

**KEMAMPUAN INFORMASI KOMPONEN
ARUS KAS DAN LABA DALAM
MEMPREDIKSI ARUS KAS MASA DEPAN**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi
Universitas Diponegoro

Disusun oleh:

MUFID ADI AS'AD
NIM. C2C006100

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2010**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Mufid Adi As'ad

Nomor Induk Mahasiswa : C2C006100

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

Judul Skripsi : **KEMAMPUAN INFORMASI
KOMPONEN ARUS KAS DAN LABA
DALAM MEMPREDIKSI ARUS KAS
MASA DEPAN**

Dosen Pembimbing : Shiddiq Nur Rahardjo, SE., M.Si, Akt.

Semarang, 31 Agustus 2010

Dosen Pembimbing,

(Shiddiq Nur Rahardjo, SE., M.Si, Akt.)

NIP. 19720511 200012 1001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Mahasiswa : Mufid Adi As'ad

Nomor Induk Mahasiswa : C2C006100

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

Judul Skripsi : **KEMAMPUAN INFORMASI
KOMPONEN ARUS KAS DAN LABA
DALAM MEMPREDIKSI ARUS KAS MASA
DEPAN**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 6 September 2010

Tim Penguji:

1. Shiddiq Nur Rahardjo, SE., M.Si, Akt (.....)

2. Dra. Hj. Indira Yanuarti, M.Si., (.....)

3. Drs. Sudarno, M.Si, Akt.,PhD (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Mufid Adi As'ad, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **Kemampuan Informasi Komponen Arus Kas dan Laba dalam Memprediksi Arus Kas Masa Depan**, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 31 Agustus 2010
Yang membuat pernyataan,

(Mufid Adi As'ad)
NIM: C2C006100

ABSTRACT

Cash flow information of company is useful for users of financial reports as a basis for assessing a company's ability to meet the needs of liquidity / cash flow. Cash flow information also enables users of financial statements to develop models to assess and compare the present value of future cash flows from various companies in one sector. In the statement of cash flows, there are three components of cash flow, they are operating cash flow, investments cash flow, funding cash flow. These three components and earnings can be tested to be a predictor in calculating the amount of future cash flows. Some previous research on the prediction of future cash flows showed different results. Therefore, research should be repeated that test the ability of cash flow and earnings components in predicting future cash flows. The purpose of this study was to find empirical evidence of predictive models of future cash flows.

Data used in this research is financial statement data of manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2001-2009. Independent variables used are cash flow from operations (CFO), cash flow investments (CFI), cash flow financing (CFF), income (EA) with the 2001-2008 study period, and the dependent variable in the form of cash flow (CF) in the period 2003 - 2009. By using multiple regression and SPSS 17 applications and MAPE, this study tries to examine the components of cash flow and profits that can build predictive models which can evaluate cash flow accurately.

The results were as follows: (1) significant operating cash flow for the prediction of cash flows, (2) significant investment of cash flow for the prediction of cash flows, (3) significant financing cash flows for the prediction of cash flows, (4) significant profit for the prediction of cash flows, (5) jointly significant profit for the prediction of cash flows.

Keywords: operating cash flow, cash flow investments, cash flow funding, earnings, prediction.

ABSTRAK

Informasi arus kas suatu perusahaan berguna bagi pengguna laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan likuiditas/ arus kasnya. Informasi arus kas juga memungkinkan para pengguna laporan keuangan mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang dari arus kas masa depan dari berbagai perusahaan dalam satu sektor. Dalam laporan arus kas terdapat tiga komponen arus kas yaitu arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan. Ketiga komponen dan laba tersebut dapat diuji untuk menjadi prediktor dalam menghitung besarnya arus kas masa depan. Beberapa penelitian terdahulu tentang prediksi arus kas masa depan menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Oleh karena itu, perlu dilakukan ulang penelitian yang menguji kemampuan komponen arus kas dan laba dalam memprediksi arus kas masa depan. Tujuan penelitian ini adalah untuk menemukan bukti empiris model prediksi arus kas masa depan.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2001-2009. Variabel independen yang digunakan adalah arus kas operasi (CFO), arus kas investasi (CFI), arus kas pendanaan (CFF), laba (EA) dengan periode penelitian 2001-2008, dan variabel dependen berupa arus kas (CF) pada periode 2003-2009. Dengan menggunakan regresi berganda dan MAPE pada aplikasi program SPSS 17, penelitian ini mencoba untuk menguji komponen arus kas dan laba yang dapat membentuk model prediksi arus kas yang dapat menilai secara tepat.

Hasil penelitian adalah sebagai berikut: (1) arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap prediksi arus kas, (2) arus kas investasi berpengaruh signifikan terhadap prediksi arus kas, (3) arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap prediksi arus kas, (4) laba berpengaruh signifikan terhadap prediksi arus kas, (5) secara bersama-sama laba berpengaruh signifikan terhadap prediksi arus kas

Kata kunci: arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba, prediksi.

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

-MOTTO-

*"Setiap Perbuatan baik adalah sedekah"
(HR. Bukhari)*

*"Jangan pernah berhenti untuk saling berbagi
walau hanya sebuah kata"*

-PERSEMBAHAN-

*Kupersembahkan Karya Ini untuk:
Ayah, Ibu, dan Kakak dan adik tercinta
atas kasih sayang dan doa
yang selalu menyertai...
Orang-orang terkasih
yang telah mewarnai hidupku...*

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT yang senantiasa melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulisan skripsi yang berjudul **“KEMAMPUAN INFORMASI KOMPONEN ARUS KAS DAN LABA DALAM MEMPREDIKSI ARUS KAS MASA DEPAN”**, dapat diselesaikan sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan studi pada Program Sarjana (S1) Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.

Dalam proses penyusunan hingga skripsi ini dapat diselesaikan, penulis banyak memperoleh bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. H.M. Chabachib, M.Si., Akt., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
2. Bapak Prof. Dr. H. Much. Syafruddin, Akt., selaku Dosen Wali. Terima kasih atas bimbingan dan waktu yang telah diberikan selama perwaliannya.
3. Bapak Shiddiq Nur Rahardjo, SE, Msi, Akt., selaku dosen pembimbing. Terima kasih atas segala pengarahan dan koreksi yang diberikan, sehingga skripsi ini dapat diselesaikan.
4. Dosen-dosen pengajar Jurusan Akuntansi beserta karyawan. Terima kasih atas ilmu dan bimbingan yang telah diberikan selama penulis menuntut ilmu di Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.

5. Keluarga penulis: Bapak Mochamad Sobri, Ibu Kusmiyati, Kakak Ia dan Adik Ica. Terima kasih untuk setiap dukungan baik moril maupun materiil serta doa yang tidak akan pernah mungkin terbayar oleh penulis. Alhamdulillah, terima kasih ya Allah, Engkau telah memberikan keluarga terbaik bagi penulis.
6. Ermi Linandarini. Terima kasih atas segala bentuk motivasi, dukungan, bantuan, dan doa untuk penulis. Semuanya sungguh berharga bagi penulis.
7. Teman-teman akuntansi 2006. Terima kasih telah menjadi bagian hidup penulis dengan tawa dan senyumnya.
8. Bagian Tata Usaha dan Ruang Data. Terima kasih atas bantuannya dalam semua proses yang diperlukan.
9. Semua pihak yang telah membantu dalam penulisan skripsi ini, yang tidak mungkin penulis sebutkan satu-persatu.

Skripsi ini adalah hasil terbaik yang telah diberikan oleh penulis. Semoga penelitian ini dapat berguna bagi pihak-pihak yang membacanya.

Semarang, 31 Agustus 2010

Penulis

Mufid Adi As'ad

DAFTAR ISI

| | Halaman |
|--|---------|
| HALAMAN JUDUL | i |
| HALAMAN PERSETUJUAN | ii |
| HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN | iii |
| PERNYATAAN ORISINILITAS SKRIPSI | iv |
| <i>ABSTRACT</i> | v |
| ABSTRAK | vi |
| HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN | vii |
| KATA PENGANTAR | viii |
| DAFTAR TABEL | xii |
| DAFTAR GAMBAR | xiv |
| DAFTAR LAMPIRAN | xv |
| BAB I PENDAHULUAN..... | 1 |
| 1.1 Latar Belakang Masalah..... | 1 |
| 1.2 Rumusan Masalah..... | 6 |
| 1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian..... | 7 |
| 1.3.1 Tujuan Penelitian | 7 |
| 1.3.2 Kegunaan Penelitian..... | 7 |
| 1.4 Sistematika Penulisan | 8 |
| BAB II TINJAUAN PUSTAKA | 10 |
| 2.1 Landasan Teori | 10 |
| 2.1.1 Teori Sinyal | 10 |
| 2.1.2 Laporan Keuangan | 11 |
| 2.1.3 Laporan Arus Kas | 12 |
| 2.1.4 Tujuan Laporan Arus Kas..... | 12 |
| 2.1.5 Komponen Arus Kas | 13 |
| 2.1.6 Metode Penyusunan Arus Kas | 14 |
| 2.1.7 Manfaat Arus Kas | 15 |
| 2.1.8 Laba Akuntansi | 17 |

| | | | | |
|---------|--|----|-----|----|
| 2.2 | Penelitian Terdahulu | 19 | | |
| 2.3 | Kerangka Pemikiran | 23 | | |
| 2.4 | Hipotesis Penelitian | 26 | | |
| BAB III | METODE PENELITIAN | 30 | 3.1 | Po |
| 3.2 | Jenis dan Sumber Data | 31 | | |
| 3.3 | Metode Pengumpulan Data | 31 | | |
| 3.4 | Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel | 31 | | |
| 3.4.1 | Variabel Dependen: Arus Kas Masa Depan | 31 | | |
| 3.4.2 | Variabel Independen | 31 | | |
| 3.4.2.1 | Arus Kas dari Aktivitas Operasi | 32 | | |
| 3.4.2.2 | Arus Kas dari Aktivitas Investasi | 32 | | |
| 3.4.2.3 | Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan | 33 | | |
| 3.4.2.4 | Laba | 34 | | |
| 3.5 | Teknik Analisis Data | 34 | | |
| 3.5.1 | Uji Asumsi Klasik | 35 | | |
| 3.5.2 | Analisis Regresi Berganda | 36 | | |
| 3.5.3 | Uji Hipotesis | 37 | | |
| BAB IV | HASIL DAN PEMBAHASAN | 38 | | |
| 4.1.1 | Deskripsi Umum Penelitian | 38 | | |
| 4.1.2 | Deskripsi Sampel Penelitian | 39 | | |
| 4.2 | Analisis Data | 41 | | |
| 4.2.1 | Statistik Deskriptif | 41 | | |
| 4.2.2 | Uji Asumsi Klasik | 44 | | |
| 4.2.3 | Uji Regresi Berganda | 56 | | |
| 4.2.4 | <i>Mean Absolute Percentage Error</i> | 64 | | |
| 4.3 | Interpretasi Hasil | 65 | | |
| BAB V | PENUTUP | 70 | | |
| 5.1 | Simpulan | 70 | | |
| 5.2 | Keterbatasan | 73 | | |
| 5.3 | Saran | 73 | | |
| DAFTAR | PUSTAKA | 76 | | |

LAMPIRAN-LAMPIRAN..... 77

DAFTAR TABEL

| | Halaman |
|------------|--|
| Tabel 3.1 | Dasar Pengambilan Keputusan Autokorelasi 35 |
| Tabel 4.1 | Proses Seleksi Sampel dengan Kriteria..... 39 |
| Tabel 4.2 | Sampel Penelitian 40 |
| Tabel 4.3 | Distribusi Sampel Berdasarkan Jenis Usaha 41 |
| Tabel 4.4 | Statistik Deskriptif 43 |
| Tabel 4.5 | Ringkasan Hasil Uji <i>One Sample Kolmogorov Smirnov Test</i> 45 |
| Tabel 4.6 | Hasil Uji Multikolinieritas Model CFO – CF 46 |
| Tabel 4.7 | Hasil Uji Multikolinieritas Model CFI – CF..... 47 |
| Tabel 4.8 | Hasil Uji Multikolinieritas Model CFF – CF 48 |
| Tabel 4.9 | Hasil Uji Multikolinieritas Model Laba – CF 48 |
| Tabel 4.10 | Hasil Uji Multikolinieritas Full Model- CF 49 |
| Tabel 4.11 | Hasil Uji Heteroskedastisitas Model CFO – CF..... 50 |
| Tabel 4.12 | Hasil Uji Heteroskedastisitas Model CFI – CF 51 |
| Tabel 4.13 | Hasil Uji Heteroskedastisitas Model CFF – CF 51 |
| Tabel 4.14 | Hasil Uji Heteroskedastisitas Model Laba – CF 52 |
| Tabel 4.15 | Hasil Uji Heteroskedastisitas Model Full Model – CF 53 |
| Tabel 4.16 | Hasil Uji Autokorelasi 54 |
| Tabel 4.17 | Hasil Uji F 57 |
| Tabel 4.18 | Hasil Uji <i>Independent Sample t Test</i> Hipotesis Pertama 59 |
| Tabel 4.19 | Hasil Uji <i>Independent Sample t Test</i> Hipotesis Kedua 60 |
| Tabel 4.20 | Hasil Uji <i>Independent Sample t Test</i> Hipotesis Ketiga..... 61 |
| Tabel 4.21 | Hasil Uji <i>Independent Sample t Test</i> Hipotesis Keempat 62 |
| Tabel 4.22 | Hasil Uji <i>Independent Sample t Test</i> Hipotesis Kelima..... 64 |
| Tabel 4.23 | Hasil Perhitungan <i>MAPE</i> 65 |

DAFTAR GAMBAR

| | Halaman |
|--|---------|
| Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Penelitian | 26 |

DAFTAR LAMPIRAN

| | | |
|------------|-------------------|----|
| Lampiran A | Data Sampel | 77 |
| Lampiran B | Output SPSS | 89 |

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Keputusan-keputusan ekonomi yang akan diambil oleh para pemakai laporan keuangan membutuhkan evaluasi terlebih dahulu atas kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (kas atau setara kas) serta kepastian dari hasil tersebut. Para pemakai laporan keuangan dapat mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas (dan setara kas) dengan lebih baik jika mereka mendapatkan informasi yang difokuskan pada posisi keuangan, laba, perubahan posisi keuangan, dan arus kas perusahaan.

Pelaporan keuangan merupakan salah satu bentuk informasi yang berguna bagi pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan dalam pengambilan keputusan. Terdapat dua tujuan pelaporan keuangan menurut *Statement of Financial Accounting Concepts* (SFAC) No.1. Pertama, memberikan informasi yang bermanfaat bagi investor, kreditor dan pemakai lainnya untuk membuat keputusan investasi, kredit, dan keputusan serupa lainnya. Kedua, memberikan informasi tentang prospek arus kas untuk membantu investor dan kreditor dalam menilai prospek arus kas bersih perusahaan.

Pada awalnya laporan keuangan terdiri dari neraca dan laporan laba rugi. Pada tahun 1963 *Accounting Principles Board* (APB) mengeluarkan *Opinion* No.3 yang merekomendasikan pelaporan perubahan posisi keuangan dalam laporan

keuangan tahunan, tetapi sifatnya tidak wajib. Pada tahun 1971 pelaporan perubahan posisi keuangan tersebut diwajibkan oleh *Securities and Exchange Commission (SEC)*, Sehingga dikeluarkanlah *Opinion No.19* untuk menggantikan *opinion No.3* yang mewajibkan pelaporan arus kas sebagai pengganti laporan perubahan posisi keuangan. Baru pada tahun 1987 diwajibkan dengan keluarnya SFAS No.95 yang dikeluarkan oleh FASB.

