

332.04
Riy
P e

**PENGGUNAAN LABA DAN KOMPONEN ARUS KAS
UNTUK MEMPREDIKSI LABA DAN ARUS KAS PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI PASAR MODAL
INDONESIA PERIODE TAHUN 1999-2002**

TESIS

Diajukan sebagai salah satu syarat
memperoleh derajat S-2 Magister Akuntansi



Nama : Paulus Riyanto
NIM : C4C000354

Kepada
**PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI
PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS DIPONEGORO**

2004

UPT-PUSTAK-UNDIP

Tesis Berjudul

PENGGUNAAN LABA DAN KOMPONEN ARUS KAS UNTUK
MEMPREDIKSI LABA DAN ARUS KAS PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI PASAR MODAL
INDONESIA PERIODE TAHUN 1999-2002

Yang dipersiapkan dan disusun oleh
PAULUS RIYANTO
C4C000354

telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 22 April 2004
dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima

Susunan tim penguji,

Pembimbing Utama/Ketua,



Drs. Agus Purwanto, MSi, Akt
NIP. 131 991 448

Pembimbing Anggota

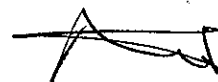


Drs. Daljono, MSi, Akt
NIP. 132 044 467

Anggota tim Penguji,




Dra. Indira Januarti, MSi, Akt
NIP. 131 991 449




Drs. Rahardja, MSi, Akt
NIP. 130 808 804

UPT-PUSTAK-UNDIP
No. Daft.: 3098/T/MAR/04
Tgl. : 16 Des '04


Drs. H. Mohamad Nasir, MSi, Akt
NIP. 131 875 458

Semarang, April 2004
Universitas Diponegoro
Program Pascasarjana
Program Studi Magister Akuntansi
Ketua Program,




Drs. H. Mohamad Nasir, MSi, Akt
NIP. 131 875 458

PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan bahwa tesis dengan judul Penggunaan Laba dan Komponen Arus Kas untuk Memprediksi Laba dan Arus Kas pada Perusahaan Manufaktur di Pasar Modal Indonesia Periode Tahun 1999-2002 adalah hasil karya saya, tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan disuatu perguruan tinggi atau karya yang pernah ditulis atau diterbitkan pihak lain kecuali yang secara tertulis diacukan dalam naskah ini dan disebutkan dalam daftar pustaka. Karya ini sepenuhnya menjadi tanggung jawab saya sebagai penulis

Semarang, 22 April 2004



Paulus Riyanto

for :

TRISNI SURYARINI MARIA

ABSTRAKSI

Investor melakukan analisis laporan keuangan dengan tujuan mendapat keuntungan atas pengambilan keputusan, salah satu caranya dengan menganalisis data untuk memprediksi keuntungan tersebut. Laporan arus kas dapat memberikan tambahan informasi atas informasi keuangan perusahaan yang terkandung dalam laporan pendapatan dan posisi keuangan. Laporan arus kas dapat digunakan untuk memprediksi keuntungan di masa mendatang. Kondisi Indonesia yang masih terpuruk akibat krisis ekonomi tahun 1997 juga mempengaruhi pasar modal di Indonesia. Penelitian ini menguji kembali penelitian terdahulu dengan memasukkan variabel laba kotor dan komponen arus kas aktivitas operasi (penerimaan dari pelanggan; pembayaran kepada pemasok dan karyawan; pembayaran bunga; penerimaan bunga; pembayaran pajak; penerimaan lain-lain; dan pembayaran lain-lain), untuk memprediksi laba dan arus kas aktivitas operasi di masa mendatang (1 sampai dengan 3 tahun ke depan).

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Jakarta. Pada penelitian ini, data diambil secara *purposive sampling* dengan menentukan kriteria tertentu yaitu yang memuat laporan arus kas aktivitas operasi dan laporan laba rugi, yang diterbitkan rutin dari tahun 1999-2002. Pada penelitian ini didapatkan sampel sebanyak 69 perusahaan. Data dianalisis menggunakan regresi.

Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa pertama, laba kotor dan komponen-komponen arus kas aktivitas operasi (penerimaan dari pelanggan; pembayaran kepada pemasok dan karyawan; pembayaran bunga; pembayaran pajak; dan pembayaran lain-lain), merupakan prediktor yang baik atas laba di masa mendatang (satu, dua, maupun tiga tahun ke depan). Kedua, laba kotor dan komponen-komponen arus kas aktivitas operasi (penerimaan dari pelanggan; pembayaran kepada pemasok dan karyawan; pembayaran bunga; pembayaran pajak; dan pembayaran lain-lain), merupakan prediktor yang cukup baik atas arus kas aktivitas operasi mendatang (satu sampai dengan tiga tahun ke depan).

Kata Kunci: BEJ, Komponen Arus Kas Aktivitas Operasi, dan Laba Kotor

ABSTRACT

Investors predict profit and make decision from financial statement data. Cash flow gives incremental information from income statement and financial position. In many study, cash flow and earnings are a good profit predictor in the future. Economics crises are influences stock market in Indonesia and manufacturing firms. This research study that: Does gross profit and cash flow from operating activities (collections from customers, payments to suppliers and for salaries and other employees' benefits, receipts of interest income, payments of interest, payments of taxes, other receives, and other payments) can predict gross profit and total cash flow from operating activities in the future (1 until 3 years).

Populations in this study are all of manufacturing firms that listed on Jakarta Stock Exchange. In this study, sample taken by purposive sampling with the criteria: the firm should has cash flow from operating activities and profit loss statement, and routine issued from 1999 to 2002. This research gets 69 firms which match with the criteria. The data are analyzes with regression.

The result show that, first, gross profit and cash flow from operating activities (collections from customers, payments to suppliers and for salaries and other employees' benefits, payments of interest, payments of taxes, and other payments) are good predictor for gross profit in the future (1 until 3 years). Second, gross profit and cash flow from operating activities (collections from customers, payments to suppliers and for salaries and other employees' benefits, payments of interest, payments of taxes, and other payments) are good predictor for gross profit in the future (1 until 3 years).

Key words : Jakarta Stock Exchange, Cash Flow Operating Activities Components, and Gross Profit

KATA PENGANTAR

Puji syukur penyusun panjatkan ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa atas terselesaikannya Tugas akhir ini. Pembuatan Tugas akhir ini merupakan salah satu syarat untuk dapat menyelesaikan pendidikan pada Program Pascasarjana Universitas Diponegoro Program Studi Akuntansi, dan untuk memenuhi persyaratan tersebut penulis membuat tesis yang berjudul : Penggunaan Laba dan Komponen Arus Kas untuk Memprediksi Laba dan Arus Kas pada Perusahaan Manufaktur di Pasar Modal Indonesia Periode Tahun 1999-2002

Bagi kami pembuatan Tugas Akhir ini merupakan suatu tugas dimana penulis dapat menerapkan ilmu yang selama ini penyusun dapatkan di bangku kuliah dan pengetahuan serta ilmu yang penyusun dapatkan dari dosen pembimbing dan asisten pembimbing yang telah banyak membantu penulis didalam menyelesaikan tesis ini.

Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada pihak-pihak yang telah memberikan bimbingan, bantuan, saran atas penyusunan tesis ini. Penyusun mengucapkan terima kasih kepada :

1. Drs. Agus Purwanto, MSi, Akt dan Drs. Daljono, MSi, Akt sebagai dosen pembimbing yang selama ini selalu mendampingi dalam penyusunan tesis ini.
2. Drs. H. Mohamad Nasir, MSi, Akt, selaku ketua Program Studi Magister Akuntansi yang membantu dalam proses melancarkan tesis.
3. Bapak Ibu dosen Universitas Diponegoro yang membimbing dalam kegiatan perkuliahan dalam mengikuti pendidikan pada Program Pasca Sarjana Magister Sains Akuntansi
4. Seluruh tenaga administrasi Universitas Diponegoro Semarang dan segenap pihak yang membantu penulis dalam penyelesaian tesis.

5. Keluarga Bp. Ngatimin, orang tua, kakak dan adik-adik serta Keluarga Bp. Drs. Tarsis Tarmudji yang tidak pernah berhenti dalam mendukung penulis dalam banyak hal terutama dalam hal doanya.
6. Bp. Her Basuki Soebari, MM, Bp. Eddi Djuliwanto, SH, Bp. Bhudi Utomo, SE, dan seluruh pegawai di lingkungan Kanwil Dirjen Anggaran XXIX Ambon yang telah mendukung dan memberikan izin untuk menyelesaikan tesis ini
7. Teman-teman Sarjana Tahun 2002 Dirjen Anggaran Departemen Keuangan terutama Bernard JP, M. Firdaus, S. Adji, Guntoro, Elvianus Indra, Adi Wijaya, dan Jimmy; serta teman-teman : mas F. Wisnu, mas Noerrahadi, dan Sinta yang telah banyak memberi dukungan kepada penulis.
8. Pihak-pihak yang telah membantu penyusun yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Tesis ini merupakan penerapan ilmu yang penyusun peroleh selama di bangku kuliah. Tidak lupa juga selama penyusunan tesis ini penulis juga dibantu dari berbagai pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu dan buku literatur.

Mengingat waktu penyelesaian tesis yang terbatas serta keterbatasan ilmu penyusun, maka penyusun menyadari bahwa dalam penyusunan tesis ini masih jauh dari sempurna, sehingga penyusun mengharapkan kritik dan saran dari para pembaca. Semoga tesis ini dapat bermanfaat bagi penulis khususnya dan pembaca pada umumnya untuk dimasa yang akan datang. Oleh karena itu penyusun memohon maaf yang sebesar-besarnya, apabila ada penulisan kata-kata yang tidak tepat.

Semarang, 22 April 2004


Penyusun

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
HALAMAN PERSEMBAHAN	iv
PERNYATAAN KEASLIAN.....	v
ABSTRAKSI.....	vi
ABSTRACT.....	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah.....	8
1.3 Tujuan Penelitian.....	9
1.4 Manfaat Penelitian.....	9
1.5 Sistematika Penulisan	10
BAB II TELAAH PUSTAKA	
2.1 Telaah Teoritis	11
2.1.1 Laporan Keuangan.....	11
2.1.2 Laporan Arus Kas Aktivitas Operasi	14
2.1.3 Laba dan Arus Kas sebagai Prediksi Keuntungan Investasi	16

2.1.4	Bentuk Pasar Modal Indonesia.....	17
2.1.5	Kondisi Pasar Modal Indonesia Periode 1998-2002	18
2.2	Penelitian Sebelumnya	20
2.2.1	Prediksi Laba dan komponen Laporan Arus Kas Aktivitas Operasi terhadap Laba di Masa Mendatang	20
2.2.2	Prediksi Laba dan Komponen Arus Kas Aktivitas Operasi terhadap Arus Kas Operasi di Masa Mendatang	24
2.3	Kerangka Pemikiran Teoritis dan Hipotesis.....	28
BAB III METODE PENELITIAN		
3.1	Populasi dan Prosedur Penentuan Sampel.....	32
3.2	Jenis dan Sumber Data.....	33
3.3	Definisi Operasional Variabel.....	34
3.4	Teknik Analisis.....	35
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN		
4.1	Sampel Penelitian	42
4.2	Gambaran Umum Sampel	42
4.3	Analisis Data.....	44
4.3.1	Uji Statistik	44
	4.3.1.1. Prediksi Laba kotor.....	44
	4.3.1.2. Prediksi Arus Kas Aktivitas Operasi	49

4.3.2	Uji Hipotesis	56
4.3.3	Intepretasi Hasil Penelitian	61
BAB V	KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1	Kesimpulan	63
5.2	Keterbatasan Penelitian	64
5.3	Saran Penelitian	65
DAFTAR PUSTAKA	62
LAMPIRAN	65
DAFTAR RIWAYAT HIDUP PENYUSUN		

DAFTAR TABEL

1. Tabel 2.1. Ringkasan Penelitian Sebelumnya	27
2. Tabel 4.1. Sampel Penelitian	41
3. Tabel 4.2. Hasil Regresi Laba Kotor dan Komponen Arus Kas Aktivitas Operasi Tahun t-1 untuk Memprediksi Laba Kotor Tahun t	42
4. Tabel 4.3. Hasil Regresi Laba Kotor dan Komponen Arus Kas Aktivitas Operasi Tahun t-2 untuk Memprediksi Laba Kotor Tahun t	44
5. Tabel 4.4. Hasil Regresi Laba Kotor dan Komponen Arus Kas Aktivitas Operasi Tahun t-3 untuk Memprediksi Laba Kotor Tahun t	46
6. Tabel 4.5. Hasil Regresi Laba Kotor dan Komponen Arus Kas Aktivitas Operasi Tahun t-1 untuk Memprediksi Arus Kas Aktivitas Operasi Tahun t	49
7. Tabel 4.6. Hasil Regresi Laba Kotor dan Komponen Arus Kas Aktivitas Operasi Tahun t-2 untuk Memprediksi Arus Kas Aktivitas Operasi Tahun t	51
8. Tabel 4.7. Hasil Regresi Laba Kotor dan Komponen Arus Kas Aktivitas Operasi Tahun t-3 untuk Memprediksi Arus Kas Aktivitas Operasi Tahun t	53
9. Tabel 4.8. Perbandingan Laba Kotor dan Komponen Arus Kas Aktivitas Operasi untuk Prediksi Laba Kotor Satu, Dua, dan Tiga Tahun ke Depan	55
10. Tabel 4.9. Perbandingan Laba Kotor dan Komponen Arus Kas Aktivitas Operasi untuk Prediksi Arus Kas Aktivitas Operasi Satu, Dua, dan Tiga Tahun ke Depan	57

DAFTAR GAMBAR

1. Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis 29

DAFTAR LAMPIRAN

1. Lampiran 1 : Perkembangan Emiten yang Mendapatkan Pernyataan Efektif Atas Pernyataan Pendaftaran Emisi
2. Lampiran 2 : Daftar Perusahaan Sampel Menurut Jenis Usahanya
3. Lampiran 3 : Regresi Laba Kotor dan Komponen Arus Kas Aktivitas Operasi Tahun $t-1$ untuk Prediksi Laba Kotor Tahun t
4. Lampiran 4 : Pengujian Heteroskedastisitas atas Model Laba Kotor dan Komponen Arus Kas Aktivitas Operasi Tahun $t-1$ untuk Prediksi Laba Kotor Tahun t
5. Lampiran 5 : Pengujian Autokorelasi atas Model Laba Kotor dan Komponen Arus Kas Aktivitas Operasi Tahun $t-1$ untuk Prediksi Laba Kotor Tahun t
6. Lampiran 6 : Regresi Laba Kotor dan Komponen Arus Kas Aktivitas Operasi Tahun $t-2$ untuk Prediksi Laba Kotor Tahun t
7. Lampiran 7 : Pengujian Heteroskedastisitas atas Model Laba Kotor dan Komponen Arus Kas Aktivitas Operasi Tahun $t-2$ untuk Prediksi Laba Kotor Tahun t
8. Lampiran 8 : Pengujian Autokorelasi atas Model Laba Kotor dan Komponen Arus Kas Aktivitas Operasi Tahun $t-2$ untuk Prediksi Laba Kotor Tahun t
9. Lampiran 9 : Regresi Laba Kotor dan Komponen Arus Kas Aktivitas Operasi Tahun $t-3$ untuk Prediksi Laba Kotor Tahun t

10. Lampiran 10 : Pengujian Heteroskedastisitas atas Model Laba Kotor dan Komponen Arus Kas Aktivitas Operasi Tahun $t-3$ untuk Prediksi Laba Kotor Tahun t
11. Lampiran 11 : Pengujian Autokorelasi atas Model Laba Kotor dan Komponen Arus Kas Aktivitas Operasi Tahun $t-3$ untuk Prediksi Laba Kotor Tahun t
12. Lampiran 12 : Regresi Laba Kotor dan Komponen Arus Kas Aktivitas Operasi Tahun $t-1$ untuk Prediksi Arus Kas Aktivitas Operasi Tahun t
13. Lampiran 13 : Pengujian Heteroskedastisitas atas Model Laba Kotor dan Komponen Arus Kas Aktivitas Operasi Tahun $t-1$ untuk Prediksi Arus Kas Aktivitas Operasi Tahun t
14. Lampiran 14 : Pengujian Autokorelasi atas Model Laba Kotor dan Komponen Arus Kas Aktivitas Operasi Tahun $t-1$ untuk Prediksi Arus Kas Aktivitas Operasi Tahun t
15. Lampiran 15 : Regresi Laba Kotor dan Komponen Arus Kas Aktivitas Operasi Tahun $t-2$ untuk Prediksi Arus Kas Aktivitas Operasi Tahun t
16. Lampiran 16 : Pengujian Heteroskedastisitas atas Model Laba Kotor dan Komponen Arus Kas Aktivitas Operasi Tahun $t-2$ untuk Prediksi Arus Kas Aktivitas Operasi Tahun t

17. Lampiran 17 : Pengujian Autokorelasi atas Model Laba Kotor dan Komponen Arus Kas Aktivitas Operasi Tahun $t-2$ untuk Prediksi Arus Kas Aktivitas Operasi Tahun t
18. Lampiran 18 : Regresi Laba Kotor dan Komponen Arus Kas Aktivitas Operasi Tahun $t-3$ untuk Prediksi Arus Kas Aktivitas Operasi Tahun t
19. Lampiran 19 : Pengujian Heteroskedastisitas atas Model Laba Kotor dan Komponen Arus Kas Aktivitas Operasi Tahun $t-3$ untuk Prediksi Arus Kas Aktivitas Operasi Tahun t
20. Lampiran 20 : Pengujian Autokorelasi atas Model Laba Kotor dan Komponen Arus Kas Aktivitas Operasi Tahun $t-3$ untuk Prediksi Arus Kas Aktivitas Operasi Tahun t

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Masyarakat terutama investor di pasar modal membutuhkan informasi keuangan untuk menilai kinerja suatu perusahaan. Investor akan berusaha untuk mengambil keputusan dengan membeli saham-saham perusahaan yang kinerjanya dinilai baik, yaitu saham yang memberikan keuntungan berupa deviden dan *capital gain*. Salah satu cara yang digunakan investor untuk melakukan pengambilan keputusan adalah dengan melihat kinerja perusahaan yang dicerminkan dalam laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan.

