

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN *FREE CASH FLOW* TERHADAP *CASH DIVIDEND* DENGAN LIKUIDITAS SEBAGAI VARIABEL *MODERATIG* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YAG TERDAFTAR PADA BEI TAHUN 2012-2016**

**Rosyida Putri Dhestiani<sup>1)</sup>, Patricia Dhiana Paramita<sup>2)</sup>, Hartono<sup>3)</sup>**

1) Mahasiswa Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pandanaran Semarang

2), 3) Dosen Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pandanaran Semarang

***ABSTRACT***

*This research aims to examine the effect of Profitability and Free cash flow on Cash dividends and to find out Liquidity will strengthen or weaken the influence of Profitability and Free Cash Flow on Cash dividends on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX).*

*This research method is quantitative. The population in this study are manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sample was determined based on purposive sampling method as many as 12 manufacturing companies in the consumer goods industry sector for the period 2012-2016.*

*The results of this research indicate that Profitability has no significant positive effect on cash dividends, while free cash flow and liquidity has a significant positive effect on cash dividends, Liquidity Variables weaken the influence of profitability and free cash flow on Cash Dividends on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX ) For the company, you should pay attention to the company's liquidity position, because liquidity can weaken the company's free cash flow relationship to cash dividend payments.*

***Keywords: Profitability, Free Cash Flow, CashDividend and Liquidity***

**PENDAHULUAN**

Pada era globalisasi ini telah menunjukkan kemajuan perekonomian dunia yang mengalami perkembangan yang pesat. Perkembangan ekonomi suatu negara dapat diukur dengan melakukan banyak cara, salah satunya yaitu dengan mengetahui tingkat perkembangan dunia pasar modal dan industri-industri sekuritas. Yang memfasilitasi masyarakat dalam melakukan transaksi pada salah satu sektor perdagangan investasinya yaitu pasar modal. Saat ini perusahaan pasti membutuhkan dana untuk kebutuhan

perusahaannya. Salah satunya perusahaan yang sudah berkembang pesat akan menerbitkan saham yang bertujuan untuk memperkenalkan perusahaannya kepada masyarakat bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan profit yang baik .

Pada dasarnya investor mempunyai tujuan utama dalam menanamkan dananya kedalam perusahaan yaitu untuk mencari pendapatan atau tingkat kembalian investasi (return) baik berupa pendapatan dividen (dividend yield) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham

terhadap harga belinya (capital gain), (Suwarti, 2013). Dalam hal ini hubungan antara pendapatan deviden dengan investor yaitu para investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang relative stabil, sehingga mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya kedalam perusahaan. Maka pembayaran dividen akan bergantung pada laba yang bisa di hasilkan oleh perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh oleh perusahaan, maka perusahaan juga akan membagikan dividennya dalam jumlah yang relative besar (Idawati dan Sudiarta, 2013).

Salah satu tujuan suatu perusahaan adalah untuk meningkatkan kesejahteraan atau memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan tersebut dapat dicapai jika perusahaan mampu beroperasi dengan mencapai keuntungan yang ditargetkan. Melalui keuntungan yang diperoleh tersebut perusahaan akan mampu memberikan dividen kepada pemegang saham, meningkatkan pertumbuhan perusahaan dan mempertahankan kelangsungan hidupnya (Sulistiyowati, dkk, 2010)

Kebijakan dividen kas sebuah perusahaan memiliki dampak penting bagi pihak yang terlibat. Pembayaran dividen pada bentuk tunai lebih banyak digunakan para investor ketidakpastian investor

dalam aktivitas investasinya ke dalam perusahaan.

Dividen kas, jika dilihat dari pihak manajemen merupakan arus kas keluar yang akan mengurangi kas perusahaan, sebaliknya bagi investor, dividen kas tersebut merupakan pengembalian atas investasi yang mereka tanamkan pada saham yang diterbitkan oleh suatu perusahaan (Suwarti, 2013). Disini, kebanyakan pemegang saham mengharapkan dividen kas dalam jumlah relative besar karena para investor ingin menikmati hasil investasi dari saham perusahaan tersebut (Haryeti dan Ekayanti, 2012). Dalam hal ini perusahaan yang mempunyai kemampuan untuk membayar dividen akan dinilai sebagai perusahaan yang memperoleh keuntungan. Sinyal tersebut menyimpulkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan. Disisi lain, pemegang saham mengharapkan deviden kas dalam jumlah relatif besar karena para investor ingin menikmati hasil investasi pada saham perusahaan (Haryeti dan Ekayanti, 2012).