Kewajiban untuk melaporkan arus kas di Indonesia dimulai pada tahun 1994 dengan keluarnya Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 2 yang isinya menyatakan perusahaan harus menyusun laporan arus kas dan menyajikan laporan tersebut sebagai bagian tak terpisahkan (integral) dan laporan keuangan untuk setiap periode penyajian laporan keuangan. PSAK No. 2 menjelaskan bahwa jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar.

Menurut Bowen *et al.* (1986), laporan arus kas mempunyai manfaat dalam beberapa konteks keputusan, seperti: (1) memprediksi kesulitan keuangan, (2) menilai risiko, ukuran, dan waktu keputusan pinjaman, (3) memprediksi peringkat (*rating*) kredit, (4) menilai perusahaan, dan (5) memberikan informasi tambahan pada pasar modal. Informasi tentang arus kas suatu perusahaan berguna bagi pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta menilai kebutuhan

perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut. Informasi arus kas juga memungkinkan para pemakai laporan keuangan mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang dari arus kas masa depan dari berbagai perusahaan (Thiono, 2006). Lebih lanjut, Parawiyati dan Baridwan (1998) mengungkapkan bahwa informasi arus kas mampu memberikan indikasi keberhasilan usaha yang rinci dan nyata, sehingga penilaian kinerja yang didasarkan informasi tersebut menjadi lebih berarti.

Komponen arus kas terdiri dari arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, arus kas dari aktivitas pendanaan. Kieso dan Weygandt (2002: 238) menjelaskan bahwa arus kas dari aktivitas operasi meliputi pengaruh kas dari transaksi yang digunakan untuk menentukan laba bersih. Arus kas dari aktivitas investasi meliputi pemberian dan penagihan pinjaman serta perolehan dan pelepasan investasi (baik utang maupun ekuitas) serta properti, pabrik, dan peralatan. Arus kas dari aktivitas pendanaan adalah arus kas yang melibatkan pos-pos kewajiban dan ekuitas pemilik, yang meliputi perolehan sumber daya dari pemilik dan komposisinya kepada mereka dengan pengembalian atas dan dari investasinya, dan peminjaman uang dari kreditor serta pelunasannya.

Laba merupakan salah satu ukuran untuk menilai keefektifan dan keefisienan kinerja perusahaan. Investor dapat memanfaatkan informasi laba ini untuk melihat kondisi keuangan perusahaan dan melihat prospek yang dapat dicapai perusahaan di masa mendatang.

Penelitian yang menguji komponen arus kas dan laba seringkali dihubungkan dengan return saham. Namun, penelitian yang menguji kemampuan

prediksi komponen arus kas dan laba terhadap arus kas masa depan masih jarang dan hasilnya menunjukkan hasil yang berbeda-beda.

Supriyadi (1998, dalam Bandi dan Rahmawati, 2005) berusaha membandingkan antara ketepatan informasi arus kas dan *earnings* dalam memprediksi arus kas masa depan. Informasi yang digunakan adalah laporan keuangan tahunan dan semi tahunan perusahaan. Data yang digunakan adalah laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 1990-1997. Dalam studi evaluasi dengan lima model kemampuan prediksi arus kas, terdapat tiga variabel yang dievaluasi dalam penelitian tersebut, yaitu arus kas dari aktivitas operasi, laba, dan berbagai variabel akuntansi yang diseleksi (arus kas, laba, pendapatan dan akrual sekarang). Variabel *dummy* untuk menangkap pengaruh standar akuntansi yang berbeda dimasukkan dalam seluruh model regresi. Kemampuan prediksi diukur dengan menggunakan rata-rata kesalahan persentase absolut dari perkiraan kas. Regresi perusahaan khusus dan *pooled cross sectional* digunakan untuk mengukur kemampuan prediksi model arus kas. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa arus kas memberikan prediksi arus kas masa depan lebih baik dibanding laba. Pengaruh *current accruals* dan *revenues* dalam model tidak memberikan pengaruh yang signifikan.

Thiono (2006) melakukan penelitian dengan memperbandingkan keakuratan model arus kas metode langsung dan tidak langsung dalam memprediksi arus kas dan dividen masa depan. Dengan menggunakan arus kas masuk operasi, arus kas keluar operasi, laba bersih dan akrual sebagai variabel independen untuk memprediksi arus kas masa depan dan dividen masa depan.

Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 35 perusahaan untuk model prediksi arus kas dan 25 perusahaan untuk model prediksi dividen. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa komponen arus kas langsung lebih akurat dibandingkan model dengan komponen arus kas metode tidak langsung untuk memprediksi arus kas masa depan, sedangkan prediksi dividen menunjukkan hasil bahwa keakuratan dua model prediksi dividen yang tidak menunjukkan perbedaan karena terkait dengan kebijakan dividen perusahaan.

Selain kemampuan komponen arus kas dalam pelaporan arus kas terhadap arus kas masa depan, laba juga mempunyai peran lebih besar daripada arus kas dalam memperkirakan laba dan arus kas mendatang. Informasi laba dan arus kas merupakan informasi akuntansi yang dapat bermanfaat sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan oleh para analis, investor dan manajer untuk mengetahui prospek kinerja suatu perusahaan dalam satu tahun ke depan. (Parawiyati dan Baridwan, 1998).

Terdapat beberapa hasil penelitian lain yang mendukung memprediksi arus kas masa depan perusahaan dengan nilai relevansi laba. Barth *et al.* (2001) serta Kim dan Kross (2005) (dalam Febrianto dan Dahler, 2006) menyatakan bahwa laba memiliki kemampuan dalam memprediksi arus kas operasi mendatang perusahaan, dan memiliki kemampuan yang lebih dibanding arus kas jika laba dipecah ke dalam beberapa komponen akrual. Bahkan Kim dan Kross (2005) menegaskan kemampuan laba dalam memprediksi arus kas meningkat sepanjang waktu.

Penelitian ini merupakan replikasi penelitian Bandi dan Rahmawati (2005). Komponen arus kas yang meliputi arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan laba diuji kemampuannya dalam memprediksi arus kas masa depan. Penelitian Bandi dan Rahmawati merupakan penelitian terhadap arus kas masa depan pada saat sebelum dan sesudah krisis sehingga berpengaruh pada ketidakstabilan ekonomi dan kondisi kenaikan harga. Sedangkan penelitian kali ini dilakukan setelah keluarnya peraturan BAPEPAM tanggal 13 Maret 2000 yang mewajibkan perusahaan publik atau emiten untuk menerapkan metode langsung dalam penyusunan laporan arus kas. Berdasar hal tersebut perlu dilakukan pengujian kembali terhadap relevansi kandungan informasi komponen arus kas dan laba dalam penelitian Bandi dan Rahmawati (2005) pada arus kas masa depan.

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan di atas, maka penelitian ini mengambil judul ” **Kemampuan Informasi Komponen Arus Kas dan Laba dalam Memprediksi Arus Kas Masa Depan**”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka dapat dirumuskan masalah penelitian sebagai berikut:

- a. Apakah kandungan informasi komponen arus kas (arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan) memiliki kemampuan dalam memprediksi arus kas masa depan?

- b. Apakah laba memiliki kemampuan untuk memprediksi arus kas masa depan?

1.3 Tujuan dan Kegunaan

1.3.1 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk:

- a. Untuk mendapatkan bukti empiris mengenai kemampuan informasi laporan keuangan khususnya komponen arus kas (arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan) untuk memprediksi arus kas masa depan.
- b. Untuk mendapatkan bukti empiris mengenai kemampuan laba dalam memprediksi arus kas masa depan.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan mencakup:

1.3.2.1 Aspek Teoritis

1. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada penambahan atau masukan baru bagi bidang akuntansi keuangan dan bentuk model prediksi arus kas masa depan berdasarkan analisis laporan keuangan yang berupa komponen arus kas dan laba.
2. Memberikan rangsangan dan gambaran awal untuk diadakan penelitian lanjutan mengenai arus kas masa depan, di samping itu hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan khasanah pengembangan teori.

1.3.2.2 Aspek Empirik

1. Meningkatkan eksistensi dan konsistensi pengetahuan tentang komponen arus kas dan laba sebagai sumber yang dapat digunakan sebagai prediksi arus kas masa depan.
2. Mengembangkan dan memperkuat hasil penelitian sebelumnya atas investigasi pengetahuan tentang kemampuan analisis laporan keuangan.

1.4 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi tentang landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi uraian variabel penelitian dan definisi operasionalnya, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, serta metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini.

BAB IV HASIL DAN ANALISIS

Bab ini terdiri dari deskripsi objek penelitian, analisis data, dan interpretasi hasil.

BAB V PENUTUP

Bab ini terdiri dari kesimpulan, keterbatasan penelitian, dan saran.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal

Teori sinyal menjelaskan mengenai dorongan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal. Manajer memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan (Andayani, 2002). Sinyal-sinyal tersebut dapat berupa informasi yang terkandung dalam laporan keuangan. Dengan adanya informasi tersebut, diharapkan dapat membantu investor dalam mengambil keputusan dalam melakukan investasi.

Teori sinyal yang memberikan informasi akuntansi dapat mengurangi terjadinya asimetris informasi antara pihak manajemen dan pihak investor. Terjadinya asimetris informasi disebabkan karena pihak manajemen mempunyai informasi lebih banyak mengenai prospek perusahaan, sedangkan pihak investor tidak mempunyai informasi mengenai prospek suatu perusahaan (Andayani, 2002). Arus kas dan laba yang diungkapkan dalam laporan keuangan dapat membantu investor dalam mengambil keputusan investasi. Arus kas tahun berjalan dan laba dapat digunakan investor untuk menghitung arus kas masa depan perusahaan, sehingga dengan arus kas masa depan yang baik, investor dapat memperoleh keyakinan bahwa investasi yang dilakukannya sudah tepat.

2.1.2 Laporan Keuangan

Laporan keuangan memegang peranan penting yang memberikan berbagai informasi tentang kegiatan operasional perusahaan bagi bermacam-macam pihak. Definisi laporan keuangan menurut Baridwan (1992: 17) merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan, suatu ringkasan dari transaksi-transaksi yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan. Sedangkan menurut Munawir (2000: 2), laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk komunikasi antara data keuangan atau aktivitas dari suatu perusahaan tersebut.

Laporan keuangan menyediakan informasi dalam bentuk neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, catatan atas laporan keuangan. Informasi yang disajikan dalam laporan keuangan sifatnya adalah umum. Dengan demikian kebutuhan informasi tidak dapat memenuhi kebutuhan setiap penggunaannya. Hal ini dikarenakan para investor merupakan penanam modal yang sifatnya berisiko ke perusahaan sehingga ketentuan laporan keuangan yang lebih besar memenuhi kebutuhan para investor dibandingkan dengan kebutuhan pemakai lain. Sementara itu di dalam Standar Akuntansi Keuangan (SAK) diterangkan lebih lanjut mengenai tujuan laporan keuangan adalah:

1. Menyediakan informasi bagi investor, kreditor, dan pemakai lainnya baik yang sekarang maupun yang potensial dalam pembuatan keputusan investasi, kredit, dan keputusan sejenis.
2. Menyediakan informasi untuk membantu investor, kreditor dan pemakai lainnya baik sekarang maupun yang potensial dalam menilai jumlah, waktu, ketidakpastian penerimaan kas dari dividen dan bunga di masa yang akan datang.

3. Menyediakan informasi tentang sumber daya ekonomi dari satuan usaha dan klaim terhadapnya, pengaruh transaksi atau kejadian yang mengubah sumber daya dan tuntutan terhadap sumber daya tersebut.

2.1.3 Laporan Arus Kas

Laporan arus kas menurut PSAK No. 2 adalah sebuah laporan keuangan dasar yang melaporkan kas yang diterima, kas yang dibayarkan, dan perubahannya, dari kas yang dihasilkan dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan dari bisnis selama satu periode dalam sebuah format yang menyatakan saldo kas awal dan akhir. Arus kas mengekspresikan laba bersih ditambah depresiasi, yang secara aktual didistribusikan kepada investor, yakni setelah perusahaan menanamkan investasi di *fixed asset* dan modal kerjanya yang penting untuk kelanjutan operasi. Jadi nilai perusahaan berhubungan dengan kemampuannya menghasilkan arus kas.

2.1.4 Tujuan Laporan Arus Kas

Tujuan laporan arus kas menurut SFAS No. 95 adalah menyajikan informasi yang relevan mengenai penerimaan dan pengeluaran kas perusahaan selama satu periode. Sedangkan menurut PSAK No. 2 menyatakan bahwa keutamaan informasi arus kas dalam kaitannya dengan laporan keuangan lainnya adalah sebagai berikut:

- a. Memberikan informasi untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas.

- b. Memungkinkan para pemakai laporan keuangan mengembangkan model untuk membandingkan nilai sekarang dari arus kas masa depan dari berbagai perusahaan.
- c. Informasi laporan arus kas dapat digunakan sebagai indikator dari jumlah, waktu dan kepastian arus kas masa depan.
- d. Meneliti kecermatan taksiran arus kas masa depan dan menentukan hubungan antara profitabilitas dan arus kas bersih serta dampak perubahan harga.

Untuk mencapai tujuan ini dan untuk membantu investor dan pihak lain dalam analisis arus kas, laporan arus kas melaporkan pengaruh operasi suatu perusahaan atas kas selama satu periode, transaksi investasi, transaksi pembelanjanya dan kenaikan atau penurunan bersih dalam kas selama suatu periode.

2.1.5 Komponen Laporan Arus Kas

Laporan arus kas menurut PSAK No.2 terdiri dari tiga aktivitas, yaitu:

1. Arus Kas Aktivitas Operasi

Arus kas dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk menilai pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Karena itu arus kas biasanya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba dan rugi bersih.

Contoh arus kas dari aktivitas operasi adalah sebagai berikut:

1. Penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa
2. Penerimaan kas dari royalti, komisi, dan pendapatan lain.
3. Pembayaran kas kepada karyawan.
4. Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa.

2. Arus Kas Aktivitas Investasi

Arus kas dari aktivitas investasi meliputi pengadaan dan penerimaan utang serta perolehannya dan disposisi investasi (baik utang dan ekuitas), serta investasi pada aset jangka panjang yang produktif, seperti pabrik dan peralatan. Yakni penggunaan dan perolehan kas untuk penjualan surat utang atau ekuitas dari kesatuan lain, penjualan dan pembelian harta tetap, penjualan dan pembelian pabrik, peralatan, tanah, dan sebagainya.

3. Arus Kas Aktivitas Pendanaan

Arus kas dari aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan. Contoh arus kas dari aktivitas pendanaan adalah sebagai berikut:

- 1) Penerimaan kas dari emisi saham atau instrument modal lainnya.
- 2) Pembayaran kas kepada pemegang saham untuk menarik atau
- 3) Menembus saham perusahaan.
- 4) Pelunasan pinjaman.

