157.912.334	86,41	-74,79
Rata-rata			131,93	

Dari tabel 4.1 tersebut, untuk mempermudah mengetahui kenaikan/ penurunan *cash position*, dapat menggambarkan dalam bentuk grafik berikut:



Gambar 4.1
Grafik *Cash position* PT Mayora Indah Tbk.
Tahun 2003-2009

Berdasarkan data dari tabel dan grafik tersebut, dapat dilihat bahwa *Cash Position* PT Mayora indah Tbk cenderung mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Pada tahun 2006 mengalami titik terendah pada nilai 57,98% di karena kas akhir tahun yang dimiliki perusahan menurut, dan titik tertinggi pada tahun 2005 mencapai 247,45 %.Penjelasan untuk data *Cash Position* PT Mayora Indah Tbk dari tahun ke tahun sebagai berikut:

1. Pada tahun 2003 *Cash Position* tercatat pada nilai 213,80 % dimana perusahan memiliki kas sebesar Rp 180.909.871.792 dengan kepemilikan laba sebesar Rp 84.616.731.31 yang berasal dari peningkatan jumlah penerimaan kas dari pelanggan berupa hasil penjualan produk. dengan mengalami peningkatan *Cash Position* ini, sehingga kemampuan untuk membayaran kembali utang jangka pendek dengan menggunkan kas perusahan lebih besar.
2. Pada tahun 2004, tingkat *Cash Position* mengalami penurunan yang relatif besar dari 213,80% menjadi 71,93%. Dimana konteribusi kas yang di miliki perusahan mengalami penurunan dari Rp 180.909.871.792 menjadi Rp 61.216.993.029. penurunan dikarenakan peruasahan harus membayar kas kepada pemasok dan karyawan dan perubahan kurs mata uang. Hal ini membuktikan bahwa dengan terjadinya penurunan kas di PT Mayora Indah Tbk sehingga kemampuan untuk membayar kembali utang jangka pendek dengan menggunkan kas yang ada semakin kecil.
3. Pada tahun 2005, tingkat *Cash Position* mengalami kenaikan yang relatif besar dari 71,93% menjadi 247,45%. Dimana konteribusi kas yang dimiliki perusahan mengalami peningkatan dari Rp 61.216.993.029 menjadi Rp 113.158.490.613. sedangkan laba yang di peroleh sebesar Rp 45.730.497.043. kenaikan dikarenakan peningkatan jumlah penerimaan kas dari pelanggan berupa hasil penjualan produk. Hal ini membuktikan bahwa dengan terjadinya peningkatan kas di PT Mayora Indah Tbk

sehingga kemampuan untuk membayar kembali utang jangka pendek dengan menggunkan kas yang ada semakin besar.

4. Pada tahun 2006, tingkat *Cash Position* mengalami penurunan yang relatif besar dari 247,45% menjadi 57,98 %. Dimana konteribusi kas yang dimiliki perusahan mengalami penurunan dari Rp 113.158.490.613 menjadi Rp 54.255.385.079. sedangkan laba yang diperoleh sebesar Rp 93.575.798.388. penurunan dikarenakan peruasahan harus membayar kas kepada pemasok, konteraktor, karyawan, beban bunga dan pengaruh perubahan kurs mata uang, Hal ini membuktikan bahwa dengan terjadinya penurunan kas di PT Mayora Indah Tbk sehingga kemampuan untuk membayar kembali utang jangka pendek dengan menggunkan kas yang ada semakin kecil.
5. Pada tahun 2007, tingkat *Cash Position* mengalami kenaikan yang relatif sedang dari 57,98 % menjadi 84,75%. Dimana konteribusi kas yang dimiliki perusahan mengalami kenaikan dari Rp 54.255.385.079 menjadi Rp 120.002.105.073. Sedangkan laba yang diperoleh sebesar Rp 141.589.137.703. kenaikan dikarenakan peningkatan jumlah penerimaan kas dari pelanggan berupa hasil penjualan produk. Hal ini membuktikan bahwa dengan terjadinya peningkatan kas di PT Mayora Indah Tbk sehingga kemampuan untuk membayar kembali utang jangka pendek dengan menggunkan kas yang ada semakin besar.
6. Pada tahun 2008, tingkat *Cash Position* mengalami kenaikan yang relatif besar dari 84,75 % menjadi 161,20%. Dimana konteribusi kas yang

dimiliki perusahan mengalami kenaikan dari Rp 120.002.105.073 menjadi Rp 316.330.699.463. sedangkan laba yang diperoleh sebesar Rp 196.230.049.693. kenaikan dikarenakan peningkatan jumlah penerimaan kas dari pelanggan berupa hasil penjualan produk. Hal ini membuktikan bahwa dengan terjadinya peningkatan kas di PT Mayora Indah Tbk sehingga kemampuan untuk membayar kembali utang jangka pendek dengan menggunkan kas yang ada semakin besar.

7. Pada tahun 2009, tingkat *Cash Position* mengalami penurunan yang relatif besar dari 161,20% menjadi 86,41%. Dimana konteribusi kas yang dimiliki perusahan mengalami kenaikan dari Rp 316.330.699.463 menjadi Rp 321.582.619.407 kenikan kas perusahan sangat kecil sedangkan pengeluaran yang harus dikeluarkan terus tertambah. sedangkan laba yang diperoleh sebesar Rp 372.157.912.334. Hal ini membuktikan bahwa dengan terjadinya penurunan kas di PT Mayora Indah Tbk sehingga kemampuan untuk membayar kembali utang jangka pendek dengan menggunkan kas yang ada semakin kecil.

Penjelasan tersebut memberikan gambaran bahwa *Cash Position* pada PT Mayora Indah Tbk mengalami fluktuasi yang sangat tajam. Nilai *Cash Position* terendah tercatat pada tahun 2006 sebesar 57,98% dikarenakan perusahaan peruasahan harus membayar kas kepada pemasok, konteraktor, karyawan, beban bunga dan perubahan kurs mata uang. Nilai tertinggi pada tahun 2005 sebesar 247,45% dikarenakan penerimakan kas dari pelanggan. Dengan terjadinya

fluktuasi *cash position* yang sangat besar dari tahun 2003 sampai 2009 di mana mencerminkan pengelolaan posisi kas kurang baik.

Menurut Susan Irawati (2006:77) Menyatakan Bahwa Metode *Cash Ratio* atau *Cash Position Ratio (CPR),* yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya yang segera harus dipenuhi dengan kas yang tersedia dalam perusahaan dan efek yang dapat segera diuangkan. Rasio standar dari *Cash Ratio* adalah 100% atau 1:1. Dilihat dari segi standar *Cash Position* PT Mayora Indah Tbk yang memenuhi setandar yang ada hanya pada tahun 2003, 2005, dan 2008 tahun-tahun yang lainnya tidak masuk standar.

Menurut Agus Sartono (2001:292) Menyatakan bahwa:

> "Likuditas perusahan merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan dividen. karena dividen bagi perusahan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas perusahan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahan untuk membayar dividen".

4.2.1.2 Perkembangan *Return On Investment* pada PT Mayora Indah Tbk

Return On Investment yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan konsep kualitatif, *Return On Investment* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan membandingkan laba bersih dan total aktiva pada perusahan. Menurut Sofyan Syafri Harahap *Return On Investment* dihitung dengan rumus laba setelah pajak dibagi total aktiva.