Investor melakukan analisis laporan keuangan dengan tujuan mendapat keuntungan atas pengambilan keputusan yang diambilnya. Setelah melakukan analisis, investor dapat melakukan prediksi atas keuntungan yang akan diperolehnya dengan berbagai informasi keuangan pada laporan keuangan perusahaan. Isi laporan keuangan yang bermanfaat bagi investor antara lain laporan laba, laporan posisi keuangan, dan arus kas. Menurut SFAC No.1 (1992), laba memiliki manfaat untuk menilai kinerja manajemen, membantu mengestimasi kemampuan laba yang representatif dalam jangka panjang, memprediksi laba dan menaksir risiko dalam investasi atau kredit (Parawiyati, dkk, 2000). Laporan perubahan posisi keuangan dapat digunakan dalam menjelaskan aset, kewajiban, ekuitas pemegang saham, dan modal kerja. Tetapi terdapat peningkatan tuntutan agar laporan tersebut difokuskan ke kas sehingga para analis berkonsentrasi pada

karakteristik dasar arus keluar dan masuk kas untuk memperoleh dasar yang lebih baik dalam menilai arus kas di masa depan. (Fabozzi dan Buckingham, 2001).

Laporan arus kas dapat memberikan tambahan informasi atas informasi keuangan perusahaan yang terkandung dalam laporan pendapatan dan posisi keuangan. Laporan arus kas sebelumnya merupakan bagian dari pelaporan keuangan karena pelaporan keuangan yang dikehendaki oleh *generally accepted accounting principles (GAAP)* hanya neraca dan laporan rugi laba. Laporan arus dana yang diharuskan oleh *Accounting Principles Board (APB)* sejak tahun 1971 masih bersifat sukarela dan posisinya dalam pelaporan keuangan masih bersifat suplemen. Setelah dikeluarkannya *Statement of Financial Accounting Standard (SFAS)* No. 95 maka laporan arus kas merupakan informasi penting dan menjadi kewajiban bagi perusahaan untuk menyajikannya (Parawiyati, dkk, 2000)

Di Indonesia, pada tanggal 7 September 1994 Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) mengeluarkan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) yang mulai berlaku efektif tanggal 1 Januari 1995. IAI melalui Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 2 mengubah penyajian laporan perubahan posisi keuangan yang semula berupa laporan arus dana menjadi laporan arus kas. IAI berargumentasi bahwa informasi arus kas historis berguna untuk : (1) menunjukkan jumlah, waktu, dan kepastian arus kas masa depan, dan (2) meneliti kecermatan taksiran arus kas masa depan; karena laporan arus kas melaporkan berbagai aktivitas.

Menurut PSAK No.2, laporan arus kas terdiri dari arus kas aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. Arus kas dari aktivitas operasi berasal dari penerimaan dan pembayaran yang berhubungan dengan operasi atau produksi perusahaan yaitu penerimaan kas dari pelanggan, pembayaran kas kepada pemasok dan karyawan,

kas yang dihasilkan operasi, pembayaran bunga, pembayaran pajak penghasilan, arus kas sebelum pos luar biasa, hasil dari asuransi karena gempa bumi. Arus kas dari aktivitas investasi berhubungan dengan perolehan dari anak perusahaan, hasil penjualan peralatan, pembelian aktiva tetap, dan penerimaan bunga serta deviden. Arus kas dari aktivitas pendanaan terdiri dari hasil penerbitan modal saham, hasil pinjaman jangka panjang, pembayaran hutang sewa guna usaha keuangan, dan pembayaran deviden.

Setelah Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) mengeluarkan PSAK No.2 mengenai laporan arus kas maka perusahaan yang sudah go publik diharuskan untuk menyajikan laporan, arus kas, sehingga seluruh informasi keuangan di perusahaan semakin mudah diketahui investor. Tujuan laporan arus kas dalam PSAK No.2 disebutkan bahwa untuk memberi informasi historis mengenai perubahan kas dan setara kas dari suatu perusahaan melalui laporan arus kas yang mengklasifikasikan arus kas berdasarkan aktivitas operasi, investasi maupun pendanaan (*financing*) selama suatu periode akuntansi. Informasi kas suatu perusahaan berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta memungkinkan para pemakai mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang dari arus kas masa depan (*future cash flows*) dari berbagai perusahaan (PSAK No.2).

Penyampaian laporan arus kas ini berdampak pada reaksi investor dalam menanggapi laporan arus kas yang dikeluarkan perusahaan termasuk pula berpengaruh pada volume perdagangan dan harga permintaan maupun harga penawaran saham yang diperjualbelikan. Banyak penelitian yang telah dilakukan untuk meneliti apakah informasi arus kas menambah manfaat bagi investor.

Manfaat informasi keuangan diuji untuk menentukan kekuatan hubungan rasio dengan fenomena ekonomi. Pada Parawiyati, dkk (2000) penelitian tentang laporan arus kas ini telah banyak dilakukan antara lain oleh Wilson (1986, 1987), Bowen et al. (1986, 1987), Rayburn (1987), Ismail dan Kim (1989), Ali (1994), Baridwan (1997), dan Suadi (1998), yang secara umum hasilnya menunjukkan bahwa informasi arus kas memberikan tambahan bagi pemakai laporan keuangan. Pada Parawiyati, dkk (2000) beberapa hasil penelitian menunjukkan hasil yang bertentangan seperti penelitian Board dan Day (1989) dan Clubb (1995) yang menyatakan bahwa data arus kas tidak mempunyai kandungan informasi dalam hubungannya dengan harga saham.

Penelitian mengenai prediksi arus kas juga dilakukan oleh Finger (1994), yang membandingkan antara laba dan arus kas untuk memprediksi laba dan arus kas di masa mendatang. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa arus kas adalah prediktor yang lebih baik atas arus kas dalam periode prediksi jangka pendek (1-2 tahun) dibanding prediktor laba atas arus kas. Sedangkan untuk kemampuan laba dalam memprediksi laba masa datang diperoleh periode prediksi yang lebih panjang yaitu delapan tahun. Laba itu sendiri dan arus kas yang digunakan merupakan prediktor yang signifikan dari arus kas untuk sebagian besar perusahaan. Hasil penelitian Finger juga menunjukkan bahwa laba membantu memprediksi laba dan arus kas, tetapi tidak mendukung pernyataan dalam FASB bahwa laba lebih baik dibanding arus kas untuk memprediksi arus di masa mendatang. Hasil penelitian Finger menunjukkan pula bahwa laba lebih memberikan isi informasi tambahan dibanding dengan arus kas.

Dalam menjaga kelangsungan hidup untuk jangka panjang, arus kas dari aktivitas operasi menjadi perhatian penting, karena perusahaan harus menghasilkan arus kas bersih positif dari aktivitas operasi. Jika perusahaan memiliki arus kas negatif dari aktivitas operasi maka tidak akan dapat meningkatkan kas dari sumber lain dalam jangka waktu yang tidak terbatas karena arus kas bersih dari aktivitas operasi merupakan ukuran kunci likuiditas. Menurut Meigs, dkk (1995), arus kas dari aktivitas investasi dan pendanaan kurang menjadi perhatian penting bagi perusahaan dalam menghasilkan nilai arus kas yang positif pada suatu periode karena banyak bisnis yang berhasil karena melaporkan arus kas negatif untuk aktivitas ini.

Komponen-komponen arus kas dari aktivitas operasi menurut PSAK No.2 adalah penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa; penerimaan kas dari royalty, fees, komisi, dan pendapatan lain; pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa; pembayaran kas kepada karyawan; penerimaan dan pembayaran kas oleh perusahaan asuransi sehubungan dengan klaim, anuitas, dan manfaat asuransi lainnya; pembayaran kas atau penerimaan kembali (restitusi) pajak penghasilan kecuali jika dapat diidentifikasi secara khusus sebagai bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi; penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang diadakan untuk tujuan transaksi usaha dan perdagangan. Komponen-komponen arus kas dari aktivitas operasi pada perusahaan manufaktur terutama pada penerimaan dan pembayaran yang berhubungan dengan penjualan termasuk kepada pemasok dan karyawan. Komponen-komponen arus kas dari aktivitas operasi tersebut beberapa telah diteliti untuk mengetahui pengaruhnya terhadap laba dimasa mendatang. Khrisnan dan Largay (2000) meneliti tentang kemampuan prediksi dari

informasi arus kas metode langsung (penerimaan kas dari pelanggan, pembayaran kas kepada pelanggan dan karyawan, bunga yang diterima, bunga yang dibayarkan, dan pajak yang dibayar). Hasil penelitian Khrisnan dan Largay (2000) menunjukkan bahwa informasi arus kas metode langsung memberikan prediksi yang lebih baik dibandingkan dengan arus kas metode tidak langsung.

Penelitian mengenai manfaat laporan arus kas juga telah banyak dilakukan di Indonesia. Suadi (1998) menguji apakah PSAK No.2 bermanfaat bagi investor. PSAK No. 2 dipandang memberi manfaat jika laporan arus kas mempunyai hubungan dengan jumlah dividen yang dibayarkan dalam kurun waktu satu tahun setelah diterbitkannya laporan arus kas tersebut. Hasil penelitian Suadi menunjukkan bahwa laporan arus kas mempunyai kandungan informasi dan bermanfaat bagi pemegang saham. Hasil penelitian Suadi didukung oleh penelitian Machfoedz (1994) yang menggunakan ratio keuangan untuk memprediksi laba di masa mendatang. Hasil pengujian Machfoedz menunjukkan hasil yang signifikan bahwa informasi dalam arus kas untuk prediksi laba masa mendatang. Penelitian Parawiyati dan Baridwan (1998) mengevaluasi kemampuan memperkirakan laba dan arus kas untuk memprediksi laba dan arus kas di masa datang. Hasil penelitian Parawiyati dan Baridwan menunjukkan bahwa laba memiliki pengaruh yang lebih besar dibanding arus kas dalam memprediksi arus kas.

Berkaitan dengan kondisi ekonomi di Indonesia yang mengalami krisis moneter dengan jatuhnya mata uang rupiah terhadap US dollar pada bulan Juli 1997 menyebabkan perekonomian secara umum mengalami penurunan. Krisis ekonomi juga mempengaruhi kinerja perusahaan terutama manufaktur. Banyak perusahaan manufaktur mengalami kerugian bahkan bangkrut karena tidak mampu membayar

hutang atau karena biaya produksi yang tidak mampu diimpor karena nilai dollar yang naik terus. Kondisi krisis ekonomi menjadi pelajaran bagi banyak perusahaan manufaktur untuk kembali lagi meningkatkan kinerjanya, termasuk kinerja keuangannya sehingga mampu menarik investor.

Berkaitan dengan kondisi pasca krisis ekonomi di Indonesia, maka penelitian ini akan melakukan analisis terhadap laporan keuangan pada perusahaan manufaktur di pasar modal Indonesia pada periode setelah krisis ekonomi yaitu 1999-2002. Laporan keuangan yang dianalisis meliputi laba dan komponen arus kas yang digunakan untuk memprediksi laba dan arus kas. Berkaitan dengan kegunaan laporan arus kas untuk memberikan tambahan informasi sehingga membantu investor untuk mendapatkan keuntungan dan laporan arus kas yang diterbitkan sesudah krisis ekonomi, maka penelitian ini akan menguji kembali penelitian dari Khrisnan dan Largay (2000) dan Parawiyati, dkk (2000).

Penelitian ini dikembangkan dengan memasukkan komponen-komponen arus kas dari penelitian Khrisnan dan Largay (2000) dan Parawiyati, dkk (2000), yang sesuai dengan PSAK No.2. Pada penelitian ini dimasukkan komponen-komponen arus kas meliputi penerimaan kas dari pelanggan, pembayaran kas kepada pemasok dan karyawan, penerimaan bunga, pembayaran bunga, dan pajak penghasilan. Penelitian ini juga menambahkan tahun prediksi dari penelitian sebelumnya. Finger (1994) dan Parawiyati, dkk (2000) melakukan prediksi arus kas untuk 1-2 tahun mendatang. Penelitian ini akan melakukan prediksi untuk 1-3 tahun. Penelitian ini akan membandingkan antara laba dengan komponen-komponen arus kas dari aktivitas operasi (penerimaan dari pelanggan; pembayaran kepada pemasok dan karyawan; pembayaran bunga; penerimaan bunga;

pembayaran pajak; penerimaan lain-lain; dan pembayaran lain-lain) dalam memprediksi laba dan arus kas aktivitas operasi di masa mendatang.

1.2. Perumusan Masalah

Laba dan komponen-komponen arus kas aktivitas operasi pada perusahaan-perusahaan manufaktur di pasar modal Indonesia periode 1999-2002, apakah dapat digunakan sebagai indikator analisis bagi investor untuk mengambil keputusan, serta dapat membandingkan antara laba atau komponen-komponen laporan arus kas operasi dari keduanya yang memiliki prediksi lebih kuat. Permasalahan tersebut dapat dirinci menjadi :

- 1) Apakah laba kotor dan komponen-komponen arus kas aktivitas operasi (penerimaan dari pelanggan; pembayaran kepada pemasok dan karyawan; pembayaran bunga; penerimaan bunga; pembayaran pajak; penerimaan lain-lain; dan pembayaran lain-lain), merupakan prediktor atas laba kotor di masa mendatang (1 sampai dengan 3 tahun mendatang)?
- 2) Apakah laba kotor dan komponen-komponen arus kas aktivitas operasi (penerimaan dari pelanggan; pembayaran kepada pemasok dan karyawan; pembayaran bunga; penerimaan bunga; pembayaran pajak; penerimaan lain-lain; dan pembayaran lain-lain), merupakan prediktor atas arus kas aktivitas operasi di masa mendatang (1 sampai dengan 3 tahun mendatang)?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah:

- 1) menganalisis kekuatan prediksi laba kotor dan komponen arus kas aktivitas operasi (penerimaan dari pelanggan; pembayaran kepada pemasok dan karyawan; pembayaran bunga; penerimaan bunga; pembayaran pajak; penerimaan lain-lain; dan pembayaran lain-lain), terhadap laba kotor di masa mendatang (1 sampai dengan 3 tahun kedepan)
- 2) menganalisis kekuatan prediksi antara laba kotor dan komponen arus kas aktivitas operasi (penerimaan dari pelanggan; pembayaran kepada pemasok dan karyawan; pembayaran bunga; penerimaan bunga; pembayaran pajak; penerimaan lain-lain; dan pembayaran lain-lain), terhadap arus kas aktivitas operasi di masa mendatang (1 sampai dengan 3 tahun kedepan)

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini adalah:

- 1) memberikan bukti empirik ada tidaknya kegunaan dan kemampuan prediksi laba dan arus kas aktivitas operasi terhadap laba dan arus kas.
- 2) memberikan indikator analisis fundamental perusahaan go publik bagi investor dan untuk menguji hubungan kemampuan informasi keuangan terhadap prediksi laba dan arus kas di masa mendatang.
- 3) bahan masukan bagi pihak-pihak yang berkepentingan seperti pemerintah, investor, dan profesi lain yang terkait dalam pengambilan keputusan investasi.
- 4) bagi penulis untuk menambah wawasan mengenai penggunaan laporan keuangan dan hubungannya dengan pasar modal Indonesia.

1.5. Sistematika Penulisan Tesis

Penelitian ini akan ditulis dalam lima bab. Bab I merupakan pendahuluan yang terdiri dari latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, dan manfaat penelitian. Bab II merupakan telaah pustaka yang berisi telaah teoritis, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran teoritis, dan perumusan hipotesis. Bab III merupakan metode penelitian yang berisi populasi dan prosedur penentuan sampel; jenis dan sumber data; definisi operasional variabel; dan teknik analisis. Bab IV merupakan hasil penelitian dan pembahasan berisi sampel penelitian, gambaran umum sampel, dan analisis data yang terdiri dari uji statistik, dan interpretasi hasil penelitian. Bab V merupakan kesimpulan dan saran yang berisi kesimpulan, keterbatasan penelitian, dan saran-saran dari penelitian yang telah dilakukan.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1. Telaah Teoritis

2.1.1. Laporan Keuangan

Informasi keuangan merupakan kebutuhan bagi investor dan kreditor serta pemakai lainnya maka dalam penyusunannya harus memenuhi standar yang telah ditetapkan di negara bersangkutan, seperti di Indonesia yang dipakai adalah Pedoman Standar Akuntansi Keuangan. Laporan keuangan untuk tujuan umum berdasarkan PSAK No.2 tahun 1994 adalah laporan keuangan yang ditujukan untuk memenuhi kebutuhan bersama sebagian besar pengguna laporan. Laporan keuangan yang disajikan terpisah atau yang disajikan dalam dokumen publik lainnya seperti laporan tahunan atau prospektus. Pernyataan ini berlaku pula untuk laporan keuangan konsolidasian.

