

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian

4.1.1. Tinjauan Umum Ramayana Lestari Sentosa Tbk.

Ramayana Lestari Sentosa Tbk. yang berkantor pusat di Jl. K. H. Wahid Hasyim Jakarta adalah salah satu perusahaan yang bergerak di bidang retail yang didirikan pada 14 Desember 1983 dan mulai listing di BEI pada 24 Juli 1996.

Sesuai dengan pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, kegiatan utama Perusahaan adalah perdagangan umum yang menjual berbagai macam barang seperti pakaian, aksesoris, tas, sepatu, kosmetik dan produk-produk kebutuhan sehari-hari melalui toko serba ada (Department Store) milik Perusahaan. Pada tanggal 30 September 2004, jumlah toko yang dioperasikan oleh Perusahaan terdiri dari 81 toko serba ada dengan nama Ramayana dan Robinson dan 1 toko dengan nama Cahaya, yang berlokasi di Jakarta, Jawa Barat, Jawa Timur, Jawa Tengah, Sumatera, Bali, Kalimantan, Nusa Tenggara dan Sulawesi.

4.1.2. Deskripsi Data Variabel Penelitian

Sesuai dengan uraian pada analisis data yang disajikan di bab 3 untuk mengetahui gambaran mengenai variabel yang diteliti maka dilakukan analisis deskriptif. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen terdiri atas *current ratio*, *net profit margin*, *debt to equity ratio* sedangkan variabel dependennya adalah *dividend payout ratio*.

4.1.2.1. Gambaran Umum Net Profit Margin

Net Profit Margin merupakan salah satu rasio profitabilitas. Lukman Syamsudin (2007:62) “NPM merupakan rasio antara laba bersih (*Net Profit*) yaitu penjualan setelah dikurangi dengan seluruh expenses termasuk pajak dibandingkan dengan penjualan. Oleh karena dividen diambil dari laba bersih setelah pajak maka tentu saja besarnya NPM dapat memperlihatkan seberapa baik operasi suatu perusahaan yang nantinya akan mempengaruhi terhadap pembayaran dividen oleh perusahaan. Contoh perhitungan NPM pada Ramayana Lestari Sentosa Tbk. pada tahun 1997 adalah sebagai berikut :

$$\text{NPM} = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Sales}} \times 100\%$$

$$\begin{aligned} \text{NPM} &= \frac{112,368,000,000}{1,131,448,000,000} \times 100\% \\ &= 9,93 \end{aligned}$$

Dalam penelitian ini menggunakan NPM karena untuk menilai seberapa baik operasi suatu perusahaan. Ketika perusahaan dinilai memiliki operasi yang baik besar kemungkinan keuntungan perusahaan pun meningkat, yang berarti juga meningkatkan kekayaan para pemegang sahamnya. Berikut tabel 4.1 mengenai NPM perusahaan dari periode 1997-2006

Tabel 4.1
Data Net Profit Margin

Tahun	NPM (%)	Kenaikan / Penurunan (%)
1997	9,93	-
1998	7,27	-26,79
1999	12,62	73,59
2000	12,38	-1,90
2001	11	-11,15
2002	9	-18,18
2003	8,51	-5,44
2004	8,2	-3,64
2005	7,03	-14,27
2006	6,98	-0,71
Average	9,29	-0,94
Standar Dev	2,12	29,22
Max	12,62	73,59
Min	6,98	-26,79

Sumber : Hasil Pengolahan Data Tahun 2009

Dari tabel 4.1 dapat diketahui bahwa hampir setiap tahun PT. Ramayana Lestari Sentosa mengalami penurunan NPM, perusahaan mengalami kenaikan NPM hanya pada tahun 1999 yang sekaligus merupakan kenaikan NPM paling tinggi yaitu sebesar 73,59% kenaikan ini dapat disebabkan oleh naiknya peningkatan penjualan dengan biaya operasi yang lebih rendah dari penjualan tersebut. Jumlah nilai rata-rata NPM mengalami penurunan sebesar 0,94 % artinya nilai NPM perusahaan dari tahun ke tahun cenderung mengalami penurunan sebesar 0,94% yang disebabkan oleh turunnya minat konsumen sehingga laba bersih perusahaan mengalami penurunan hal ini berpengaruh terhadap besarnya NPM perusahaan dan standar deviasi mengalami kenaikan sebesar 29,22% yang menunjukkan besarnya penyimpangan CR dari rata-rata. Serta nilai minimum /

penurunan yang paling tajam dialami pada tahun 1998 yaitu sebesar 26,79% hal ini dapat disebabkan oleh penurunan penjualan yang sejalan dengan penurunan biaya operasi pada periode tersebut.