Indikator utama dari kemampuan perusahaan membayar dividen yaitu kemampuan perusahaan memperoleh laba. Sehingga profitabilitas dianggap sebagai faktor penentu terpenting terhadap dividen. Dalam hal ini, perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar dividen lebih besar dari

keuntungan. Dengan demikian dapat dikatakan profitabilitas sangat diperlukan oleh perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian Haryeti dan Ekayanti (2012) dan Utama dan Gayatri (2018) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Pada penelitian ini, mereka memilih ROA sebagai ukuran profitabilitas perusahaan karena return on assets (ROA) dapat meningkatkan pendapatan dividen/ laba yang diperoleh oleh investor, dimana laba yang didapatkan akan mempengaruhi besar kecilnya pembayaran dividend suatu perusahaan. Lain halnya dengan hasil Hikmah dan Astuti (2013) dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan atau berpengaruh negatif terhadap cash dividen.

Profitabilitas dapat diukur juga dengan beberapa hal yang berbeda. Return on Asset (ROA), yang berkaitan dengan profit dan investasi atau aset yang digunakan untuk menghasilkannya. Semakin tinggi ROA berarti menunjukkan kinerja perusahaan baik, karena tingkat pengembalian investasi semakin besar, berarti akan meningkatkan pendapatan dividen juga.

Kebijakan dividen tunai tidak terlepas dari ketersediaan kas perusahaan, karena dividen tunai akan dibagikan dengan melihat ketersediaan kas

perusahaan. Dividen tunai hanya akan dibagikan dengan melihat sisi aliran kas perusahaan, jika aliran kas perusahaan tersedia dan memungkinkan untuk dibagikan sebagai dividen tunai, maka dividen tunai akan dibayarkan (Lucyanda dan Lilyana, 2012). Dengan begitu, perusahaan akan memperhatikan keuntungan atau laba operasi yang mampu dihasilkan untuk memperbaiki sisi arus kas perusahaan. Pembayaran dividen juga dapat mengurangi free cash flow yang tersedia bagi manajer untuk melakukan investasi. Jika perusahaan mempunyai free cash flow yang tinggi seharusnya membayar deviden yang tinggi pula. Dari hasil penelitian Lucyanda dan Lilyana (2012) mengatakan bahwa free cash flow berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Lain halnya dengan hasil penelitian Utama dan Gayatri (2018) yang mengatakan bahwa free cash flow berpengaruh negatif terhadap dividen kas.

Keputusan perusahaan dalam membayar deviden sangat erat kaitannya dengan tingkat likuiditas perusahaan. Karena perusahaan akan menahan devidennya yang akan dibayarkan untuk membayar hutang yang dimiliki perusahaan tersebut (Idawati dan Sudiarta, 2013). Sebagian perusahaan yang membukukan keuntungan lebih tinggi, ditambah likuiditas yang tinggi maka akan semakin besar jumlah dividen yang dibagikan. Jika perusahaan menginvestasikan dana yang

tinggi maka akan menyebabkan jumlah dividen tunai yang dibayarkan semakin sedikit, tetapi jika likuiditas yang baik dapat memperlemah hipotesisnya saat itu juga maka perusahaan dapat menunda pembayaran hutang jangka pendek (Afifah, 2011)

Secara teoritis, perusahaan dengan laba di tahan yang besar sukses mengumpulkan kas dari operasi. Tapi dana ini biasanya diinvestasikan kembali dalam perusahaan dalam periode pendek atau digunakan untuk membayar hutang yang jatuh tempo (Mariah dkk, 2012). Maka posisi likuiditas perusahaan sangat berpengaruh pada kemampuannya membayar dividen. Pada penelitian Afifah (2011) mengatakan bahwa likuiditas yang di proksikan sebagai quick ratio memperlemah hubungan profitabilitas dan free cash flow perusahaan terhadap pembayaran dividen tunai.

Adapun hubungan antara profitabilitas, free cash flow, dividen kas, dan likuiditas perusahaan dapat kita amati pada laporan keuangan perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia dan salah satunya adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan Manufaktur adalah perusahaan yang mengolah barang mentah menjadi barang jadi. Perusahaan manufaktur adalah salah satu perusahaan yang memberikan kontribusi pemasukan terbesar untuk negara ini. Jumlah

perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek sendiri yaitu 131 perusahaan terdaftar (Update 16 November 2016). Yang mana terdiri dari 3 sektor industry diantaranya sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, dan sektor industri barang konsumsi. Hal tersebut sangat mendukung penelitian yang menggunakan likuiditas sebagai variabel moderasi hubungan antara variabel independen (profitabilitas dan free cash flow) terhadap variabel dependen (cash dividen).