Tujuan laporan keuangan untuk tujuan umum menurut PSAK No.2 adalah memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja, dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam rangka membuat keputusan-keputusan serta menunjukkan pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka.

Dalam rangka mencapai tujuan tersebut, suatu laporan keuangan menyajikan informasi mengenai keuangan perusahaan. Menurut PSAK No.1, laporan keuangan menggambarkan dampak keuangan dari transaksi dan peristiwa lain yang diklasifikasikan dalam beberapa kelompok besar menurut karakteristik ekonominya. Kelompok besar ini merupakan unsur laporan keuangan. Unsur yang

berkaitan secara langsung dengan pengukuran posisi keuangan adalah aktiva, kewajiban, dan ekuitas. Unsur yang berkaitan dengan pengukuran kinerja dalam laba rugi adalah penghasilan dan beban. Laporan posisi keuangan biasanya mencerminkan berbagai unsur laporan laba dan rugi dan perubahan dalam berbagai unsur neraca. Menurut PSAK No.2 komponen-komponen laporan keuangan yang lengkap terdiri dari neraca, laporan rugi laba, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan.

Perkembangan laporan keuangan juga dapat dilihat dari perkembangan standar akuntansi di negara lain seperti Amerika yang memiliki *Financial Accounting Standard Board* (FASB) yang didirikan menggantikan *Accounting Principles Board* (APB) sebagai lembaga penyusun standar akuntansi di Amerika Serikat pada awal tahun 1970-an dianggap sebagai revolusi yang terjadi dalam pemikiran akuntansi (Warsidi dan Bambang, 2000). Salah satu perubahan yang dilakukan tercermin dalam proyek kerangka konseptual FASB adalah ditekankannya tujuan sosial yang luas dari pelaporan keuangan (Hendriksen, 1992). Dalam Warsidi dan Bambang (2000), FASB melalui *Statement of Financial Accounting Concepts* (SFAC) No. 1 tentang tujuan dari laporan keuangan bagi perusahaan dalam kaitan dengan tujuan sosial yang lebih luas menyatakan :

Financial reporting is not an end in itself but is intended to provide information that is useful in making business and economic decisions for making reasoned choices among alternative uses of scarce resources in the conduct of economic activities, ...Accordingly, the objectives of this Statement are affected by the economic, legal, political, and social environment in United States.

SFAC No.1 tersebut menunjukkan bahwa tujuan pelaporan keuangan diharapkan memiliki cakupan luas agar memenuhi berbagai kebutuhan para pemakai dan melayani kepentingan umum dari berbagai pemakai (Smith dan Skousen, 1987).

Pelaporan keuangan juga harus mendorong efektivitas pasar modal dan pasar uang dalam mengalokasikan sumber daya yang langka di antara berbagai penggunaan yang tidak terbatas untuk mencapai kesejahteraan seluruh masyarakat (Hendriksen, 1992). Dalam Warsidi dan Bambang (2000), FASB juga menyatakan:

Financial reporting should provide information that is useful to present and potential investors and creditors, and others users in making rational investment, credit, and similar decisions.

Dalam pernyataan FASB tersebut tampak bahwa meskipun pelaporan keuangan memiliki tujuan sosial yang luas, akan tetapi titik beratnya pada investor dan kreditor. Dalam Warsidi dan Bambang (2000), FASB menekankan pada beberapa tujuan khusus setelah menetapkan tujuan sosial yang luas yang merupakan tujuan menyeluruh dari pelaporan keuangan. Salah satu tujuan khusus diantaranya menyatakan bahwa pelaporan keuangan harus menyediakan informasi yang bermanfaat untuk menaksir arus kas di masa datang (Smith dan Skousen, 1987). Hal ini akan membantu investor, kreditor, dan pemakai lain, baik yang sekarang maupun yang potensial, dalam menilai jumlah, waktu, dan ketidakpastian penerimaan kas dari dividen dan bunga di masa datang (Zainuddin dan Hartono, 1999). Tujuan khusus tersebut berarti bahwa investor menginginkan informasi tentang hasil dan resiko dari investasi yang dilakukan (Hendriksen, 1982).

Dalam Warsidi dan Bambang (2000) FASB melalui SFAC No. 2 tentang karakteristik kualitatif informasi akuntansi menyatakan bahwa kualitas yang membedakan antara informasi yang "lebih baik" (lebih bermanfaat) dengan informasi yang "kurang baik" (kurang bermanfaat) terutama terletak pada kualitas relevansi dan keandalannya ditambah dengan beberapa karakteristik lainnya yang berlaku untuk kualitas tersebut. FASB mendefinisikan informasi yang relevan

sebagai informasi yang akan mengakibatkan timbulnya perbedaan. Informasi yang relevan dapat memperkuat, atau sebaliknya, memperlemah pengharapan yang ada. Hal ini berarti bahwa relevansi dari informasi selalu dikaitkan dengan nilai umpan balik dan nilai prediktif (Smith & Skousen, 1987).

Nilai prediktif ini menunjukkan bahwa informasi akuntansi seperti yang tercantum dalam pelaporan keuangan dapat digunakan oleh investor sekarang dan investor potensial dalam melakukan prediksi penerimaan kas dari dividen dan bunga di masa yang akan datang. Dividen yang akan diterima oleh investor akan tergantung pada jumlah laba yang diperoleh perusahaan di masa yang akan datang (Zainuddin & Hartono, 1999). Hal ini berarti prediksi laba perusahaan dengan menggunakan informasi pelaporan keuangan menjadi sangat penting untuk dilakukan.

2.1.2. Laporan Arus Kas Aktivitas Operasi

Berdasarkan PSAK No.2, laporan arus kas dapat berasal dari aktivitas operasi, pendanaan, dan investasi. Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya, perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar informasi mengenai unsur tertentu arus kas historis bersama dengan informasi lain, dan berguna dalam memprediksi arus kas operasi masa depan. Pengungkapan terpisah arus kas yang berasal dari aktivitas investasi perlu dilakukan sebab arus kas tersebut mencerminkan penerimaan dan pengeluaran yang berhubungan dengan sumber

daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Pengungkapan terpisah arus kas yang timbul dari aktivitas pendanaan perlu dilakukan sebab berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan.

Arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih. Beberapa contoh arus kas dari aktivitas operasi adalah (PSAK No.2) :

- a. penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa
- b. penerimaan kas dari royalty, fees, komisi, dan pendapatan lain
- c. pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa
- d. pembayaran kas kepada karyawan
- e. penerimaan dan pembayaran kas oleh perusahaan asuransi sehubungan dengan klaim, anuitas, dan manfaat asuransi lainnya.
- f. pembayaran kas atau penerimaan kembali (restitusi) pajak penghasilan kecuali jika dapat diidentifikasi secara khusus sebagai bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi.
- g. Penerimaan dan pembayaran kas dari banyak kontrak yang diadakan untuk tujuan transaksi usaha dan perdagangan.

Menurut PSAK No.2, perusahaan dianjurkan untuk melaporkan arus kas dari aktivitas operasi menggunakan metode langsung. Metode ini menghasilkan informasi yang berguna dalam mengestimasi arus kas masa depan yang tidak dapat dihasilkan dengan metode tidak langsung. Dengan metode langsung, informasi mengenai kelompok utama penerimaan kas brutto dan pengeluaran kas bruto dapat

diperoleh baik dari catatan akuntansi perusahaan; atau dengan menyesuaikan penjualan, beban pokok penjualan dan pos-pos lain dalam laporan laba rugi untuk perubahan persediaan, piutang usaha, dan hutang usaha selama periode berjalan; pos bukan kas lainnya; pos lain yang berkaitan dengan arus kas investasi dan pendanaan.

Laporan arus kas yang berasal dari aktivitas operasi memegang peran penting dibandingkan dari aktivitas pendanaan dan investasi, karena menurut PSAK No.2 jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya, perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Informasi mengenai unsur tertentu arus kas historis bersama dengan informasi lain berguna dalam memprediksi arus kas operasi masa depan.

2.1.3. Laba dan Arus Kas Aktivitas Operasi untuk Memprediksi Keuntungan Investasi

Investor dapat menganalisis laba dalam memprediksi keuntungan di masa mendatang karena laba memiliki potensi yang sangat penting bagi pihak intern dan ekstern perusahaan. Potensi itu berupa indikator untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan. Perubahan kenaikan atau penurunan kinerja perusahaan memberikan dampak terhadap kebijakan keuangan untuk kegiatan selanjutnya, seperti penetapan dividen, pembayaran utang, penyesihan, atau investasi lagi dan menjaga kelangsungan operasi (Parawiyati, dkk, 2000).

Menurut Parawiyati, dkk (2000), keyakinan manajemen dengan pertumbuhan kinerjanya pada laba dan arus kas menjadikan dorongan untuk

memuaskan investor dalam penetapan kebijakan dividen. Suatu kenaikan dividen dapat memberi sinyal bahwa laba dan arus kas perusahaan telah bertumbuh secara permanen. Informasi laba menjadi penting bagi investor di pasar modal dapat diketahui melalui besarnya laba per lembar saham. Di samping itu laba per lembar saham juga merupakan indikator tentang kinerja perusahaan.

Penelitian Ball dan Brown (1968) dalam Parawiyati dan Baridwan (1998) menemukan bahwa di samping ada hubungan antara laba dan *abnormal rate of return*, laba juga dapat memberikan potensi informasi. Penelitian untuk mengungkap potensi laba dalam kemampuannya untuk memprediksi juga telah dilakukan oleh Ball dan Wats (1972). Hasil penelitian menunjukkan bahwa tanda-tanda perubahan laba secara keseluruhan adalah random sehingga dapat disimpulkan bahwa laba dapat digunakan untuk memprediksi laba di masa depan.

2.1.4. Bentuk Pasar Modal Indonesia

Sebelum menganalisis data dalam pasar modal di Indonesia, maka harus diketahui dahulu bentuk pasarnya. Hal ini untuk mengetahui apakah data dalam pasar modal tersebut dapat dianalisis lebih lanjut atau tidak. Penelitian mengenai bentuk pasar modal dapat dilihat dalam penelitian yang dilakukan West (1975) pada Husnan (1998) membedakan efisiensi internal dan eksternal. Efisiensi eksternal menunjukkan bahwa pasar berada dalam keadaan keseimbangan sehingga keputusan perdagangan saham berdasarkan atas informasi yang tersedia di pasar, tidak bias memberikan tingkat keuntungan di atas tingkat keuntungan keseimbangan. Sedangkan efisiensi internal menunjukkan bahwa pasar modal tidak hanya memberikan harga yang "benar", tetapi juga memberikan berbagai jasa yang

diperlukan oleh para pembeli dan penjual dengan harga serendah mungkin.

Menurut Husnan (1998) ada tiga bentuk pasar modal yaitu :

- 1) Keadaan ketika harga-harga mencerminkan semua informasi yang ada pada catatan harga di waktu yang lalu, keadaan pasar ini disebut pasar modal paling tidak efisien
- 2) Keadaan ketika harga-harga bukan hanya mencerminkan harga-harga di waktu yang lalu, tetapi semua informasi yang dipublikasikan, keadaan pasar modal ini disebut bentuk efisiensi setengah kuat
- 3) Keadaan ketika harga tidak hanya mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan, tetapi juga informasi yang bisa diperoleh dari analisis fundamental tentang perusahaan dan perekonomian, keadaan pasar modal ini disebut bentuk efisiensi kuat.

Pada Husnan (1998) penelitian Husnan dan Hanafi (1991) di BEJ menunjukkan bahwa efisiensi informasi pasar modal dalam bentuk setengah kuat masih belum terpenuhi. Menurut Husnan (1998) beberapa penelitian telah menunjukkan adanya berbagai penyimpangan tentang efisiensi pasar modal. Penyimpangan ini berkaitan dengan ukuran perusahaan dan *price earnings ratio*.

2.1.5. Kondisi Pasar Modal di Indonesia Periode 1998-2002

Perkembangan pasar modal di Indonesia pada tahun 1977 sampai dengan 1988 cukup stagnan dengan 25 perusahaan yang terdaftar sahamnya di bursa efek dan 9 emisi obligasi. Setelah keluarnya regulasi dan deregulasi tahun 1988, perkembangan emisi saham dan obligasi berkembang pesat, dari tahun 1988 sebanyak 25 emisi saham menjadi 301 emisi saham di tahun 1997. Tetapi

perkembangan pada periode tahun 1997-1999 setelah terjadi krisis ekonomi di Indonesia, cukup stagnan, dari 301 tahun 1997 menjadi 304 emisi saham pada tahun 1998, dan 316 emisi saham pada tahun 1999. Selanjutnya sampai dengan akhir Juli 2003, Bapepam telah memberikan pernyataan efektif kepada 407 emiten saham, 114 emiten obligasi dan 169 right issue.

Jurnal Pasar Modal Indonesia pada bulan September 1997 melaporkan bahwa IHSG pada tanggal 8 Juli 1997 tercatat sebesar 750,83 poin dan turun menjadi 194,14 poin (25,86%) menjadi 546,69 poin pada tanggal 30 September 1997. Pada tahun 1998 di Indonesia terjadi resesi ekonomi yang mendalam. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Bursa Efek Jakarta (BEJ) anjlok ke titik terendah, 292,12 poin, pada 15 September 1998, dari 467,339 pada awal krisis 1 Juli 1997. Sementara kapitalisasi pasar menurun drastis dari Rp 226 triliun menjadi Rp 196 triliun pada awal Juli 1998. Tingkat inflasi mengalami lonjakan yang sangat tajam yaitu mencapai 77,63%. Kapitalisasi pasar dari tahun 1997 ke tahun 1998 menunjukkan kenaikan namun dalam satuan dollar AS, nilai tersebut mengalami penurunan sebesar 23,99%. Sedangkan di pasar uang, dinaikkannya suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) menjadi 70,8 persen dan Surat Berharga Pasar Uang (SBPU) menjadi 60 persen pada Juli 1998 (dari masing-masing 10,87 persen dan 14,75 persen pada awal krisis), menyebabkan kesulitan bank semakin memuncak. Perbankan mengalami *negative spread* dan tak mampu menjalankan fungsinya sebagai pemasok dana ke sektor riil (Suruji, dkk, 1998).

Pada tahun 1999 krisis ekonomi berangsur-angsur mereda, hal ini terlihat dari indikator-indikator ekonomi yang mulai menunjukkan tanda-tanda pemulihan. PDB pada kuartal pertama tahun 1999 telah memperlihatkan kenaikan untuk

pertama kalinya dalam empat triwulan terakhir. Perkembangan positif terus berlanjut pada triwulan kedua tahun 1999. Ketua Bapepam dalam sambutannya pada laporan keuangan Bapepam tahun 2002 (Bapepam, 2003) menyebutkan bahwa beberapa indikator pasar utama selama kuartal pertama tahun 2002 menunjukkan kegairahan dan optimisme yang luar biasa dari pelaku pasar modal. Sepanjang Januari hingga April 2002, Indeks Harga Saham Gabungan dari Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya masing-masing mengalami kenaikan hingga 40,7% dan 14,47%. Seiring dengan kenaikan indeks yang cukup signifikan tersebut, nilai transaksi bulanan pada kedua bursa juga meningkat tajam dan di bulan April 2002 pernah mencapai Rp. 20,3 triliun di BEJ dan Rp. 923 miliar di BES. Tahun 1998-2000 merupakan periode ketika Indonesia mulai berbenah setelah terjadi krisis ekonomi di tahun 1997.

2.2. Penelitian Sebelumnya

2.2.1. Prediksi Laba dan Komponen Arus Kas Aktivitas Operasi terhadap Laba di Masa Mendatang

Studi hubungan laba akuntansi dengan return saham didasarkan pada asumsi bahwa laba akuntansi bermanfaat bagi investor. Ball dan Brown (1968) dalam Parawiyati dan Baridwan (1998) mengemukakan bahwa pengumuman laba mempunyai kandungan informasi dan oleh investor pengumuman tersebut dapat digunakan untuk mengetahui harga saham yang wajar. Dalam Syarif (2002) para peneliti seperti Beaver (1968), Kiger (1972), Morse (1981), Firth (1981), Brookfield dan Morris (1992) telah menunjukkan bahwa laporan pendahuluan seperti laporan laba kuartalan dapat memberikan informasi harga saham. Ball dan Brown menduga manfaat angka laba dengan menguji

kandungan informasi dan ketepatan waktu dari angka laba tersebut. Ball dan Brown menggunakan tiga model penaksiran laba untuk mengukur perubahan harga saham, dan menemukan bahwa perusahaan dengan laba meningkat atau menurun diikuti kenaikan dan penurunan harga saham selama periode pengamatan. Dalam Syarif (2000), Beaver (1968) melakukan studi yang sama dengan Ball dan Brown dengan menggunakan pergerakan harga saham dan volume mingguan untuk mengukur kandungan informasi atas pengamatan laba akuntansi. Hasil analisis menunjukkan bahwa perilaku harga dan volume di sekitar tanggal pengumuman mengindikasikan bahwa laba tahunan mengandung informasi yang relevan untuk penilaian perusahaan.