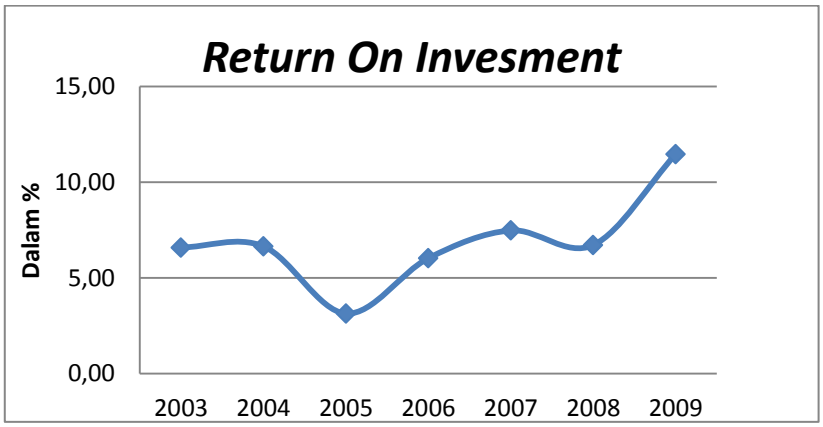
Penelitian ini menyajikan laba bersih dan total aktiva selama 7 tahun, yaitu dari tahun 2003 sampai dengan tahun 2009, Dari hasil penelitian diperoleh

gambaran *Return On Investment* pada PT Mayora Indah Tbk adalah sebagai berikut.

Tabel 4.2
Perkembangan *Return On Investment* PT. Mayora Indah Tbk
Tahun 2003-2009

Tahun	*Return on Investment*		ROI (%)	Perkembangan(%)
	Laba bersih (Rp)	Total aktiva (Rp)		
2003	84.616.731.314	1.284.778.602.018	6,59	0,00
2004	85.106.504.805	1.280.645.006.435	6,65	0,06
2005	45.730.497.043	1.459.968.922.850	3,13	-3,51
2006	93.575.798.388	1.553.376.827.333	6,02	2,89
2007	141.589.137.703	1.893.175.019.860	7,48	1,45
2008	196.230.049.693	2.922.998.415.036	6,71	-0,77
2009	372.157.912.334	3.246.498.415.036	11,46	4,75
Rata-rata			6,86	

Dari tabel 4.2 tersebut, untuk mempermudah mengetahui kenaikan/ penurunan *Return On Investment*, dapat menggambarkan dalam bentuk grafik berikut:



Gambar 4.2
Grafik *Return On Investment* PT Mayora Indah Tbk.
Tahun 2003-2009

Berdasarkan data dari tabel dan grafik di atas dapat diketahui bahwa *Return On Investment* PT Mayora Indah Tbk dari tahun ke tahun cenderung mengalami kenaikan. Mulai dari tahun 2003 yang memiliki tingakat *Return On*

Investment sebesar Rp 6,59 % hingga pada tahun 2009 yang mencapai level 11,46%. Kenaikan dan penurunan *Return On Investment* ini ditentukan oleh laba bersih yang diperolah perusahaan dan total aktiva yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan keutungan. Namun, pada tahun 2005, perusahaan mengalami penurunan *Return On Investment* yang signifikan sebesar 3,13%. Dalam kasus Mayora, selama periode bersangkutan terjadi beberapa permasalahan yang dimana laba bersih yang dihasilakn perusahan mengalami penurunan besar.

Penjelasan untuk data tabel 4.2 dan grafik 4.2 mengenai *Return On Investment,* sebagai berikut:

1. Pada tahun 2003 *Return On Investment* berada pada level 6,59% yang menjadi tahun dasar dalam penelitian ini.
2. Pada tahun 2004 *Return On Investment* meningkat sebesar 0,06%. Dari 6,59% menjadi 6,65%. Peningkatan ini dikarenakan laba bersih mengalami kenaikan walapun kenaikan yang tidak cukup besar dari Rp. 84.616.731.314 Menjadi Rp. 85.106.504.805. Hal ini disebabkan karena meningkatnya penjulan bersih kepada PT Inbaco Niagatama Semesta dari 85% sebesar 993.799.090.515 menjadi 90% sebesar 1.169.556.446.718. sedangkan total aktiva yang dimiliki tidak mengalami kenaikan.
3. Pada tahun 2005, *Return On Investment* masih mengalami penurunan sebesar 3,51%, dari 6,65% menjadi 3,13%. Penurunan ini dikarenakan laba bersih mengalami penurunan yang tidak cukup besar dari Rp. 85.106.504.805 Menjadi Rp. 45.730.497.043. Hal itu disebabkan karena

beban yang harus di bayar kepada pemasok, kontaktor, biaya produksi, peningkatan rugi selisih kurs, beban bunga.

4. Pada tahun 2006 *Return On Investment* meningkat sebesar 2,89%. Dari 3,13% menjadi 6,02%. Peningkatan ini dikarenakan laba bersih mengalami kenaikan yang cukup besar dari Rp 45.730.497.043 Menjadi Rp. 93.575.798.388. Hal ini disebabkan karena terjadinya peningkatan penjulan Ekspor pada tahun 2006 yang mencapai Rp 117.117. 701.863. hal ini diikuti diikuti kenaikan total aktiva dari Rp 1.459.968.922.850 Menjadi Rp 1.553.376.827.333. sehingga *Return On Investment* (ROI) pun meningkat.
5. Pada tahun 2007 *Return On Investment* meningkat sebesar 1,12%. Dari 6,02% menjadi 7,48%. Peningkatan ini dikarenakan laba bersih mengalami kenaikan walapun kenaikan yang tidak cukup besar dari Rp. 93.575.798.388 Menjadi Rp. 141.589.137.703. Hal ini disebabkan karena terjadinya meningkatnya jumlah Ekspor pada tahun 2007 sebesar Rp 231.100.960.898. dan kenaikan total aktiva maka *Return On Investment* pun meningkat.
6. Pada tahun 2008, *Return On Investment* masih mengalami penurunan sebesar 0,43%, dari 7,48% menjadi 6,71%. Penurunan yang yang relatif kecil ini disebabkan nilai kurs yang meningkat, terjadinya krisis di eropa yang berimbas kepada penurunan tingkat *return on investment* perusahaan.
7. Pada tahun 2009 *Return On Investment* meningkat sebesar 4,75%. Dari 6,71% menjadi 11.46%. Peningkatan ini dikarenakan laba bersih

mengalami kenaikan walapun kenaikan yang tidak cukup besar dari Rp. 196.230.049.693 Menjadi Rp. 372.157.912.334. Hal ini disebabkan karena terjadinya peningkatan penjulan produk di dalam negeri maupun di luar negeri, diikuti total aktiva yang meningkat juga.

Berdasarkan gambaran dan analisis, *Return On Investment* tertinggi diperoleh pada tahun 2009, yaitu mencapai 11,46% dikarenakan meningkatnya jumlah penjualan di dalam negeri maupun di luar negeri, sebaliknya profitabilitas terendah terjadi pada tahun 2005, yaitu hanya mencapai 3,13% Hal itu disebabkan karena beban yang harus di bayar kepada pemasok, kontaktor, biaya produksi, peningkatan rugi selisih kurs, beban bunga yang berakibat terhadap laba yang diperoleh perusahan. Nilai *Return On Investment* pada PT. Mayora Indah Tbk periode tahun 2003 sampai dengan tahun 2009 umunnya cenderung mengalami kenaikan terjadi peningkatan di tahun 2004, 2006, 2007 dan 2009.