Dalam penelitian ini perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang tidak semuanya membagikan dividen kepada para pemegang saham, baik itu dalam dividen tunai maupun dividen saham. Hal tersebut disebabkan karena adanya pertimbangan yang berbeda dalam membuat keputusan kebijakan dan pembayarn dividen dalam setiap perusahaan. Sektor manufaktur merupakan sektor yang paling banyak membagikan dividen kepada pemegang saham. Perusahaan manufaktur yang diambil yaitu sektor industry barang konsumsi yang tercatat di BEI pada periode 2012-2016 yang berjumlah 37 perusahaan dan perusahaan yang membagikan dividen tunai berturut-turut dari tahun 2012-2016 hanya berjumlah 12 perusahaan. Dalam hal ini likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu. Bagi perusahaan, dividen adalah arus kas

keluar, dan hal tersebut mempengaruhi posisi dari kas perusahaan. Adapun fenomena yang terjadi pada perusahaan manufaktur, penulis mengambil dua sampel perusahaan yang mengalami fluktuasi terbesar pada jumlah nilai ROA (Return On Asset), Cash Dividen dan Likuiditas. Perusahaan yang mengalami fluktuasi terbesar yaitu PT. Mayora Indah Tbk dan PT. Sekar Laut Tbk. Dalam hal ini dapat dibandingkan dengan melihat nilai ROA jika mengalami peningkatan maka cash dividen juga mengalami peningkatan begitu sebaliknya, sedangkan jika cash dividen mengalami peningkatan terkadang likuiditas akan mengalami penurunan. Tetapi ada juga jika cash dividen mengalami peningkatan maka likuiditas juga mengalami peningkatan.

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### **Definisi Deviden**

Dividen adalah pembagian laba kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki. Pembagian laba ditahan dan kas yang tersedia bagi perusahaan namun distribusi keuntungan pada pemilik memang adalah tujuan utama bisnis. Dividen adalah hak dari pemegang saham. Dividen hanya akan diperoleh jika perusahaan menghasilkan cukup laba untuk dibagikan dan apabila direksi perusahaan menilai perusahaan sudah layak mengumumkan pembagian dividen.

Apabila perusahaan telah memutuskan membagi laba, maka semua pemilik saham akan mendapatkan hak yang sama sesuai persentase kepemilikan sahamnya. Namun pembagian dividen pemilik saham jenis preferen akan lebih diprioritaskan dibandingkan pemilik saham biasa.

Dividen dapat dibedakan menjadi beberapa jenis :

- 1 Deviden Tunai (cash dividend)
- 2 Dividen Saham (stock dividend)
- 3 Property Dividend
- 4 Liquidating Dividend

Dari beberapa jenis dividen tersebut, yang sering dibagikan adalah dividen tunai dan saham. Dari keduanya dividen tunai merupakan yang lebih sering dibagikan perusahaan.

Dividen tunai (cash dividend) adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk tunai dimana jenis dividen yang umum dan banyak digunakan oleh perusahaan. *Cash Dividend* bersumber dari aliran kas untuk pemegang saham yang memberikan informasi tentang kinerja perusahaan saat ini dan akan datang.

### **Likuiditas**

Menurut Sartono (2010), yang menyatakan bahwa likuiditas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi

kewajiban finansialnya dalam jangka pendek dengan dana lancar yang tersedia (Wiagustini, 2010).

Menurut Sari (2017), likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas merupakan salah satu faktor yang menentukan sukses atau kegagalan perusahaan. Munawir (2010) mengemukakan bahwa likuiditas adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Likuiditas dapat diukur dengan menggunakan current ratio. Dalam rasio ini akan diketahui sejauh mana aktiva lancar perusahaan dapat digunakan untuk menutupi kewajiban jangka pendek atau hutang lancarnya.

Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar maka artinya perusahaan semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajiban hutang lancarnya. Apabila hasilnya menunjukkan rasio lancar (*current rasio*) 1:1 atau 100% artinya aktiva lancar dapat menutupi kewajiban jangka pendek dan akan lebih aman jika rasio lancar diatas satu atau diatas 100% maka akan perusahaan akan mampu membayar hutang lancarnya tanpa mengganggu operasi perusahaan.

## **Profitabilitas**

Profitabilitas adalah suatu ukuran dalam persentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima. Angka profitabilitas dinyatakan antara lain dalam angka laba sebelum atau sesudah pajak, laba investasi, pendapatan per saham, dan laba penjualan. Nilai profitabilitas menjadi norma ukuran bagi kesehatan perusahaan. Profitabilitas adalah hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen terhadap dana yang diinvestasikan pemilik atau investor, besarnya tingkat laba akan mempengaruhi besarnya tingkat pembayaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham (Iskandarsyah, dkk (2014)). Profitabilitas merupakan hal yang sangat diperhatikan oleh para pemegang saham dan calon investor dalam suatu perusahaan. Dalam konteks ini profitabilitas berarti hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen terhadap dana yang diinvestasikan pemilik atau investor.

Dalam penillitian ini variabel profitabilitas diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA) menunjukkan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam total aktiva untuk menghasilkan laba perusahaan. *Return on assets* (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. ROA mampu

mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang.