Penelitian Watts dan Zimmerman (1986) dalam Parawiyati, dkk (2000) mendukung penelitian Ball dan Brown (1968), yang menyatakan bahwa proses menghasilkan laba akuntansi menunjukkan proses menghasilkan arus kas. Hal ini berimplikasi terhadap besarnya perubahan harga saham dihubungkan dengan laba yang diharapkan. Adapun penelitian yang dimaksudkan untuk mengetahui bukti-bukti empiris mengenai isi informasi inkremental atas laba dan arus kas telah dilakukan oleh Wilson (1987) dan Ali (1994). Wilson (1987) meneliti pengaruh kandungan informasi laba akrual dan komponen dana. Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah kedua variabel tersebut memiliki tambahan informasi melebihi laba itu sendiri. Komponen laba akrual diukur berdasarkan modal kerja dari operasi dikurangi laba sedangkan komponen dana diukur atas dasar modal kerja dari operasi. Hasil analisis Wilson (1987) menunjukkan bahwa komponen laba akrual dan komponen dana memiliki tambahan informasi.

Sedangkan hasil penelitian Heath (1981) dalam Syarif (2002) menyatakan bahwa laporan keuangan perusahaan yang besar menekankan pada pengukuran periodik, sedangkan pengukuran arus kas sangat bermanfaat bagi para bankir. Hasil penelitian Heath (1978) dan Lee (1978) dalam Syarif (2002) menemukan bahwa informasi laporan arus kas mempunyai manfaat yang sangat kompleks, sedangkan penelitian Freeman (1987) dalam Syarif (2002) menunjukkan bahwa ketersediaan informasi adalah suatu fungsi dari ukuran (*size*) perusahaan.

Penelitian yang membandingkan antara laba dengan arus kas dilakukan oleh Bowen, Burgstahler dan Daley (1986) dalam Parawiyati dan Baridwan (1998) yang menyatakan bahwa arus kas sebagai prediktor atas prediksi arus kas itu sendiri lebih baik dibanding dengan laba. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa arus kas merupakan prediktor yang paling baik untuk memprediksi arus kas di masa mendatang dalam periode satu atau dua tahun. Sinyal fundamental (variabel keuangan) yang memiliki hubungan dengan prediksi laba telah diteliti oleh Baruch dan Thiagarajan (1993), variabel keuangan tersebut meliputi sediaan, piutang, pengeluaran modal, margin kotor, biaya administrasi dan penjualan, *order backlog* dan *labor force*. Hasil pengujian yang diperoleh menunjukkan bahwa variabel keuangan berhubungan dengan perubahan laba di masa mendatang. Analisisnya menunjukkan bahwa setiap kenaikan pada masing-masing sinyal fundamental selalu disertai penurunan pada penjualan, sehingga akibatnya berpengaruh pada laba di masa mendatang.

Penelitian Khrisnan dan Largay (2000) membandingkan antara informasi arus kas metode langsung dengan arus kas metode tidak langsung untuk menganalisis kemampuan prediksi keduanya. Hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas metode langsung memiliki kemampuan prediksi yang lebih baik dibandingkan dengan arus kas metode tidak langsung. Hasil penelitian yang agak bertentangan ditemukan oleh Clubb (1995) dalam Syarif (2002) yang menyatakan bahwa kandungan informasi laporan arus kas memberikan dukungan yang lemah bagi investor.

Penelitian mengenai laporan arus kas juga telah banyak dilakukan di Indonesia. Penelitian Machfoedz (1994) dengan menggunakan ratio keuangan untuk memprediksi laba di masa mendatang. Hasil pengujian Machfoedz menunjukkan hasil yang signifikan bahwa informasi dalam arus kas untuk prediksi laba masa mendatang antara lain, pada kategori solvabilitas adalah ratio modal dan jumlah utang terhadap aktiva tetap, adapun kategori profitabilitas adalah ratio laba kotor terhadap penjualan, dan kategori ratio utang terhadap modal. Penelitian Parawiyati & Baridwan (1998) dilakukan dengan mengevaluasi kemampuan memperkirakan laba dan arus kas untuk memprediksi laba dan arus kas di masa datang. Hasil penelitian Parawiyati dan Baridwan (1998) menunjukkan bahwa *earnings* memiliki pengaruh yang lebih besar dibanding arus kas dalam memprediksi arus kas.

2.2.2. Prediksi Laba dan Komponen Arus Kas Aktivitas Operasi terhadap Arus Kas Aktivitas Operasi di Masa Mendatang

Studi hubungan arus kas dengan saham didasarkan pada asumsi bahwa arus kas berguna untuk memberikan informasi tambahan bagi investor dalam pengambilan keputusan. Seperti penelitian Bowen et al. (1986) dalam Parawiyati, dkk (2000) yang melakukan penelitian mengenai apakah arus kas merupakan prediktor yang lebih baik dibanding laba dalam memprediksi arus kas yang akan datang. Hasil analisis menunjukkan bahwa arus kas merupakan prediktor yang lebih baik dibanding laba dalam memprediksi arus kas satu sampai dua tahun mendatang. Penelitian Bowen didukung penelitian Rayburn (1986) menunjukkan bahwa laba yang dipisahkan ke dalam komponen kas dari operasi dan total accrual mempunyai tambahan kandungan informasi dan terdapat hubungan antara arus kas dari aktivitas operasi dengan hasil dari investasi saham (return). Namun hasil penelitian Livnat dan Zarowin (1990) menunjukkan bahwa pemisahan laba menjadi komponen arus kas operasi dan accrual tidak mempunyai tambahan kandungan informasi dan ini bertolak belakang dengan hasil penelitian Wilson (1986) dan Rayburn (1986).

Bernard dan Stober (1989) dalam Syarif (2002) yang menguji pemisahan laba bersih menjadi arus kas dari operasi dan laba akrual dapat meningkatkan hubungan kedua komponen tersebut dengan abnormal return. Hasil analisis menunjukkan bahwa pemisahan total arus kas dari operasi dan total arus kas dari pendanaan ke dalam komponennya dapat meningkatkan hubungan dengan abnormal return. Hasil ini konsisten dengan teori mengenai perbedaan pengaruh

transaksi pendanaan dan operasi walaupun studi tersebut menunjukkan arus kas dari aktivitas investasi tidak mempunyai hubungan dengan abnormal return.

Tambahan kandungan informasi dari satu variabel pendapatan akuntansi terhadap satu atau beberapa variabel pendapatan lainnya telah diteliti, sebagai contoh penelitian Beaver et al. (1982), Beaver dan Landsman (1983), Bernard dan Ruland (1987), Bublitz et al. (1995) telah meneliti tambahan kandungan informasi dari *current cost accounting income* terhadap *historical cost income* (Syarif, 2002).

Penelitian mengenai tambahan informasi yang ada dalam laporan arus kas juga telah banyak dilakukan di Indonesia. Penelitian Baridwan (1997) menguji ada tidaknya hubungan atau kecenderungan yang sama antara informasi dalam laporan arus kas dengan informasi yang ada dalam laporan laba rugi. Hasil penelitian Baridwan (1997) menunjukkan bahwa pengungkapan informasi arus kas ternyata memberikan tambahan bagi para pemakai laporan keuangan. Implikasi penelitian ini adalah perlunya informasi arus kas bagi pemakai laporan keuangan.

Penelitian yang dilakukan Parawiyati, dkk (2000) menunjukkan bahwa variabel informasi keuangan signifikan sebagai prediktor. Namun untuk memprediksi perubahan laba dan arus kas dua tahun ke depan menunjukkan secara bersama-sama variabel informasi keuangan juga signifikan, setelah dilakukan pengujian pengulangan dengan menggugurkan variabel independen tertentu. Hasil pengujian atas kemampuan inkremental variabel informasi keuangan dalam memprediksi perubahan arus kas, menunjukkan satu dua tahun ke depan secara bersama-sama signifikan. Pengujian dengan memasukkan

indeks harga konsumen menunjukkan semua variabel secara bersama-sama mampu memprediksi perubahan laba dan arus kas lebih dari satu tahun. Suadi (1998) menguji apakah PSAK No.2 bermanfaat bagi investor. PSAK No. 2 dipandang memberi manfaat jika laporan arus kas mempunyai hubungan dengan jumlah dividen yang dibayarkan dalam kurun waktu satu tahun setelah diterbitkannya laporan arus kas tersebut. Hasil penelitian Suadi (1998) menunjukkan bahwa laporan arus kas mempunyai kandungan informasi dan bermanfaat bagi pemegang saham. Dari penelitian yang dilakukan oleh Baridwan (1997), Hastuti (1997), Suadi (1998) yang didukung oleh Triyono (2000) menemukan bahwa informasi arus kas ternyata mampu memberikan nilai tambah bagi para pemakai informasi laporan keuangan. Penelitian Supriyadi (1999) juga mengungkapkan bahwa data arus kas menyediakan informasi lebih baik untuk memprediksi arus kas di masa datang daripada data pendapatan. Arus kas secara signifikan menyediakan informasi tambahan melebihi dan di atas pendapatan.

Dari berbagai penelitian diatas mengenai laba dan arus kas, maka dapat ditunjukkan secara ringkas dalam tabel 2.1.

TABEL 2.1.

Ringkasan Penelitian Sebelumnya

No	Penulis	Alat Analisis	Hasil Penelitian
1.	Baruch dan Thiagarajan (1993)	Regresi, Variabel dependen ; Perubahan laba Variabel independen : Varibel Keuangan yang meliputi: sediaan, piutang, pengeluaran modal, margin kotor, biaya administrasi dan penjualan, order backlog dan labor force	Variabel keuangan berhubungan dan mampu memprediksi laba di masa mendatang
2.	Finger (1994)	Regresi, Variabel dependen : laba dan arus kas Variabel independen : lag laba dan arus kas 1, 2 tahun	Laba dan arus kas tahun dapat memprediksi laba dana arus kas 1, 2 tahun mendatang Laba memberikan tambahan informasi yang lebih baik dibandingkan arus kas.
3.	Machfoedz (1994)	Regresi Variabel dependen : laba dan arus kas Variabel independen : ratio keuangan (solvabilitas, profitabilitas, likuiditas)	Solvabilitas dan profitabilitas mampu untuk memprediksi laba dan arus kas di masa mendatang
4.	Parawiyati & Baridwan (1998)	Regresi Variabel dependen : laba dan arus kas flow Variabel independen : laba dan arus kas	Earnings memiliki kemampuan yang lebih besa dibanding arus kas dalam memprediksi arus kas
5.	Supriyadi (1999)	Regresi dengan dummy Variabel dependen : arus kas aktivitas operasi Variabel independen : nilai lag dari arus kas aktivitas operasi dan nilai lag dari pendapatan.	Data arus kas menyediakan informasi yang lebih baik untuk memprediksi arus kas di masa mendatang daripada data pendapatan.
6.	Khrisnan dan Largay (2000)	Regresi, 1. Metode tidak langsung Variabel dependen : arus kas operasi tahun t Variabel independen : laba sbm extraordinary, depresiasi dan amortisasi, pajak, laba/rugi penjualan, arus kas operasi lain, kenaikan/penurunan penerimaan, persediaan, pembayaran, pajak dan perubahan asset dan hutang lancar pada tahun t-1 2. Metode langsung Variabel dependen : arus kas operasi tahun t Variabel independen : kas yang diterima dari pelanggan, pembayaran kepada suppliers dan pelanggan, penerimaan bunga, pembayaran bunga, dan pembayaran pajak.	Arus kas metode langsung memiliki kemampuan prediksi yang lebih baik dibandingkan dengan dengan arus kas metode tidak langsung
7.	Parawiyati, dkk (2000)	Regresi Variabel independen : laba, piutang, sediaan, biaya administrasi dan penjualan, ratio laba kotor terhadap penjualan, dan arus kas Variabel dependen : Laba dan arus kas	Informasi keuangan mampu mengestimasi laba maupun arus kas lebih dari satu tahun, baik dengan memasukkan faktor deflator maupun tidak.

Sumber: berbagai jurnal, data diolah (2004)

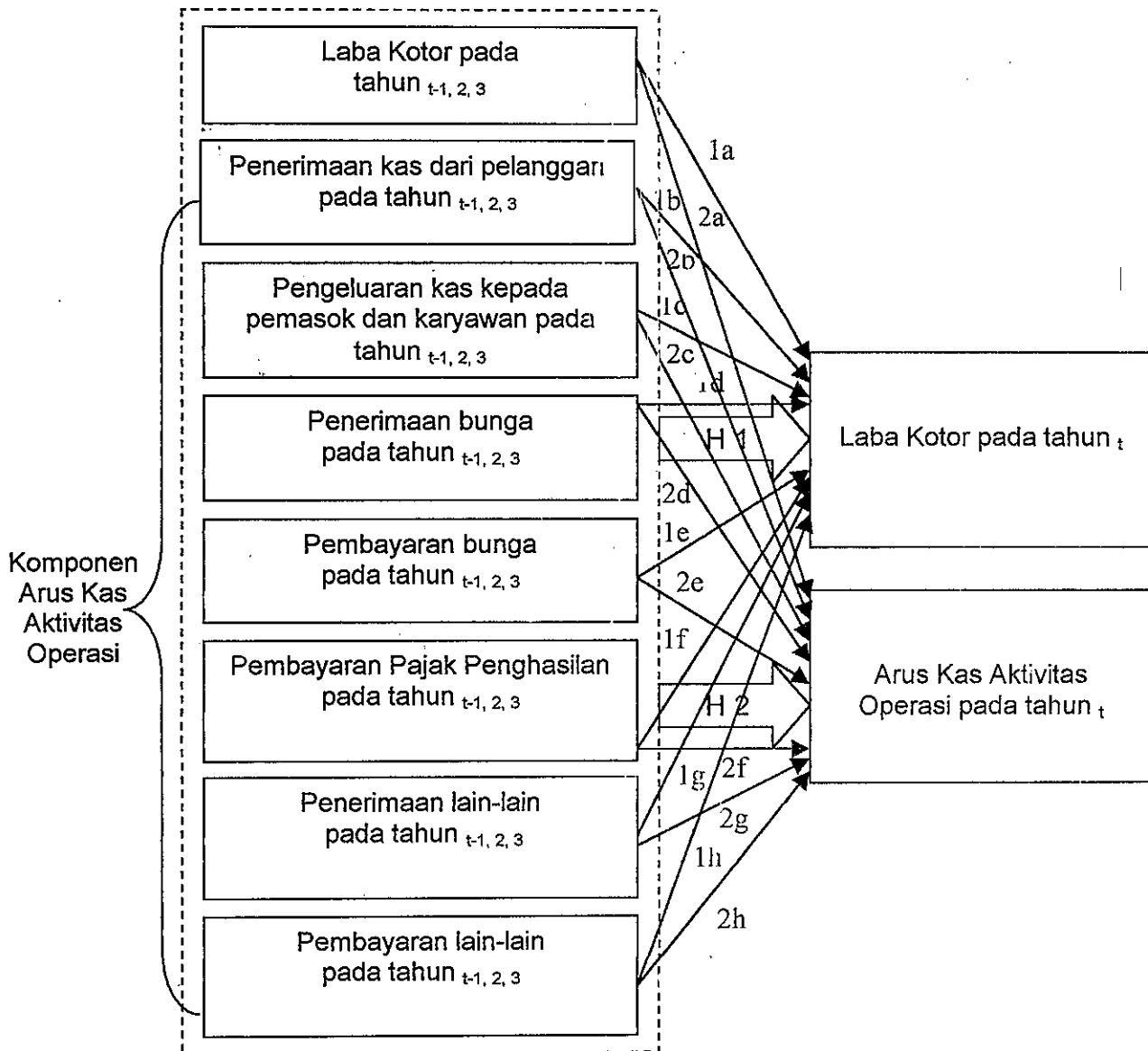
2.3. Kerangka Pemikiran Teoritis dan Hipotesis

Dalam penelitian ini dikembangkan kerangka pemikiran bahwa komponen-komponen dalam arus kas dari aktivitas operasi di perusahaan manufaktur dianalisis untuk mengetahui apakah dapat digunakan untuk prediksi laba dan arus kas aktivitas operasi di masa mendatang. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan dari Khrisnan dan Largay (2000), Finger (1994), dan Parawiyati, dkk (2000), yang disesuaikan dengan PSAK No.2. Pengembangan penelitian ini dari penelitian sebelumnya sebagai berikut :

- a. Komponen arus kas aktivitas operasi berdasarkan pada penelitian Khrisnan dan Largay (2000) terdiri dari penerimaan dari pelanggan, pembayaran kas kepada pemasok dan karyawan, penerimaan bunga, pembayaran bunga, pembayaran pajak. Sedangkan pada penelitian ini komponen arus kas aktivitas operasi disesuaikan dengan PSAK No.2 yaitu penerimaan kas dari pelanggan, pembayaran kas kepada pemasok dan karyawan, penerimaan bunga, pembayaran bunga, pembayaran pajak, penerimaan lain-lain, dan pembayaran lain-lain.
- b. Finger (1994) dan Parawiyati, dkk (2000) melakukan prediksi arus kas untuk 1-2 tahun mendatang sedangkan pada penelitian ini laba dan komponen arus kas aktivitas operasi digunakan untuk memprediksi laba dan arus kas serta tambahan informasi untuk 1 sampai dengan 3 tahun ke depan.