4.1.2.2. Gambaran Umum Current Ratio

Menurut Munawir (2004:72) “rasio yang paling umum untuk mengukur likuiditas adalah menggunakan rasio *lancar* (*current ratio*), rasio ini menunjukkan tingkat keamanan (*margin of safety*) kreditor jangka pendek, atau kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutang tersebut”. Contoh perhitungan CR pada Ramayana Lestari Sentosa Tbk. pada tahun 1997 adalah sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{CR} &= \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\% \\ \text{CR} &= \frac{550,770,000,000}{364,475,000,000} \times 100\% \\ \text{CR} &= 151,11 \end{aligned}$$

Perusahaan dalam membayar deviden memerlukan aliran kas keluar, sehingga harus tersedia likuiditas yang cukup. Maka, ketika perusahaan memiliki nilai CR yang tinggi besar kemungkinan perusahaan membayarkan dividen dalam jumlah yang tinggi pula. Berikut tabel 4.2 mengenai CR perusahaan dari periode 1997-2006.

Tabel 4.2
Data Current Ratio

Tahun	CR (%)	Kenaikan / Penurunan (%)
1997	151,11	-
1998	224,9	48,83
1999	176,85	-21,37
2000	261,47	47,85
2001	170,7	-34,72
2002	177,21	3,81
2003	193,46	9,17
2004	218,68	13,04
2005	287,3	31,38
2006	315,75	9,90
Average	217,74	11,99
Standar Dev	54,74	28,27
Max	315,75	48,83
Min	151,11	-34,72

Sumber : Hasil Pengolahan Data Tahun 2009

Dari tabel 4.2 dapat diketahui bahwa rata-rata tiap tahun current ratio lebih besar dari 200% yaitu 217,74% hal ini dinilai memuaskan bagi perusahaan (Munawir 2004:72) dari tahun 1997 sampai dengan tahun 2006 hanya pada dua tahun Ramayana Lestari Sentosa Sentosa Tbk. mengalami penurunan yaitu pada tahun 1999 sebesar 21,37% dan pada tahun 2001 sebesar 34,72% hal ini disebabkan oleh peningkatan kewajiban lancar yang lebih tinggi dibandingkan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan pada tahun tersebut (lihat tabel 4.3) . Jumlah nilai rata-rata mengalami kenaikan sebesar 11,99 % artinya nilai CR dari tahun ke tahun cenderung mengalami kenaikan sebesar 11,99% hal ini dapat dilihat pada tabel 4.3 hampir setiap tahun aktiva perusahaan mengalami kenaikan

dan standar deviasi mengalami kenaikan sebesar 28,27% yang menunjukkan besarnya penyimpangan CR dari rata-rata. Berikut tabel 4.3:

Tabel 4.3
Data Current Asset
dan Current Liabilities

Tahun	Current Asset (milyar)	Current Liabilities (milyar)	Kenaikan / Penurunan	
			C. Asset (%)	C. Liabilities (%)
1997	550.770	364.475		
1998	658.933	292.995	19,64	-19,61
1999	1.034.407	584.911	56,98	99,63
2000	1.252.571	701.942	21,09	-20,01
2001	1.418.099	830.734	13,22	18,35
2002	1.294.124	730.257	-8,742	-12,09
2003	1.546.022	799.145	19,46	9,43
2004	1.574.488	719.995	1,84	-9,90
2005	1.306.777	454.850	-17,00	-36,83
2006	1.499.365	474.855	14,74	4,40

Sumber : Hasil Pengolahan Data Tahun 2009

Begitu juga dengan nilai maximum yang mengalami kenaikan sebesar 48,83% hal ini disebabkan oleh kenaikan aktiva lancar diikuti dengan penurunan kewajiban lancar pada periode tersebut. Serta nilai minimum / penurunan yang paling tajam dialami pada tahun 2001 yaitu sebesar 34,72% hal ini disebabkan oleh peningkatan kewajiban lancar yang lebih tinggi dibandingkan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan pada tahun tersebut (lihat tabel 4.3).