*Return On Assets* (ROA) merupakan rasio profitabilitas untuk menilai presentase keuntungan (laba) yang diperoleh perusahaan terkit sumer daya atau total aset sehingga efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola asetnya.

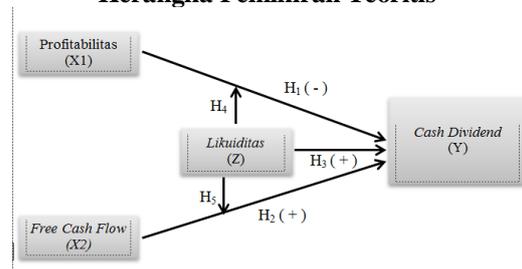
### **Free Cash Flow**

*Free cash flow* atau aliran kas bebas adalah aliran kas yang tersisa dari pendanaan seluruh proyek yang menghasilkan *net present value* (NPV) positif yang didiskontokan pada tingkat biaya modal yang relevan (Arieska dan Barbara, 2011). Arti sederhana dan singkat Arus Kas Bebas adalah sisa perhitungan arus kas yang dihasilkan oleh suatu perusahaan di akhir suatu periode keuangan (kuartalan atau tahunan) setelah membayar gaji, biaya produksi, tagihan, cicilan hutang berikut bunganya, pajak, dan juga belanja modal (*capital expenditure*) untuk pengembangan usaha. Sisa uang inilah yang disebut Arus Kas Bebas. Meski dinamakan bebas tapi manajemen tidak bisa sebebannya menggunakan uang ini karena uang sisa inilah yang bisa digunakan untuk mengembangkan usaha, kalau tidak mengambil dana dari hutang dan sumber dana lainnya.

### **Kerangka Pemikiran Teoritis**

Berdasarkan hasil telaah pustaka mengenai variabel Rasio *Likuiditas*, Rasio *Solvabilitas* dan Rasio *Activity* terhadap Kinerja Keuangan serta dampaknya pada Laba Perusahaan sebagaimana terdapat pada gambar 1.

**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran Teoritis**



## **METODE PENELITIAN**

### **Populasi dan Sampel**

#### **Populasi**

Menurut Sugiyono (2011), menyatakan bahwa populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh penelitian untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.. Objek yang dilakukan dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI tahun 2012-2016.

#### **Sampel**

Sampel adalah sebagian jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2011). Teknik

pengambilan sampel yang dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2011) *purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel sumber data dengan pertimbangan tertentu. Dalam metode ini, pengambilan sampel ini dibutuhkan beberapa kriteria dalam penentuan sampelnya agar mendapatkan sampel yang tepat. Berdasarkan kriteria, maka jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 12 perusahaan dan 60 laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi selama 5 tahun dari 2012 sampai 2016.

### Jenis, Sumber dan Metode Pengumpulan Data

Jenis penelitian yang digunakan adalah jenis penelitian kuantitatif. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur sektor industri dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Laporan keuangan diperoleh dari laporan keuangan yang dipublikasikan oleh Indonesia Stock Exchange (IDX) / Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam situs resminya pada periode tahun 2012-2016.

## HASIL DAN ANALISIS

### Uji Deskriptif

Metode analisis deskriptif adalah teknik analisis data yang berusaha

menggambarkan karakteristik data, seperti nilai rata-rata (Mean), Median, variasi data (Variance), Standar Deviasi dan sebagainya. Tujuan dari analisis deskriptif adalah untuk mengetahui gambaran atau penyebaran data sampel atau populasi.

**Tabel 1**  
**Uji Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	60	,03	,67	,1644	,12615
Free Cash Flow	60	13,77	15126,82	3063,8358	4198,06357
Likuiditas	60	,51	7,73	2,8226	1,75673
Cash Dividen	60	2,07	12527,46	1932,3678	3278,10090
Valid N (listwise)	60				

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2018

Dari uji deskriptif diatas dapat dijelaskan bahwa nilai rata – rata untuk Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2012-2016 adalah 0,1644 dengan nilai maksimum sebesar 0,67 dan nilai minimum sebesar 0,03 Milyar Rupiah oleh Sedangkan standar deviasi untuk Profitabilitas sebesar 0,12615 yang artinya variasi sebaran data dari Profitabilitas sebesar 0,12615.

Sedangkan nilai rata – rata untuk Free Cash Flow Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2012-2016 adalah 3063,8358 Milyar Rupiah dengan nilai maksimum sebesar 15126,82 Milyar Rupiah dan nilai minimum sebesar 13,77 Milyar Rupiah Sedangkan standar deviasi untuk *Free Cash Flow* sebesar 4198,06357 Milyar

yang artinya variasi sebaran data dari Free Cash Flow sebesar 4198,0657 Milyar.