Dari uraian tersebut maka dapat digambarkan kerangka pemikiran dan dari hasil-hasil penelitian sebelumnya dapat diajukan hipotesis dibawah ini.

Gambar 2.1.
Kerangka Pemikiran Teoritis



Hipotesis 1

H1 : Laba kotor dan komponen arus kas aktivitas operasi merupakan prediktor atas laba kotor di masa mendatang (1 s/d 3 tahun ke depan).

Hipotesis pertama ini dapat dirinci sebagai berikut :

H1a : Laba kotor merupakan prediktor atas laba kotor di masa mendatang (1 s/d 3 tahun ke depan)

- H1b: Penerimaan dari pelanggan merupakan prediktor atas laba kotor di masa mendatang (1 s/d 3 tahun ke depan)
- H1c: pembayaran kepada pemasok dan karyawan merupakan prediktor atas laba kotor di masa mendatang (1 s/d 3 tahun ke depan)
- H1d: pembayaran bunga merupakan prediktor atas laba kotor di masa mendatang (1 s/d 3 tahun ke depan)
- H1e : Penerimaan bunga merupakan prediktor atas laba kotor di masa mendatang (1 s/d 3 tahun ke depan)
- H1f : Pembayaran pajak merupakan prediktor atas laba kotor di masa mendatang (1 s/d 3 tahun ke depan)
- H1g : Penerimaan lain-lain merupakan prediktor atas laba kotor di masa mendatang (1 s/d 3 tahun ke depan)
- H1h : Pembayaran lain-lain merupakan prediktor atas laba kotor di masa mendatang (1 s/d 3 tahun ke depan)

Hipotesis 2:

- H2 : Laba kotor dan komponen arus kas aktivitas operasi merupakan prediktor atas arus kas aktivitas operasi di masa mendatang (1 sampai dengan 3 tahun ke depan).

Hipotesis kedua ini dapat dirinci sebagai berikut :

- H2a : Laba kotor merupakan prediktor atas arus kas aktivitas operasi di masa mendatang (1 s/d 3 tahun ke depan)

- H2b : Penerimaan dari pelanggan merupakan prediktor atas arus kas aktivitas operasi di masa mendatang (1 s/d 3 tahun ke depan)
- H2c : Pembayaran kepada pemasok dan karyawan merupakan prediktor atas arus kas aktivitas operasi di masa mendatang (1 s/d 3 tahun ke depan)
- H2d : Pembayaran bunga merupakan prediktor atas arus kas aktivitas operasi di masa mendatang (1 s/d 3 tahun ke depan)
- H2e : Penerimaan bunga prediktor atas arus kas aktivitas operasi di masa mendatang (1 s/d 3 tahun ke depan)
- H2f : Pembayaran pajak prediktor atas arus kas aktivitas operasi di masa mendatang (1 s/d 3 tahun ke depan)
- H2g : Penerimaan lain-lain prediktor atas arus kas aktivitas operasi di masa mendatang (1 s/d 3 tahun ke depan)
- H2h : Pembayaran lain-lain prediktor atas arus kas aktivitas operasi di masa mendatang (1 s/d 3 tahun ke depan)

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Populasi dan Prosedur Penentuan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Jakarta yaitu sebanyak 142 perusahaan yang terdiri dari 17 jenis perusahaan yang meliputi perusahaan makanan dan minuman sebanyak 17 perusahaan; rokok sebanyak 4 perusahaan; farmasi sebanyak 13 perusahaan; kosmetika dan keperluan rumah tangga sebanyak 4 perusahaan; peralatan rumah tangga 3 perusahaan, otomotif sebanyak 14 perusahaan, tekstil & garmen sebanyak 22 perusahaan; alas kaki sebanyak 5 perusahaan; kabel sebanyak 6 perusahaan; elektronika sebanyak 1 perusahaan; semen sebanyak 3 perusahaan; keramik, porselen, dan kaca sebanyak 6 perusahaan; logam dan sejenisnya sebanyak 11 perusahaan; kimia sebanyak 10 perusahaan; plastik dan kemasan sebanyak 13 perusahaan; kayu dan pengolahan sebanyak 5 perusahaan; serta pulp dan kertas sebanyak 5 perusahaan.

Pada penelitian ini, sampel diambil secara purposive sampling dengan menentukan kriteria tertentu. Sampel dipilih dari perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Jakarta yang memenuhi kriteria sebagai berikut:

- 1) Menerbitkan laporan keuangan tahunan secara rutin mulai tahun 1999 sampai dengan 2002 karena periode pemulihan ekonomi terutama perusahaan manufaktur dimulai setelah krisis ekonomi tahun 1999.
- 2) Kualifikasi laporan keuangan yang dipergunakan dalam penelitian ini:

- (1) Laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan manufaktur pada akhir Desember. Perusahaan yang terdaftar di BEJ diwajibkan melaporkan kondisi keuangan setiap triwulan. Laporan Keuangan yang dipilih pada akhir desember karena mewakili satu tahun periode anggaran perusahaan.
- (2) Laporan keuangan yang diterbitkan telah memuat laporan arus kas secara rutin setiap tahunnya dan Laporan arus kas dari aktivitas operasi menggunakan metode langsung. Pemilihan metode langsung karena menurut PSAK No.2, perusahaan dianjurkan untuk melaporkan arus kas dari aktivitas operasi menggunakan metode langsung. Metode langsung menghasilkan informasi yang berguna dalam mengestimasi arus kas masa depan yang tidak dapat dihasilkan dengan metode tidak langsung.
- (3) Laporan keuangan yang diterbitkan telah memuat laporan laba rugi dan memuat laba kotor, secara rutin setiap tahunnya. Penggunaan laba kotor ini sesuai dengan penelitian Parawiyati, dkk (2000).

3.2. Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder seri waktu selama empat tahun berurutan tahun 1999-2004 untuk menguji kegunaan variabel independen. Alasan penggunaan data tersebut adalah keterbatasan jumlah pengamatan *time-series* untuk setiap perusahaan. Data yang digunakan adalah:

- a. Data arus kas dari aktivitas operasi terdiri dari jumlah arus kas operasi, penerimaan kas dari pelanggan, pembayaran kas kepada pemasok dan karyawan, penerimaan bunga, pembayaran bunga, pajak penghasilan, penerimaan lain-lain, dan pemabayaran lain-lain.

b. Data laba tahunan yang digunakan adalah laba kotor tahunan.

Data laporan keuangan berasal dari www.jsx.co.id dari tahun 1999 sampai dengan tahun 2002.

3.3. Definisi Operasional Variabel

Variabel-variabel dalam penelitian ini diambil dari laporan akhir tahun (31 Desember) perusahaan-perusahaan manufaktur yaitu:

- 1) Laba kotor pada tahun t merupakan jumlah laba kotor yang terdapat dalam laporan laba rugi pada tahun t yaitu tahun 2002, 2001, dan 2000 (dalam rupiah).
- 2) Laba kotor pada tahun $t-1, 2, 3$, merupakan jumlah laba kotor yang terdapat pada laporan laba rugi pada tahun $t-1$ yaitu tahun 2001, 2000, 1999 ; $t-2$ yaitu tahun 2000, 1999; dan $t-3$ yaitu tahun 1999 (dalam rupiah).

Sedangkan komponen-komponen dari arus kas dari aktivitas operasi terdiri dari:

- 3) Arus kas aktivitas operasi pada tahun $t-1, 2, 3$ merupakan jumlah total seluruh arus kas dalam aktivitas operasi pada tahun $t-1, t-2$, dan $t-3$ (dalam rupiah).
- 4) Penerimaan kas pada tahun $t-1, 2, 3$ dari pelanggan merupakan jumlah seluruh kas yang diterima dari pelanggan yang terdapat dalam laporan arus kas aktivitas operasi pada tahun $t-1, t-2$, dan $t-3$ (dalam rupiah).
- 5) Pembayaran kas kepada pemasok dan karyawan pada tahun $t-1, 2, 3$ merupakan jumlah seluruh kas yang dibayarkan kepada pemasok dan untuk biaya gaji karyawan yang terdapat dalam laporan arus kas aktivitas operasi pada tahun $t-1, t-2$, dan $t-3$ (dalam rupiah).

- 6) Penerimaan bunga pada tahun $t-1, 2, 3$ merupakan jumlah bunga yang diterima perusahaan secara kas atas simpanannya, yang terdapat dalam laporan arus kas aktivitas operasi pada tahun $t-1, t-2$, dan $t-3$ (dalam rupiah).
- 7) Pembayaran bunga pada tahun $t-1, 2, 3$ merupakan jumlah bunga yang dibayar perusahaan secara kas atas piutang yang dilakukannya, terdapat dalam laporan arus kas aktivitas operasi pada tahun $t-1, t-2$, dan $t-3$ (dalam rupiah).
- 8) Pembayaran Pajak merupakan jumlah kewajiban perusahaan atas pajak yang harus dibayarkan kepada pemerintah pada tahun $t-1, 2, 3$ terdapat dalam laporan arus kas aktivitas operasi pada tahun $t-1, t-2$, dan $t-3$ (dalam rupiah).
- 9) Penerimaan lain-lain merupakan jumlah seluruh penerimaan diluar penerimaan dari pelanggan dan bunga pada tahun $t-1, 2, 3$ terdapat dalam laporan arus kas aktivitas operasi pada tahun $t-1, t-2$, dan $t-3$ (dalam rupiah).
- 10) Pembayaran lain-lain merupakan jumlah seluruh pembayaran yang harus perusahaan keluarkan untuk kewajiban diluar pembayaran kas kepada karyawan dan pemasok, bunga, dan pajak pada tahun $t-1, 2, 3$ terdapat dalam laporan arus kas aktivitas operasi pada tahun $t-1, t-2$, dan $t-3$ (dalam rupiah).

3.4. Teknik Analisis

Data dalam penelitian ini dianalisis menggunakan analisis regresi terhadap model yang digunakan.

- 1) Untuk menguji apakah laba kotor dan komponen-komponen laporan arus kas aktivitas operasi dapat memprediksi laba kotor di masa mendatang (1 sampai dengan 3 tahun kedepan).

Model 1:

$$L_t = \beta_0 + \beta_1 L_{t-1,2,3} + \beta_2 P_{t-1,2,3} + \beta_3 PK_{t-1,2,3} + \beta_4 PB_{t-1,2,3} + \beta_5 B_{t-1,2,3} \\ + \beta_6 PJK_{t-1,2,3} + \beta_7 PNL_{t-1,2,3} + \beta_8 PBL_{t-1,2,3} + \eta_i$$

Keterangan :

- L_t : Laba kotor pada tahun t
 $L_{t-1,2,3}$: Laba kotor pada tahun $t-1, t-2, t-3$
 $P_{t-1,2,3}$: Penerimaan kas dari pelanggan pada tahun $t-1, t-2, t-3$
 $PK_{t-1,2,3}$: Pembayaran kas kepada pemasok dan karyawan pada tahun $t-1, t-2, t-3$
 $B_{t-1,2,3}$: Penerimaan bunga pada tahun $t-1, t-2, t-3$
 $PB_{t-1,2,3}$: Pembayaran bunga pada tahun $t-1, t-2, t-3$
 $PJK_{t-1,2,3}$: Pajak Penghasilan pada tahun $t-1, t-2, t-3$
 $PNL_{t-1,2,3}$: Penerimaan lain-lain pada tahun $t-1, t-2, t-3$
 $PBL_{t-1,2,3}$: Pembayaran lain-lain pada tahun $t-1, t-2, t-3$
 β_0 : konstanta
 $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6, \beta_7, \beta_8$: taksiran parameter
 η_i : faktor pengganggu
 t : tahun t yang diprediksi

Model 1 dapat dirinci menjadi :

a) Untuk memprediksi 1 tahun ke depan, model yang digunakan :

$$L_t = \beta_0 + \beta_1 L_{t-1} + \beta_2 P_{t-1} + \beta_3 PK_{t-1} + \beta_4 PB_{t-1} + \beta_5 B_{t-1} + \beta_6 PJK_{t-1} \\ + \beta_7 PNL_{t-1} + \beta_8 PBL_{t-1} + a_i$$

b) Untuk memprediksi 2 tahun ke depan, model yang digunakan :

$$L_t = \beta_0 + \beta_1 L_{t-2} + \beta_2 P_{t-2} + \beta_3 PK_{t-2} + \beta_4 PB_{t-2} + \beta_5 B_{t-2} + \beta_6 PJK_{t-2} \\ + \beta_7 PNL_{t-2} + \beta_8 PBL_{t-2} + b_i$$

c) Untuk memprediksi 3 tahun ke depan, model yang digunakan :

$$L_t = \beta_0 + \beta_1 L_{t-3} + \beta_2 P_{t-3} + \beta_3 PK_{t-3} + \beta_4 PB_{t-3} + \beta_5 B_{t-3} + \beta_6 PJK_{t-3} \\ + \beta_7 PNL_{t-3} + \beta_8 PBL_{t-3} + c_i$$

- 2) Untuk menguji apakah laba kotor dan komponen-komponen laporan arus kas aktivitas operasi dapat memprediksi arus kas aktivitas operasi di masa mendatang (1 sampai dengan 3 tahun ke depan).

Model 2:

$$A_t = \beta_0 + \beta_1 L_{t-1,2,3} + \beta_2 P_{t-1,2,3} + \beta_3 PK_{t-1,2,3} + \beta_4 PB_{t-1,2,3} + \beta_5 B_{t-1,2,3} \\ + \beta_6 PJK_{t-1,2,3} + \beta_7 PNL_{t-1,2,3} + \beta_8 PBL_{t-1,2,3} + \gamma_i$$

Keterangan :

- A_t : Arus kas operasi aktivitas operasi pada tahun t
 L_t : Laba kotor pada tahun t
 $L_{t-1,2,3}$: Laba kotor pada tahun $t-1, t-2, t-3$
 $P_{t-1,2,3}$: Penerimaan kas dari pelanggan pada tahun $t-1, t-2, t-3$
 $PK_{t-1,2,3}$: Pembayaran kas kepada pemasok dan karyawan pada tahun $t-1, t-2, t-3$
 $B_{t-1,2,3}$: Penerimaan bunga pada tahun $t-1, t-2, t-3$
 $PB_{t-1,2,3}$: Pembayaran bunga pada tahun $t-1, t-2, t-3$
 $PJK_{t-1,2,3}$: Pajak Penghasilan pada tahun $t-1, t-2, t-3$
 $PNL_{t-1,2,3}$: Penerimaan lain-lain pada tahun $t-1, t-2, t-3$
 $PBL_{t-1,2,3}$: Pembayaran lain-lain pada tahun $t-1, t-2, t-3$
 β_0 : konstanta
 $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6, \beta_7, \beta_8$: taksiran parameter
 γ_i : Faktor Pengganggu
 t : tahun t yang diprediksi

Model 2 dapat dirinci menjadi :

- a) Untuk memprediksi 1 tahun ke depan, model yang digunakan :

$$A_t = \beta_0 + \beta_1 L_{t-1} + \beta_2 P_{t-1} + \beta_3 PK_{t-1} + \beta_4 PB_{t-1} + \beta_5 B_{t-1} \\ + \beta_6 PJK_{t-1} + \beta_7 PNL_{t-1} + \beta_8 PBL_{t-1} + d_i$$

- b) Untuk memprediksi 2 tahun ke depan, model yang digunakan :

$$A_t = \beta_0 + \beta_1 L_{t-2} + \beta_2 P_{t-2} + \beta_3 PK_{t-2} + \beta_4 PB_{t-2} + \beta_5 B_{t-2} \\ + \beta_6 PJK_{t-2} + \beta_7 PNL_{t-2} + \beta_8 PBL_{t-2} + e_i$$

c) Untuk memprediksi 3 tahun ke depan, model yang digunakan :

$$A_t = \beta_0 + \beta_1 L_{t-3} + \beta_2 P_{t-3} + \beta_3 PK_{t-3} + \beta_4 PB_{t-3} + \beta_5 B_{t-3} \\ + \beta_6 PJK_{t-3} + \beta_7 PNL_{t-3} + \beta_8 PBL_{t-3} + f_i$$

Uji Hipotesis

Uji Hipotesis dilakukan untuk menguji kekuatan prediksi antara variabel-variabel yang digunakan maka dilakukan :

1) Pengujian Signifikansi Persamaan

Pengujian signifikansi persamaan dilakukan dengan uji F yang bertujuan untuk mengetahui prediksi variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen, maka digunakan uji F dengan derajat kepercayaan 5%.

Hipotesis ujinya adalah :

$H_0 : \beta_i = 0$ variabel independen secara bersama-sama tidak dapat memprediksi variabel dependennya.

$H_1 : \beta_i \neq 0$ variabel independen secara bersama-sama dapat memprediksi variabel dependennya.