2.1.6 Metode Penyusunan Laporan Arus Kas

PSAK No.2 mengungkapkan dua alternatif penyajian arus kas bersih dari aktivitas operasi, yaitu:

a. Metode langsung

Dengan metode ini kelompok utama dari penerimaan kas bruto diungkapkan. FASB (1987) mengungkapkan keuntungan metode langsung adalah menunjukkan penerimaan dan pembayaran kas operasi. Pengetahuan terhadap sumber khusus penerimaan kas dan tujuan pengeluaran kas dimasa lalu memungkinkan estimasi arus kas operasi masa depan.

b. Metode tidak langsung

Dengan metode ini laba atau rugi bersih disesuaikan dengan mengoreksi pengaruh dari transaksi bukan kas, penangguhan (*deferral*) atau akrual dari penerimaan atau pembayaran kas untuk operasi di masa lalu atau masa depan, dan unsur penghasilan atau beban yang berkaitan dengan arus kas investasi atau pendanaan.

2.1.7 Manfaat Laporan Arus Kas

Kieso dan Weygandt (2002: 373) menyatakan bahwa laporan arus kas bermanfaat untuk membantu investor, kreditor, dan pihak lainnya dalam menilai:

1. Kemampuan entitas untuk menghasilkan arus kas di masa depan. Tujuan utama dari pelaporan keuangan adalah memberikan informasi yang akan memungkinkan untuk memprediksi jumlah, waktu, dan ketidakpastian arus kas di masa depan. Dengan memeriksa hubungan antara pos-pos seperti penjualan dan arus kas bersih dari kegiatan operasi, atau arus kas bersih dari kegiatan

operasi serta kenaikan atau penurunan kas, maka dimungkinkan untuk membuat prediksi yang lebih baik atas jumlah, waktu, dan ketidakpastian arus kas di masa depan, dibandingkan dengan jika menggunakan data akrual.

2. Kemampuan entitas untuk membayar dividen dan memenuhi kewajibannya. Secara sederhana, kas adalah hal yang penting. Jika perusahaan tidak mempunyai kas yang cukup, maka gaji karyawan tidak dapat dibayar, utang tidak dapat dilunasi, dividen tidak dapat dibayar, dan peralatan tidak dapat dibeli. Laporan arus kas menunjukkan bagaimana kas digunakan dan dari mana kas itu berasal. Karyawan, kreditor, pemegang saham, dan pelanggan memiliki kepentingan dengan laporan ini karena menunjukkan arus kas yang terjadi dalam perusahaan.
3. Penyebab perbedaan antara laba bersih dan arus kas bersih dari kegiatan operasi. Angka laba bersih merupakan hal yang penting, karena memberikan informasi tentang keberhasilan atau kegagalan sebuah perusahaan bisnis dari suatu periode ke periode lainnya. Namun beberapa orang telah menyatakan kritik atas laba bersih menurut dasar akrual karena harus membuat estimasi untuk mendapatkan angka laba bersih itu. Sebagai akibatnya, realibilitas angka laba bersih sering diragukan. Hal ini tidak akan terjadi dengan kas. Jadi, pembaca laporan keuangan akan mendapat manfaat dengan mengetahui penyebab perbedaan antara laba bersih dan arus kas bersih dari kegiatan operasi, kemudian mereka dapat menilai realibilitas angka laba itu.
4. Transaksi investasi dan pembiayaan yang melibatkan kas dan non kas selama suatu periode. Dengan memeriksa kegiatan investasi perusahaan (pembelian dan penjualan aktiva selain dari produknya) dan kegiatan pembiayaannya

(peminjaman dan pelunasan pinjaman, investasi oleh pemilik, dan distribusi kepada pemilik), seseorang pembaca laporan keuangan dapat memahami dengan lebih baik mengapa aktiva dan kewajiban bertambah atau berkurang selama suatu periode.

Hal tersebut juga didukung dengan penelitian Bowen *et al.* (1986), yang menyatakan laporan arus kas mempunyai manfaat dalam beberapa konteks keputusan, seperti: (1) memprediksi kesulitan keuangan, (2) menilai risiko, ukuran, dan waktu keputusan pinjaman, (3) memprediksi peringkat (*rating*) kredit, (4) menilai perusahaan, dan (5) memberikan informasi tambahan pada pasar modal.

2.1.8 Laba Akuntansi

Laba dapat didefinisikan sebagai kenaikan atau peningkatan kesejahteraan. Pengukuran laba merupakan informasi penting yang menunjukkan prestasi perusahaan dari informasi yang berguna sebagai dasar pembagian laba, kebijakan investasi, dan pembagian hasil. SFAC No 1 menyatakan bahwa informasi laba berfungsi untuk menilai kinerja manajemen, membantu memperkirakan kemampuan laba dalam jangka panjang, memprediksi laba menaksir resiko dalam meminjam atau investasi.

Salah satu fungsi akuntansi adalah melakukan pengukuran termasuk pengukuran presensi, hasil usaha laba dan posisi keuangan. Pengukuran laba penting untuk menentukan prestasi perusahaan dan sebagai informasi bagi pembagian dividen dan penentuan kebijakan investasi. Penghitungan laba rugi

adalah laporan yang mengukur keberhasilan operasi perusahaan untuk satu periode waktu tertentu. Masyarakat bisnis dan investasi menggunakan laporan ini untuk menentukan probabilitas, nilai investasi, dan kelayakan kredit. Perhitungan laba rugi penting karena menyediakan informasi kepada investor dan kreditor yang membantu mereka meramalkan jumlah, waktu, dan ketidakpastian dari arus kas masa depan (Kieso dan Weygandt, 2002: 149).

Belkaoui (1993) dalam Chariri dan Ghozali (2005:214) menyebutkan bahwa laba akuntansi memiliki lima karakteristik sebagai berikut:

1. Laba akuntansi didasarkan pada transaksi aktual terutama yang berasal dari penjualan barang atau jasa
2. Laba akuntansi didasarkan pada postulat periodisasi dan mengacu pada kinerja perusahaan selama satu periode tertentu
3. Laba akuntansi didasarkan pada prinsip pendapatan yang memerlukan pemahaman khusus tentang definisi, pengukuran dan pengakuan pendapatan.
4. Laba akuntansi memerlukan pengukuran tentang biaya (*expenses*) dalam bentuk *cost* historis.
5. Laba akuntansi menghendaki adanya penandingan (*matching*) antara pendapatan dengan biaya yang relevan dan berkaitan dengan pendapatan tersebut.

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang telah ada memperlihatkan berbagai kemampuan arus kas dan laba sebagai alat prediksi. Manfaat laporan arus kas telah dibuktikan oleh beberapa peneliti, salah satunya Bowen *et al.* (1986). Penelitian-penelitian kandungan informasi laba telah menunjukkan hasil yang relatif konsisten, namun penelitian kandungan informasi arus kas masih menunjukkan hasil yang belum konklusif (Ali, 1994). Beberapa peneliti melakukan pengujian untuk membandingkan manfaat informasi laba dan arus kas. Lee (1974) dalam Hodgson *et al.* (2000) menyatakan bahwa kebutuhan informasi investor dapat dipenuhi oleh arus kas, bukan laba akuntansi karena laba sangat rentan terhadap praktik manipulasi dan perubahan metode akuntansi.

Menurut Syafriadi (2000) dengan mengetahui sifat laba sebagai data seri waktu, maka perubahan laba tersebut bersifat acak dan ada korelasi yang serial, ini menunjukkan bahwa laba memiliki potensi sebagai prediktor. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wilson (1987) dan Ali (1994), yang meneliti mengenai isi informasi inkremental laba menyatakan bahwa komponen laba akrual (atau total akrual yang didefinisikan sebagai kas operasi dikurangi laba) dan komponen dana (kas operasi) memiliki informasi inkremental, apabila dana didefinisikan sebagai kas operasi. Bowen *et al.* (1986) lebih menegaskan dalam hasil penelitiannya bahwa arus kas sebagai prediktor arus kas adalah lebih baik dibanding laba, khususnya untuk periode prediksi 1 atau 2 tahun.

Finger (1994) juga menguji mengenai relevansi laba untuk kemampuannya memprediksi laba dan arus kas masa depan, dan menyimpulkan bahwa laba adalah signifikan sebagai prediktor laba di masa depan sampai dengan periode 8

tahun di muka dan laba dapat digunakan secara parsial maupun bersama-sama dengan arus kas merupakan prediktor yang signifikan juga bagi arus kas. Arus kas dalam periode jangka pendek adalah prediktor arus kas yang lebih baik dibandingkan laba atas arus kas.

Parawiyati dan Baridwan (1998) meneliti kemampuan laba dan arus kas dalam memprediksi laba dan arus kas perusahaan manufaktur *go public* di Indonesia. Hasil penelitian tersebut menemukan bahwa baik dengan memasukkan faktor deflator (*consumer price index*) maupun tanpa faktor deflator tersebut, prediktor laba memberikan pengaruh yang lebih besar dalam memprediksi laba dan arus kas untuk periode satu tahun ke depan dibandingkan prediktor arus kas.

Sedangkan Syafriadi (2000) dalam penelitiannya menyatakan bahwa laba sebagai prediktor memiliki pengaruh yang lebih erat dengan laba dibandingkan prediktor arus kas. Hasil ini ditunjukkan dengan nilai t-hitung 3.913 yang signifikan pada alfa 0,05 untuk prediktor laba dan 3.715 untuk prediktor arus kas yang juga signifikan pada alfa 0,05. Sementara itu, ketika diuji kemampuan laba dibandingkan arus kas sebagai prediktor arus kas, hasilnya menunjukkan bahwa prediktor laba tidak memiliki hubungan yang erat dengan arus kas dibandingkan hubungan prediktor arus kas dengan arus kas masa depan yang signifikan pada alfa 0,05. Dan hasil penelitian Syafriadi (2000) ini senada dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Finger (1994) dan Bowen *et al.* (1986).

Kusuma (2003) dalam penelitiannya menguji nilai tambah kandungan informasi laba dan arus kas, khususnya arus kas pada saat laba bersifat permanen. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa laba tidak mempunyai nilai tambah

kandungan informasi di luar informasi yang diberikan oleh arus kas operasi. Arus kas operasi mempunyai nilai tambah kandungan informasi di luar informasi yang diberikan oleh laba, serta memiliki nilai tambah kandungan informasi pada saat laba mengandung komponen transitori.

Supriyadi (1999, dalam Dahler dan Febrianto 2006) dalam penelitiannya mengenai kemampuan laba versus arus kas dalam memprediksi arus kas masa depan menggunakan tiga model peramalan arus kas, yaitu *cash flow model*, *earnings model*, dan *earnings-cash flow model*. Berdasarkan hasil pengujian hipotesisnya, menyatakan bahwa data arus kas memberikan informasi yang lebih baik untuk meramalkan arus kas masa depan dibandingkan laba. Peneliti menegaskan bahwa laba mempunyai pengaruh yang kurang signifikan terhadap arus kas dalam memprediksi arus kas masa depan.

Hasil yang senada juga diperoleh oleh DeFond dan Hung (2001, dalam Dahler dan Febrianto 2006) yang juga menguji arus kas dan laba untuk memprediksi arus kas masa depan antara perusahaan dengan atau tanpa ramalan arus kas. Hasil penelitian tersebut mengindikasikan bahwa laba secara signifikan memiliki sedikit kemampuan, dan arus kas secara signifikan memiliki kemampuan yang lebih besar, untuk memprediksi arus kas masa depan, di antara perusahaan-perusahaan dengan ramalan arus kas. Hasil penemuan ini konsisten dengan permintaan partisipan pasar akan ramalan arus kas ketika laba secara relatif kurang informatif, dan arus kas lebih informatif, dalam memprediksi arus kas masa depan. Peneliti memperkirakan bahwa arus kas membantu partisipan pasar dalam menginterpretasikan informasi yang terkandung dalam laba, dan

menilai viabilitas perusahaan. Partisipan pasar menggunakan arus kas untuk menginterpretasi informasi dalam laba dengan membandingkan arus kas terhadap laba bersih, hal ini dikarenakan arus kas kurang subjektif daripada akrual.

Barth *et al.* (2001) dalam hasil penelitiannya yang menguji kemampuan prediksi dari laba agregat tahun berjalan dan masa lalu untuk arus kas periode selanjutnya, mengungkapkan bahwa laba tahun berjalan adalah signifikan dalam memprediksi arus kas satu tahun ke depan. Dan hasilnya juga mengungkapkan bahwa *lags of earnings* adalah signifikan dalam memprediksi arus kas periode berikutnya. Namun, karena laba agregat tahun berjalan bukan merupakan prediktor arus kas masa depan yang tidak bias, sehingga digunakan peran akrual dalam memprediksi arus kas masa depan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa laba disagregat tahun berjalan secara signifikan memiliki kemampuan prediksi yang lebih dibanding laba agregat tujuh tahun.

Hasil penelitian Kim dan Kross (2005) mengindikasikan bahwa adanya hubungan yang menguat antara laba dan arus kas masa depan meskipun diperoleh hasil yang lebih lemah untuk perusahaan yang melaporkan laba. Sehingga adanya perusahaan yang melaporkan laba atau rugi tidak mengubah kesimpulan hasil penelitian. Dimana dinyatakan bahwa hubungan antara laba dengan arus kas masa depan meningkat sepanjang waktu. Sedangkan hubungan antara arus kas tahun berjalan dengan arus kas masa depan meningkat secara signifikan untuk perusahaan yang melaporkan rugi, namun signifikansi tersebut hilang untuk perusahaan yang melaporkan laba yang artinya hubungan antara arus kas tahun berjalan dengan arus kas masa depan tidak meningkat maupun menurun.

Bandi dan Rahmawati (2005) menguji kemampuan komponen arus kas dan laba terhadap arus kas di masa yang akan datang. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara bersama-sama kedua prediktor dapat digunakan dalam memprediksi arus kas masa depan. Selain itu, pemecahan arus kas menjadi komponen-komponen arus kas operasi, investasi, dan pendanaan akan meningkatkan tingkat hubungan yang sesuai teori.

Dahler dan Febrianto (2006) dalam penelitiannya menguji kemampuan laba dan arus kas dalam memprediksi arus kas masa depan pada saat perusahaan melaporkan laba positif dan negatif. Hasil penelitian tersebut menyimpulkan bahwa arus kas operasi tahun berjalan memiliki kemampuan yang lebih baik dibanding laba dalam memprediksi arus kas operasi masa depan baik untuk kelompok perusahaan berlaba positif maupun berlaba negatif.

2.3 Kerangka Pemikiran

Laporan arus kas (*cash flow statement*) merupakan laporan keuangan yang memperlihatkan pengaruh dari aktivitas-aktivitas operasi, pendanaan, dan investasi perusahaan terhadap arus kas selama periode akuntansi tertentu dalam suatu cara yang merekonsiliasi saldo awal dan akhir kas. Sehingga informasi dalam laporan arus kas membantu para pemodal, kreditor, dan pihak-pihak lainnya dalam menilai bermacam-macam aspek dari posisi keuangan perusahaan. Informasi arus kas berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas atau setara kas dan memungkinkan para pemakai mengembangkan modal untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang dari arus kas masa depan dari berbagai perusahaan. Selain itu, informasi arus kas juga

dapat digunakan untuk meningkatkan daya banding pelaporan kinerja operasi berbagai perusahaan karena dapat meniadakan pengaruh penggunaan perlakuan akuntansi yang berbeda terhadap transaksi dan peristiwa berbeda.