Selain itu, nilai rata – rata untuk Likuiditas Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2012-2016 adalah 2,8226 dengan nilai maksimum sebesar 7,73 dan nilai minimum 0,51 sebesar, sedangkan standar deviasi untuk Likuiditas 1,75673 sebesar yang artinya variasi sebaran data dari pendapatan sebesar 1,75673.

Nilai rata – rata untuk Cash Dividen Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2012-2016 adalah 1932,3678 Milyar Rupiah dengan nilai maksimum sebesar 12527,46 Milyar Rupiah dan nilai minimum 2,07 sebesar Milyar Rupiah, sedangkan standar deviasi untuk Cash Dividen sebesar 3278,10090 Milyar yang artinya variasi sebaran data dari Harga Jual sebesar 3278,10090 Milyar.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas diperlukan untuk melakukan pengujian-pengujian variabel lainnya dengan mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Uji normalitas data dilakukan dengan menggunakan Uji Kolmogorov Smirnov.

**Tabel 2**  
**Uji Kolmogorov Smirnov Regression**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Res 1
N		60
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	-,7770
	Std. Deviation	,83027
Most Extreme Differences	Absolute	,099
	Positive	,073
	Negative	-,099
Test Statistic		,099
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2018

Berdasarkan tabel2, maka dapat diketahui bahwa variabel penelitian, yaitu Profitabilitas ( $X_1$ ), Free Cash Flow ( $X_2$ ), Likuiditas ( $Z$ ) dan Cash Dividend ( $Y$ ) berdistribusi normal, karena memiliki nilai probabilitas/ signifikan dengan menggunakan RES\_1 sebagai variabel dependen lebih besar daripada 0,05 yaitu 0,200.

### Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar satu atau semua variabel bebas (independen). Model regresi yang baik sebaiknya tidak terjadi multikolonieritas yang dapat dilihat dengan nilai Variance Inflation Factor (VIF) yang kurang dari 10 dan nilai tolerance lebih dari 0,10.

**Tabel 3**  
**Uji Multikolonieritas**

Coefficients <sup>a</sup>		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Profitabilitas	,971	1,030
Free Cash Flow	,955	1,047
Likuiditas	,952	1,050

a. Dependent Variable: Cash Dividen

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2018

Berdasarkan tabel 3, maka dapat diketahui bahwa variabel penelitian, yaitu Profitabilitas ( $X_1$ ), *Free Cash Flow* ( $X_2$ ), Likuiditas ( $Z$ ) dan *Cash Dividend* ( $Y$ ) memiliki nilai Variance Inflation Factor (VIF) yang kurang dari 10 dan nilai tolerance lebih dari 0,10 sehingga tidak terjadi multikolinieritas.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas adalah uji yang menilai apakah ada ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi linear. Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Uji heteroskedastisitas pada penelitian ini menggunakan uji Glejter yaitu regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas, nilai signifikan regresi tersebut lebih dari 0,05 (Priyatno, 2012:158).

**Tabel 4**  
**Uji Heteroskedastisitas**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-1,290	,550		-2,346	,023
	Profitabilitas	-,034	,372	-,012	-,092	,927
	Free Cash Flow	,199	,146	,183	1,364	,178
	Likuiditas	-,172	,397	-,058	-,432	,667

a. Dependent Variable: RESLn\_5

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2018

Berdasarkan tabel 4 maka dapat diketahui bahwa variabel penelitian, yaitu Profitabilitas ( $X_1$ ), *Free Cash Flow* ( $X_2$ ), *Cash Dividen* ( $Y$ ) dan Likuiditas ( $Z$ ) tidak

terjadi heteroskedastisitas karena memiliki nilai signifikan diatas 0,05.

### Uji Autokolerasi

Uji autokolerasi merupakan kolerasi antara anggota observasi yang disusun menurut urutan waktu. Uji autokolerasi menggunakan uji Durbin-Watson Test (DW), dimaksudkan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara residual pada periode  $t$  dengan residual periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi antara lain yaitu dengan menggunakan metode Uji Durbin-Watson (DW).

**Tabel 5**  
**Uji Autokolerasi**

Model Summary <sup>a</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,769 <sup>a</sup>	,592	,570	,649614305266438	1,751

a. Predictors: (Constant), Likuiditas, Profitabilitas, Free Cash Flow

b. Dependent Variable: Cash Dividen

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2018

Berdasarkan tabel 5, maka dapat diketahui bahwa variabel penelitian, yaitu Profitabilitas ( $X_1$ ), *Free Cash Flow* ( $X_2$ ), *Cash Dividen* ( $Y$ ) dan Likuiditas ( $Z$ ). Hal

ini menjelaskan bahwa  $dL < DW < 4-dL$  dengan nilai  $1,4797 < 1,751 < 2,5203$  maka dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini tidak mengalami autokolerasi.