Persyaratan uji:

- a. Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_0 ditolak
- b. Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka H_0 diterima

2) Pengujian Koefisien Regresi

Pengujian koefisien regresi dilakukan dengan uji t yang bertujuan untuk mengetahui kekuatan prediksi masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen maka dilakukan uji t dengan derajat kepercayaan 5%.

Hipotesis ujinya adalah:

$H_0 : \beta_i = 0$; variabel independen secara parsial tidak dapat memprediksi variabel dependen.

$H_1 : \beta_i \neq 0$; variabel independen secara parsial dapat memprediksi variabel dependen

- a. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.
- b. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak

Pengujian terhadap Gejala Penyimpangan Asumsi Klasik.

Sebelum dilakukan analisis regresi maka dilakukan pengujian terhadap asumsi model linier klasik yaitu tidak terdapat multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas pada model tersebut. Untuk mengetahui adanya penyimpangan asumsi model linier klasik maka dilakukan pengujian :

1) Pengujian Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas untuk tujuan peramalan atau prediksi, masalah multikolinearitas bukan masalah serius, karena semakin tinggi R^2 semakin baik prediksi. Hal ini benar jika kolinearitas yang ada diantara variabel X dalam sampel tertentu juga tetap ada di masa yang akan datang (Gujarati, 1995). Penelitian ini dilakukan untuk memprediksi laba dan arus kas di masa mendatang dengan variabel independen laba dan arus kas tahun $t-1$, 2, dan 3.

Data-data dalam variabel laba dan arus kas tahun 1-1, 2, dan 3 digunakan perusahaan untuk perhitungan laba dan arus kas perusahaan tahun-tahun berikutnya. Dari dua hal tersebut di atas maka dapat disimpulkan bahwa pengujian multikolinearitas tidak perlu dilakukan.

2) Pengujian Heteroskedastisitas

Pendeteksian heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan pengujian Glejser (Gujarati, 1995). Pengujian ini dilakukan setelah mendapatkan residual e_i dari regresi OLS. Glejser menyarankan untuk meregresi nilai absolut dari e_i , $|e_i|$ terhadap variabel X yang diperkirakan mempunyai hubungan yang erat dengan σ_i^2 . Dalam percobaannya, Glejser menggunakan bentuk fungsional sebagai berikut :

$$|e_i| = \beta_0 + \beta_1 1/X_i + u_i$$

Jika ditemukan heteroskedastisitas maka model dapat diperbaiki dengan tidak melakukan regresi $Y_i = \beta_0 + \beta_1 X_i + u_i$ tetapi dengan melakukan transformasi Log pada model dan melakukan regresi :

$$\text{Ln } Y_i = \beta_0 + \beta_1 \text{Ln } X_i + u_i$$

3) Pengujian Autokorelasi

Autokorelasi didefinisikan sebagai korelasi antara anggota-anggota serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu dan ruang (Gujarati, 1995).

- a. Autokorelasi hanya muncul dalam data *time series* dan ditandai oleh pola kesalahan yang beruntun, seperti bila kesalahan makin besar atau kecil, atau menunjukkan pola siklus. Pola ini menunjukkan bahwa beberapa variabel lain berubah secara sistematis dan mempengaruhi variabel dependen.
- b. Pada penelitian yang menggunakan data mikro atau data seksi silang kemungkinan adanya autokorelasi antara nilai-nilai variabel ε yang berurutan memang relatif kecil, sebaliknya pada penelitian yang menggunakan data makro atau data urut waktu kemungkinan terjadinya autokorelasi relatif besar.

Autokorelasi dapat dideteksi dari nilai statistik d dari Durbin-Watson

$$d = \frac{\sum_{t=2}^{t=N} (e_t - e_{t-1})^2}{\sum_{t=1}^{t=N} e_t^2}$$

Hipotesisnya adalah :

H_0 : tidak ada autokorelasi dalam model

H_1 : ada autokorelasi dalam model

Hipotesis ujinya :

$d < d_L$: menolak H_0

$d > 4 - d_L$: menolak H_0

$d_u < d < 4 - d_u$: tidak menolak H_0

$d_L < d < d_u$ atau $4 - d_u < d < 4 - d_L$: pengujian tidak meyakinkan

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Pengumpulan Data

Data diambil dengan cara mendownload laporan keuangan detail yang memuat laporan laba rugi dan laporan arus kas dari setiap perusahaan manufaktur yang terdapat dalam www.jsx.co.id Perusahaan yang menjadi sampel diambil dengan kriteria sebagai berikut :

- 1) Menerbitkan laporan keuangan tahunan di akhir tahun secara rutin mulai tahun 1999 sampai dengan 2002
- 2) Kualifikasi laporan keuangan yang dipergunakan dalam penelitian ini seperti terlihat dalam tabel 4.1. :
 - (1) Laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan manufaktur pada akhir tahun sejumlah 142 perusahaan.
 - (2) Dari 142 perusahaan pada kriteria (1) yang tidak menerbitkan laporan arus kas aktivitas operasi menggunakan metode langsung dan tidak rutin menerbitkan tahun 1999-2002, sejumlah 66 perusahaan.
 - (3) Dari 76 perusahaan pada kriteria (2) yang tidak menerbitkan laporan rugi laba dan arus kas secara rutin setiap tahunnya, sejumlah 7 perusahaan.

Setelah dilakukan pengambilan data dengan kriteria di atas maka diperoleh sampel sebanyak 69 perusahaan.

4.2. Gambaran Umum Sampel

Gambaran sampel dalam penelitian ini terlihat dalam tabel 4.1.

TABEL 4.1.
Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah (Perusahaan)
1.	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEJ tahun 1999-2002	142
2.	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan arus kas aktivitas operasi secara rutin dan tidak menggunakan metode langsung periode tahun 1999-2002	66
3.	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan rugi laba secara rutin periode tahun 1999-2002	7
	Total Sampel	69

Sumber: www.jsx.co.id, 2004 (data diolah)

Jumlah sampel sebanyak 69 perusahaan seperti terlihat dalam tabel 2 dan lampiran 2, yang terdiri dari 16 jenis perusahaan yang meliputi perusahaan makanan dan minuman sebanyak 5 perusahaan; rokok sebanyak 1 perusahaan; farmasi sebanyak 6 perusahaan; kosmetika dan keperluan rumah tangga sebanyak 2 perusahaan; otomotif sebanyak 8 perusahaan, tekstil & garmen sebanyak 12 perusahaan; alas kaki sebanyak 5 perusahaan; kabel sebanyak 3 perusahaan; elektronika sebanyak 1 perusahaan; semen sebanyak 2 perusahaan; keramik, porselen, dan kaca sebanyak 4 perusahaan; logam dan sejenisnya sebanyak 2 perusahaan; kimia sebanyak 5 perusahaan; plastik dan kemasan, sebanyak 6 perusahaan; kayu dan pengolahan sebanyak 4 perusahaan; serta pulp dan kertas sebanyak 3 perusahaan.

Jika seluruh populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta sebanyak 142 perusahaan dibandingkan dengan sampel yang didapat sebanyak 69 perusahaan maka didapatkan persentase sebesar 48,59%. Sampel ini cukup menggambarkan kondisi keseluruhan dari seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

4.3. Analisis Data

4.3.1. Uji Statistik

4.3.1.1. Prediksi Laba Kotor

Laba kotor dan komponen arus kas aktivitas operasi tahun-tahun sebelumnya digunakan untuk memprediksi laba kotor masa mendatang (1 sampai dengan 3 tahun ke depan) dengan menggunakan analisis regresi.

1) Laba kotor dan komponen arus kas aktivitas operasi untuk memprediksi laba kotor satu tahun ke depan

Sebelum dilakukan pengujian regresi dilakukan pengujian terhadap asumsi klasik. Hasil uji Glejser pada lampiran 4 tidak ditemukan gejala heteroskedastisitas pada model. Hasil regresi didapatkan nilai Durbin Watson = 1,887, karena nilai Durbin Watson untuk $k' = 7$ dan $n = 207$ tidak ada, maka digunakan nilai Durbin Watson tertinggi dalam tabel yaitu untuk $k' = 5$ dan $n = 100$ didapatkan nilai $d_u = 1,78$ dan $d_L = 1,57$ untuk tingkat kepercayaan 5%. Uji hipotesis $d_u < d < 4 - d_u$ didapatkan $1,57 < 1,887 < 2,43$. Hasil Uji autokorelasi dapat disimpulkan bahwa tidak ada serial autokorelasi baik positif maupun negatif dalam model.

Hasil analisis regresi pada lampiran 3 menunjukkan bahwa kemampuan laba kotor dan komponen arus kas aktivitas operasi tahun $t-1$ untuk memprediksi laba kotor tahun t cukup tinggi, yang dapat dilihat dari $R^2 = 0,922$ yang berarti bahwa laba kotor tahun t dapat diterangkan sebesar 92,2% oleh variabel independennya. F hitung sebesar 305,243. F tabel dengan $n = 206$ dan $df = 7$ tidak ada maka digunakan F dengan tabel $n = 200$ dan $df = 7$ untuk tingkat

kepercayaan 5% didapatkan sebesar 2,73. F hitung lebih tinggi daripada F tabel yang menunjukkan bahwa keseluruhan variabel independen (laba kotor dan komponen arus kas aktivitas operasi pada tahun $t-1$) dapat memprediksi laba kotor tahun t .

TABEL 4.2.
Hasil Regresi Laba Kotor dan Komponen Arus Kas Aktivitas Operasi
Tahun $t-1$ untuk Memprediksi Laba Kotor Tahun t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,84E+10	3,18E+10		,580	,563
Laba Kotor (Lt-1)	,371	,045	,391	8,322*	,000
Penerimaan dr Pelanggan (Pt-1)	-,480	,041	-1,231	-11,731*	,000
Pmbyrn kpd pmsok & kary (PKt-1)	-,640	,048	-1,296	-13,428*	,000
Penerimaan Bunga (Bt-1)	-,914	1,054	-,042	-,867	,387
Pembyrn Bunga (PBt-1)	-1,095	,137	-,212	-7,996*	,000
Pembyrn Pajak (PJKt-1)	-1,492	,096	-,401	-15,592*	,000
Penerimaan Lain-lain (PNLt-1)	-,301	,446	-,021	-,675	,501
Pembyrn Lain-lain (PBLt-1)	-,919	,124	-,250	-7,411*	,000

a Dependent Variable: Laba Kotor (Lt)

* : signifikan pada tingkat keyakinan 5%

Sumber : data sekunder yang diolah, 2004

Setiap variabel diuji menggunakan t test untuk melihat kemampuan prediksi masing-masing variabel terhadap laba kotor satu tahun ke depan. Hasil analisis regresi terlihat dalam tabel 4.1., sedangkan t tabel dengan sampel sebanyak 207 tidak ada maka digunakan t tabel dengan sampel tak terhingga untuk tingkat kepercayaan 5% yaitu sebesar 2,576. Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel yang masing-masing dapat memprediksi laba kotor tahun t secara signifikan adalah laba kotor, penerimaan dari pelanggan, pembayaran kepada

pemasok dan karyawan, pembayaran bunga, pembayaran pajak, dan pembayaran lain-lain pada tahun $t-1$. Sedangkan variabel yang sendiri-sendiri tidak dapat memprediksi laba kotor tahun t secara signifikan adalah penerimaan bunga dan penerimaan lain-lain pada tahun $t-1$.

2) Laba kotor dan komponen arus kas aktivitas operasi untuk prediksi laba kotor dua tahun ke depan

Sebelum dilakukan pengujian regresi dilakukan pengujian terhadap asumsi klasik. Hasil uji Glejser pada lampiran 7 tidak ditemukan gejala heteroskedastisitas pada model. Hasil regresi didapatkan nilai Durbin Watson = 1,934. Nilai Durbin Watson untuk $k'= 7$ dan $n = 138$ tidak ada, maka digunakan nilai Durbin Watson tertinggi dalam tabel yaitu untuk $k' = 5$ dan $n = 100$ didapatkan nilai $d_u = 1,78$ dan $d_L = 1,57$ untuk tingkat kepercayaan 5%. Uji hipotesis $d_u < d < 4 - d_u$ didapatkan $1,57 < 1,943 < 2,43$. Hasil uji autokorelasi dapat disimpulkan bahwa tidak ada serial autokorelasi baik positif maupun negatif dalam model.

Hasil analisis regresi dalam lampiran 6 menunjukkan bahwa $R^2 = 0,927$ yang berarti bahwa laba kotor tahun t dapat diprediksi sebesar 92,7% oleh laba kotor dan komponen arus kas aktivitas operasi tahun $t-2$. F hitung didapatkan sebesar 217,789. F tabel dengan $n = 137$ dan $df = 7$ tidak ada maka digunakan F tabel dengan $n = 120$ dan $df = 7$ dengan tingkat kepercayaan 5% didapatkan sebesar 2,09. F hitung lebih besar daripada F tabel yang menunjukkan bahwa

keseluruhan variabel independen (laba kotor dan komponen arus kas aktivitas operasi pada tahun $t-2$) dapat memprediksi laba kotor tahun t .

TABEL 4.3.
Hasil Regresi Laba Kotor dan Komponen Arus Kas Aktivitas Operasi
Tahun $t-2$ untuk Memprediksi Laba Kotor Tahun t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-3,74E+10	4,196E+10		-,089	,929
Laba kotor (Lt-2)	,168	,074	,179	2,283*	,024
Penerimaan dr pelanggan (Pt-2)	,340	,185	,733	1,833	,069
Pembyrn kpd pmsok & kary (PKt-2)	,161	,194	,264	,832	,407
Penerimaan Bunga (Bt-2)	-1,923	1,450	-,089	-1,326	,187
Pembyrn Bunga (PBt-2)	,592	,271	,121	2,183*	,031
Pembyrn Pajak (PJKt-2)	-3,478	,206	-,638	-16,888*	,000
Penerimaan Lain-lain (PNLt-2)	,793	1,751	,030	,453	,651
Pembyrn Lain-lain (PBLt-2)	,155	,298	,032	,521	,603

a Dependent Variable: Laba Kotor (Lt)

* : signifikan pada tingkat keyakinan 5%

Sumber : data sekunder yang diolah, 2004

Hasil regresi ditunjukkan dalam tabel 4.3, sedangkan t tabel dengan sampel sebanyak 138 tidak ada, maka digunakan t tabel dengan $n = 120$ untuk tingkat kepercayaan 5% sebesar 2,176. Uji t menunjukkan bahwa variabel yang secara sendiri-sendiri dapat memprediksi laba kotor tahun t secara signifikan adalah laba kotor, pembayaran bunga, dan pembayaran pajak pada tahun $t-2$. Sedangkan variabel yang sendiri-sendiri tidak dapat memprediksi laba kotor tahun t secara signifikan adalah penerimaan dari pelanggan, pembayaran kepada pemasok dan karyawan, penerimaan bunga, penerimaan lain-lain dan pembayaran lain-lain pada tahun $t-2$.

- 3) Laba kotor dan komponen arus kas aktivitas operasi untuk memprediksi laba tiga tahun kedepan

Sebelum dilakukan pengujian regresi dilakukan pengujian terhadap asumsi klasik. Hasil uji Glejser pada lampiran 10 tidak ditemukan gejala heteroskedastisitas pada model. Hasil regresi didapatkan nilai Durbin Watson = 1,934. Nilai Durbin Watson untuk $k' = 7$ dan $n = 69$ tidak ada, maka digunakan nilai Durbin Watson untuk $k' = 5$ dan $n = 70$ didapatkan nilai $d_u = 1,77$ dan $d_L = 1,46$ untuk tingkat kepercayaan 5%. Uji hipotesis $d_u < d < 4 - d_u$ didapatkan $1,46 < 1,943 < 2,54$. Hasil uji autokorelasi dapat disimpulkan bahwa tidak ada serial autokorelasi baik positif maupun negatif dalam model.

Hasil analisis regresi pada lampiran 9 menunjukkan bahwa laba kotor dan komponen arus kas aktivitas operasi tahun $t-3$ dapat memprediksi laba kotor tahun t , dilihat dari $R^2 = 0,9764$ yang berarti bahwa laba kotor tahun $t-3$ dapat diprediksi sebesar 97,64% oleh seluruh variabel independennya. F hitung didapatkan sebesar 353,361. F tabel untuk $n = 69$ dan $df = 7$ tidak ada maka digunakan F tabel dengan $n = 60$ dan $df = 7$ dengan tingkat kepercayaan 5% yaitu sebesar 2,17. F hitung lebih besar daripada F tabel menunjukkan bahwa keseluruhan variabel independen (laba kotor dan komponen arus kas aktivitas operasi pada tahun $t-3$) dapat menggambarkan laba kotor pada tahun t .