Hal ini disebabkan karena peningkatan laba bersih yang dihasilkan tiap tahunnya oleh perusahaan. Standar industri rasio *Return On Investment* menurut Kasmir (2008:208) adalah sebesar 30% dimana semakin tinggi rasio ini maka semakin baik pula kinerja perusahaan terutama dalam pengembaliam investasi yang didapatnya. Yang artinya bahwa tingkat *Return On Investment* pada PT Mayora Indah Tbk di setiap tahunnya mengalami kenaikan, walapun mengalami kenaikan disetiap tahunnya tingkat *Return On Investment* PT Mayora Indah Tbk tidak mencapai setandar industri sebesar 30%.

Menurut Hanafi (2004:375) menyatakan bahwa:

> *"Return On Investment* adalah pendapatan investasi yang menunjukan tingkat efisiensi dari invesatsi yang akan dilakukan perusahan. ROI

digunakan untuk melihat besarnya tingkat profitabilitas perusahaan. bahwa profitabilitas mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen karenana dividen dibagikan dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi rasio profitabilitas akan mempengaruhi besarnya dividen yang akan dibagikan kepada para investor"

4.2.1.3 Perkembangan *Dividend Payout Ratio* Pada PT Mayora Indah Tbk

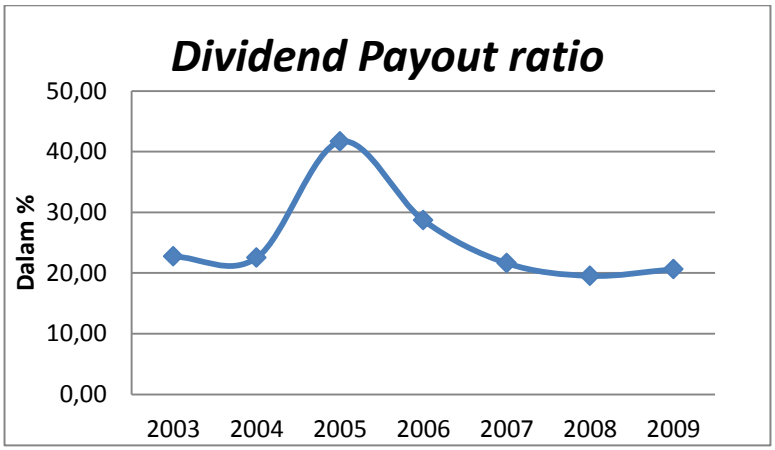
Kebijakan dividen merupakan bagian yang menyangkut dengan keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen. *Dividend Payout Ratio* dapat diukur sebagai dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham umum.perhitungan *Dividend Payout Ratio* adalah *dividend* per lembar saham dibagi *earning per share*

Penelitian ini menyajikan laporan dividend kas dan *earning per share* selama 7 tahun, yaitu dari tahun 2003 sampai dengan tahun 2009, Dari hasil penelitian diperoleh gambaran *Dividend Payout Ratio* pada PT Mayora Indah Tbk adalah sebagai berikut:

Tabel 4.3
***Dividend Payout Ratio* PT. Mayora Indah Tbk**
Tahun 2003-2009

Tahun	*Dividend Payout ratio*		DPR (%)	Perkembangan (%)
	Dividend kas (Rp)	*Earning per share* (Rp)		
2003	25	110	22,73	0,00
2004	25	111	22,52	-0,20
2005	25	60	41,67	19,14
2006	35	122	28,69	-12,98
2007	40	185	21,62	-7,07
2008	50	256	19,53	-2,09
2009	100	485	20,62	1,09
Rata-Rata			25,34	

Dari tabel 4.3 tersebut, untuk mempermudah mengetahui kenaikan/ penurunan *Devidend Payout Ratio*, dapat menggambarkan dalam bentuk grafik berikut:



Gambar 4.3
Grafik *Return On Investment* PT Mayora Indah Tbk.
Tahun 2003-2009

Berdasarkan data dari tabel dan grafik tersebut, dapat dilihat bahwa tingkat *Dividend Payout Ratio* PT Mayora Indah Tbk cenderung mengalami penurunan dari tahun ke tahun. Pada tahun 2008 mengalami titik terendah pada nilai 19,53% dan di titik tertinggi pada tahun 2005 sebesar 41,67%.

Penjelasan untuk data *Dividend Payout Ratio* PT Mayora Indah Tbk dari tahun ke tahun sebagai berikut:

1. Pada tahun 2003 *Dividend Payout Ratio* berada pada level 22,73% yang menjadi tahun dasar dalam penelitian ini.
2. Pada tahun 2004 *Dividend Payout Ratio* mengalami penurunan sebesar 0,20 %. Dari 22,52% menjadi 22,73%. Hal ini dikarenakan laba perlembar saham kenaikan sebesar Rp 111 sedangkan dividen yang diberikan perusahan tetap sebesar Rp25. Ini membuktikan bahwa pada tahun 2004,

PT Mayora Indah Tbk mengalami penurunann *Dividend Payout Ratio* sehingga kemampuan untuk membayaran kembali dividen tidak akan maksimal.

3. Pada tahun 2005 *Dividend Payout Ratio* mengalami kenaikan sebesar 19,14%. Dari 22,52% menjadi 41,67%. Walapun kenaikan ini baik. Hal ini mengidikasikan bahwa perusahan memasakan pemberikan dividen kas sebesar Rp 25 kepada investor dimana laba yang diperoleh perusahan mengalami penuruna. Dikawatirkan berdampak buruk terhadap kinerja yang akan mengakibatkan penurunan *dividend payout ratio* di tahun berikutnya.
4. Pada tahun 2006 *Dividend Payout Ratio* mengalami penurunan sebesar 12,98%. Dari 41,67% menjadi 28,69%. Hal ini dikarenakan laba perlembar saham mengalami peningkatan sebesar Rp122 sedangkan dividen kas yang diberikan perusahan tidak terlalu besar hanya Rp 35 hal ini berakibat terhadap penurunya *dividend payout ratio.*
5. Pada tahun 2007 *Dividend Payout Ratio* mengalami penurunan sebesar 7, 07%. Dari 28,69% menjadi 21,62%. Hal ini dikarenakan laba perlembar saham mengalami peningkatan sebesar Rp185 sedangkan dividen kas yang diberikan perusahan tidak terlalu besar hanya Rp 40 hal ini berakibat terhadap penurunya *Dividend Payout Ratio* .
6. Pada tahun 2008 *Dividend Payout Ratio* mengalami penurunan sebesar 2,09%. Dari 21,62% menjadi 19,53%. Hal ini dikarenakan laba perlembar saham mengalami peningkatan sebesar Rp256 sedangkan dividen kas yang

diberikan perusahan tidak terlalu besar hanya Rp 50 hal ini berakibat terhadap penurunya *Dividend Payout Ratio* .

7. Pada tahun 2009 *Dividend Payout Ratio* mengalami kenaikan sebesar 1,09%. Dari 19,53% menjadi 20,62%. Hal ini dikarenakan laba perlembar saham mengalami peningkatan sebesar Rp485 sedangkan dividen kas yang diberikan perusahan tidak terlalu besar hanya Rp 100.