4.1.2.3. Gambaran Umum Debt to Equity Ratio

Rasio yang paling umum digunakan untuk rasio *leverage* ini adalah rasio hutang terhadap ekuitas (*Debt to Equity Ratio*) adalah suatu upaya dalam memperlihatkan dalam format lain, proporsi relatif dari klaim pemberi pinjaman

terhadap hak kepemilikan dan digunakan sebagai ukuran peranan hutang. Contoh perhitungan DER pada Ramayana Lestari Sentosa Tbk. tahun 1997 adalah sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

$$\text{DER} = \frac{482,782,000,000}{571,726,000,000} \times 100\%$$

$$\text{DER} = 84,44$$

Struktur permodalan yang lebih tinggi dimiliki oleh hutang sehingga pihak manajemen memprioritaskan pelunasan hutang terlebih dahulu sebelum membayarkan deviden. Maka, ketika nilai DER perusahaan tinggi kecil kemungkinan bagi perusahaan untuk membayarkan deviden.

Pada tabel 4.4 dapat diketahui bahwa pada tahun 1997 hingga 2006 PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk. hanya mengalami kenaikan DER pada dua periode, yaitu pada tahun 1999 yang sekaligus merupakan kenaikan paling tajam yaitu sebesar 20,99% dan pada tahun 2001 sebesar 8,64% hal ini disebabkan oleh kenaikan tingkat kewajiban yang lebih tinggi dibandingkan dengan modal yang ditanamkan (lihat tabel 4.5).

Tabel 4.4
Data Debt to Equity Ratio

Tahun	DER (%)	Kenaikan / Penurunan (%)
1997	84,44	-
1998	75,51	-10,58
1999	91,36	20,99
2000	82,76	-9,41
2001	89,91	8,64
2002	71,17	-20,84
2003	64,65	-9,16
2004	54,46	-15,76
2005	32,64	-40,07
2006	29,93	-8,30
Average	67,68	-9,39
Standar Dev	22,29	17,19
Max	91,36	20,99
Min	29,93	-40,07

Sumber : Hasil Pengolahan Data Tahun 2009

Demikian pula dengan jumlah nilai rata-rata mengalami penurunan sebesar 9,39 % artinya nilai DER perusahaan dari tahun ke tahun cenderung mengalami penurunan sebesar 9,39% hal ini dapat dilihat pada tabel 4.5 bahwa tiap tahun modal perusahaan mengalami kenaikan dan standar deviasi mengalami kenaikan sebesar 17,19% yang menunjukkan besarnya penyimpangan CR dari rata-rata. Begitu juga dengan nilai minimum / penurunan DER yang paling tajam dialami pada tahun 2005 yaitu sebesar 40,07% hal ini dapat disebabkan oleh penurunan total kewajiban yang cukup tinggi dibandingkan dengan tahun yang lain (lihat tabel 4.5). Berikut tabel 4.5:

Tabel 4.5
Data Total Kewajiban
dan Modal Sendiri

Tahun	Total kewajiban (milyar)	Modal sendiri (milyar)	Kenaikan / Penurunan	
			Total Kewajiban (%)	Modal Sendiri (%)
1997	482.782	571.726		
1998	476.923	631.602	-1,21	10,47
1999	710.278	777.378	48,93	23,08
2000	794.449	959.873	11,85	23,48
2001	1.056.712	1.175.302	33,01	22,44
2002	952.806	1.338.862	-9,83	13,92
2003	986.406	1.525.870	3,53	13,97
2004	902.096	1.656.572	-8,55	8,57
2005	575.338	1.762.809	-36,22	6,41
2006	582.344	1.945.598	1,22	10,37

Sumber : Hasil Pengolahan Data Tahun 2009

4.1.2.4. Gambaran Umum *Devidend Payout Ratio* (DPR)

Devidend Payout Ratio (DPR) adalah persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Ratio ini dihitung dengan memperbandingkan antara deviden per lembar saham (*Devidend Per Shares*) dengan laba per lembar saham (*Net profit margins*). Contoh perhitungan DPR perusahaan pada tahun 1997 adalah sebagai berikut :

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

$$\text{DPR} = \frac{75,000,000,000}{184,000,000,000}$$

$$\text{DPR} = 40,76$$

Dalam penelitian ini menggunakan DPR karena untuk mengetahui persentase deviden yang dibagikan kepada pemegang saham. Berikut tabel 4.6 mengenai DPR perusahaan periode 1997-2006.