### Analisis Regresi Linear Bertahap

Regresi Moderasi ini dapat digunakan dengan menggunakan Moderated Regression (MRA). Dalam model analisis data yang digunakan yaitu menggunakan angka-angka, rumus atau model matematis untuk mengetahui apakah ada pengaruh signifikan dan dominan variabel dependen yang digunakan adalah cash dividen, variabel independen adalah profitabilitas dan free cash sedangkan untuk variabel moderating yang digunakan adalah likuiditas.

**Tabel 6**  
**Uji Regression Step 1**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1,022	,428		-2,387	,020
	Profitabilitas	,384	,290	,115	1,326	,190
	Free Cash Flow	1,005	,114	,772	8,837	,000
	Likuiditas	1,041	,309	,295	3,369	,001

a. Dependent Variable: Cash Dividen  
Sumber : Data sekunder yang diolah, 2018

Berdasarkan tabel 6 pada tabel Standardized Coefficients dapat dirumuskan persamaan regresi seperti berikut :

$$Y = -1,022 + 0,115 X_1 + 0,772 X_2 + 0,295 X_3$$

**Tabel 7**  
**Uji Regression Step 2**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1,951	,613		-3,181	,002
	Profitabilitas	1,020	,461	,305	2,213	,031
	Free Cash Flow	1,167	,205	,896	5,684	,000
	Likuiditas	3,938	1,560	1,115	2,525	,015
	profitabilitas x likuiditas	-2,347	1,231	-,486	-1,907	,062
	Free cash flow x likuiditas	-,502	,596	-,390	-,843	,403

a. Dependent Variable: Cash Dividen

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2018

Dari tabel 4.7 diatas pada tabel Standardized Coefficients

dapat dirumuskan persamaan regresi seperti berikut :

$$Y = -1,951 + 0,305 X_1 + 0,896 X_2 + 1,115 X_3 - 0,486 X_1 * X_3 - 0,390 X_2 * X_3$$

### Uji Kelayakan Model

#### Uji Signifikan Parameter Individual

##### (Uji t)

Uji t atau disebut juga uji parsial dalam analisis regresi linear berganda bertujuan untuk mengetahui apakah variabel bebas (X) secara parsial atau masing-masing variabel berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat (Y). Uji t digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini secara individual dalam menerangkan variabel dependen secara parsial (Ghozali, 2012).

**Tabel 8**  
**Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t) Regression Step 1**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1,022	,428		-2,387	,020
	Profitabilitas	,384	,290	,115	1,326	,190
	Free Cash Flow	1,005	,114	,772	8,837	,000
	Likuiditas	1,041	,309	,295	3,369	,001

a. Dependent Variable: Cash Dividen

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2018

Berdasarkan tabel 8 di atas, maka dapat dilakukan pengujian hipotesis pertama ( $H_1$ ) sampai dengan hipotesis ketiga ( $H_3$ ).

#### **Pengujian Hipotesis Pertama ( $H_1$ )**

Variabel Profitabilitas ( $X_1$ ) mempunyai t hitung sebesar  $1,326 < t$  tabel yaitu  $1,67203$  dan nilai signifikan Profitabilitas ( $X_1$ ) sebesar  $0,190 > 0,05$  dengan *one tail* =  $0,05$  dan bertanda positif, dengan demikian dapat dikatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *cash dividend*.

Pernyataan tersebut bermakna bahwa jika terjadi peningkatan profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia maka Cash Dividen akan mengalami peningkatan. Profitabilitas memberikan pengaruh terhadap cash dividen sebesar  $0,115$ .

Kesimpulannya adalah Hipotesis Pertama ( $H_1$ ) yang menyatakan berpengaruh positif antara profitabilitas terhadap cash dividen pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar pada BEI tahun 2012 – 2016 di terima.

#### **Pengujian Hipotesis Kedua ( $H_2$ )**

Variabel free cash flow ( $X_2$ ) mempunyai t hitung sebesar  $8,837 > t$  tabel yaitu  $1,67203$ . Dan nilai signifikan free cash flow ( $X_2$ ) sebesar  $0,000 < 0,05$  dan bertanda positif, dengan demikian dapat dikatakan bahwa *free cash flow*

berpengaruh positif signifikan terhadap *cash dividend*. Pernyataan tersebut bermakna bahwa jika terjadi peningkatan free cash flow pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia maka cash dividen akan mengalami kenaikan juga secara signifikan. Free cash flow memberikan pengaruh terhadap cash dividen sebesar  $0,772$ .

Kesimpulannya adalah Hipotesis Kedua ( $H_2$ ) yang menyatakan ada pengaruh positif antara free cash flow terhadap cash dividen pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar pada BEI tahun 2012 – 2016 di terima.

#### **Pengujian Hipotesis Ketiga ( $H_3$ )**

Variabel Likuiditas ( $Z$ ) mempunyai t hitung sebesar  $3,369 > t$  tabel yaitu  $1,67203$ . Dan nilai signifikan likuiditas ( $Z$ ) sebesar  $0,001 < 0,05$  dan bertanda positif. Oleh karena itu dapat diartikan bahwa likuiditas ( $Z$ ) berpengaruh positif signifikan terhadap Cash Dividen ( $Y$ ).