Berdasarkan gambaran dan analisis, secara garis besar penurunan *Dividend Payout Ratio* dikarenakan laba yang di peroleh meningkat tidak di ikuti dengan pemberian dividen kas sehingga rasio pembayran dividend tidak mengalami kenaikan. *Dividend* seringkali digunakan sebagai indikator atau sinyal prospek suatu perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan yang *go public* mempunyai kewajiban untuk melaporkan kinerjanya kepada investor dalam bentuk laporan keuangan dan pengumuman besarnya *dividend* yang dibagikan.

Pembagian *dividend* merupakan suatu kebijakan manajemen perusahaan dalam pengelolaan terhadap laba operasi perusahaan, apakah laba tersebut akan dibagikan sebagai *dividend* atau ditahan untuk ekspansi perusahaan. Menurut Riyanto (2001:234) mengemukakan bahwa *Dividend Payout Ratio* adalah presentase pendapatan yang akan dibyarkan kepada para pemegang saham sebagai *dividend* kas, hal ini berarti bahwa semakin tinggi tingkat *Dividend Payout Ratio* yang ditetapkan oleh perusahaan, maka semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan diperusahaan.

4.2.2 Analisis Kuantitatif

Setelah diuraikan gambaran data variabel penelitian, selanjutnya untuk menguji pengaruh tingkat *Cash Position* dan *Return On Investment* terhadap

Dividend Payout Ratio baik secara simultan maupun parsial, digunakan analisis regresi berganda. 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.17. dan untuk lebih jelasnya akan dibahas berikut ini.

4.2.2.1 Hasil Pengujian Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linier berganda, ada beberapa asumsi yang harus terpenuhi agar kesimpulan dari regresi tersebut tidak biasa, 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 (berganda) dan data yang dikumpulkan mengandung unsur deret waktu (7 tahun pengamatan).

1) Uji Asumsi Normalitas

Asumsi normalitas merupakan persyaratan yang sangat penting pada pengujian kebermaknaan (signifikansi) koefisien regressi, 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 regresi.

Tabel 4.4
Hasil Pengujian Asumsi Normalitas

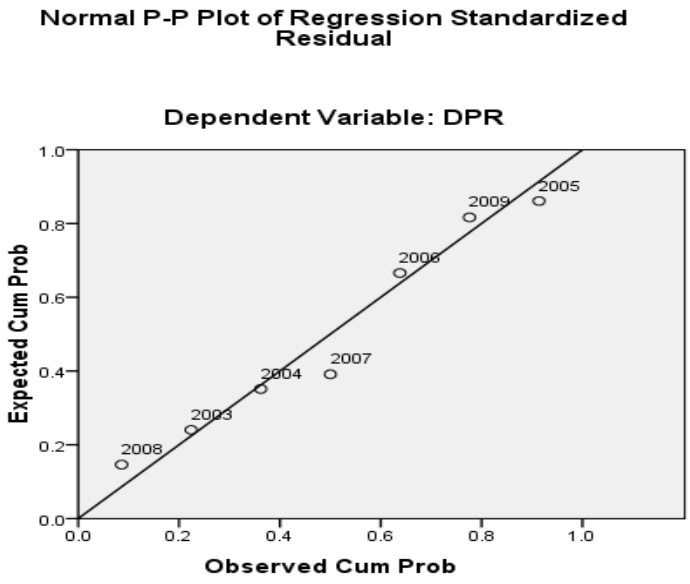
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		7
Normal Parameters[a,,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	5.09287330
Most Extreme Differences	Absolute	.204
	Positive	.204
	Negative	-.151
Kolmogorov-Smirnov Z		.539
Asymp. Sig. (2-tailed)		.933

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Pada tabel 4.4 dapat dilihat nilai probabilitas (Asymp, sig.) yang diperoleh dari uji *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,933. Karena nilai probabilitas pada uji Kolmogorov-Smirnov masih lebih besar dari tingkat kekeliruan 5% (0.05), maka dapat disimpulkan bahwa model regresi berdistribusi normal. Secara visual gambar grafik normal *probability plot* dapat dilihat pada gambar 4.4 berikut:



Gambar 4.4
Grafik Normalitas

Grafik diatas mempertegas bahwa model regresi yang diperoleh berdisitribusi normal, dimana sebaran data berada disekitar garis diagonal.

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.

Tabel 4.5
Hasil Pengujian Asumsi Multikolinieritas
Coefficients[a]

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	CP	,690	1,450
	ROI	,690	1,450

Berdasarkan nilai VIF yang diperoleh seperti terlihat pada tabel 4.5 diatas nilai VIF yang dihasilkan dalam penelitian ini adalah 1,450, hal ini menunjukkan tidak ada korelasi yang cukup kuat antara sesama variabel bebas, dimana nilai VIF dari kedua variabel bebas lebih kecil dari 7 dan dapat disimpulkan tidak terdapat multikolinieritas diantara kedua variabel bebas.

3) Uji Asumsi Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan indikasi varian antar residual tidak homogen yang mengakibatkan nilai taksiran yang diperoleh tidak efisien. Untuk menguji homogenitas varian dari residual digunakan uji Glejser, yaitu dengan meregresikan variabel bebas terhadap nilai absolut dari residual (*error*). Apabila koefisien regresi dari masing-masing variabel independen ada 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 Korelasi Rank Spearman

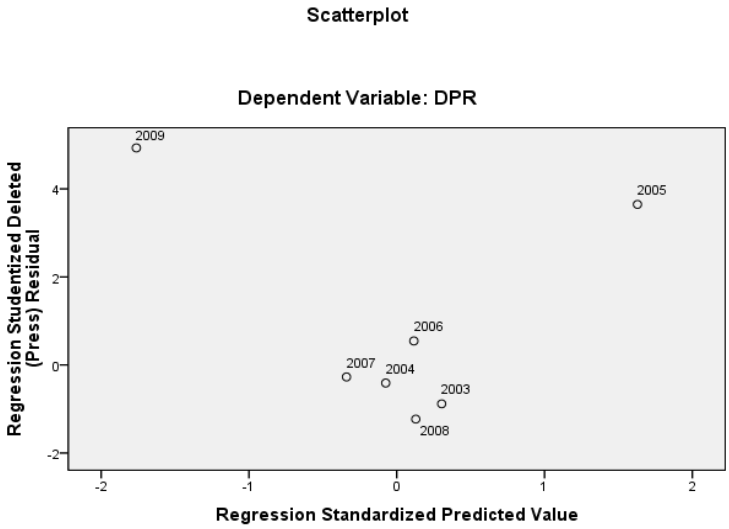
Correlations

			Absolute_residual
Spearman's rho	CP	Correlation Coefficient	,750
		Sig. (2-tailed)	,052
		N	7
	ROI	Correlation Coefficient	-,286
		Sig. (2-tailed)	,535
		N	7

Dari tabel di atas, diperoleh korelasi nilai residual dengan variabel X1 dan X2 tidak signifikan yang ditunjukkan dengan nilai signifikan (X1 = 0,052, X2 = 0,535) lebih 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 4.5 berikut ini :