Tabel 4.6
Data Dividend Payout Ratio (DPR)

Tahun	DPR (%)	Kenaikan / Penurunan (%)
1997	31,15	-
1998	29,68	-4,72
1999	33,54	13,01
2000	40,76	21,53
2001	43,67	7,14
2002	46,73	7,01
2003	55,53	18,83
2004	13,47	-75,74
2005	51,17	279,88
2006	49,5	-3,26
Average	39,52	29,30
Standar Dev	12,67	98,40
Max	55,53	279,88
Min	13,47	-75,74

Sumber : Hasil Pengolahan Data Tahun 2009

Dari tabel 4.7 dapat diketahui bahwa pada periode 1997-2006 PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk. tiga kali mengalami penurunan DPR yaitu pada tahun 1998 sebesar 4,72%, pada tahun 2004 sebesar 75,74%, dan pada tahun 2006 sebesar 3,26% hal ini disebabkan oleh penurunan jumlah EPS dan DPS dari tahun sebelumnya pada periode tersebut (lihat tabel 4.8). Jumlah nilai rata-rata DPR mengalami kenaikan sebesar 29,30% artinya nilai DPR perusahaan dari tahun ke tahun cenderung mengalami kenaikan sebesar 29.30% dan standar deviasi

mengalami kenaikan sebesar 98,40% yang merupakan besarnya penyimpangan DPR dari rata-rata. Begitu juga dengan nilai maximum / kenaikan DPR paling tajam dialami pada tahun 2005 yaitu sebesar 279,88% hal ini dapat disebabkan oleh penurunan EPS yang cukup tajam yang diikuti dengan penurunan DPS. Begitu juga dengan nilai minimum / penurunan DPR yang paling tajam dialami pada tahun 2004 yaitu sebesar 75,74% hal ini dapat disebabkan oleh naiknya EPS tetapi DPS perusahaan turun. Berikut tabel 4.7 :

Tabel 4.7
Data Dividend Per Share
dan Earning Per Share

Tahun	DPS	EPS	Kenaikan / Penurunan	
			DPS (%)	EPS(%)
1997	50,00	160,53	-	-
1998	40,00	134,75	-20,00	-16,06
1999	100,00	298,18	150,00	121,28
2000	75,00	184,00	-25,00	-38,29
2001	100,00	229,00	33,33	24,46
2002	100,00	214,00	0,00	-6,55
2003	120,00	216,10	20,00	0,98
2004	30,00	222,68	-75,00	3,04
2005	22,00	43,00	-26,67	-80,69
2006	22,00	44,45	0,00	3,37

Sumber : Hasil Pengolahan Data Tahun 2009

4.1.3. Pengujian Hipotesis

Penelitian ini menggunakan statistik parametrik sebagai alat analisis statistik dalam mengolah data variabel penelitian. Penggunaan statistik parametrik lebih banyak digunakan untuk menganalisis data yang berbentuk interval dan rasio, dengan dilandasi beberapa persyaratan atau asumsi tertentu. Adapun tahapan tahapan dalam analisis data adalah sebagai berikut :

1. Koefisien korelasi Parsial dan koefisien determinasi
2. Koefisien Korelasi Simultan dan koefisien determinasi

1. Koefisien Korelasi parsial dan koefisien determinasi

Dalam penelitian ini, koefisien korelasi secara parsial dihitung dengan menggunakan aplikasi SPSS 16.0 *for Windows*. Berikut tabel 4.8 di bawah ini merupakan hasil perhitungan koefisien korelasi secara parsial:

Tabel 4.8
Koefisien Korelasi Parsial

		Correlations			
		NPM	CR	DER	DPR
NPM	Pearson Correlation	1	-.841**	.952**	-.711*
	Sig. (1-tailed)		.001	.000	.011
	N	10	10	10	10
CR	Pearson Correlation	-.841**	1	-.928**	.556*
	Sig. (1-tailed)	.001		.000	.048
	N	10	10	10	10
DER	Pearson Correlation	.952**	-.928**	1	-.793**
	Sig. (1-tailed)	.000	.000		.003
	N	10	10	10	10
DPR	Pearson Correlation	-.711*	.556*	-.793**	1
	Sig. (1-tailed)	.011	.048	.003	
	N	10	10	10	10

Berdasarkan tabel 4.8 dapat disimpulkan bahwa:

1. Koefisien korelasi antara NPM terhadap DPR yaitu sebesar -0.711. Hal ini berarti hubungan antara NPM dengan DPR adalah kuat (tanda negatif menunjukkan arah hubungan yang berlawanan). Dan koefisien determinasinya sebesar 50.55% yang berarti NPM memberikan

pengaruh terhadap DPR sebesar 50.55% sedangkan sisanya sebesar 49.45% dipengaruhi oleh variabel lainnya. Dengan demikian berdasarkan hipotesis 1 bahwa *net profit margin* mempunyai pengaruh terhadap *dividend payout ratio* sebesar 50.55%.

2. Koefisien korelasi antara CR terhadap DPR yaitu sebesar 0.556. Hal ini berarti hubungan antara CR dengan DPR adalah sedang. Dan koefisien determinasinya sebesar 30.91% yang berarti CR memberikan pengaruh terhadap DPR sebesar 30.91% sedangkan sisanya sebesar 69.09% dipengaruhi oleh variabel lainnya. Dengan demikian berdasarkan hipotesis 2 bahwa *current ratio* mempunyai pengaruh terhadap *dividend payout ratio* sebesar 30.91%.
3. Koefisien korelasi antara DER terhadap DPR dengan NPM dan CR dianggap konstan yaitu sebesar -0.793 (tanda negatif menunjukkan arah hubungan yang berlawanan). Hal ini berarti hubungan antara DER dengan DPR adalah kuat. Dan koefisien determinasinya sebesar 62.88% yang berarti DER memberikan pengaruh terhadap DPR sebesar 62.88% apabila NPM dan CR dianggap konstan sedangkan sisanya sebesar 37.12% dipengaruhi oleh variabel lainnya. Dengan demikian berdasarkan hipotesis 3 bahwa *debt to equity ratio* mempunyai pengaruh terhadap *dividend payout ratio* sebesar 62.88%.

2. Koefisien Korelasi Berganda dan Koefisien Determinasi

Dalam penelitian ini, koefisien korelasi secara simultan dihitung dengan menggunakan aplikasi SPSS 16.0 *for Windows*. Berikut ini tabel 4.9 merupakan hasil perhitungan koefisien korelasi secara simultan.

Tabel 4.9
Hasil Korelasi Berganda
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.995 ^a	.989	.984	.95052

Dari perhitungan pada tabel 4.9 diperoleh koefisien korelasi antara *net profit margin*, *current ratio* dan *debt to equity ratio* mempunyai pengaruh secara simultan terhadap *dividend payout ratio* yaitu sebesar 0.995. Yang berarti keeratan hubungan antara *net profit margin*, *current ratio* dan *debt to equity ratio* dengan *dividend payout ratio* adalah sangat kuat. Dan koefisien determinasi sebesar 98.9%. Hal ini berarti bahwa NPM, CR, DER memberikan pengaruh kepada DPR sebesar 98.9% sedangkan sisanya sebesar 1.1% dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak diteliti dalam model. Dengan demikian berdasarkan hipotesis 4 bahwa *net profit margin*, *current ratio* dan *debt to equity ratios* secara simultan mempunyai pengaruh terhadap *dividend payout ratio* sebesar 98.9%.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan leverage secara parsial terhadap tingkat pengembalian investasi

Dalam penelitian ini, ada 3 variabel *independent* yang akan dibahas pengaruhnya terhadap variabel *dependent* secara parsial yaitu :