Teori sinyal menjelaskan mengenai dorongan perusahaan untuk memberikan informasi berupa laporan keuangan kepada pihak eksternal disebabkan adanya asimetris informasi. Laporan keuangan dianggap dapat menggambarkan kondisi keuangan perusahaan. Arus kas dan laba yang diungkapkan dalam laporan keuangan dapat membantu investor dalam mengambil keputusan investasi. Arus kas tahun berjalan dan laba dapat digunakan investor untuk menghitung arus kas masa depan perusahaan, sehingga dengan arus kas masa depan yang baik, investor dapat memperoleh keyakinan bahwa investasi yang dilakukannya sudah tepat. Sinyal-sinyal yang disampaikan oleh manajemen berupa laporan keuangan dapat digambarkan melalui komponen arus kas dan laba. Komponen arus kas dan laba tersebut dapat digunakan untuk memprediksi arus kas masa depan, sehingga investor dapat menganalisis bagaimana perusahaan menggunakan dan menghasilkan kas.

Penelitian ini mengangkat isu mengenai apakah komponen arus kas dan laba merupakan prediktor dalam memprediksi arus kas yang akan datang dan komponen manakah yang signifikan. Hal tersebut telah dibuktikan oleh sejumlah peneliti, Fahler dan Febrianto (2006) yang dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa arus kas tahun berjalan yang lebih baik dibandingkan laba untuk memprediksi arus kas masa depan. Diperkuat juga dengan penelitian Syafriadi (2000) yang menyatakan bahwa prediktor *earnings* lebih baik dalam memprediksi

arus kas di masa mendatang dibandingkan prediktor arus kas dalam memprediksi arus kas.

Penelitian ini berkonsentrasi pada teknik untuk memprediksi arus kas masa depan. Komponen arus kas dan laba penting karena secara bersama- sama kedua prediktor tersebut dapat digunakan dalam memprediksi arus kas masa depan (Bandi dan Rahmawati, 2005). Prediksi arus kas suatu perusahaan adalah variabel dependen yang penting untuk dipelajari karena dapat digunakan sebagai pengambil keputusan ekonomi dan pemakai laporan keuangan.

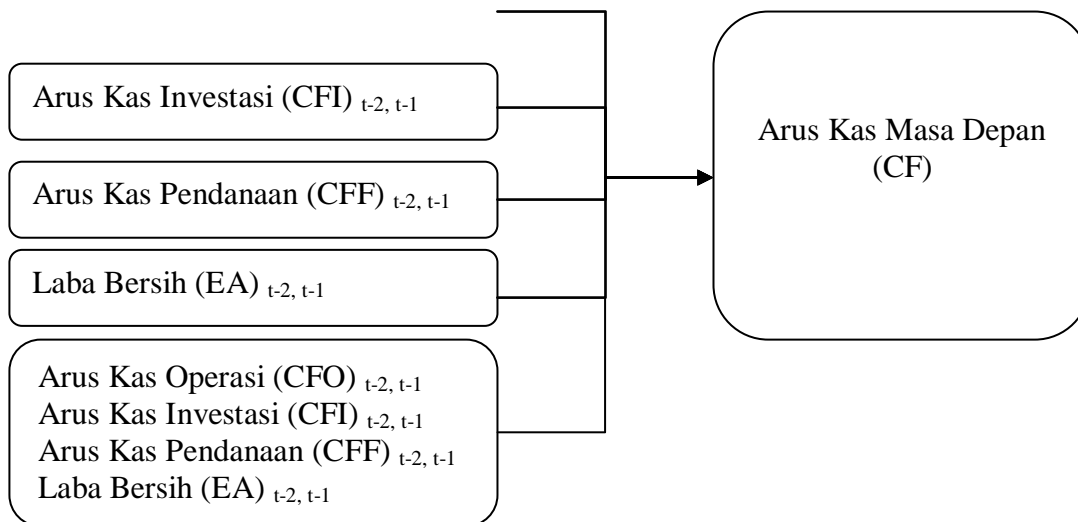
Pemilihan variabel-variabel dalam penelitian ini mengacu pada variabel- variabel yang signifikan pada penelitian Bandi dan Rahmawati (2005). Pada penelitian ini digunakan tiga komponen arus kas yaitu: arus kas dari kegiatan operasi, arus kas dari kegiatan investasi, dan arus kas dari pendanaan serta laba. Dimana komponen arus kas dan laba yang dipilih tersebut telah dibuktikan dalam penelitian terdahulu dimana mampu membentuk model prediksi arus kas masa depan.

Penelitian kali ini ingin menguji apakah ketiga komponen arus kas dan laba tersebut dapat membentuk model prediksi arus kas masa depan dengan tahun pengamatan yang berbeda yaitu dengan periode penelitian 2003-2009 dan pengambilan data variabel independen perusahaan periode 2001-2008. Berdasarkan uraian diatas maka dapat ditarik model penelitian:

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran Penelitian

Arus Kas Operasi (CFO) $t-2, t-1$



2.4 Hipotesis Penelitian

Penyajian jumlah arus kas dari aktivitas operasi merupakan indikator yang dapat digunakan sebagai dasar untuk menentukan apakah arus kas yang dihasilkan cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi, serta melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber dari luar (IAI, 2009). Selain itu arus kas dari aktivitas operasi berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta untuk menilai kebutuhan operasional perusahaan.

Bandi dan Rahmawati (2005) telah melakukan pengujian arus kas masa depan menggunakan arus kas dari aktivitas operasi. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas operasi merupakan prediktor dalam memprediksi arus kas masa depan. Berdasarkan penelitian tersebut hipotesis dapat yang diajukan untuk mengetahui kemampuan komponen arus kas dalam memprediksi arus kas masa depan dinyatakan dalam hipotesis sebagai berikut:

H1: Komponen arus kas operasi mempunyai kemampuan untuk memprediksi arus kas masa depan.

Arus kas dari aktivitas investasi perlu diungkapkan karena mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan (IAI, 2009). Komponen arus kas investasi berhubungan dengan aktiva jangka panjang dan mencakup pemberian serta penagihan pinjaman, dan perolehan serta pelepasan investasi dan aktivitas produktif jangka panjang (Kieso dan Weygandt, 2002: 374). Informasi arus kas historis dari aktivitas investasi sering digunakan sebagai indikator dari jumlah, waktu, dan kepastian arus kas masa depan.

Bandi dan Rahmawati (2005) telah melakukan pengujian arus kas masa depan dengan menggunakan komponen arus kas dari aktivitas investasi dan hasilnya komponen arus kas dari aktivitas investasi mempunyai kemampuan dalam memprediksi arus kas masa depan. Berdasarkan penelitian tersebut hipotesis dapat yang diajukan untuk mengetahui kemampuan komponen arus kas dalam memprediksi arus kas masa depan dinyatakan dalam hipotesis sebagai berikut:

H2: Komponen arus kas investasi mempunyai kemampuan untuk memprediksi arus kas masa depan.

Pengungkapan arus kas dari aktivitas pendanaan perlu dilakukan sebab berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh pemasok modal perusahaan. Arus kas dari aktivitas pendanaan meliputi pos-pos kewajiban dan ekuitas pemegang saham (IAI, 2009). Pengungkapan arus kas pendanaan penting untuk mengetahui komposisi modal dan pinjaman perusahaan.

Bandi dan Rahmawati (2005) telah melakukan pengujian arus kas masa depan dengan menggunakan komponen arus kas dari aktivitas pendanaan dan hasilnya komponen arus kas dari aktivitas pendanaan mempunyai kemampuan dalam memprediksi arus kas masa depan. Berdasarkan penelitian tersebut hipotesis dapat yang diajukan untuk mengetahui kemampuan komponen arus kas dalam memprediksi arus kas masa depan dinyatakan dalam hipotesis sebagai berikut:

H3: Komponen arus kas pendanaan mempunyai kemampuan untuk memprediksi arus kas masa depan.

Laba didasarkan pada dua prinsip akuntansi, yakni, pengakuan pendapatan dan prinsip penandingan. Prinsip pengakuan pendapatan meminta perusahaan untuk mengakui pendapatan ketika telah terlaksana semua, atau satu bagian substansial dari jasa – jasa yang harus diberikan, dan penerimaan kas dari transaksi tersebut adalah pasti. Prinsip penandingan meminta perusahaan untuk mengakui semua biaya yang terkait dengan pendapatan dalam periode yang sama dimana pendapatan diakui. Proses akrual dianggap mengurangi masalah waktu dan masalah penandingan yang melekat di arus kas, maka diyakini bahwa laba lebih tepat menggambarkan laba perusahaan (Dahler dan Febrianto, 2006).

Parawiyati dan Zaki Baridwan (1998) melakukan penelitian yang menguji hubungan laba dalam memprediksi laba dan arus kas dimasa mendatang. Hasil penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa laba dan arus kas merupakan prediktor yang signifikan dalam memprediksi laba dan arus kas satu tahun kedepan. Berdasarkan hasil penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan untuk mengetahui kemampuan laba dalam memprediksi arus kas masa depan dinyatakan dalam hipotesis sebagai berikut:

H4: Laba mempunyai kemampuan untuk memprediksi arus kas masa depan.

Bandi dan Rahmawati (2005) telah melakukan pengujian arus kas masa depan dengan menggunakan komponen arus kas dan laba hasilnya komponen arus kas secara bersama-sama mempunyai kemampuan dalam memprediksi arus kas masa depan. Berdasarkan penelitian tersebut hipotesis dapat yang diajukan untuk mengetahui kemampuan komponen arus kas dan laba dalam memprediksi arus kas masa depan dinyatakan dalam hipotesis sebagai berikut:

H5: Komponen arus kas dan laba secara bersama- sama mempunyai kemampuan untuk memprediksi arus kas masa depan.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dalam periode 2001-2009. Alasan pemilihan perusahaan manufaktur adalah pertimbangan homogenitas dalam aktivitas penghasilan pendapatan utama (*revenue-producing activities*). Selain itu, perusahaan-perusahaan manufaktur merupakan mayoritas perusahaan di BEI. Data yang digunakan berupa data laba yang tercantum dalam laporan laba rugi perusahaan dan data komponen arus kas yang tercantum dalam laporan arus kas perusahaan. Sedangkan sampel dalam penelitian ini dipilih dengan menggunakan metode penyampelan bersasaran (*purposive sampling*) sehingga diperoleh sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Adapun kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2001-2009.
2. Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan auditan secara konsisten dan lengkap dari tahun 2001-2009.
3. Laporan keuangan perusahaan menggunakan mata uang Indonesia.
4. Selama periode pengamatan, perusahaan yang bersangkutan tidak mengalami kerugian.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu database laporan keuangan yang tersedia di pojok BEI Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, data ICMD (*Indonesia Capital Market Directory*) dan juga database Bursa Efek Indonesia yang tersedia secara online pada situs www.idx.co.id.

3.3 Metode Pengumpulan Data

Pengumpulan data yang dilakukan adalah dengan dokumentasi dari sumber yang digunakan, yaitu laporan keuangan auditan perusahaan sampel.

3.4 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

3.4.1 Variabel Dependen: Arus Kas Masa Depan (Y)

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah arus kas masa depan perusahaan. Arus kas merupakan penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan selama satu periode. Di dalam laporan arus kas, perusahaan melaporkan arus masuk dan arus keluar kas atau setara kas selama periode tertentu yang diklasifikasikan ke dalam aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan (Bandi dan Rahmawati, 2005). Variabel dependen menggunakan data laporan keuangan perusahaan periode 2001-2009.

3.4.2 Variabel Independen (X)

Variabel independen yang akan diuji dalam penelitian ini adalah komponen arus kas dan laba yang pernah diuji oleh beberapa peneliti terdahulu dan disesuaikan dengan data yang tersedia, yaitu berupa laporan keuangan yang

terdapat dalam laporan keuangan yang dipublikasikan pada periode 2001-2009. Komponen arus kas tersebut berjumlah tiga, yang digunakan dari arus kas aktivitas operasi, arus kas aktivitas investasi, dan arus kas aktivitas pendanaan.

3.4.2.1 Variabel Independen: Arus Kas dari Aktivitas Operasi (X1)

Arus kas dari aktivitas operasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah arus kas operasi tahun t-1 dan t-2. Arus kas dari aktivitas operasi merupakan selisih antara penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa dan pembayaran kas kepada pemasok dan karyawan untuk memperoleh persediaan serta membayar beban. (Bandi dan Rahmawati, 2005).

3.4.2.2 Variabel Independen: Arus Kas dari Aktivitas Investasi (X2)

Arus kas investasi dari aktivitas investasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah arus kas investasi tahun t-1 dan t-2. Arus kas dari aktivitas investasi merupakan perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas. Pengungkapan terpisah arus kas yang berasal dari aktivitas investasi perlu dilakukan karena arus kas tersebut mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan (IAI, 2009). Arus kas dari aktivitas investasi meliputi:

Inflow:

- 1) Penjualan aktiva tetap,
- 2) Penjualan surat utang (yang dulu dibeli)
- 3) Pengembalian pinjaman (pokok utang) dari pihak lain (yang dulu diberikan),
- 4) Penjualan surat berharga (*non marketable securities*)

Outflow:

- 1) Pembelian aktiva tetap,
- 2) Pembelian surat utang atau saham dari perusahaan lain,
- 3) Pembelian kredit kepada pihak lain,
- 4) Pembeian surat berharga.

3.4.2.3 Variabel Independen: Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan (X3)

Arus kas dari aktivitas pendanaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah arus kas pendanaan tahun t-1 dan t-2. Arus kas dari aktivitas pendanan merupakan aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan. Pengungkapan terpisah perlu dilakukan untuk memprediksi klaim arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan (IAI, 2009). Arus kas dari aktivitas pendanaan meliputi:

Outflow:

- 5) Pembayaran kembali utang jangka pendek,
- 6) Pembayaran kembali utang jangka panjang,
- 7) Pembelian kembali saham,
- 8) Pembayaran dividen.

Inflow:

- 1) Perolehan utang jangka pendek dari pihak lain,
- 2) Perolehan utang jangka panjang dari pihak lain,
- 3) Perolehan dari penerbitan saham.

3.4.2.4 Variabel Independen: Laba (X4)

Laba yang digunakan dalam penelitian ini adalah laba sebelum pos-pos luar biasa tahun t-1 dan t-2. Laba yang dimaksud merupakan total laba perusahaan baik

yang terkait atau tidak terkait dengan aktivitas utama perusahaan. Komponen laba bersih adalah laba perusahaan sebelum item operasi yang tidak berlanjut, item-item khusus, dan pos luar biasa (Bandi dan Rahmawati, 2005).

3.5 Teknik Analisis Data

Analisis data adalah merupakan kegiatan mengolah data yang telah terkumpul kemudian dapat memberikan interpretasi pada hasil-hasil tersebut. Kegiatan dalam analisis data meliputi: pengelompokan data tiap variabel yang diteliti, melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang diajukan.