Pernyataan tersebut bermakna bahwa jika terjadi peningkatan likuiditas pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia maka cash dividend juga akan mengalami peningkatan secara signifikan. Likuiditas memberikan pengaruh terhadap Cash Dividen sebesar  $0,295$ .

Kesimpulannya adalah Hipotesis Ketiga (H3) yang menyatakan ada pengaruh positif antara likuiditas terhadap cash dividen pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar pada BEI tahun 2012 – 2016 di terima.

**Tabel 9**  
**Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t)**  
**Regression Step 2**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1,951	,613		-3,181	,002
Profitabilitas	1,020	,461	,305	2,213	,031
Free Cash Flow	1,167	,205	,896	5,684	,000
Likuiditas	3,938	1,560	1,115	2,525	,015
profitabilitas x likuiditas	-2,347	1,231	-,486	-1,907	,062
Free cash flow x likuiditas	-,502	,596	-,390	-,843	,403

a. Dependent Variable: Cash Dividen

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2018

Berdasarkan tabel 9 di atas, maka dapat dilakukan pengujian hipotesis keempat (H<sub>4</sub>) sampai dengan hipotesis kelima (H<sub>5</sub>).

#### Pengujian Hipotesis Keempat (H<sub>4</sub>)

Dapat diketahui bahwa dari ketiga variabel ada variabel yang berpengaruh signifikan terhadap Cash Dividen. Variabel Profitabilitas (X<sub>1</sub>) memberikan nilai t sebesar 2,213 > t tabel sebesar 1,67203 dengan tingkat signifikansi 0,031 < 0,05. Variabel Likuiditas (Z) memberikan nilai t 2,525 > t tabel sebesar 1,67203 dengan tingkat signifikansi 0,015 < 0,05. Sedangkan variabel moderasi CR yang memiliki nilai t hitung sebesar -1,907 < 1,67203 dan ternyata tidak signifikan karena nilai sig, 0,062 > 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Moderasi Likuiditas yang diprosikan oleh

current ratio layak untuk menjadi variabel moderasi. Nilai beta yang muncul pada uji interaksi moderat1 menunjukkan nilai sebesar -1,907, maka Likuiditas memperlemah hubungan profitabilitas terhadap cash dividen.

Oleh karena itu dapat disimpulkan hipotesis yang menyatakan bahwa Likuiditas memperlemah pengaruh hubungan profitabilitas terhadap Cash Dividen pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar pada BEI periode 2012-2016 ditolak.

#### Pengujian Hipotesis Kelima (H<sub>5</sub>)

Dari tabel 4.10, dapat diketahui bahwa dari ketiga variabel terdapat dua variabel yang berpengaruh signifikan terhadap Cash Dividen. Variabel free cash flow (X<sub>2</sub>) memberikan nilai t hitung sebesar 5,684 dengan tingkat signifikansi 0,000 < 0,05. Variabel Likuiditas (Z) memberikan nilai t hitung 2,525 dengan tingkat signifikansi 0,015 < 0,05. Sedangkan variabel moderasi CR yang memiliki ilai t hitung -0,843 ternyata tidak signifikan karena nilai sig, 0,403 > 0,05.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Moderasi Likuiditas yang diprosikan oleh current ratio layak untuk menjadi variabel moderasi. Nilai beta yang muncul pada uji interaksi (moderat2) FCF\*Likuiditas menunjukna nilai sebesar -0,843, maka Likuiditas memperlemah

hubungan profitabilitas terhadap cash dividen.

Oleh karena itu dapat disimpulkan hipotesis yang menyatakan bahwa Likuiditas memoderasi pengaruh Free Cash Flow terhadap Cash Dividen pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar pada BEI periode 2012-2016 di terima.

### Koefisien Determinasi (R Square)

Koefisien Determinasi (R Square) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen atau variabel terikat.

**Tabel 10**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**  
**Regression Step 1**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,769 <sup>a</sup>	,592	,570	,64961	1,751

a. Predictors: (Constant), Likuiditas, Profitabilitas, Free Cash Flow  
b. Dependent Variable: Cash Dividen

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2018

Pada Tabel 10 dapat diketahui bahwa nilai Adjusted R Square sebesar 0,570. Hal ini berarti bahwa sebesar 57% menjelaskan Variabel independen (Profitabilitas dan Free Cash Flow) dan variabel Likuiditas terhadap variabel dependen Cash Dividen pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016 dan sisanya sebesar 0,43% dijelaskan oleh variabel lain. Dan dapat dikatakan bahwa variabel Profitabilitas, Free Cash Flow dan

Likuiditas berpengaruh terhadap Cash Dividen sebesar 57%.