Gambar 4.5

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

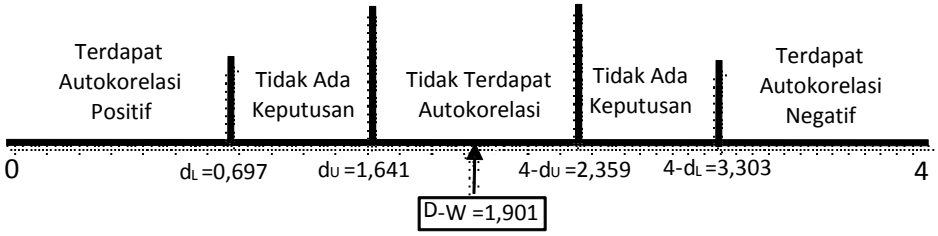
Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.755[a]	.571	.356	6.23747	1.901

a. Predictors: (Constant), ROI, CP

b. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan hasil pengolahan diperoleh nilai statistik Durbin-Watson (D-W) = 1,901, sementara dari tabel DW untuk jumlah variabel bebas = 2 dan jumlah pengamatan n = 7 diperoleh batas bawah nilai tabel (d_L) = 0,697 dan batas atasnya (d_U) = 1,641. Karena nilai Durbin-Watson model regressi (1,901) berada diantara 4-d_U (2,359) dan 4-d_l (3,303), yaitu daerah tidak ada keputusan, maka dapat disimpulkan tidak ada masalah autokorelasi dalam model regresi yang diperoleh.



Gambar 4.6
Diagram Daerah Pengujian Autokorelasi dengan Uji Durbin Watson

4.2.2.2 Hasil Analisis Regresi Berganda

Pada penelitian ini untuk mengetahui bentuk hubungan linier dari *Cash position* dan *Return On Investment* terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada PT Mayora Indah Tbk digunakan analisis regresi linier berganda. Untuk model matematis untuk hubungan antara dua variabel tersebut adalah persamaan regresi berganda, yaitu sebagai berikut:

$$\boldsymbol{Y = a + b_1X_1 + b_2X_2}$$

Hasil perhitungan koefisien regresi linier berganda dengan menggunakan bantuan program SPSS *versi 17 for Windows* berdasarkan data penelitian adalah berikut :

Tabel 4.8
Hasil Regresi Linier Berganda
Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	37,826	12,586		3,005	,040
	CP	,015	,041	,144	,365	,734
	ROI	-2,104	1,247	-,666	-1,688	,167

a: Dependent Variable: DPR

Hasil koefisien regresi yang diperoleh dari tabel di atas dapat ditulis dalam bentuk persamaan yang menggambarkan hubungan data X dan Y yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$\mathbf{Y = 37{,}826 + 0{,}015\ X_1 - 2{,}104 X_2}$$

Persamaan regresi linear berganda yang diperoleh dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta pada persamaan regresi berganda yang diperoleh sebesar 37,826 berarti apabila semua variabel independen (*Cash Position* dan *Return On Invesment*) tidak berubah atau dianggap konstan (bernilai 0), maka *Dividend Payout Ratio* akan bernilai sebesar Rp. 37,826.
2. Koefisien regresi *Cash Position* bertanda positif sebesar 0,015, artinya apabila *Cash Position* mengalami kenaikan sebesar 1 satuan sedangkan variabel *Return On Invesment* tidak mengalami perubahan (bernilai 0), maka *Dividend Payout Ratio* akan mengalami kenaikan sebesar Rp. 0,015.

3. Koefisien regresi *Return On Invesment* bertanda negatif sebesar 2,104, artinya apabila *Return On Invesment* mengalami kenaikan sebesar 1 satuan sedangkan *Cash Position* tidak mengalami perubahan (bernilai 0), maka *Dividend Payout Ratio* akan mengalami penuruman sebesar Rp. 2,104.

4.2.2.3 Hasil Analisis Korelasi

Untuk mengetahui keeratan hubungan antara *Cash position* dan *Return On Investment* terhadap *Dividend Paypout Ratio* pada PT Mayora Indah 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 (CP dan ROI) dengan DPR. Melalui korelasi parsial maupun simultan akan dicari besar pengaruh masing-masing variabel independen terhadap *Dividend Paypout Ratio* ketika variabel independen lainnya dianggap konstan.

Tabel 4.9
Hasil perhitungan korelasi antara variabel
Correlations

		DPR	CP	ROI
Pearson Correlation	DPR	1.000	.515	-.746
	CP	.515	1.000	-.557
	ROI	-.746	-.557	1.000
Sig. (1-tailed)	DPR	.	.119	.027
	CP	.119	.	.097
	ROI	.027	.097	.
N	DPR	7	7	7
	CP	7	7	7
	ROI	7	7	7

1. Korelasi Parsial *Cash Position* dengan *Dividend Payout Ratio*

Hasil korelasi parsial *Cash Position* dengan *Dividend Payout Ratio* apabila *Return On Investment* dianggap tidak berubah (konstan) menggunakan *SPSS 17 for Windows* adalah sebagai berikut:

Tabel 4.10
Hasil Korelasi Parsial *Cash Position* dengan *Dividend Payout Ratio*
Correlations

Control Variables			CP	DPR
ROI	CP	Correlation	1.000	.179
		Significance (2-tailed)	.	.734
		df	0	4
	DPR	Correlation	.179	1.000
		Significance (2-tailed)	.734	.
		df	4	0

Hasil perhitungan nilai korelasi parsial *Cash Position* dan *Dividend Payout Ratio* apabila *Return On Investment* konstan adalah sebesar 0,179. Nilai korelasi tersebut masuk dalam kategori sangat rendah karena berada pada rentang 0,00 – 0,199 dalam interpretasi koefisien korelasi. Dengan nilai positif berarti bahwa hubungan antara *Cash Position* dengan *Dividend Payout Ratio* berbanding lurus (bersifat positif) yang berarti jika semakin besar *Cash Position* maka *Dividend Payout Ratio* akan tinggi juga.

Besarnya korelasi antara *Cash Position* terhadap *Dividend Payout Ratio* PT Mayora Indah Tbk. ketika *Return On Investment* tidak berubah adalah $0{,}179^2 \times 100\% = 3{,}2\%$. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai *Cash Position* PT Mayora Indah Tbk hanya dapat mempengaruhi perkembangan *Dividend Payout Ratio* sebesar 3,2%. Sedangkan menurut teori semakin tinggi *Cash Position* maka semakin tinggi pula *Dividend Payout Ratio.* Yang dimana hubungan tingkat

korelasi yang sangat rendah hal ini disebabkan tingkata *Cash Position* perusahan yang kurang memenuhi standar yang ada sehingga tidak dipergunakan kas untuk membayar dividen tetapi digunakan untuk membayar hutang jangka pendek terlebih dahulu. terdapat faktor-faktor lain yang mempunyai hubungan di antanya *free cash flow*, arus kas oprasi, suku bunga, *current rasio*, inflasi dalam negeri, dan *leverage*.