Adapun analisis yang digunakan adalah sebagai berikut:

3.5.1 Uji Asumsi Klasik

a) Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui kepastian sebaran data yang diperoleh berdistribusi normal atau tidak. Untuk menguji normalitas dalam penelitian ini digunakan *uji kolmogorov-smirnov*. Kriteria pengujian dengan menggunakan uji dua arah (*two-tailed test*), yaitu dengan membandingkan probabilitas yang diperoleh dengan taraf signifikansi $\alpha < 0,05$. jika $p\text{-value} > 0,005$ maka data berdistribusi normal.

b) Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah kondisi dimana seluruh faktor gangguan tidak memiliki varian yang sama atau variannya tidak konstan untuk seluruh pengamatan-pengamatan atas x . Pendeteksian ada tidaknya heteroskedastisitas digunakan uji gletser. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dengan melihat

probabilitasnya. Apabila tingkat kepercayaan 5% probabilitas yang dihasilkan lebih besar dari 5% maka tidak mengandung heteroskedastisitas. Apabila probabilitas yang dihasilkan lebih kecil dari 5% maka mengandung heteroskedastisitas.

c) Autokorelasi

Autokorelasi adalah biaya korelasi antar anggota-anggota dari serangkaian pengamatan. Autokorelasi menunjukkan hubungan antara nilai-nilai yang beraturan dari variabel yang sama. Akibat adanya autokorelasi terhadap penaksiran regresi R^2 menjadi lebih tinggi dari yang seharusnya. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan uji Durbin-Watson. Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 3.1 Dasar Pengambilan Keputusan Autokorelasi

| H_0 (hipotesis nol) | Apabila | Keputusan |
|-----------------------------|-------------------------|-----------|
| Tidak ada auto korelasi + | $0 < d < d_1$ | Menolak |
| Tidak ada auto korelasi + | $d_1 < d < d_u$ | Ragu-ragu |
| Tidak ada auto korelasi - | $(4-d_1) < d < 4$ | Menolak |
| Tidak ada auto korelasi - | $(4-d_u) < d < (4-d_1)$ | Ragu-ragu |
| Tidak ada auto korelasi +/- | $d_u < d < (4-d_u)$ | Menerima |

d) Multikolinieritas

Multikolinieritas digunakan untuk menunjukkan adanya hubungan linier diantara variabel-variabel bebas dalam model regresi. Jika variable-variabel bebas berkorelasi secara sempurna, maka metode kuadrat terkecil tidak bias digunakan. variable-variabel yang tidak berkorelasi dikatakan orthogonal, yang menunjukkan

bahwa tidak ada masalah multikolonieritas. Akibat adanya multikolonieritas adanya koefisien-koefisien regresi menjadi tidak bias ditaksir dengan nilai standar error setiap koefisien regresi menjadi tidak terhingga. Adanya multikolonieritas dapat dilihat dari nilai tolerance yang lebih kecil dari 0,1 atau *Variance Inflation Factor* (VIF) yang lebih besar dari 10.

3.5.2 Analisis Regresi Berganda

Salah satu teknik peramalan adalah menggunakan metode regresi. Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu arus kas yang diprediksikan dipengaruhi oleh komponen arus kas dan laba. Persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. $CF_t = \alpha + \beta_1 CFO_{t-1} + \beta_2 CFO_{t-2} + \epsilon_t$
2. $CF_t = \alpha + \beta_1 CFI_{t-1} + \beta_2 CFI_{t-2} + \epsilon_t$
3. $CF_t = \alpha + \beta_1 CFF_{t-1} + \beta_2 CFF_{t-2} + \epsilon_t$
4. $CF_t = \alpha + \beta_1 EA_{t-1} + \beta_2 EA_{t-2} + \epsilon_t$
5. $CF_t = \alpha + \gamma_1 EA_{t-1} + \gamma_2 EA_{t-2} + \beta_1 CFI_{t-1} + \beta_2 CFI_{t-2} + \delta_1 CFO_{t-1} + \delta_2 CFO_{t-2} + \varphi_1 CFF_{t-1} + \varphi_2 CFF_{t-2} + \epsilon_t$

Definisi:

CFO_t = arus kas dari aktivitas operasi,

CFI_t = arus kas dari aktivitas investasi,

CFF_t = arus kas dari aktivitas pendanaan,

EA_t = laba bersih,

CF = total arus kas,

€ = *error*.

Kemampuan prediksi dari hipotesis yang diajukan didasarkan pada *absolute percentage errors* (APE) yaitu dicari dengan rumus:

$$\text{APE} = \frac{\text{Nilai Prediksi} - \text{Nilai Sesungguhnya}}{\text{Nilai Sesungguhnya}}$$

3.5.3 Uji Hipotesis

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah secara individu variabel independent mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen, dengan asumsi variabel independent lainnya konstan. Dalam penelitian ini, variabel arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, arus kas dari aktivitas pendanaan, dan laba secara individu diuji pengaruhnya terhadap arus kas masa depan sebagai variabel dependen. Sedangkan Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, arus kas dari aktivitas pendanaan, dan laba. Secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap arus kas masa depan. Model yang terbaik dipilih dengan berdasarkan pada rata-rata *absolute percentage errors* (MAPEs).

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Obyek Penelitian

4.1.1 Deskripsi Umum Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) mulai tahun 2001-2009. Industri manufaktur dipilih karena memiliki jumlah perusahaan yang *listing* paling banyak dibandingkan dengan industri lain. Selain itu, fokus penelitian ini adalah ingin menguji kemampuan prediksi komponen arus kas terhadap arus kas masa depan pada industri manufaktur. Selain itu juga untuk menghindari adanya *industrial effect* yaitu risiko industri yang berbeda antara suatu sektor industri yang satu dengan yang lain.

Alasan penggunaan data sembilan tahun mulai tahun 2001 sampai 2009 adalah karena tahun 2001-2009 merupakan data terbaru perusahaan yang dapat memberikan profil atau gambaran terkini tentang keuangan perusahaan. Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2001-2009 masing-masing berjumlah 149 perusahaan. Dari perusahaan tersebut terdapat 1341 pengamatan. Berdasarkan data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI), perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2001-2009 yang dijadikan sampel adalah sebanyak 38

perusahaan. Sedangkan total pengamatan yang dijadikan sampel penelitian ini adalah sebanyak 342 pengamatan.

Adapun proses seleksi sampel berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan tampak dalam Tabel 4.1 sebagai berikut:

Tabel 4.1
Proses Seleksi Sampel dengan Kriteria

| | |
|--|------------|
| Jumlah perusahaan yang <i>listing</i> di BEI tahun 2001-2009 | 149 |
| Jumlah pengamatan selama tahun 2001-2009 | 1341 |
| Data laporan keuangan tidak tersedia secara lengkap selama tahun 2001-2009 | (351) |
| Perusahaan yang mengalami rugi usaha | (648) |
| Jumlah perusahaan sampel | 38 |
| Tahun pengamatan (tahun) | 7 |
| Jumlah sampel total selama periode penelitian | 342 |

Sumber: data diolah, 2010

4.1.2 Deskripsi Sampel Penelitian

Dalam penelitian ini sampel dipilih dengan metode *purposive sampling* dengan menggunakan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Sampel dipilih bagi perusahaan yang menyajikan data yang dibutuhkan dalam penelitian ini, seperti EBIT (*earning before interest and tax*), arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan yang diberikan pada periode t-1 dan t-2. Ringkasan sampel penelitian disajikan dalam Tabel 4.2.

Tabel 4.2
Sampel Penelitian

| NO | JENIS USAHA | JUMLAH | | | | | | |
|------------------|---|------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| | | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
| 1 | Food and Beverages | 8 | 8 | 8 | 8 | 8 | 8 | 8 |
| 2 | Tobacco Manufacturers | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 3 | Apparel and Other Textile Products | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 4 | Stone, Clay, Glass, and Concrete Products | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| 5 | Electronic and Office Equipment | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 6 | Chemical and Allied Products | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 7 | Plastics and Glass Products | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| 8 | Cement | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 9 | Metal and Allied Products | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 |
| 10 | Automotive and Allied Products | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 |
| 11 | Adhesive | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 12 | Pharmaceuticals | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 |
| 13 | Consumer Goods | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| TOTAL | | 38 | 38 | 38 | 38 | 38 | 38 | 38 |
| AKUMULASI | | 266 | | | | | | |

Sumber: data diolah, 2010

Pada Tabel 4.3 di bawah ini dapat dilihat bahwa sampel yang terpilih tersebar secara acak dan hampir tersebar merata pada 13 sektor industri. Perusahaan yang paling banyak berasal dari sektor *food and beverages* yaitu sebanyak 8 perusahaan atau 21,00%.

Tabel 4.3
Distribusi Sampel berdasarkan Jenis Usaha

| NO | JENIS USAHA | FREKUENSI | PERSENTASE (%) |
|---------------|---|------------------|-----------------------|
| 1 | Food and Beverages | 8 | 21,00 |
| 2 | Tobacco Manufacturers | 1 | 3,00 |
| 3 | Apparel and Other Textile Products | 1 | 3,00 |
| 4 | Stone, Clay, Glass, and Concrete Products | 2 | 5,00 |
| 5 | Electronic and Office Equipment | 1 | 3,00 |
| 6 | Chemical and Allied Products | 1 | 3,00 |
| 7 | Plastics and Glass Products | 3 | 7,00 |
| 8 | Cement | 1 | 3,00 |
| 9 | Metal and Allied Products | 4 | 10,00 |
| 10 | Automotive and Allied Products | 6 | 16,00 |
| 11 | Adhesive | 1 | 3,00 |
| 12 | Pharmaceuticals | 6 | 16,00 |
| 13 | Consumer Goods | 3 | 7,00 |
| JUMLAH | | 38 | 100,00 |

Sumber: data diolah, 2010

4.2 Analisis Data

Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan model regresi berganda. Tujuannya adalah untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai kemampuan prediksi variabel independen arus kas operasi, arus kas pendanaan, arus kas operasi dan laba terhadap variabel dependen yaitu arus kas masa depan.

4.2.1 Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif dilakukan untuk mengetahui gambaran dari masing-masing variabel penelitian. Analisis deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan nilai standar deviasi. Berdasarkan hasil statistik deskriptif dengan menggunakan metode *pooled data* diperoleh sebanyak 342 data observasi yang berasal dari perkalian antara periode penelitian (9 tahun; dari tahun 2001 sampai 2009) dengan jumlah perusahaan sampel (38 perusahaan).

Tabel 4.4 menunjukkan statistik deskriptif masing-masing variabel penelitian. Berdasarkan Tabel 4.4, hasil analisis dengan menggunakan statistik deskriptif terhadap laba menunjukkan nilai minimum sebesar 885.000.000; nilai maksimum sebesar 7.213.466.000 dengan rata-rata sebesar 421.232.000,80. Hasil analisis dengan menggunakan statistik deskriptif terhadap arus kas operasi (CFO) menunjukkan nilai minimum sebesar -446.824.000.000; nilai maksimum sebesar 5.101.022.000.000 dengan rata-rata sebesar 348.878.000.000,96. Hasil analisis dengan menggunakan statistik deskriptif terhadap arus kas investasi (CFI) menunjukkan nilai minimum sebesar -7.575.214.000.000, nilai maksimum sebesar 260.113.000.000 dengan rata-rata sebesar -186.414.000.000,29.

Hasil analisis dengan menggunakan statistik deskriptif terhadap arus kas pendanaan (CFF) menunjukkan nilai minimum sebesar -4.642.101.000.000; nilai maksimum sebesar 6.028.714.000.000 dengan rata-rata sebesar -126.412.000,83. Sedangkan hasil analisis dengan menggunakan statistik deskriptif terhadap total arus kas (CF) menunjukkan nilai minimum sebesar -8.883.128.000.000; nilai

maksimum sebesar 7.731.787.000.000 dengan rata-rata sebesar 63.724.000.000.02.

Tabel 4.4
Statistik Deskriptif (dalam jutaan rupiah)

| Descriptive Statistics | | | | | |
|-------------------------------|-----|----------|---------|------------|----------------|
| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| LABA | 342 | 885 | 7213466 | 421232.80 | 991888.417 |
| CFO | 342 | -446824 | 5101022 | 348878.96 | 786105.594 |
| CFI | 342 | -7575214 | 260113 | -186414.29 | 680063.571 |
| CFF | 342 | -4642101 | 6028714 | -126412.83 | 727529.944 |
| CF | 342 | -8883128 | 7731787 | 63724.02 | 804359.275 |
| Valid N (listwise) | 342 | | | | |

Sumber: output SPSS

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

Teknik analisis dengan uji regresi berganda yang digunakan dalam penelitian ini mensyaratkan bahwa distribusi data penelitian adalah normal, tidak terjadi korelasi yang kuat antar variabel independen, varians residu antar pengamatan adalah homogen, dan tidak ada korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ dan $t-2$. Oleh karena itu perlu dilakukan uji asumsi klasik yang berguna untuk menguji apakah asumsi yang disyaratkan dalam pengujian dengan regresi berganda dapat terpenuhi dalam penelitian ini. Hasil pengujian asumsi-asumsi klasik yang dilakukan dalam penelitian ini dijelaskan berikut ini.

4.2.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas data dilakukan bertujuan untuk mengetahui apakah data yang diperoleh dalam penelitian ini berdistribusi normal karena dalam penggunaan teknik analisis regresi berganda mensyaratkan data yang berdistribusi normal. Pengujian asumsi normalitas data pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan Uji *Kolmogorov Smirnov* karena output yang dihasilkan lebih obyektif dibandingkan jika menggunakan analisis secara visual (P-P Plot dan Grafik Histogram). Hasil analisis terhadap asumsi normalitas

dengan *Kolmogorov-Smirnov* terhadap nilai residual dari persamaan regresi

kelim

| Hipotesis | Jumlah Sampel (N) | Z Hitung | Sig | Kesimpulan |
|-------------|-------------------|----------|-------|------------|
| Hipotesis 1 | 136 | 1,094 | 0,183 | Normal |
| Hipotesis 2 | 167 | 0,841 | 0,478 | Normal |
| Hipotesis 3 | 166 | 0,581 | 0,888 | Normal |
| Hipotesis 4 | 165 | 1,009 | 0,260 | Normal |
| Hipotesis 5 | 134 | 1,100 | 0,178 | Normal |

ukan transformasi data disajikan dalam tabel berikut ini:

Tabel 4.5
Ringkasan Hasil Uji Normalitas *Kolmogorov Smirnov*

Sumber: data sekunder yang diolah, 2010

Dari tabel 4.5 menunjukkan perbedaan jumlah sampel pada tiap hipotesis dikarenakan adanya data outlier yang tidak digunakan pada masing-masing pengujian hipotesis dikarenakan tidak menggambarkan observasi dalam populasi. Hasil pengujian normalitas pada nilai residual dari kelima model terhadap arus kas (CF) diperoleh nilai signifikansi > nilai α (0,05) maka dapat disimpulkan bahwa

data yang digunakan pada kelima model terhadap arus kas (CF) memiliki distribusi normal.

4.2.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas yang dilakukan dalam penelitian ini berguna untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi yang kuat antar variabel bebas karena dalam pengujian dengan menggunakan teknik analisis uji regresi berganda menghendaki tidak adanya korelasi yang kuat antar dua variabel bebas (umumnya $> 0,9$). Uji multikolinieritas dalam penelitian ini dilakukan dengan menganalisis nilai *Variance Influence Factor* (VIF). Nilai VIF < 10 menunjukkan bahwa tidak ada masalah multikolinieritas pada model yang diuji (Ghozali, 2005).