**Tabel 11**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**  
**Regression Step 2**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,796 <sup>a</sup>	,634	,600	,626490480668179	1,700

a. Predictors: (Constant), Free cash flow x likuiditas, Free Cash Flow, Profitabilitas, profitabilitas x likuiditas, Likuiditas  
b. Dependent Variable: Cash Dividen

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2018

Pada Tabel 11 dapat diketahui bahwa nilai Adjusted R Square sebesar 0,600. Hal ini berarti bahwa setelah adanya variabel moderasi pada persamaan regresi kedua nilai R square tersebut meningkat menjadi 60%. dan sisanya sebesar 40% dijelaskan oleh variabel lain diluar 2 variabel dalam penelitian ini. Sehingga dapat dikatakan bahwa keberadaan variabel moderasi akan dapat memperkuat atau meningkatkan pengaruh variabel Profitabilitas dan Free Cash Flow terhadap variabel Cash Dividend.

## PENUTUP

### Kesimpulan

1. Profitabilitas (X1) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap cash dividen (Y) pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 - 2016.
2. Variabel free cash flow (X2) berpengaruh positif signifikan terhadap cash dividen (Y) pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang

Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2016.

3. Variabel likuiditas (Z) berpengaruh positif signifikan terhadap cash dividen (Y) pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2016.
4. Variabel Likuiditas (Z) memperlemah pengaruh hubungan profitabilitas (X1) terhadap *Cash Dividen* (Y) pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar pada BEI periode 2012-2016.
5. Variabel Likuiditas (Z) memoderasi pengaruh *free cash flow* (X2) terhadap *Cash Dividen* (Y) pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar pada BEI periode 2012-2016.

#### Saran

1. Pada penelitian selanjutnya perlu menambahkan variabel-variabel lain yang mempengaruhi cash dividen, menambahkan jumlah sampel penelitian dan juga melibatkan sektor industry yang lain, serta bisa menggunakan variabel lain sebagai variabel moderasi sehingga nanti diharapkan hasil yang diperoleh akan lebih baik.
2. Untuk peneliti selanjutnya, diharapkan tidak hanya menggunakan akun umum yang tertera dilaporan keuangan, tetapi

juga menggunakan akun lainnya yang memerlukan perhitungan terlebih dahulu. Sehingga data tidak hanya sebatas dari laporan keuangan tetapi juga berasal dari lini lainnya.

3. Investor harus mempertimbangkan laba, arus kas, serta likuiditas perusahaan dalam kebijakan investasinya.
4. Bagi pihak perusahaan sebaiknya memperhatikan posisi likuiditas perusahaan, karena disini likuiditas mampu memperlemah hubungan *free cash flow* perusahaan terhadap pembayaran cash dividen.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Afifah.2011. Pengaruh Profitabilitas, Growth Potential Dan Free Cash Flow Terhadap Cash Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Manajemen Universitas Negeri Islam Maulana Malik Ibrahim Malang*
- Haryeti, Ekayanti.2012. Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity Set dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar do BEI. *Jurnal Ekonomi Universitas Riau Kampus Bina Widya*, Vol 20 No. 03 Tahun 2012
- Hikmah, Astuti.2013. Growth Of Sales, Investment, Likuidity, profitability, dan Size Of Firm terhadap Kebijakan Dividen Kebijakan Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi Universitas UPN Veteran Yogyakarta*, Vol 02 No. 01

Idawati, Sudiarta.2013. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Bali*, Vol 16 No. 04

Iskandarsyah, dkk.2014. Pengaruh Likuiditas, Financial Leverage dan Profitabilitas Terhadap Dividen Tunai Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Index. *Jurnal Akuntansi Universitas Syiah Kuala Banda Aceh*, Vol 03 No. 04

Lucyanda, Lilyana.2012. Pengaruh Free Cash Flow dan Struktur Kepemilikan Terhadap Dividen Payout Ratio. *Jurnal Akuntansi Universitas Bakrie Jakarta*, Vol 04 No. 02

Mariah, dkk.2012. Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Akuntansi Universitas Kristen Maranath*, No. 27

Naini, Wahidahwati.2014. Pengaruh Free Cash Flow Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya*, Vol 04 No. 4

Suardi, dkk. 2014. Pengaruh Profitabilitas Dan Invesment Oportunity Set Terhadap Dividen Tunai Perusahaan Go Publik Sektor Perbankan BEI. *Jurnal Ilmiah Saindikom STMIK Triguna Dharma*

Sulistiyowati.2010.Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Intervening. *Jurnal*

*Akuntansi Universitas Negeri Jakarta*

Utama, Gayatri.2018. Pengaruh Profitabilitas,Investment Opportunity Set dan Free Cash Flow Pada Kebijakan Dividen. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol 22 No. 02

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)