2. Korelasi Parsial *Return On Investment* dengan *Dividend Payout Ratio*

Hasil korelasi parsial *Return On Investment* dengan *Dividend Payout Ratio* apabila *Cash Position* dianggap tidak berubah (konstan) menggunakan *SPSS 17 for Windows* adalah sebagai berikut:

Tabel 4.11
Hasil Korelasi Parsial *Return On Investment* dengan *Dividend Payout Ratio*

Correlations

Control Variables			ROI	DPR
CP	ROI	Correlation	1.000	-.645
		Significance (2-tailed)	.	.167
		df	0	4
	DPR	Correlation	-.645	1.000
		Significance (2-tailed)	.167	.
		df	4	0

Hasil perhitungan korelasi parsial *Return On Investment* dan *Dividend Payout Ratio* apabila *Cash Position* konstan yaitu 0,645. Nilai korelasi tersebut termasuk dalam kategori kuat karena berada dalam rentang 0,60 – 0,779 dalam interprtasi koefisien korelasi. Dengan nilai korelasi yang negatif berarti bahwa hubungan antara *Return On Investment* dengan *Dividend payout ratio* berbanding terbalik (bersifat negatif) yang berarti jika semakin besar *Return On Investment* maka *Dividend Payout Ratio* akan kecil. Sedangkan besar korelasi *Return On*

Investment terhadap *Dividend Payout Ratio* PT Mayora Indah Tbk. ketika *Cash Position* tidak berubah adalah $(0{,}645)^2 \times 100\% = 41{,}6\ \%$.

Sedangkan menurut teori semakin besar *Return On Investment* maka semakin besar *dividend* yang akan dibagikan. Hal ini bertolak berlakang dengan teori yang ada dikarenakan pada saat perusahaan mendapatkan laba/keutungan para pemegang saham lebih suka menginvestasikan kembali laba dari pada membagikan dalam bentuk dividen yang maksimal apabila laba yang diinvestasikan tersebut dapat menghasilakan *capital gain* yang maksimal dan perusahaan menjadi *liquid*. Terdapat faktor-faktor lain di antanya kebutuhan dana perusahaan, keadaan pemegang saham *Return On Equty*, *debt to equity ratio*, *growth* dan *struktur modal*

3. Korelasi Simultan *Cash Position dan Return On Investment terhadap Dividend Payout Ratio.*

Hasil korelasi simultan *Cash Position* dan *Return On Investment* dengan *Dividend Payout Ratio SPSS 17 for Windows* adalah sebagai berikut:

Tabel 4.12
Hasil Korelasi Simultan
Cash Position* dan *Return On Investment* dengan *Dividend Payout Ratio

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.755[a]	.571	.356	6.23747	1.901

a. Predictors: (Constant), ROI, CP

b. Dependent Variable: DPR

Hasil perhitungan korelasi *Cash Position* dan *Return On Investment* dengan *Dividend Payout Ratio* Saham sebesar 0,755. Nilai korelasi positif berarti

bahwa hubungan antara *Cash Position* dan *Return On Investment* dengan *Dividend Payout Ratio* berbanding lurus (bersifat positif) yang berarti jika semakin besar *Cash position* dan *Return On Investment* maka *Dividend Payout Ratio* akan tinggi. Nilai korelasi tersebut berada diantara 0,60 hingga 0,799 yang tergolong dalam kriteria kuat. Jadi, hasil yang diperoleh secara simultan bahwa kedua variabel bebas (*Cash position* dan *Return On Investment*) memiliki hubungan yang kuat/tinggi dengan *Dividend Payout Ratio*.

Koefisien Determinasi (KD) yang menunjukkan besarnya pengaruh *Cash Position* dan *Return On Investment* dengan *Dividend Payout Ratio* diperoleh dengan menggunakan rumus berikut:

$Kd = R^2 \times 100\ \%$
$Kd = (0{,}755)^2 \times 100\ \%$
$Kd = 0{,}571 \times 100\%$
Kd = 57,1%

Selain itu, nilai koefisien determinasi dapat diperoleh dari Tabel 4.12 sebelumnya dengan bantuan *SPSS 17 for Windows* sebesar 0,571. Hasil ini berarti bahwa ada kontribusi sebesar 57,1% dari *Cash Position* dan *Return On Investment* dalam menjelaskan/ mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* PT Mayora Indah Tbk. Sedangkan sisanya 42,9 % dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini diantaranya PER, *Return On Equty*, *debt to equity ratio*, *growth*, *struktur modal*, inflasi dalam negeri, suku bunga acuan BI, serta kondisi perekonomian negara dan global yang dapat mempengaruhi respon investor dalam bertransaksi saham.

4.2.2.4 Hasil Pengujian Hipotesis

1. Pengujian Hipotesis *Cash Position* dan *Return On Investment* secara Parsial terhadap *Dividend Payout Ratio* pada PT Mayora Indah Tbk

Uji t dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh secara parsial variabel independen terhadap variabel dependen. Penentuan hasil pengujian (penerimaan/ penolakan H_0) dapat dilakukan dengan membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} atau juga dapat dilihat dari nilai signifikansinya. Nilai t_{tabel} dengan jumlah sampel (n) = 7; jumlah variabel (k) = 2; taraf signifikan α = 5%; derajat bebas (db) = n-k-1 = 7-2-1 = 4 diperoleh sebesar 2,770.

Tabel 4.13
Uji Parsial (Uji t)

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	37.826	12.586		3.005	.040
	CP	.015	.041	.144	.365	.734
	ROI	-2.104	1.247	-.666	-1.688	.167

a. Dependent Variable: DPR

Nilai statistik uji t yang terdapat pada tabel 4.13 selanjutnya akan dibandingkan dengan nilai t_{tabel} untuk menentukan apakah variabel yang sedang diuji signifikan atau tidak.

A. Pengujian Hipotesis *Cash Position* Secara Parsial Terhadap *Dividend Payout Ratio.*

Untuk menguji pengaruh *Cash Position* terhadap *Dividend Payout Ratio* .maka diperlukan pengujian statistik secara parsial dengan langkah-langkah sebagai berikut:

a. Merumuskan hipotesis statistik

$H_0 : \beta_1 = 0$: Menunjukan bahwa *Cash Position* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* pada PT Mayora Indah Tbk.

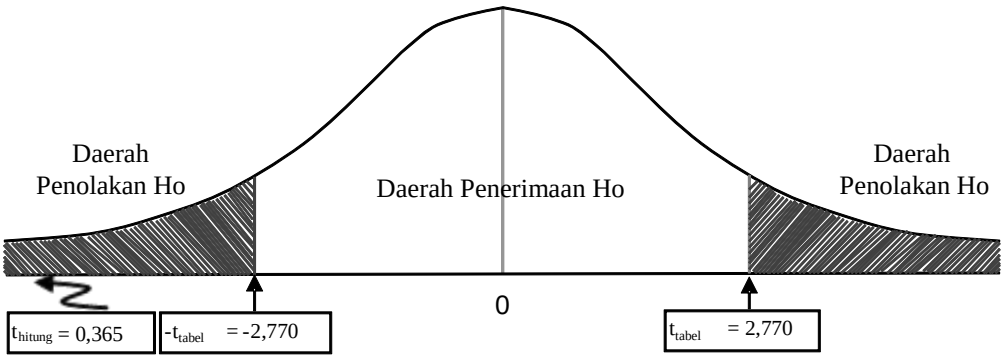
$H_a : \beta_1 \neq 0$: Menunjukan bahwa *Cash Position* secara parsial berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* pada PT Mayora Indah Tbk.

b. 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 $t_{hitung} < t_{tabel}$ (0,365 < 2,770), sehingga pada tingkat kekeliruan 5% Ho diterima dan Ha ditolak yang berarti variabel *Cash Position* yang diberikan secara parsial tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Berdasarkan uji hipotesis dapat digambarkan daerah penolakan dan penerimaan Ho sebagai berikut:



Gambar 4.7
Grafik Penolakan dan Penerimaan Ho Pada Uji t *Cash Position* Terhadap *Dividen Payout Ratio*

c. Penarikan Kesimpulan hipotesis

Berdasarkan gambar 4.7 diatas dapat dilihat bahwa Ho diterima, karena t_{hitung} sebesar 0,365 berada pada daerah penerimaan Ho, Hasil ini juga ditunjukkan oleh nilai signifikansi uji statistik (p-*value*) untuk variabel X_1 sebesar 0,734. Artinya tidak berpengaruh antara *Cash Position* terhadap *Dividend Payout Ratio* sebesar nilainya 73,4% atau berarti lebih dari tingkat kesalahan yang dapat diterima sebesar 5%. Kesimpulanya berarti bahwa *Cash Position* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada PT Mayora Indah Tbk. Hal ini disebabkan kenaikan dan penurunan *Dividend Payout Ratio* tidak hanya tercemin pada *Cash Position*, namun adanya faktor lain yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*. Secara konseptual tentunya *Cash Position* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* dengan arah positif, karena semakin besar *Cash Position* maka semakin besar pula dividend yang akan dibagikan tersebut dan akan semakin membaik yang akan menyebabkan naiknya nilai *Dividend payout ratio.*

Hal ini dapat dilihat dari data-data yang diolah menunjukkan bahwa informasi mengenai kenaikan atau penurunan nilai *Cash Position* yang diperoleh investor tidak selalu diikuti oleh kenaikan dan penurunan *Dividend Payout Ratio* PT Mayora Indah Tbk. Seperti yang terjadi pada tahun 2007 ketika nilai *Cash Position* yang dipublikasikan mengalami peningkatan namun *Dividend Payout Ratio* mengalami penurunan. hal tersebut sesuai dengan pendapat Agus Sartono menyatakan bahwa likuditas perusahan merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan dividen. karena

dividen bagi perusahan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas perusahan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahan untuk membayar dividen dan semakin kecil kas yang ada di perusahan maka akan semakin kecil dividen yang di berikan kepada pemegang saham. hal ini sesuai dengan penelitian telah dilakukan oleh Iin Hastuti Hartoyo menyatakan bahwa *Cash Position* dan *Return On Investment* tidak memiliki pengaruh terhadap *Dividend payout ratio.*

Cash Position merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah kas yang dimiliki perusahaan, kemungkinan alasan kenapa *Cash Position* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*, adalah karena tingkat posisi kas PT Mayora Indah Tbk tidak memenuhi standar yang harus di penuhi sebesar 100% atau 1:1, yang dimana *Cash Position* perusahan tidak memenuhi standar yang ada sehingga perusahan membagikan dividend, tetapi digunakan untuk membayar hutang jangka pendek. Hal ini dilakukan karenan pada periode 2003-2009, kondisi perekonomian Indonesia mulai meningkat setalah terjadi krisis pada tahun 1998 yang melanda Indonesia, karena perekonomian telah setabil, maka perusahan akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari bank. Kondisi ini tidak mempengaruhi pembayaran dividen, karenan perusahan akan bisa mendapatkan pinjaman dengan mudah dan beban bunga yang ditanggung juga tidak telalu tinggi. Jadi perusahan tidak mengperhitungkan tingkat likuditas dalam pengambilan keputusan untuk memberikan besarnya *Dividend Payout Ratio* kepada

pemegang saham. ada pun Faktor-Faktor lain tersebut diantaranya Arus kas oprasi, *Return On Equity*, Tingkat Suku Bunga, dan *free cash flow*.

B. Pengujian Hipotesis *Return On Invesment* Secara Parsial Terhadap *Dividen Payout Ratio*.

Untuk menguji pengaruh *Return On Invesment* terhadap *Dividen Payout Ratio* maka diperlukan pengujian statistik secara parsial dengan langkah-langkah sebagai berikut:

a. Merumuskan hipotesis statistik

$H_0 : \beta_2 = 0$: Menunjukan bahwa *Return On Invesment* secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel *Dividen Payout Ratio* pada PT Mayora Indah Tbk.

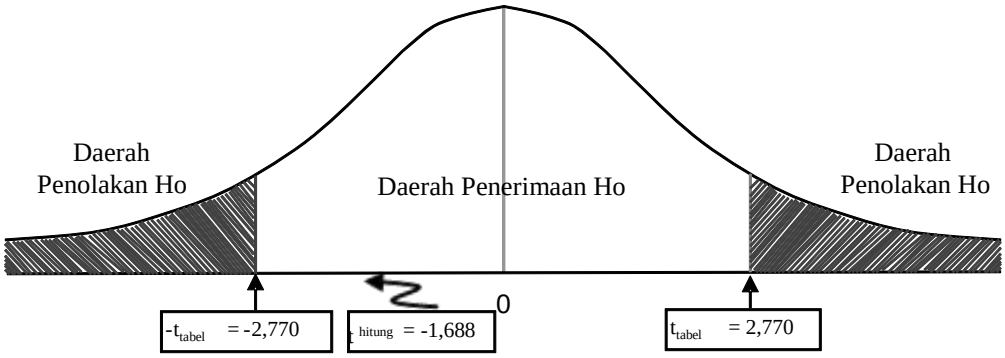
$H_a : \beta_2 \neq 0$: Menunjukkan bahwa *Return On Invesment* secara parsial berpengaruh terhadap variabel *Dividen Payout Ratio* pada PT Mayora Indah Tbk.

b. Menentukan daerah 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 $t_{hitung} < -t_{tabel}$ (-1,688 < -2,770), sehingga pada tingkat kekeliruan 5% Ho diterima dan Ha ditolak yang berarti *Return On Invesment* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Berdasarkan uji hipotesis dapat digambarkan daerah penolakan dan penerimaan Ho sebagai berikut :



Gambar 4.8
Grafik Penolakan dan Penerimaan Ho Pada Uji t *Return On Investment* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

c. Penarikan Kesimpulan hipotesis

Berdasarkan gambar 4.8 diatas dapat dilihat bahwa Ho diterima, karena t_{hitung} sebesar -1,688 berada pada daerah penerimaan Ho, Hasil ini juga ditunjukkan oleh nilai signifikansi uji statistik (p-*value*) untuk variabel X_2 sebesar 0,167. Artinya tidak berpengaruh antara *Return On Invesment* terhadap *Dividend Payout Ratio* sebesar nilai 16,7% atau berarti lebih dari tingkat kesalahan yang dapat diterima sebesar 5%. Kesimpulanya, berarti bahwa *Return On Investment* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada PT Mayora Indah Tbk, hal ini disebabkan kenaikan dan penurunan *Dividend Payout Ratio* tidak hanya tercemin pada *Return On Investment*. Secara konseptual tentunya *Return On Invesment* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* dengan arah positif, karena semakin besar *Return On Investment* maka semakin besar pula dividend yang akan dibagikan.