1) Uji Multikolinieritas pada Model Pertama (CFO – CF)

Hasil pengujian multikolinieritas pada model regresi pengaruh CFO_{t-2} dan CFO_{t-1} terhadap CF disajikan dalam Tabel 4.6 di bawah ini:

Tabel 4.6
Hasil Uji Multikolinieritas Model CFO – CF

| | | Coefficients ^a | | | | | | |
|-------|--------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|-------------------------|-------|
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. | Collinearity Statistics | |
| | | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | .189 | .346 | | .546 | .586 | | |
| | CFO _{t-2} | .475 | .152 | .404 | 3.134 | .002 | .205 | 4.877 |
| | CFO _{t-1} | .382 | .139 | .355 | 2.752 | .007 | .205 | 4.877 |

a. Dependent Variable: CF

Sumber: output SPSS

Hasil perhitungan nilai VIF pada model pengaruh CFO_{t-2} dan CFO_{t-1} terhadap CF menunjukkan bahwa tidak ada nilai VIF > 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak terdapat masalah multikolinieritas.

2) Uji Multikolinieritas pada Model Kedua (CFI – CF)

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | Collinearity Statistics | |
|-------|--------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
| | | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | -27.710 | 4.411 | | -6.283 | .000 | | |
| | CFI _{t-1} | 2.908 | .853 | .283 | 3.408 | .001 | .659 | 1.516 |
| | CFI _{t-2} | 2.307 | .678 | .283 | 3.405 | .001 | .659 | 1.516 |

a. Dependent Variable: CF

Hasil pengujian multikolinieritas pada model regresi pengaruh CFI_{t-2} dan CFI_{t-1} terhadap CF disajikan dalam Tabel 4.7 berikut ini:

Tabel 4.7
Hasil Uji Multikolinieritas Model CFI – CF

Sumber: output SPSS

Hasil perhitungan nilai VIF pada model pengaruh CFI_{t-2} dan CFI_{t-1} terhadap CF menunjukkan bahwa tidak ada nilai VIF > 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak terdapat masalah multikolinieritas.

3) Uji Multikolinieritas pada Model Ketiga (CFF – CF)

Hasil pengujian multikolinieritas pada model regresi pengaruh CFF_{t-2} dan CFF_{t-1} terhadap CF disajikan dalam Tabel 4.8 berikut ini:

Tabel 4.8
Hasil Uji Multikolinieritas Model CFF – CF
Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. | Collinearity Statistics | |
|-------|--------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
| | | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | -57.495 | 12.433 | | -4.625 | .000 | | |
| | CFF _{t-2} | 4.743 | 1.275 | .272 | 3.720 | .000 | .994 | 1.006 |
| | CFF _{t-1} | 4.378 | 1.220 | .263 | 3.589 | .000 | .994 | 1.006 |

a. Dependent Variable: CF

Sumber: output SPSS

Hasil perhitungan nilai VIF pada model pengaruh CFF_{t-2} dan CFF_{t-1} terhadap CF menunjukkan bahwa tidak ada nilai VIF > 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak terdapat masalah multikolinieritas.

4) Uji Multikolinieritas pada Model Keempat (Laba – CF)

Hasil pengujian multikolinieritas pada model regresi pengaruh Laba_{t-2} dan Laba_{t-1} terhadap CF disajikan dalam Tabel 4.9 di bawah ini:

Tabel 4.9
Hasil Uji Multikolinieritas Model Laba – CF
Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. | Collinearity Statistics | |
|-------|---------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|-------------------------|-------|
| | | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | .446 | .371 | | 1.202 | .231 | | |
| | Laba _{t-2} | .643 | .114 | .537 | 5.636 | .000 | .388 | 2.579 |
| | Laba _{t-1} | .169 | .113 | .142 | 1.492 | .138 | .388 | 2.579 |

a. Dependent Variable: CF

Sumber: output SPSS

Hasil perhitungan nilai VIF pada model pengaruh Laba_{t-2} dan Laba_{t-1} terhadap CF menunjukkan bahwa tidak ada nilai VIF > 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak terdapat masalah multikolinieritas.

5) Uji Multikolinieritas pada Model Kelima (Full model – CF)

Hasil pengujian multikolinieritas pada model regresi pengaruh Laba t_2 , Laba t_1 , CFO t_2 , CFO t_1 , CFI $_{t_2}$, CFI t_1 , CFF t_2 , CFF t_1 , terhadap variabel dependen CF disajikan dalam Tabel 4.10 di bawah ini.

Tabel 4.10
Hasil Uji Multikolinieritas Full Model- CF

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. | Collinearity Statistics | |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|-------------------------|-------|
| | | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | -12.823 | 13.124 | | -.977 | .330 | | |
| | Laba t_2 | .383 | .169 | .333 | 2.269 | .025 | .156 | 6.404 |
| | Laba t_1 | .090 | .142 | .074 | .635 | .527 | .246 | 4.071 |
| | CFO t_2 | .219 | .177 | .185 | 1.237 | .219 | .150 | 6.676 |
| | CFO t_1 | .185 | .150 | .171 | 1.232 | .220 | .175 | 5.705 |
| | CFI t_2 | -.389 | .891 | -.040 | -.437 | .663 | .406 | 2.464 |
| | CFI t_1 | .468 | 1.079 | .038 | .434 | .665 | .427 | 2.339 |
| | CFF t_2 | -.045 | 1.741 | -.002 | -.026 | .980 | .462 | 2.165 |
| | CFF t_1 | 1.875 | 1.950 | .077 | .961 | .338 | .525 | 1.904 |

a. Dependent Variable: CF

Sumber: output SPSS

Hasil perhitungan nilai VIF pada *full model* menunjukkan bahwa tidak ada nilai VIF > 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa pada *full model* regresi tidak terdapat masalah multikolinieritas.

4.2.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas ini dilakukan bertujuan untuk mengetahui variasi residual antar pengamatan. Hal ini perlu dilakukan karena dalam pengujian dengan menggunakan uji regresi berganda menghendaki agar variasi residual antar pengamatan adalah homogen. Uji Heteroskedastisitas dilakukan dengan

menggunakan Uji *Park* yang meregresikan variabel independen terhadap nilai *Logaritma Natural* dari nilai residual yang dikuadratkan. Kriteria pengujian heteroskedastisitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- Jika nilai signifikansi > 0.05 maka artinya tidak terdapat masalah heteroskedastisitas
- Jika nilai signifikansi < 0.05 maka artinya terdapat masalah heteroskedastisitas

Hasil pengujian heteroskedastisitas ini disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 4.11
Hasil Uji Heteroskedastisitas Model CFO – CF

Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|--------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | .873 | .203 | | 4.308 | .000 |
| CFO _{t-2} | .060 | .089 | .127 | .678 | .499 |
| CFO _{t-1} | -.141 | .081 | -.325 | -1.740 | .084 |

a. Dependent Variable: AbsUt

Sumber: output SPSS

Berdasarkan data dalam tabel di atas tampak bahwa hasil pengujian pengaruh masing-masing variabel independen terhadap nilai *Logaritma Natural* dari nilai residual yang dikuadratkan menunjukkan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi CFO_{t-2} dan CFO_{t-1} terhadap CF tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Tabel 4.12
Hasil Uji Heteroskedastisitas Model CFI – CF

Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | 2.791 | 2.435 | | 1.146 | .253 |

| | | | | | |
|--------------------|-------|------|-------|-------|------|
| CFI _{t1} | -.259 | .471 | -.053 | -.551 | .583 |
| CFI _{t-2} | -.092 | .374 | -.024 | -.245 | .806 |

Sumber: output SPSS

Berdasarkan data dalam tabel di atas tampak bahwa hasil pengujian pengaruh masing-masing variabel independen terhadap nilai *Logaritma Natural* dari nilai residual yang dikuadratkan menunjukkan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi CFI_{t-2} dan CFI (t1) terhadap CF tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Tabel 4.13
Hasil Uji Heteroskedastisitas Model CFF – CF
Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|-------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 36.945 | 32.935 | | 1.122 | .264 |
| | CFF _{t2} | -3.208 | 3.377 | -.074 | -.950 | .343 |
| | CFF _{t1} | -2.480 | 3.232 | -.060 | -.767 | .444 |

Sumber: output SPSS

Berdasarkan data dalam tabel di atas tampak bahwa hasil pengujian pengaruh masing-masing variabel independen terhadap nilai *Logaritma Natural* dari nilai residual yang dikuadratkan menunjukkan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi CFF_{t-2} dan CFF_{t-1} terhadap CF tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Tabel 4.14
Hasil Uji Heteroskedastisitas Model Laba – CF
Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
|-------|---------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .984 | .237 | | 4.148 | .000 |
| | Laba _{t-2} | -.081 | .073 | -.139 | -1.117 | .266 |
| | Laba _{t-1} | -.017 | .072 | -.029 | -.233 | .816 |

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
|-------|---------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .984 | .237 | | 4.148 | .000 |
| | Laba _{t-2} | -.081 | .073 | -.139 | -1.117 | .266 |
| | Laba _{t-1} | -.017 | .072 | -.029 | -.233 | .816 |

a. Dependent Variable: AbsUt

Sumber: output SPSS

Berdasarkan data dalam tabel di atas tampak bahwa hasil pengujian pengaruh masing-masing variabel independen terhadap nilai *Logaritma Natural* dari nilai residual yang dikuadratkan menunjukkan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi laba_{t-2} dan laba_{t-1} terhadap CF tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Tabel 4.15
Hasil Uji Heteroskedastisitas Model Full Model – CF
Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -20.129 | 53.606 | | -.376 | .708 |
| | LABA_T2 | .414 | .689 | .133 | .600 | .550 |
| | LABA_T1 | -.569 | .582 | -.173 | -.978 | .330 |
| | CFO_T2 | .286 | .725 | .089 | .394 | .694 |
| | CFO_T1 | -.446 | .613 | -.153 | -.728 | .468 |
| | CFI_T2 | -2.030 | 3.640 | -.077 | -.558 | .578 |
| | CFI_T1 | 2.833 | 4.406 | .086 | .643 | .521 |
| | CFF_T2 | -8.749 | 7.113 | -.159 | -1.230 | .221 |
| | CFF_T1 | 10.847 | 7.967 | .165 | 1.362 | .176 |

Sumber: output SPSS

Berdasarkan data dalam tabel di atas tampak bahwa hasil pengujian pengaruh masing-masing variabel independen terhadap nilai *Logaritma Natural* dari nilai residual yang dikuadratkan menunjukkan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model pengaruh variabel independen laba $t-2$, laba $t-1$, CFO $t-2$, CFO $t-1$, CFI $t-2$, CFI $t-1$, CFF $t-2$ dan CFF $t-1$ terhadap variabel dependen CF tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

5.2.2.4 Uji Autokolerasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya (Ghozali, 2005). Pengujian terhadap ada atau tidaknya problem autokorelasi pada model regresi dilakukan dengan menganalisis nilai *Durbin Watson* (DW) hitung. Hasil uji autokorelasi disajikan sebagai berikut:

Tabel 4.16
Hasil Uji Autokorelasi

| Hipotesis | DW | DI | Du | 4-du | Keterangan |
|-------------|-------|--------|--------|--------|--------------------|
| Hipotesis 1 | 1,760 | 1,6902 | 1,7498 | 2,2502 | Bebas Autokorelasi |
| Hipotesis 2 | 1,999 | 1,7227 | 1,7712 | 2,2288 | Bebas Autokorelasi |
| Hipotesis 3 | 2,054 | 1,7218 | 1,7706 | 2,2294 | Bebas Autokorelasi |
| Hipotesis 4 | 1,810 | 1,7209 | 1,7700 | 2,23 | Bebas Autokorelasi |
| Hipotesis 5 | 1,865 | 1,5935 | 1,8457 | 2,1543 | Bebas Autokorelasi |

Sumber: data sekunder yang diolah, 2010

1. Uji Autokorelasi Hipotesis 1

Pengujian autokorelasi dilakukan pada model persamaan regresi yang menguji pengaruh variabel independen CFO $t-2$ dan CFO $t-1$ terhadap variabel dependen CF menghasilkan nilai DW hitung sebesar 1,760. Nilai DW hitung tersebut harus dibandingkan dengan nilai DW tabel 4.15 ($k = 2$, $n = 136$) dengan

$dL = 1,6902$ dan $du = 1,7498$. Berdasarkan hasil analisis terhadap nilai DW hitung dan nilai DW tabel maka dapat disimpulkan bahwa nilai DW hitung terletak pada rentang $du < DW \text{ Hitung} < 4 - du$, artinya pada model regresi tidak terdapat masalah autokorelasi.

2. Uji Autokorelasi Hipotesis 2

Pengujian autokorelasi dilakukan pada model persamaan regresi yang menguji pengaruh variabel independen CFI_{t-2} dan CFI_{t-1} terhadap variabel dependen CF menghasilkan nilai DW hitung sebesar 1,999. Nilai DW hitung tersebut harus dibandingkan dengan nilai DW tabel 4.15 ($k = 2, n = 167$) dengan $dL = 1,7227$ dan $du = 1,7721$. Berdasarkan hasil analisis terhadap nilai DW hitung dan nilai DW tabel maka dapat disimpulkan bahwa nilai DW hitung terletak pada rentang $du < DW \text{ Hitung} < 4 - du$, artinya pada model regresi tidak terdapat masalah autokorelasi.

3. Uji Autokorelasi Hipotesis 3

Pengujian autokorelasi dilakukan pada model persamaan regresi yang menguji pengaruh variabel independen CFI_{t-2} dan CFI_{t-1} terhadap variabel dependen CF menghasilkan nilai DW hitung sebesar 2,054. Nilai DW hitung tersebut harus dibandingkan dengan nilai DW tabel 4,15 ($k = 2, n = 166$) dengan $dL = 1,7218$ dan $du = 1,7706$. Berdasarkan hasil analisis terhadap nilai DW hitung dan nilai DW tabel maka dapat disimpulkan bahwa nilai DW hitung terletak pada rentang $du < DW \text{ Hitung} < 4 - du$, artinya pada model regresi tidak terdapat masalah autokorelasi.

4. Uji Autokorelasi Hipotesis 4

Pengujian autokorelasi dilakukan pada model persamaan regresi yang menguji pengaruh variabel independen laba $t-2$ dan laba $t-1$ terhadap variabel dependen CF menghasilkan nilai DW hitung sebesar 1,810. Nilai DW hitung tersebut harus dibandingkan dengan nilai DW tabel 4,15 ($k = 2$, $n = 165$) dengan $dL = 1,7209$ dan $du = 1,7700$. Berdasarkan hasil analisis terhadap nilai DW hitung dan nilai DW tabel maka dapat disimpulkan bahwa nilai DW hitung terletak pada rentang $du < DW \text{ Hitung} < 4 - du$, artinya pada model regresi tidak terdapat masalah autokorelasi.

5. Uji Autokorelasi Hipotesis 5

Pengujian autokorelasi dilakukan pada model persamaan regresi yang menguji pengaruh variabel independen full model terhadap variabel dependen CF menghasilkan nilai DW hitung sebesar 1,865. Nilai DW hitung tersebut harus dibandingkan dengan nilai DW tabel 4,15 ($k = 8$, $n = 134$) dengan $dL = 1,5935$ dan $du = 1,8457$. Berdasarkan hasil analisis terhadap nilai DW hitung dan nilai DW tabel maka dapat disimpulkan bahwa nilai DW hitung terletak pada rentang $du < DW \text{ Hitung} < 4 - du$, artinya pada model regresi tidak terdapat masalah autokorelasi.