TABEL 4.4.
Hasil Regresi Laba Kotor dan Komponen Arus Kas Aktivitas Operasi
Tahun $t-3$ untuk Memprediksi Laba Kotor Tahun t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1,99E+10	4,54E+10			
Laba Kotor (Lt-3)	,018	,121	,019	-,438	,663
Penerimaan dr plggn (Pt-3)	1,041	,283	1,408	,146	,885
Pmbyrn pd pemasok & Kary (PKt-3)	,840	,315	,749	3,684*	,000
Penerimaan Bunga (Bt-3)	-,440	1,909	-,020	2,664*	,010
Pembyran Bunga (PBt-3)	1,724	,406	,289	-,231	,818
Pembyrn Pajak (PJKt-3)	-7,701	,283	-,739	4,244*	,000
Penerimaan lain-lain (PNLt-3)	,700	2,280	,024	-27,188*	,000
Pembyrn lain-lain (PBLt-3)	1,411	,416	,193	,307	,760
				3,391*	,001

a Dependent Variable: Laba Kotor (Lt)

* : signifikan pada tingkat keyakinan 5%

Sumber : data sekunder yang diolah 2004

Hasil regresi seperti terlihat dalam tabel 4.4., sedangkan t tabel dengan sampel sebanyak 69 tidak ada maka digunakan t tabel untuk $n = 60$ untuk tingkat kepercayaan 5% sebesar 2,660. Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel yang secara sendiri-sendiri dapat memprediksi laba kotor tahun t ke depan secara signifikan adalah penerimaan dari pelanggan, pembayaran kepada pemasok dan pelanggan, pembayaran bunga, pembayaran pajak, dan pembayaran lain-lain tahun $t-3$. Sedangkan variabel yang secara sendiri-sendiri tidak dapat memprediksi laba kotor tahun t secara signifikan adalah laba kotor, penerimaan bunga, dan penerimaan lain-lain tahun $t-3$.

4.3.1.2. Prediksi Arus Kas Aktivitas Operasi

Laba kotor dan komponen arus kas tahun-tahun sebelumnya digunakan untuk memprediksi arus kas aktivitas operasi di masa mendatang (1 sampai dengan 3 tahun ke depan) dengan analisis regresi.

- 1) Laba kotor dan komponen arus kas aktivitas operasi untuk memprediksi arus kas aktivitas operasi untuk satu tahun kedepan

Sebelum dilakukan pengujian regresi dilakukan pengujian terhadap asumsi klasik. Hasil uji Glejser pada lampiran 13 tidak ditemukan gejala heteroskedastisitas pada model. Hasil regresi didapatkan nilai Durbin Watson = 1,884, karena nilai Durbin Watson untuk $k'= 7$ dan $n = 207$ tidak ada, maka digunakan nilai Durbin Watson tertinggi dalam tabel yaitu untuk $k' = 5$ dan $n = 100$ didapatkan nilai $d_u = 1,78$ dan $d_L = 1,57$ untuk tingkat kepercayaan 5%. Uji hipotesis $d_u < d < 4 - d_u$ didapatkan $1,57 < 1,884 < 2,43$. Hasil uji autokorelasi dapat disimpulkan bahwa tidak ada serial autokorelasi baik positif maupun negatif dalam model.

Hasil analisis regresi ditunjukkan dalam lampiran 12 bahwa pada laba kotor dan komponen arus kas aktivitas operasi untuk memprediksi arus kas aktivitas operasi satu tahun ke depan cukup tinggi, dilihat dari $R^2 = 0,620$ yang berarti bahwa arus kas aktivitas operasi tahun t dapat diterangkan sebesar 62,00% oleh laba kotor dan komponen arus kas aktivitas operasi tahun $t-1$. F hitung sebesar 42,979 yang lebih tinggi daripada F tabel dengan $n = 206$ dan $df = 7$ tidak ada maka digunakan F tabel dengan $n = 200$ dan $df = 7$ untuk tingkat kepercayaan 5% didapatkan sebesar 2,73. F hitung lebih besar daripada F tabel menunjukkan bahwa keseluruhan variabel independen (laba kotor dan komponen arus kas aktivitas operasi pada tahun $t-1$) dapat menggambarkan arus kas aktivitas operasi tahun t .

TABEL 4.5
Hasil Regresi Laba Kotor dan Komponen Arus Kas Aktivitas Operasi
Tahun $t-1$ untuk Memprediksi Arus Kas Aktivitas Operasi Tahun t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,438E+10	5,404E+10		,266	,790
Laba Kotor (Lt-1)	,249	,076	,340	3,277*	,001
Penerimaan dr pelanggan (Pt-1)	-,911	,070	-3,032	-13,095*	,000
Pembyrn kpd pemasok & kary (PKt-1)	-1,111	,081	-2,922	-13,710*	,000
Pen Bunga (Bt-1)	-,169	1,791	-,010	-,095	,925
Pmbyrn Bunga (PBt-1)	-1,676	,233	-,421	-7,199*	,000
Pembyrn Pajak (PJKt-1)	2,362	,163	,825	14,523*	,000
Penerimaan Lain-lain (PNLt-1)	,584	,758	,053	,770	,442
Pembyrn Lain-lain (PBLt-1)	-,858	,211	-,304	-4,071*	,000

a Dependent Variable: Arus Kas Aktivitas Operasi(A_t)

* : signifikan pada tingkat keyakinan 5%

Sumber : data sekunder yang diolah, 2004

Setiap variabel diuji menggunakan uji t untuk melihat kemampuan prediksi masing-masing variabel terhadap laba kotor satu tahun ke depan. Hasil analisis regresi terlihat dalam tabel 4.5., sedangkan t tabel dengan sampel sebanyak 207 tidak ada maka digunakan t tabel dengan sampel tak terhingga untuk tingkat kepercayaan 5% yaitu sebesar 2,576. Uji t didapatkan hasil bahwa variabel yang masing-masing yang dapat memprediksi arus kas tahun t secara signifikan adalah laba kotor, penerimaan dari pelanggan, pembayaran kepada pemasok dan karyawan, pembayaran bunga, pembayaran pajak, dan pembayaran lain-lain pada tahun $t-1$. Sedangkan variabel yang masing-masing tidak dapat memprediksi arus kas aktivitas operasi tahun t secara signifikan adalah penerimaan bunga dan penerimaan lain-lain pada tahun $t-1$.

- 2) Laba kotor dan komponen arus kas aktivitas operasi untuk memprediksi arus kas aktivitas operasi dua tahun kedepan

Sebelum dilakukan pengujian regresi dilakukan pengujian terhadap asumsi klasik. Hasil uji Glejser pada lampiran 16 tidak ditemukan gejala heteroskedastisitas pada model. Hasil regresi didapatkan nilai Durbin Watson = 1,982. Nilai Durbin Watson untuk $k'= 7$ dan $n = 138$ tidak ada, maka digunakan nilai Durbin Watson tertinggi dalam tabel yaitu untuk $k' = 5$ dan $n = 100$ didapatkan nilai $d_u = 1,78$ dan $d_L = 1,57$ untuk tingkat kepercayaan 5%. Uji hipotesis $d_u < d < 4 - d_u$ didapatkan $1,57 < 1,982 < 2,43$. Hasil uji autokorelasi dapat disimpulkan bahwa tidak ada serial autokorelasi baik positif maupun negatif dalam model.

Hasil regresi laba kotor dan komponen arus kas aktivitas operasi tahun $t-2$ digunakan untuk memprediksi arus kas aktivitas operasi tahun t dapat dilihat dalam lampiran 15. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa pada laba dan komponen arus kas aktivitas operasi untuk memprediksi arus kas aktivitas operasi dua tahun ke depan cukup rendah, dilihat dari $R^2 = 0,245$ yang berarti bahwa arus kas aktivitas operasi tahun t hanya dapat diterangkan 24,5% oleh laba kotor dan komponen arus kas aktivitas operasi tahun $t-2$ sedangkan 75,5% diterangkan oleh variabel lain. F hitung didapatkan sebesar 6,568. F tabel dengan $n = 137$ dan $df = 7$ tidak ada maka digunakan F tabel dengan $n = 120$ dan $df = 7$ dengan tingkat kepercayaan 5% yang didapatkan sebesar 2,09. F hitung lebih besar daripada F tabel menunjukkan bahwa keseluruhan variabel

independen (laba kotor dan komponen arus kas aktivitas operasi tahun $t-2$) dapat menggambarkan arus kas aktivitas operasi tahun t .

TABEL 4.6
Hasil Regresi Laba dan Komponen Arus Kas Aktivitas Operasi Tahun $t-2$ untuk Memprediksi Arus Kas Aktivitas Operasi Tahun t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1,504E+10	1,09E+10		-,138	,890
Laba Kotor (Lt-2)	-,394	,191	-,517	-2,058*	,042
Penerimaan dr pelanggan (Pt-2)	1,337	,481	3,567	2,777*	,006
Pembyrn kpd pemasok & kary (PKt-2)	1,231	,503	2,490	2,447*	,016
Penerimaan Bunga (Bt-2)	-,664	3,766	-,038	-,176	,860
Pembyrn Bunga (PBt-2)	1,399	,704	,354	1,986*	,049
Pembyrn Pajak (PJKt-2)	2,382	,535	,541	4,454*	,000
Penerimaan Lain-lain (PNLt-2)	10,532	4,548	,493	2,316*	,022
Pembyrn Lain-lain (PBLt-2)	2,268	,774	,579	2,928*	,004

a Dependent Variable: Arus Kas Aktivitas Operasi (At)

* : signifikan pada tingkat keyakinan 5%

Sumber : data sekunder yang diolah, 2004

Hasil regresi ditunjukkan dalam tabel 4.6, sedangkan t tabel dengan sampel sebanyak 138 tidak ada, maka digunakan t tabel dengan $n = 120$ untuk tingkat kepercayaan 5% sebesar 2,176. Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel yang masing-masing dapat memprediksi arus kas aktivitas operasi tahun t secara signifikan adalah laba kotor, penerimaan dari pelanggan, pembayaran kepada pemasok dan pelanggan, pembayaran bunga, pembayaran pajak, penerimaan lain-lain, dan pembayaran lain-lain tahun $t-2$. Sedangkan variabel yang masing-masing tidak dapat memprediksi arus kas aktivitas operasi tahun t secara signifikan adalah penerimaan bunga tahun $t-2$.

- 3) Laba kotor dan komponen arus kas aktivitas operasi untuk memprediksi arus kas aktivitas operasi tiga tahun kedepan

Sebelum dilakukan pengujian regresi dilakukan pengujian terhadap asumsi klasik. Hasil uji Glejser pada lampiran 19 tidak ditemukan gejala heteroskedastisitas pada model. Hasil regresi didapatkan nilai Durbin Watson = 1,827. Nilai Durbin Watson untuk $k' = 7$ dan $n = 69$ tidak ada, maka digunakan nilai Durbin Watson untuk $k' = 5$ dan $n = 70$ didapatkan nilai $d_u = 1,77$ dan $d_L = 1,46$ untuk tingkat kepercayaan 5%. Uji hipotesis $d_u < d < 4 - d_u$ didapatkan $1,46 < 1,827 < 2,54$. Hasil uji autokorelasi dapat disimpulkan bahwa tidak ada serial autokorelasi baik positif maupun negatif dalam model.

Hasil analisis regresi pada lampiran 18 menunjukkan bahwa pada laba kotor dan komponen arus kas aktivitas operasi tahun $t-3$ untuk memprediksi arus kas aktivitas operasi tahun t , cukup tinggi, dilihat dari $R^2 = 0,956$ yang berarti bahwa arus kas aktivitas operasi tahun t dapat diterangkan sebesar 95,60% oleh variabel independennya (laba kotor dan komponen arus kas aktivitas operasi tahun $t-3$). F hitung sebesar 184,524. F tabel untuk $n = 69$ dan $df = 7$ tidak ada maka digunakan F tabel dengan $n = 60$ dan $df = 7$ dengan tingkat kepercayaan 5% yaitu sebesar 2,17. F hitung lebih besar daripada F tabel menunjukkan bahwa keseluruhan variabel independen (laba kotor dan komponen arus kas aktivitas operasi tahun $t-3$) dapat memprediksi arus kas aktivitas operasi tahun t .

TABEL 4.7
Hasil Regresi Laba Kotor dan Komponen Arus Kas Aktivitas Operasi
tahun t-3 untuk Memprediksi Arus Kas Aktivitas Operasi Tahun t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	4,426E+10	1,860E+10		,238	,813
Laba Kotor (Lt-3)	-,079	,050	-,287	-1,602	,114
Penerimaan dr plggn (Pt-3)	,772	,116	3,492	6,664*	,000
Pmbyrn pd pemasok & Kary (PKt-3)	,678	,129	2,024	5,250*	,000
Penerimaan Bunga (Bt-3)	2,096	,782	,318	2,680*	,009
Pembyran Bunga (PBt-3)	1,307	,166	,733	7,858*	,000
Pembyrn Pajak (PJKt-3)	-,603	,116	-,194	-5,195*	,000
Penerimaan lain-lain (PNLt-3)	2,111	,934	,239	2,261*	,027
Pembyrn lain-lain (PBLt-3)	1,789	,170	,819	10,496*	,000

a Dependent Variable: Arus Kas Aktivitas Operasi (At)

* : signifikan pada tingkat keyakinan 1%

Sumber : data sekunder yang diolah, 2004

Hasil regresi seperti terlihat dalam tabel 4.7., sedangkan t tabel dengan sampel sebanyak 69 tidak ada maka digunakan t tabel untuk $n = 60$ untuk tingkat kepercayaan 5% sebesar 2,660. Hasil uji t menunjukkan variabel yang masing-masing dapat memprediksi arus kas aktivitas operasi tahun t secara signifikan adalah penerimaan dari pelanggan, pembayaran kepada pemasok dan pelanggan, penerimaan bunga, pembayaran bunga, pembayaran pajak, penerimaan lain-lain, dan pembayaran lain-lain pada tahun $t-3$. Sedangkan variabel yang tidak dapat memprediksi arus kas aktivitas operasi tahun t secara signifikan adalah laba kotor tahun $t-3$.

4.3.2. Uji Hipotesis

Hasil uji statistik di atas kemudian dianalisis lebih lanjut untuk menjawab permasalahan dari penelitian ini dengan menguji hipotesis yang diajukan sebelumnya.

1. Laba kotor dan komponen-komponen arus kas aktivitas operasi untuk prediksi atas laba di masa mendatang (satu, dua, maupun tiga tahun ke depan).

Hasil analisis regresi untuk prediksi satu, dua, dan tiga tahun ke depan didapatkan R^2 di atas 92% yang menunjukkan bahwa variabel independen (laba dan komponen arus kas aktivitas operasi tahun $t-1, 2, 3$) dapat menerangkan lebih dari 92% laba kotor tahun t . Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa F hitung semuanya signifikan yang menunjukkan bahwa variabel independen (laba kotor dan komponen arus kas aktivitas operasi tahun $t-1, 2, 3$) secara bersama-sama dapat memprediksi laba kotor tahun t . Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama bahwa laba kotor dan komponen arus kas aktivitas operasi merupakan prediktor atas laba kotor di masa mendatang (1 sd 3 tahun ke depan) dapat diterima.

Berdasarkan uji t , untuk hipotesis 1a sampai dengan 1g dapat dilihat dalam tabel 4.8.

- (1) Hipotesis 1a bahwa laba kotor merupakan prediktor atas laba kotor di masa mendatang diterima untuk satu dan dua tahun ke depan tetapi ditolak untuk tahun ketiga.

TABEL 4.8.
Perbandingan Laba Kotor dan Komponen Arus Kas Aktivitas Operasi untuk
Prediksi Laba Kotor Satu, Dua, dan Tiga Tahun ke Depan

No	Keterangan	R ²	F hitung	t hitung	
				Variabel signifikan	Variabel tidak signifikan
1	Prediksi laba kotor satu tahun ke depan (Laba Kotor tahun t)	92,2%	305,243	- Laba kotor $t-1$ - Penerimaan dr pelanggan $t-1$ - Pembayaran kepada pemasok & Karyawan $t-1$ - Pembayaran Bunga $t-1$ - Pembayaran Pajak $t-1$ - Pembayaran lain-lain $t-1$	- Penerimaan Bunga $t-1$ - Penerimaan Lain-lain $t-1$
2	Prediksi laba kotor dua tahun ke depan (Laba Kotor tahun t)	92,7%	217,789	- Laba kotor $t-2$ - Pembayaran Bunga $t-2$ - Pembayaran Pajak $t-2$	- Penerimaan dari pelanggan $t-2$ - Pembayaran kepada pemasok & Kary $t-2$ - Penerimaan Bunga $t-2$ - Penerimaan Lain-lain $t-2$ - Pembayaran Lain-lain $t-2$
3	Prediksi tiga tahun ke depan (Laba Kotor Tahun t)	97,6%	353,361	- Penerimaan dr pelanggan $t-3$ - Pembayaran kepada pemasok & Karyawan $t-3$ - Pembayaran Bunga $t-3$ - Pembayaran Pajak $t-3$ - Pembayaran lain-lain $t-3$	- Laba kotor $t-3$ - Penerimaan Bunga $t-3$ - Penerimaan Lain-lain $t-3$

Sumber : Hasil Regresi (data diolah), 2004

- (2) Hipotesis 1b bahwa penerimaan dari pelanggan merupakan prediktor atas laba kotor di masa mendatang diterima untuk satu dan dua tahun ke depan tetapi ditolak untuk tahun ketiga.
- (3) Hipotesis 1c bahwa pembayaran kepada pemasok dan karyawan merupakan prediktor atas laba kotor di masa mendatang diterima untuk satu dan tiga tahun ke depan tetapi ditolak untuk tahun kedua.