4.2.1.1. Pengaruh profitabilitas terhadap *dividend payout ratio*

Dari hasil pengujian dapat dilihat bahwa profitabilitas yang diukur dengan *net profit margin* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* dengan nilai kontribusi sebesar 50.55%. Hubungan antara NPM dan DPR adalah negatif yang artinya apabila NPM mengalami kenaikan maka DPR mengalami penurunan atau sebaliknya padahal seharusnya hubungan positif yaitu apabila NPM mengalami kenaikan maka DPR juga mengalami kenaikan. Hal ini dikarenakan investor pada umumnya menyukai pembayaran deviden yang stabil, karena hal ini dapat mencerminkan kondisi perusahaan yang stabil pula. Stabil artinya jumlah deviden per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu (Riyanto, 2001:269). Perusahaan akan berusaha membagikan deviden yang stabil walaupun pertumbuhan laba perusahaan berfluktuasi bahkan mengalami kerugian. Pada saat keuntungan perusahaan tinggi, perusahaan akan menyimpan labanya yang berlebih atau menggunakannya untuk berinvestasi dibidang yang beresiko rendah. Pada saat keuntungan perusahaan menurun, perusahaan akan menggunakan laba yang disimpannya untuk membayar deviden, sehingga besarnya deviden dapat dipertahankan stabilitasnya. Jika perusahaan

laba tinggi, perusahaan tetap membagikan deviden yang tidak terlalu tinggi untuk menjaga agar besarnya deviden dapat dipertahankan walaupun keuntungan perusahaan menurun. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sunarto dan Kartika (2003) terhadap seluruh perusahaan yang *list* di BEI. Dan didukung dengan teori yang dikemukakan oleh Sundjaja dan Barlian (2003) bahwa tingkat pengembalian menentukan pembagian laba dalam bentuk deviden yang dapat digunakan oleh pemegang saham baik ditanamkan kembali di dalam perusahaan maupun di tempat lain. Dalam hal ini, tingkat pengembalian (profitabilitas) merupakan faktor yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya deviden yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Jadi dalam penelitian ini bahwa profitabilitas merupakan salah satu pertimbangan dalam menentukan besarnya *dividend payout ratio*.

4.2.1.2 Pengaruh likuiditas terhadap *dividend payout ratio*

Dari hasil pengujian dapat dilihat bahwa likuiditas yang diukur dengan *current ratio* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* dengan nilai kontribusi sebesar 30.91%. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Athur (2007) dan survei yang dilakukan di BEI bahwa *current ratio* berpengaruh terhadap pembayaran deviden. Hal ini dikarenakan pembayaran deviden kas merupakan *cash outflow* maka makin kuat posisi likuiditas perusahaan berarti makin besar kemampuannya membayar deviden (Riyanto, 1995:267). Untuk melakukan pembayaran deviden kas, perusahaan harus menyiapkan uang tunai yang tidak

sedikit. Jika perusahaan mempunyai likuiditas yang tinggi dan uang kas yang tidak disiapkan untuk investasi, maka perusahaan akan dapat menggunakan kas tersebut membayar deviden, agar tidak terlalu banyak kas yang menganggur. Sebaliknya jika perusahaan tidak mempunyai dana tunai yang mencukupi, maka perusahaan akan kesulitan membayar deviden. Hal ini didukung dengan penelitian Partington (1989: 169) yang menyatakan bahwa likuiditas dan *cash flow* merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi pembayaran deviden yaitu semakin meningkatnya *current ratio* juga dapat meningkatkan keyakinan para investor untuk membayar deviden tunai (*cash dividend*) yang diharapkan oleh investor. Dengan demikian hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Sundjaja dan Barlian (2003) bahwa likuiditas merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya deviden yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Jadi dalam penelitian ini bahwa likuiditas merupakan salah satu pertimbangan dalam menentukan besarnya *dividend payout ratio*.

4.2.1.3 Pengaruh Leverage terhadap *dividend payout ratio*

Dari hasil pengujian dapat dilihat bahwa leverage yang diukur dengan *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* dengan nilai kontribusi sebesar 62.88%. Sutrisno (2004) menjelaskan bahwa “Semakin tinggi DER, maka komposisi hutang juga semakin tinggi, sehingga akan berakibat pada semakin rendahnya kemampuan perusahaan untuk membayar deviden”. Hal ini dikarenakan struktur permodalan yang lebih tinggi dimiliki oleh hutang sehingga