4.2.3 Uji Regresi Berganda

Uji Regresi berganda digunakan untuk mengestimasi nilai variabel dependen (Y) dengan menggunakan lebih dari satu variabel independen (X). Hasil pengujian pengaruh variabel arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba terhadap pilihan arus kas masa depan diuraikan di bawah ini.

4.2.3.1 Uji F

Uji kelayakan model dilakukan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen yang telah ditetapkan merupakan variabel berpengaruh terhadap variabel dependen.

| Pengujian | Hipotesis | Jumlah Sampel (N) | Uji F | Sig |
|------------|--------------------|-------------------|--------|-------|
| model ini | Hipotesis 1 | 136 | 79,924 | 0,000 |
| dengan Uji | Hipotesis 2 | 167 | 27,865 | 0,000 |
| F). | Hipotesis 3 | 166 | 12,403 | 0,000 |
| | Hipotesis 4 | 165 | 60,793 | 0,000 |
| | Hipotesis 5 | 134 | 21,546 | 0,000 |

Tabel 4.17

Hasil Uji F

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2010

Dari tabel 4.17 diatas maka dapat dijelaskan secara parsial kelima hasil regresi liner sederhana sebagai berikut :

a. Kemampuan informasi komponen arus kas operasi dalam memprediksi arus kas masa depan

Hipotesis pertama menunjukkan nilai F sebesar 79,924 dengan signifikansi sebesar 0,000. Oleh karena nilai signifikansi < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel CFO_{t-2} dan CFO_{t-1} merupakan variabel-variabel yang layak digunakan untuk memprediksi CF.

b. Kemampuan informasi komponen arus kas investasi dalam memprediksi arus kas masa depan

Hipotesis kedua menunjukkan nilai F sebesar 27,865 dengan signifikansi sebesar 0,000. Oleh karena nilai signifikansi $< 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa variabel CFI_{t-2} dan CFI_{t-1} merupakan variabel-variabel yang layak digunakan untuk memprediksi CF.

c. Kemampuan informasi komponen arus kas pendanaan dalam memprediksi arus kas masa depan

Hipotesis ketiga menunjukkan nilai F sebesar 12,403 dengan signifikansi sebesar 0,000. Oleh karena nilai signifikansi $< 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa variabel CFF_{t-2} dan CFF_{t-1} merupakan variabel-variabel yang layak digunakan untuk memprediksi CF.

d. Kemampuan laba dalam memprediksi arus kas masa depan

Hipotesis keempat menunjukkan nilai F sebesar 60,793 dengan signifikansi sebesar 0,000. Oleh karena nilai signifikansi $< 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa variabel $laba_{t-2}$ dan $Laba_{t-1}$ merupakan variabel-variabel yang layak digunakan untuk memprediksi CF.

e. Komponen arus kas dan laba secara bersama-sama mempunyai kemampuan untuk memprediksi arus kas masa depan

Hipotesis kelima menunjukkan nilai F sebesar 21,546 dengan signifikansi sebesar 0,000. Oleh karena nilai signifikansi $< 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa variabel CFO_{t-2} , CFO_{t-1} , CFI_{t-2} , CFI_{t-1} , CFF_{t-2} , CFF_{t-1}

t_{-1} , Laba t_{-2} dan Laba t_{-1} secara bersama-sama merupakan variabel-variabel yang layak digunakan untuk memprediksi CF.

4.2.3.2 Pengujian Hipotesis

Hasil dari uji asumsi klasik dijadikan sebagai pedoman dalam menentukan pengujian. Dari hasil uji asumsi klasik dapat disimpulkan bahwa data dapat digunakan untuk diuji dengan alat *Independent Sample t Test*. karena data memiliki distribusi normal.

a) Pengujian Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama menyatakan bahwa “Komponen arus kas operasi dapat memprediksi arus kas masa depan”. Dengan menggunakan bantuan program SPSS 17.0 maka dapat ditunjukkan hasil analisis regresi linier sederhana seperti terlihat pada tabel 4.18 berikut :

Tabel 4.18
Hasil Uji *Independent Sample t Test*
Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | .189 | .346 | | .546 | .586 |
| CFO t_{-2} | .475 | .152 | .404 | 3.134 | .002 |

| | | | | | |
|--------------------|------|------|------|-------|------|
| CFO _{t-1} | .382 | .139 | .355 | 2.752 | .007 |
|--------------------|------|------|------|-------|------|

a. Dependent Variable: CF

Sumber: output SPSS

Pengambilan keputusan dilakukan dengan melihat nilai *asympt. Sig (2-tailed)*. Jika nilai *asympt. Sig (2-tailed)* < 0,05 berarti mempunyai pengaruh prediksi. Pengujian pengaruh CFO_{t-2} terhadap CF diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,404; nilai t hitung sebesar 3,134 dengan nilai signifikansi sebesar 0,002. Oleh karena besarnya nilai signifikansi < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa CFO_{t-2} terbukti berpengaruh terhadap CF. Pengujian pengaruh CFO_{t-1} terhadap CF diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,355; nilai t hitung sebesar 2,752 dengan nilai signifikansi sebesar 0,007. Oleh karena besarnya nilai signifikansi < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa CFO_{t-1} terbukti berpengaruh terhadap CF. Dengan melihat hasil pengujian secara keseluruhan maka dapat disimpulkan **hipotesis pertama (H1) diterima.**

b) Pengujian Hipotesis Kedua

Hipotesis kedua menyatakan bahwa “Komponen arus kas investasi dapat memprediksi arus kas masa depan”. Dengan menggunakan bantuan program SPSS 17.0 maka dapat ditunjukkan hasil analisis regresi linier sederhana seperti terlihat pada Tabel 4.19 berikut :

Tabel 4.19

**Hasil Uji *Independent Sample t Test*
Coefficients^a**

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | -27.710 | 4.411 | | -6.283 | .000 |

| | | | | | |
|--------------------|-------|------|------|-------|------|
| CFI _{t-1} | 2.908 | .853 | .283 | 3.408 | .001 |
| CFI _{t-2} | 2.307 | .678 | .283 | 3.405 | .001 |

a. Dependent Variable: CF

Sumber: output SPSS

Pengambilan keputusan dilakukan dengan melihat nilai *asympt. Sig (2-tailed)*. Jika nilai *asympt. Sig (2-tailed)* < 0,05 berarti mempunyai pengaruh prediksi. Pengujian pengaruh CFI_{t-2} terhadap CF diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,283 nilai t hitung sebesar 3,405 dengan nilai signifikansi sebesar 0,002. Oleh karena besarnya nilai signifikansi < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa CFI_{t-2} terbukti berpengaruh terhadap CF. Pengujian pengaruh CFI_{t-1} terhadap CF diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,283; nilai t hitung sebesar 3,405 dengan nilai signifikansi sebesar 0,001. Oleh karena besarnya nilai signifikansi < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa CFI_{t-1} terbukti berpengaruh terhadap CF. Dengan melihat hasil pengujian secara keseluruhan maka dapat disimpulkan **hipotesis kedua (H2) diterima.**

c) Pengujian Hipotesis Ketiga

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa “Komponen arus kas pendanaan dapat memprediksi arus kas masa depan”. Dengan menggunakan bantuan program SPSS 17.0 maka dapat ditunjukkan hasil analisis regresi linier sederhana seperti terlihat pada Tabel 4.20 berikut:

Tabel 4.20

**Hasil Uji *Independent Sample t Test*
Coefficients^a**

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
|-------|-----------------------------|------------|---------------------------|---|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| | | | | | |

| | | | | | | |
|---|--------------------|---------|--------|------|--------|------|
| 1 | (Constant) | -57.495 | 12.433 | | -4.625 | .000 |
| | CFF _{t-2} | 4.743 | 1.275 | .272 | 3.720 | .000 |
| | CFF _{t-1} | 4.378 | 1.220 | .263 | 3.589 | .000 |

a. Dependent Variable: CF

Sumber: output SPSS

Pengambilan keputusan dilakukan dengan melihat nilai *asympt. Sig (2-tailed)*. Jika nilai *asympt. Sig (2-tailed)* < 0,05 berarti mempunyai pengaruh prediksi. Pengujian pengaruh CFF_{t-2} terhadap CF diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,272 nilai t hitung sebesar 3,720 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Oleh karena besarnya nilai signifikansi < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa CFF_{t-2} terbukti berpengaruh terhadap CF. Pengujian pengaruh CFF_{t-1} terhadap CF diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,263; nilai t hitung sebesar 3,589 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Oleh karena besarnya nilai signifikansi < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa CFF_{t-1} terbukti berpengaruh terhadap CF. Dengan melihat hasil pengujian secara keseluruhan maka dapat disimpulkan **hipotesis ketiga (H3) diterima.**

d) Pengujian Hipotesis Keempat

Hipotesis keempat menyatakan bahwa “Laba dapat memprediksi arus kas masa depan”. Dengan menggunakan bantuan program SPSS 17.0 maka dapat ditunjukkan hasil analisis regresi linier sederhana seperti terlihat pada Tabel 4.21 berikut :

Tabel 4.21

**Hasil Uji *Independent Sample t Test*
Coefficients^a**

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. | |
|-------|-----------------------------|------------|---------------------------|------|-------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | | |
| 1 | (Constant) | .446 | .371 | | 1.202 | .231 |
| | LABA _{t-2} | .643 | .114 | .537 | 5.636 | .000 |
| | LABA _{t-1} | .169 | .113 | .142 | 1.492 | .138 |

a. Dependent Variable: CF

Sumber: output SPSS

Pengambilan keputusan dilakukan dengan melihat nilai *asymp. Sig (2-tailed)*. Jika nilai *asymp. Sig (2-tailed)* < 0,05 berarti mempunyai pengaruh prediksi. Pengujian pengaruh laba _{t-2} terhadap CF diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,537 nilai t hitung sebesar 5,636 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Oleh karena besarnya nilai signifikansi < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa laba _{t-2} terbukti berpengaruh terhadap CF. Pengujian pengaruh laba _{t-1} terhadap CF diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,142; nilai t hitung sebesar 1,492 dengan nilai signifikansi sebesar 0,138. Oleh karena besarnya nilai signifikansi > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa laba _{t-1} terbukti tidak berpengaruh terhadap CF.

Dengan melihat hasil pengujian secara keseluruhan maka dapat disimpulkan **hipotesis keempat (H4) diterima.**

e) Pengujian Hipotesis Kelima

Hipotesis kelima menyatakan bahwa “Komponen arus kas dan laba secara bersama- sama mempunyai kemampuan untuk memprediksi arus kas masa depan”. Dengan menggunakan bantuan program SPSS 17.0 maka dapat ditunjukkan hasil analisis regresi linier sederhana seperti terlihat pada Tabel 4.22 berikut:

Tabel 4.22
Hasil Uji *Independent Sample t Test*

| Coefficients ^a | | | | | | |
|---------------------------|---------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -12.823 | 13.124 | | -.977 | .330 |
| | LABA _{t-2} | .383 | .169 | .333 | 2.269 | .025 |
| | LABA _{t-1} | .090 | .142 | .074 | .635 | .527 |
| | CFO _{t-2} | .219 | .177 | .185 | 1.237 | .219 |
| | CFO _{t-1} | .185 | .150 | .171 | 1.232 | .220 |
| | CFI _{t-2} | -.389 | .891 | -.040 | -.437 | .663 |
| | CFI _{t-1} | .468 | 1.079 | .038 | .434 | .665 |
| | CFF _{t-2} | -.045 | 1.741 | -.002 | -.026 | .980 |
| | CFF _{t-1} | 1.875 | 1.950 | .077 | .961 | .338 |

a. Dependent Variable: CF

Sumber: output SPSS

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.22 di atas diperoleh hasil bahwa hanya untuk variabel laba_{t-2} mempunyai nilai probabilitas dibawah 0,05 ($P < 0,05$), maka variabel laba mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap arus kas masa depan.

Sedangkan untuk variabel CFO, CFI, dan CFF mempunyai nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 ($p > 0,05$), maka variabel CFO, CFI, dan CFF tidak berpengaruh signifikan terhadap arus kas masa depan. Dengan melihat hasil pengujian secara keseluruhan maka dapat disimpulkan **hipotesis kelima (H5) diterima**.

4.2.4 Mean Absolute Percentage Error

MAPE adalah rata-rata persentase absolut dari kesalahan peramalan dengan menghitung *error* absolut tiap periode. *Error* ini kemudian dibagi dengan (n). Hasil MAPE tiap hipotesis disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 4.23
Hasil Perhitungan MAPE

| No | Hipotesis | MAPE |
|----|-------------|--------|
| 1 | Hipotesis 1 | 0,202 |
| 2 | Hipotesis 2 | 0,333 |
| 3 | Hipotesis 3 | 0,391 |
| 4 | Hipotesis 4 | 0,267 |
| 5 | Hipotesis 5 | -6,249 |

Sumber: data yang diolah, 2010

Berdasarkan hasil perhitungan MAPE di atas diperoleh hasil bahwa hipotesis 1, yaitu CFO yang nilainya paling kecil. Sehingga dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi memiliki kemampuan prediksi yang baik dalam memprediksi arus kas masa depan diikuti hipotesis 4, yaitu laba.

4.3 Interpretasi Hasil

Berdasarkan pengujian regresi berganda dan MAPE sebagaimana telah dijabarkan dalam bagian sebelumnya, interpretasi hasil disajikan dalam delapan bagian. **Bagian pertama** membahas pengaruh arus kas operasi terhadap arus kas

masa depan (H_1). **Bagian kedua** membahas pengaruh arus kas investasi terhadap arus kas masa depan (H_2). **Bagian ketiga** membahas pengaruh arus kas pendanaan terhadap arus kas masa depan (H_3). **Bagian keempat** membahas pengaruh laba terhadap arus kas masa depan (H_4). **Bagian kelima** membahas pengaruh arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan laba secara bersama-sama terhadap arus kas masa depan (H_5).

4.3.1 Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Arus Kas Masa Depan

Variabel arus kas operasi menunjukkan nilai t hitung sebesar 3,134 dengan nilai signifikansi sebesar 0.002 dapat disimpulkan bahwa CFO_{t-2} terbukti berpengaruh terhadap CF. Pengujian pengaruh CFO_{t-1} terhadap CF mempunyai nilai t hitung sebesar 2,752 dengan nilai signifikansi sebesar 0,007. Oleh karena besarnya nilai signifikansi $< 0,05$, lebih kecil dari $\alpha = 5\%$. maka hipotesis pertama berhasil didukung. Penelitian ini berhasil membuktikan adanya pengaruh arus kas operasi terhadap arus kas masa depan. Dilihat dari nilai MAPE sebesar 0,202 menunjukkan nilai yang terkecil diantara kelima hipotesis membuktikan arus kas operasi paling akurat memprediksi arus kas masa depan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Bandi dan Rahmawati (2005), Dahler dan Febrianto (2005).