- (4) Hipotesis 1d bahwa pembayaran bunga merupakan prediktor atas laba kotor di masa mendatang untuk satu dan dua tahun kedepan diterima tetapi untuk tiga tahun kedepan ditolak.
- (5) Hipotesis 1e bahwa penerimaan bunga merupakan prediktor atas laba kotor di masa mendatang untuk 1 sd 3 tahun ke depan ditolak.
- (6) Hipotesis 1f bahwa pembayaran pajak merupakan prediktor atas laba kotor di masa mendatang untuk 1 sd 3 tahun ke depan diterima.
- (7) Hipotesis 1g bahwa penerimaan lain-lain merupakan prediktor atas laba kotor di masa mendatang untuk 1 sd 3 tahun ke depan ditolak.
- (8) Hipotesis 1h bahwa pembayaran lain-lain merupakan prediktor atas laba kotor di masa mendatang diterima untuk satu dan tiga tahun ke depan tetapi ditolak untuk dua tahun kedepan.

Jadi variabel yang masing-masing tidak mampu memprediksi secara signifikan laba kotor tahun t dapat dilihat dari uji t bahwa:

- a. untuk prediksi satu tahun, variabel yang tidak dapat memprediksi secara signifikan adalah penerimaan bunga dan penerimaan lain-lain.
- b. untuk prediksi dua tahun, variabel yang tidak dapat memprediksi secara signifikan adalah penerimaan dari pelanggan, pembayaran kepada pemasok dan karyawan, penerimaan bunga, penerimaan lain-lain, dan pembayaran lain-lain.
- c. untuk prediksi tiga tahun, variabel yang tidak dapat memprediksi secara signifikan adalah laba kotor, penerimaan bunga, dan penerimaan lain-lain.

2. Regresi laba kotor dan komponen arus kas aktivitas operasi untuk memprediksi arus kas aktivitas operasi mendatang (satu dan tiga tahun ke depan).

Hasil analisis regresi didapatkan R^2 untuk variabel independen tahun $t-1$ didapatkan 62,0% dan tahun $t-3$ didapatkan 95,6%, sedangkan tahun $t-2$ didapatkan 24,5%. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan prediksi variabel independen tahun $t-2$ cukup rendah jika dibandingkan tahun $t-1$ dan $t-3$. F hitung yang semuanya signifikan yang menunjukkan bahwa variabel independen (laba kotor dan komponen arus kas aktivitas operasi tahun $t-1, 2, 3$) secara bersama-sama dapat memprediksi arus kas aktivitas operasi tahun t . Hal ini menunjukkan hipotesis kedua bahwa laba kotor dan komponen arus kas aktivitas operasi merupakan prediktor atas laba kotor di masa mendatang (1 sd tiga 3 tahun ke depan) dapat diterima.

Berdasarkan uji t, untuk hipotesis 2a sampai dengan 2g dapat dilihat dalam tabel 4.9.

- (1) Hipotesis 2a bahwa laba kotor merupakan prediktor atas arus kas aktivitas operasi di masa mendatang untuk 1 dan 2 tahun ke depan diterima tetapi untuk 3 tahun kedepan ditolak.
- (2) Hipotesis 2b bahwa penerimaan dari pelanggan merupakan prediktor atas arus kas aktivitas operasi di masa mendatang untuk 1 sd 3 tahun ke depan diterima.
- (3) Hipotesis 2c bahwa pembayaran kepada pemasok dan karyawan merupakan prediktor atas arus kas aktivitas operasi di masa mendatang untuk 1 s/d 3 tahun ke depan diterima.

TABEL 4.9.
Perbandingan Laba Kotor dan Komponen Arus Kas Aktivitas Operasi untuk
Prediksi Arus Kas Aktivitas Operasi Satu, Dua, dan Tiga Tahun ke Depan

No	Keterangan	R ²	F hitung	t hitung	
				Variabel signifikan	Variabel tidak signifikan
1	Prediksi laba kotor satu tahun ke depan (Arus Kas Aktivitas Operasi tahun t)	62,0%	42,979	- Laba kotor $t-1$ - Penerimaan dari pelanggan $t-1$ - Pembayaran kepada pemasok & Karyawan $t-1$ - Pembayaran Bunga $t-1$ - Pembayaran Pajak $t-1$ - Pembayaran lain-lain $t-1$	- Penerimaan Bunga $t-1$ - Penerimaan Lain-lain $t-1$
2	Prediksi laba kotor dua tahun ke depan (Arus Kas Aktivitas Operasi tahun t)	24,5%	6,568	- Laba kotor $t-2$ - Penerimaan dari pelanggan $t-2$ - Pembayaran kepada pemasok & Karyawan $t-2$ - Pembayaran Bunga $t-2$ - Pembayaran Pajak $t-2$ - Penerimaan Lain-lain $t-2$ - Pembayaran lain-lain $t-2$	- Penerimaan Bunga $t-2$
3	Prediksi tiga tahun ke depan (Arus Kas Aktivitas Operasi tahun t)	95,6%	353,361	- Penerimaan dari pelanggan $t-3$ - Pembayaran kepada pemasok & Karyawan $t-3$ - Penerimaan Bunga $t-3$ - Pembayaran Bunga $t-3$ - Pembayaran Pajak $t-3$ - Pembayaran lain-lain $t-3$ - Penerimaan Lain-lain $t-3$	- Laba kotor $t-3$

Sumber : Hasil Regresi (data diolah), 2004

- (4) Hipotesis 2d bahwa pembayaran bunga merupakan prediktor atas arus kas aktivitas operasi di masa mendatang untuk 1 s/d 3 tahun ke depan diterima

- (5) Hipotesis 2e bahwa penerimaan bunga prediktor atas arus kas aktivitas operasi di masa mendatang untuk 3 tahun ke depan diterima tetapi untuk 1 dan 2 tahun ke depan ditolak.
- (6) Hipotesis 2f bahwa pembayaran pajak prediktor atas arus kas aktivitas operasi di masa mendatang untuk 1 s/d 3 tahun ke depan diterima.
- (7) Hipotesis 2g bahwa penerimaan lain-lain prediktor atas arus kas aktivitas operasi di masa mendatang untuk 2 dan 3 tahun ke depan diterima tetapi untuk 1 tahun ke depan ditolak.
- (8) Hipotesis 2h bahwa pembayaran lain-lain prediktor atas arus kas aktivitas operasi di masa mendatang 1 s/d 3 tahun ke depan diterima

Jadi variabel yang masing-masing tidak mampu memprediksi secara signifikan arus kas operasi tahun t dapat dilihat dari uji t bahwa:

- a. untuk prediksi satu tahun, variabel yang tidak dapat memprediksi secara signifikan adalah penerimaan bunga dan penerimaan lain-lain.
- b. untuk prediksi dua tahun, variabel yang tidak dapat memprediksi secara signifikan adalah penerimaan bunga.
- c. untuk prediksi tiga tahun, variabel yang tidak dapat memprediksi secara signifikan adalah laba kotor.

4.3.3. Interpretasi Hasil Penelitian

Hasil analisis dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

- 1) Laba kotor dan komponen arus kas aktivitas operasi merupakan prediktor atas laba kotor di masa mendatang (1 sampai dengan 3 tahun ke depan).

- 2) Laba kotor dan komponen arus kas aktivitas operasi merupakan prediktor yang cukup baik atas arus kas aktivitas operasi di masa mendatang (1 sampai dengan 3 tahun ke depan).
- 3) Hasil penelitian ini mendukung penelitian Finger (1994) dan Parawiyati, dkk (2000) bahwa laba kotor dan arus kas aktivitas operasi mampu memprediksi laba kotor dan arus kas aktivitas operasi di masa mendatang, tetapi ada beberapa komponen arus kas aktivitas operasi yang secara sendiri-sendiri tidak mampu memprediksi secara signifikan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dapat diambil kesimpulan bahwa :

- 1) Laba kotor dan komponen arus kas aktivitas operasi secara bersama-sama dapat memprediksi laba kotor di masa mendatang (satu, dua, maupun tiga tahun ke depan). Secara sendiri-sendiri variabel yang tidak dapat memprediksi laba kotor yaitu:
 - a. untuk prediksi satu tahun ke depan, variabel yang tidak dapat memprediksi secara signifikan adalah penerimaan bunga dan penerimaan lain-lain.
 - b. untuk prediksi dua tahun ke depan, variabel yang tidak dapat memprediksi secara signifikan adalah penerimaan dari pelanggan, pembayaran kepada pemasok dan pelanggan, penerimaan bunga, penerimaan lain-lain, dan pembayaran lain-lain.
 - c. untuk prediksi tiga tahun ke depan, variabel yang tidak dapat memprediksi secara signifikan adalah laba kotor, penerimaan bunga, dan penerimaan lain-lain.
- 2) Laba kotor dan komponen arus kas aktivitas operasi secara bersama-sama dapat memprediksi arus kas di masa mendatang (satu sampai dengan tiga tahun ke depan). Secara sendiri-sendiri, variabel yang tidak dapat memprediksi arus kas aktivitas operasi yaitu :
 - a. untuk prediksi satu tahun ke depan, variabel yang tidak dapat memprediksi secara signifikan adalah penerimaan bunga dan penerimaan lain-lain

- b. untuk prediksi dua tahun ke depan, variabel yang tidak dapat memprediksi secara signifikan adalah penerimaan bunga
 - c. untuk prediksi tiga tahun ke depan, variabel yang tidak dapat memprediksi secara signifikan adalah laba kotor.
- 3) Hasil penelitian ini mendukung penelitian Finger (1994) dan Parawiyati, dkk (2000) bahwa laba kotor dan arus kas aktivitas operasi mampu memprediksi laba kotor dan arus kas aktivitas operasi di masa mendatang, tetapi ada beberapa komponen arus kas aktivitas operasi yang secara sendiri-sendiri tidak mampu memprediksi secara signifikan.
 - 4) Masyarakat terutama investor di Bursa Efek Jakarta dapat menggunakan data laba kotor dan komponen arus kas aktivitas operasi untuk memprediksi laba dan arus kas aktivitas operasi dalam rangka pengambilan keputusan investasi

5.2. Keterbatasan penelitian

Keterbatasan dalam penelitian ini antara lain :

- 1) Pengumpulan data yang menggunakan data sekunder yaitu laporan keuangan secara lengkap, padahal di direktori www.jsx.co.id tidak memuat laporan keuangan secara lengkap. Pengumpulan data yang meliputi laporan keuangan lengkap ini juga membutuhkan waktu yang relatif lama
- 2) Beberapa perusahaan tidak mencantumkan seluruh laporan keuangan lengkap, misalnya laporan arus kas PT. Gudang Garam tidak ada ataupun laporan rugi laba PT. Darya Varia yang tidak ada.

- 3) Kurun waktu periode yang ada ditampilkan pada www.jsx.co.id hanya selama empat tahun saja, sehingga menyulitkan untuk memprediksi dalam jangka waktu yang lebih lama

5.3. Saran Penelitian

Saran untuk penelitian mendatang diharapkan :

- 1) Penelitian selanjutnya dapat membandingkan dalam jangka waktu yang relatif panjang semisal dengan membandingkan kondisi sebelum dan sesudah krisis ekonomi sehingga dapat menggambarkan keseluruhan pasar modal di Indonesia
- 2) Penelitian selanjutnya agar dapat mencari data yang lebih lengkap.

DAFTAR PUSTAKA

- Ali, Ashiq, Spring, 1994, "The Incremental Information Content of Earnings, Working Capital from Operations, and Cash Flows", *Journal of Accounting Research*, Vol.32, p.61-75
- Baridwan, Zaki, 1997, "Analisis Nilai Tambah Informasi Laporan Arus Kas", *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol 12.2, Hal 1-14
- Bowen, Robert M., David Burgstahler and Lane A. Daley, 1986, "Fundamental Information Analysis", *The Accounting Review*, Vol. LXI, No.4, (Oktober), p.7:3-25
- Gujarati, Damodar, 1995, *Basic Econometrics*, McGraw-Hill Co, Singapore
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, Hendy M., 2001, *Pasar Modal. Pendekatan Tanya Jawab*, Penerbit Salemba Empat, Jakarta
- Fabozzi dan Buckingham, 2001, *Manajemen Investasi*, Buku I (terjemahan), Salemba Empat, Jakarta
- Finger, Catherine A, 1994, "The Ability of Earnings and Cash Flow," *Journal of Accounting Research*, Vol. 32, No.32, Autumn, p.210-230.
- Harahap, Sofyan Safri, 1999, *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan*, Rajawali Pers, Jakarta
- Hastuti, Ambar Woro dan Bambang Sudibyo, 1998, "Pengaruh Publikasi Laporan Arus Kas terhadap Volume Perdagangan Saham Perusahaan di Bursa Efek Jakarta", *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.1, No.2, Juli, Hal. 239-254
- Hendriksen, Eldon S. dan Michael F. van Breda, 1992, *Accounting Theory*, Fifth Edition, Irwin McGraw-Hill. Singapore.
- Husnan, Suad, 1994, "Investasi di Pasar Modal Indonesia: Perkembangan, kecenderungan, Kebutuhan, dan Prospek", *Kelola: Gadjah Mada University Business Review*, No.7/III/1994
- _____, 1998, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Ketiga, BPFE UGM, Yogyakarta
- Ikatan Akuntansi Indonesia, 2002, *Standar Akuntansi Keuangan*, Penerbit Salemba Empat, Jakarta
- Jennings, Ross, 1990, "A Note on Intepreting: Incremental Information Content", *The Accounting Review*, Vol.65, No.4 October, p. 925-32
- Jogiyanto, H.M, 1998, *Teori Porifolio dan Analisis Investasi*, Edisi Pertama, BPFE UGM, Yogyakarta

- Khrishnan V, Gopal & James A. Largay III, 2000, "The Predictive Ability of Direct Method Cash Flow Information," *Journal of Business Finance & Accounting*, 27(1) & (2), Januari/Maret, p.215-245
- Lev, Baruch and S. Ramu Thiagarajan, 1993, "Fundamental Information Analysis", *Journal of Accounting Research*, Vol.31 No.2 (Autumn), p. 190-215
- Meigs, Robert F., Walter B. Meigs, and Mary A. Meigs, 1995, *Financial Accounting*, Eight Edition, McGraw-Hill, Inc., New York.
- Machfoedz, Mas'ud, 1994, "Financial Ratio Analysis and The Prediction of Earnings Change In Indonesia", *Kelola: Gadjah Mada University Business Review*, No.7/III/1994, hal 114-37
- Parawiyati, Ambar WH, dan Edi Subiyantoro, 2000, "Penggunaan Informasi Keuangan untuk Memprediksi Keuntungan Investasi bagi Investor di Pasar Modal", *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 3 No.2, p.214-228
- Parawiyati dan Zaki Baridwan, 1998, "Kemampuan Laba dan Arus Kas dalam Memprediksi Laba dan Arus Kas Perusahaan Go Publik di Indonesia", *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 1 No.1, p. 1-11
- Singarimbun, Masri dan Sofian Effendi, 1989, *Metodologi Penelitian Survey*, LP3ES, Jakarta
- Sofyan Safri Harahap, 1997, *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan*, PT RajaGrafindo Persada, Jakarta
- Supriyadi, 1999, "The Predictive Ability of Earnings versus Cash Flow Data to Predict Future Cash Flows: A Firm Specific Analysis", *Gadjah Mada International Journal of Business*, Vol 1, No.2 September, hal 113-132
- Syarif, Firman, 2002, "Peranan Informasi Arus Kas: Studi Sebelum dan Sesudah Diberlakukannya PSAK No.2 serta Hubungannya dengan The Bid Ask Spreads", *Simposium Nasional Akuntansi 5*, Semarang 5-6 September
- Peterson, P.P., 1989, "Event Studies : A Review of Issues and Methodology", *The Journal of Finance*, Vol. 50, p.36-43
- Smith, J.M. dan K.F. Skousen, 1987, *Akuntansi Intermediate : Volume Komprehensif* (terjemahan), Edisi kesembilan, Penerbit Erlangga, Jakarta
- Suadi, A, 1998, "Penelitian tentang Manfaat Laporan Arus Kas", *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Hal 91-97
- Suruji, Andi, dkk, 1998, *Laporan Akhir Tahun Bidang Ekonomi, Krisis Ekonomi 1998, Tragedi Tak Terlupakan*, http://www.seasite.niu.edu/Indonesian/Reformasi/Krisis_Ekonomi, tgl 1 Desember 2003

- Triyono, dan Jogiyanto Hartono, 2000, "Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas dan Laba Akuntansi dengan Harga atau Return Saham", *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.3, No.1 Januari 2000, Hal 54-68
- Warsidi dan Bambang Agus Pramuka, 2000, "Evaluasi kegunaan rasio keuangan dalam Memprediksi Perubahan Laba di masa yang akan datang, *Jurnal Akuntansi, Manajemen, dan Ekonomi*, Vol. 2 No.1
- Wilson, G. Peter, 1987, "The incremental Information Content of the Accrual and Funds Components of Earnings After Controlling for Earnings", *The Accounting Review*, Vol. LXII, No.2, April, p.293-321
- Zainuddin dan J. Hartono, 1999, "Manfaat Rasio Keuangan dalam Memprediksi Pertumbuhan Laba", *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Januari, Hal. 66-90