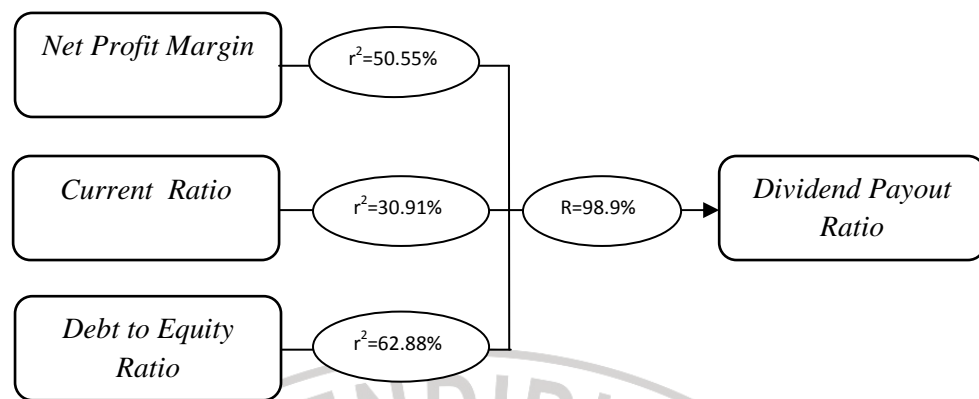
pihak manajemen memprioritaskan pelunasan hutang terlebih dahulu sebelum membayarkan deviden. Demikian pula dengan Parthington (2001) menyatakan bahwa tingkat hutang yang tinggi akan mempengaruhi pembayaran dividen yang semakin rendah. Hal ini dikarenakan jika perusahaan telah membuat pinjaman untuk memperluas usahanya atau untuk pembiayaan lainnya maka dapat melunasi pinjamannya pada saat jatuh tempo atau dapat menyisihkan cadangan-cadangan untuk melunasi pinjaman itu nantinya. Jika diputuskan bahwa pinjaman itu akan dilunasi, maka biasanya harus ada laba ditahan (Sundjaja dan Barlian, 2002:339) dan semakin besar dana untuk melunasi utang baik untuk obligasi hipotik dalam tahun tersebut yang diambilkannya dari kas maka akan berakibat menurunkan *dividend payout ratio* (Gitosudarmo, 2001:245). Dengan demikian hasil penelitian ini sesuai dengan pernyataan Parthington dan mendukung teori yang dikemukakan oleh Sundjaja dan Barlian (2002) yang menyatakan bahwa leverage merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya deviden yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Jadi dalam penelitian ini terbukti bahwa leverage merupakan salah satu pertimbangan dalam menentukan besarnya *dividend payout ratio*.

4.2.2 Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan leverage secara simultan terhadap tingkat pengembalian investasi

Dari hasil pengujian secara statistik menunjukkan *net profit margin*, *current ratio* dan *debt to equity ratio* secara simultan mempunyai pengaruh terhadap *dividend payout ratio* di Ramayana Lestari Sentosa Tbk. tahun 1997-

2006. Ini menunjukkan bahwa penggabungan *net profit margin*, *current ratio* dan *debt to equity ratio* relevan digunakan untuk memprediksi *dividend payout ratio* di masa yang akan datang. Nilai koefisien determinasi sebesar 0.995 juga menunjukkan nilai kontribusi NPM, CR dan DER dalam menjelaskan variansi DPR sebesar 98.9% dan sisanya sebesar 1.1% dipengaruhi variabel lain yang tidak diteliti.

Nilai-nilai yang dihasilkan dari pengujian di atas cukup untuk memberikan gambaran mengenai sejauh mana pengaruh profitabilitas, likuiditas dan leverage yang diukur dengan *net profit margin*, *current ratio* dan *debt to equity ratio* terhadap tingkat pengembalian investasi yang diukur dengan *dividend payout ratio* pada Ramayana Lestari Sentosa Tbk. tahun 1997-2006 di Bursa Efek Indonesia. Dari hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, likuiditas dan leverage secara simultan dan parsial berpengaruh terhadap tingkat pengembalian investasi. Oleh karena itu, hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai salah satu acuan dalam mempertimbangkan kebijakan deviden. Dengan demikian kesimpulan dalam penelitian ini dapat digambarkan pada skema berikut ini :



Gambar 4.1

Kemampuan *net profit margin*, *current ratio* dan *Debt to equity ratio* secara parsial dan simultan terhadap *Dividend Payout Ratio*