Hal ini dapat dilihat dari data-data yang diolah menunjukkan bahwa informasi mengenai kenaikan atau penurunan nilai *Return On Investment*

yang diperoleh investor tidak selalu diikuti oleh kenaikan dan penurunan *Dividend Payout Ratio* PT Mayora Indah Tbk seperti yang terjadi pada tahun 2005 ketika tingkat *Return On Investment* mengalami penurunan *Dividend Payout Ratio* mengalami kenaikan. hal ini sesuai dengan penelitian telah dilakukan oleh Iin Hastuti Hartoyo menyatakan bahwa *Return On Investment* dan *return on investment* tidak memiliki pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio.*

Return On Investment adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas atau disebut juga dengan rasio rentabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. kemungkinan alasan kenapa *Return On Investment* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio,* adalah 1. Kebutuhan dana perusahaan dalam kenyataannya merupakan faktor yang yang dapat menentukan kebijakan dividen yang akan diambil oleh perusahaan. Aliran kas perusahaan yang diharapkan, pengeluaran modal di masa datang yang diharapkan, kebutuhan tambahan piutang dan persediaan. 2. Keadaan pemegang saham, jika perusahaan itu kepemilikan sahamnya relatif tertutup, manajemen biasanya mengetahui dividen yang diharapkan oleh pemegang saham dan dapat bertindak dengan tepat. Jika hampir semuah pemegang saham berada dalam golongan *high tax* dan lebih suka memperoleh *capital gain*, maka perusahaan dapat mempertahankan *Dividend Payout Ratio* yang rendah. 3. pada saat perusahaan mendapatkan laba/keutungan para pemegang

saham lebih suka menginvestasikan kembali laba dari pada membagikan dalam bentuk dividen yang maksimal apabila laba yang diinvestasikan tersebut dapat menghasilakan *capital gain* yang maksimal dan perusahaan menjadi *liquid.* ada pun faktor-faktor lain antarnya adanya kebijakan-kebijakan yang dikeluarkan perusahan untuk memberikan dividend yang akan mempengaruhi *Dividend Payout Ratio.*

2. Pengujian Hipotesis *Cash Position* dan *Return On Investment* secara Simultan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada PT Mayora Indah Tbk

Untuk menjawab permasalah pengaruh *Cash Position* dan *Return On Investment* secara bersama-sama terhadap *Dividend Payout Ratio* dilakukan pengujian koefisien regresi secara bersama menggunakan Uji F. Hipotesis yang diuji adalah sebagai berikut :

a. Merumuskan hipotesis statistik

$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = 0$: Menunjukkan variabel *Cash Position* dan *Return On Investment* tidak berpengaruh secara simultan terhadap variabel *Dividend Payout Ratio* PT Mayora Indah Tbk.

$H_a : \beta_1 \neq \beta_2 \neq 0$: Menunjukan variabel *Cash Position* dan *Return On Investment* berpengaruh secara simultan terhadap variabel *Dividend Payout Ratio* PT Mayora Indah Tbk.

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

b. Menentukan tingkat signifikansi

Tingkat signifikansi tersebut adalah sebesar α = 0,05 atau 5 % dengan derajat kebebasan (df= n-k-1) df= 7-2-1= 4, dimana nilai t_{tabel} pengujian dua arah sebesar 6.944.

c. Mencari nilai t_{hitung}

Dengan bantuan software SPSS.17, seperti terlihat pada tabel 4.13 diperoleh nilai t_{hitung} variabel struktur modal sebesar 2.659.

Hasil perhitungan manual tersebut sama dengan hasil perhtiungan dengan bantuan SPSS yang dapat dilihat dari output ANOVA pada tabel berikut ini :

Tabel 4.14
Hasil ANOVA (Uji F)
ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	206.905	2	103.452	2.659	.184[a]
	Residual	155.624	4	38.906		
	Total	362.529	6			

a. Predictors: (Constant), ROI, CP
b. Dependent Variable: DPR

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)

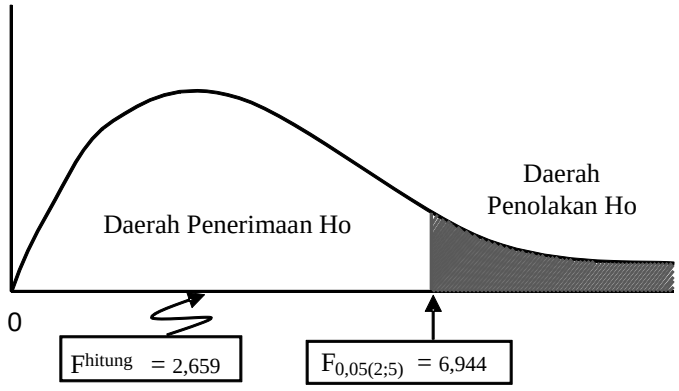
Jika $F_{hitung} < F_{tabel,}$ maka H_0 diterima (tidak signifikan)

Hasil yang diperoleh dari perbandingan F_{hitung} dengan F_{tabel} adalah $F_{hitung} < F_{tabel}$ (2.659< 6.944), maka pada tingkat kekeliruan 5% Ho diterima dan Ha ditolak yang berarti kedua variabel bebas, yaitu *Cash position* dan *Return on investment* yang diberikan secara simultan tidak berpengaruh

terhadap *Dividend payout ratio*. Selain itu peneliti juga melakukan pengujian dengan cara melihat tingkat signifikansi yang dapat dilihat pada tabel 4.14.

Dari tabel ANOVA diatas diperoleh nilai signifikansi uji F sebesar 0,184, karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka keputusan yang diambil dengan tingkat signifikansi adalah Ho diterima dan kesimpulannya adalah tidak terdapat pengaruh secara simultan dari tingkat *Cash Position* dan *Return On Investment* yang diberikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada PT Mayora Indah Tbk.

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



Gambar 4.9
Daerah Penolakan H_0 Pada Pengujian Secara Bersama-sama

e. Pengambilan keputusan hipotesis

Berdasarkan gambar 4.9 diatas dapat dilihat bahwa Ho diterima, karena F_{hitung} sebesar 2,659 berada pada daerah penerimaan Ho, yang menunjukkan bahwa tingkat *Cash Position* dan *Return On Investment* yang diberikan secara simultan tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Hal ini disebabkan kenaikan dan penurunan *Dividend Payout Ratio* tidak hanya tercemin pada nilai *Cash Position* dan *Return On Investment* saja. Selanjutnya, informasi mengenai *Cash Position* dan *Return On Investment* yang merupakan informasi fundamental perusahaan tersebut tidak dapat digunakan secara bersama-sama oleh investor untuk memprediksi dividend PT Mayora Indah Tbk sehingga investor dapat menentukan keputusan untuk berinvestasi. namun adanya faktor lain yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* diantaranya kebijakan perusahaan, para pemegang saham, Arus kas bebas, Tingkat Suku Bunga, *Return On Equity, debt to equity ratio* dan nilai mata uang yang fluktuasi. Penelitian lain yang menyatakan bahwa *Cash Position* dan *Return On Investment* tidak memiliki pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* telah dilakukan oleh Iin Hastuti Hartoyo pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2005-2007.

4.2.3 Keterbatasan Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan di atas, peneliti mendapat permasalahan atau keterbatasan dalam penelitian. Adapun keterbatasan-keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang liquid dan harga sahamnya selalu meningkat lebih mengutamakan hasil *capital gain* yang maksimal, sehingga *Dividend Payout Ratio* yang diberikan rendah atau kurang maksimal.

2. Pemberian *Dividend Payout Ratio* tidak hanya di lihat dari laba yang di peroleh perusahaan tetapi dari aspek eksternal dan kebijakan yang dikeluarkan perusahaan.
3. Peneliti mengunkan metode analisis regresi linier berganda, peneliti lain coba gunakan *analysis of moment stuctures* (AMOS).
4. Populasi dan sempel yang digunakan peneliti sangat kurang, sehingga hasil penelitian tidak didukung oleh teori yang ada.