4.3.2 Pengaruh Arus Kas Investasi terhadap Arus Kas Masa Depan

Variabel arus kas investasi menunjukkan pengaruh CFI_{t-2} terhadap CF diperoleh nilai t hitung sebesar 3,405 dengan nilai signifikansi sebesar 0,002. Pengujian pengaruh CFI_{t-1} terhadap CF diperoleh nilai t hitung sebesar 3,405 dengan nilai signifikansi sebesar 0,001. Oleh karena besarnya nilai signifikansi $<$

0,05, lebih kecil dari $\alpha = 5\%$. maka hipotesis kedua berhasil didukung. Penelitian ini berhasil membuktikan adanya pengaruh arus kas investasi terhadap arus kas masa depan. Dilihat dari nilai MAPE sebesar 0,333 membuktikan arus kas investasi akurat dengan urutan ketiga memprediksi arus kas masa depan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Bandi dan Rahmawati (2005).

4.3.3 Pengaruh Arus Kas Pendanaan terhadap Arus Kas Masa Depan

Variabel arus kas pendanaan menunjukkan koefisien regresi pengaruh CFF_{t-2} terhadap CF diperoleh nilai t hitung sebesar 3,720 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Pengujian pengaruh CFF_{t-1} terhadap CF diperoleh nilai t hitung sebesar 3,589 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Oleh karena besarnya nilai signifikansi < 0,05, lebih kecil dari $\alpha = 5\%$. maka hipotesis ketiga berhasil didukung. Penelitian ini berhasil membuktikan adanya pengaruh arus kas pendanaan terhadap arus kas masa depan. Dilihat dari nilai MAPE sebesar 0,391 membuktikan arus kas pendanaan akurat dengan urutan kedua memprediksi arus kas masa depan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Bandi dan Rahmawati (2005).

4.3.4 Pengaruh Laba terhadap Arus Kas Masa Depan

Variabel arus kas pendanaan menunjukkan koefisien regresi pengaruh Laba_{t-2} terhadap CF diperoleh nilai t hitung sebesar 5,636 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. sedangkan pengujian pengaruh Laba_{t-1} terhadap CF diperoleh nilai t hitung sebesar 1,492 dengan nilai signifikansi sebesar 0,138. Oleh karena besarnya nilai signifikansi < 0,05 pada Laba_{t-2}, lebih kecil dari $\alpha = 5\%$.

maka hipotesis keempat berhasil didukung. Penelitian ini berhasil membuktikan adanya pengaruh laba terhadap arus kas masa depan. Dilihat dari nilai MAPE sebesar 0,267 yang merupakan kedua setelah arus kas operasi membuktikan laba akurat memprediksi arus kas masa depan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Bandi dan Rahmawati (2005).

4.3.5 Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Laba secara Bersama-sama terhadap Arus Kas Masa Depan

Variabel arus kas pendanaan menunjukkan variabel laba $t-2$ mempunyai nilai probabilitas dibawah 0,05 ($P < 0,05$), maka variabel laba mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap arus kas masa depan. Sedangkan untuk variabel CFO, CFI, dan CFF mempunyai nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 ($p > 0,05$), maka variabel CFO, CFI, dan CFF tidak berpengaruh signifikan terhadap terhadap arus kas masa depan. Dilihat dari nilai MAPE sebesar -6,249 yang merupakan kelima setelah arus kas operasi. Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Bandi dan Rahmawati (2005), hal ini dikarenakan perbedaan data dan pemakaian uji asumsi klasik yang menyebabkan perbedaan nilai probabilitas.

BAB V

PENUTUP

5.1 Simpulan

Penelitian ini meneliti tentang model prediksi arus kas masa depan yang mampu dibentuk oleh komponen arus kas dan laba. Variabel penelitian yang digunakan adalah variabel dependen, yaitu arus kas masa depan. Sedangkan variabel independen yang digunakan adalah komponen arus kas yang meliputi arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan laba. Analisis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda dan MAPE dengan program *Statistical Package for Social Sciences (SPSS) Ver. 17*. Data sampel perusahaan sebanyak 266 pengamatan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2003-2009.

Hasil pengujian dan pembahasan pada bagian sebelumnya dapat diringkas sebagai berikut:

1. Hasil pengujian beda independen (*uji t-test*) hipotesis pertama menunjukkan bahwa secara statistik terbukti bahwa komponen arus kas CFO_{t-2} berpengaruh dalam memprediksi arus kas masa depan dengan nilai t hitung pada sebesar 3,134 dengan nilai signifikansi sebesar 0,002 serta nilai t hitung sebesar 2,752 dengan nilai signifikansi sebesar 0,007 pada CFO_{t-1} berpengaruh dalam memprediksi arus kas masa depan, namun demikian pengujian komponen arus kas secara bersama-sama tidak

berpengaruh dalam memprediksi arus kas masa depan dengan nilai t hitung pada CFO_{t-2} sebesar 1,237 dengan nilai signifikansi sebesar 0,219 serta nilai t hitung sebesar 1,232 dengan nilai signifikansi sebesar 0,220 pada CFO_{t-1} dikarenakan perbedaan data dalam pengujian sehingga menyebabkan perbedaan hasil.

2. Hasil pengujian beda independen (*uji t-test*) hipotesis kedua menunjukkan bahwa secara statistik terbukti bahwa komponen arus kas CFI_{t-2} berpengaruh dalam memprediksi arus kas masa depan dengan nilai t hitung pada CFI_{t-2} sebesar 3,405 dengan nilai signifikansi sebesar 0,002 serta nilai t hitung sebesar 3,405 dengan nilai signifikansi sebesar 0,001 pada CFI_{t-1} berpengaruh dalam memprediksi arus kas masa depan. Namun demikian pengujian komponen arus kas secara bersama-sama tidak berpengaruh dalam memprediksi arus kas masa depan dengan nilai t hitung pada sebesar -0,437 dengan nilai signifikansi sebesar 0,663 serta nilai t hitung sebesar 0,434 dengan nilai signifikansi sebesar 0,665 pada CFI_{t-1} dikarenakan perbedaan data dalam pengujian sehingga menyebabkan perbedaan hasil.
3. Hasil pengujian beda independen (*uji t-test*) hipotesis ketiga menunjukkan bahwa secara statistik terbukti bahwa komponen arus kas CFF_{t-2} berpengaruh dalam memprediksi arus kas masa depan dengan nilai t hitung pada sebesar 3,720 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 serta nilai t hitung sebesar 3,589 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 pada CFF_{t-1} berpengaruh dalam memprediksi arus kas masa depan. Namun

demikian pengujian komponen arus kas secara bersama-sama tidak berpengaruh dalam memprediksi arus kas masa depan dengan nilai t hitung pada CFF_{t-2} sebesar -0,026 dengan nilai signifikansi sebesar 0,980 serta nilai t hitung sebesar 0,961 dengan nilai signifikansi sebesar 0,338 pada CFF_{t-1} dikarenakan perbedaan data dalam pengujian sehingga menyebabkan perbedaan hasil.

4. Hasil pengujian beda independen (*uji t-test*) hipotesis keempat menunjukkan bahwa secara statistik terbukti bahwa komponen arus kas Laba $t-2$ berpengaruh dalam memprediksi arus kas masa depan dengan nilai t hitung pada sebesar 5,636 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 serta nilai t hitung sebesar 1,492 dengan nilai signifikansi sebesar 0,138 pada Laba $t-1$ tidak berpengaruh dalam memprediksi arus kas masa depan, sedangkan pengujian komponen arus kas secara bersama-sama berpengaruh dalam memprediksi arus kas masa depan dengan nilai t hitung pada Laba $t-2$ sebesar 2,269 dengan nilai signifikansi sebesar 0,025 serta nilai t hitung sebesar 0,635 dengan nilai signifikansi sebesar 0,527 pada Laba $t-1$.
5. Hasil perhitungan MAPE menunjukkan arus kas operasi merupakan prediktor yang paling akurat di antara kelima hipotesis dengan nilai 0,202. Dari hasil perhitungan tersebut menunjukkan bahwa arus kas operasi merupakan komponen yang paling akurat untuk menganalisis arus kas. Laba merupakan prediktor yang akurat kedua setelah arus kas operasi sehingga komponen laba merupakan prediktor arus kas.

5.2 Keterbatasan

Sebagaimana lazimnya suatu penelitian empiris, hasil penelitian ini juga mengandung beberapa keterbatasan, antara lain:

1. Penelitian ini hanya menggunakan 2 tahun periode untuk menguji arus kas masa depan.
2. Sampel dalam penelitian ini hanya menggunakan perusahaan manufaktur yang menghasilkan laba dalam periode pengamatan.
3. Penelitian ini tidak menggunakan faktor *deflator* dalam pengujian hipotesis sehingga tidak mencerminkan kondisi kenaikan harga.
4. Jenis ukuran kesalahan prediksi hanya menggunakan MAPE, jenis ukuran kesalahan lain mungkin memiliki hasil yang berbeda seperti *mean percentage error*, dan *mean squared error*.

5.3 Saran

Saran yang didasarkan pada beberapa keterbatasan sebagaimana telah disebutkan sebelumnya adalah sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya mungkin dapat mempertimbangkan penggunaan lebih dari 2 tahun periode untuk menguji arus kas masa depan untuk memperoleh hasil yang lebih valid. .
2. Penelitian selanjutnya hendaknya mempertimbangkan penggunaan sampel perusahaan yang melaporkan kerugian untuk melihat keterkaitan antara perusahaan yang melaporkan laba positif dan laba negatif dalam memprediksi arus kas masa depan.

3. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan faktor *deflator*, seperti Indeks Harga Konsumen (IHK).
4. Pengembangan jenis ukuran kesalahan prediksi lainnya, seperti *mean percentage error*, dan *mean squared error*.

DAFTAR PUSTAKA

- Ali, Ashiq., 1994, " The Incremental Information Content of Earnings, Working Capital from Operations and Cash Flows. *Journal of Accounting Research*, vol. 32 no. 1, 61-73
- Andayani, Wuryan., 2002, "Set Kesempatan Investasi, Teori Kontrak, dan Teori Signal: Perspektif Teori Akuntansi Positif." *Media Akuntansi*. Edisi 27 Juli-Agustus, h. 60-64
- Bandi dan Rahmawati, 2005, "Relevansi Kandungan Informasi Komponen Arus Kas dan Laba dalam Memprediksi Arus Kas Masa Depan." *Jurnal Akuntansi & Bisnis*, Vol. 5, No. 1, h. 27-42
- Baridwan, Z. 1992. *Intermediate Accounting*, Yogyakarta: BPFE
- Barth, Mary E, Donald P. Cram dan Karen K. Nelson,. 2001, "Accruals and the Prediction of Future Cash Flows." *The Accounting Review*, vol. 76 ; 27-58
- Bowen, Robert M., David Burgstahler, dan Lane A. Daley, 1986, "Evidence On The Relationship Between Earnings and Various Measures of Cash Flow." *The Accounting Review*, (LXI) no. 4, 713-725
- Dahler dan Febrianto, 2006, "Kemampuan Prediktif Earnings dan Arus Kas dalam Memprediksi Arus Kas Masa Depan." *Simposium Nasional Akuntansi IX*, 23-26 Agustus 2006
- Finger, Catherine A., 1994, "The Ability of Earnings to Predict Future Earnings and Cash Flow. *Journal of Accounting Research*, vol. 32 no.2, Autumn, h 210-223
- Ghozali, I. dan A. Chariri. 2005. *Teori Akuntansi*. Semarang: Badan Penerbit Undip
- Hodgson, A., Peta S., dan Clarke, 2000, "Earnings, Cashflows, and Returns: Functional Relations and the Impact of Firm Size." *Accounting and Finance*, 40, hal 51-73
- Ikatan Akuntan Indonesia, 2009, *Standar Akuntansi Keuangan*, Jakarta: Salemba Empat
- Kieso, Donald E dan Jerry J Weygandt. 2002. *Akuntansi Intermediate*. Jilid 1 & 3. Edisi Bahasa Indonesia. Jakarta: Erlangga

- Kim, Myung-Sun dan William Kross, 2005, "The Ability of Earnings to Predict Future Operating Cash Flows Has Been Increasing – Not Decreasing." *Journal of Accounting Research*, Vol. 43, No.5, h 753-780
- Kusuma, Poppy Dian Indira., 2003, "Nilai Tambah Kandungan Informasi Laba dan Arus Kas Operasi." *Simposium Nasional Akuntansi VI*, h 304-315
- Munawir. 2000. *Analisa Laporan Keuangan*, Edisi Keempat, Liberty, Yogyakarta
- Parawiyati, dan 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, 1-11
- Syafriadi, Hepi., 2000, "Kemampuan Earnings dan Arus Kas dalam Memprediksi Earnings dan Arus Kas Masa Depan: Studi di Bursa Efek Jakarta." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, vol. 2 no. 1, April, hal 76-88
- Thiono, Handri., 2006, "Perbandingan Keakuratan Model Arus Kas Metoda Langsung dan Tidak Langsung dalam Memprediksi Arus Kas dan Deviden Masa Depan." *Simposium Nasional Akuntansi IX*, 23-26 Agustus 2006
- Wilson, P.G., 1986, "The Alternative Information Content of Accrual and Cash Flow : Combined Evidence at The Earnings Announcement and Annual Report Release date." *The Accounting Research*, vol. 24, Supplement, 165-200

LAMPIRAN OUTPUT SPSS

Hasil Uji Normalitas Kolmogrov Smirnov

1. CFO

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|-----------------------------------|-------------------------|
| | N | 136 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | .0000000 |
| | Std. Deviation | .58240805 |
| | Most Extreme Differences Absolute | .094 |
| | Positive | .044 |
| | Negative | -.094 |
| | Kolmogorov-Smirnov Z | 1.094 |
| | Asymp. Sig. (2-tailed) | .183 |

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.

2. CFI

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Unstandardized Residual |
|-----------------------------------|-----------------------------------|-------------------------|
| | N | 167 |
| Normal Parameters ^{a, b} | Mean | .0000000 |
| | Std. Deviation | .75489379 |
| | Most Extreme Differences Absolute | .065 |
| | Positive | .045 |
| | Negative | -.065 |
| | Kolmogorov-Smirnov Z | .841 |
| | Asymp. Sig. (2-tailed) | .478 |

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.

3. CFF

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Unstandardized Residual |
|--|--|-------------------------|
| | | |

| | | |
|-----------------------------------|------------------------|-----------|
| | N | 166 |
| Normal Parameters ^{a,,b} | Mean | .0000000 |
| | Std. Deviation | .81401348 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .045 |
| | Positive | .045 |
| | Negative | -.041 |
| | Kolmogorov-Smirnov Z | .581 |
| | Asymp. Sig. (2-tailed) | .888 |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

4. LABA

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Unstandardized Residual |
|-----------------------------------|------------------------|-------------------------|
| | N | 165 |
| Normal Parameters ^{a,,b} | Mean | .0000000 |
| | Std. Deviation | .66181024 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .079 |
| | Positive | .043 |
| | Negative | -.079 |
| | Kolmogorov-Smirnov Z | 1.009 |
| | Asymp. Sig. (2-tailed) | .260 |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Unstandardized Residual |
|-----------------------------------|------------------------|-------------------------|
| | N | 165 |
| Normal Parameters ^{a, b} | Mean | .0000000 |
| | Std. Deviation | .66181024 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .079 |
| | Positive | .043 |
| | Negative | -.079 |
| | Kolmogorov-Smirnov Z | 1.009 |
| | Asymp. Sig. (2-tailed) | .260 |

a. Test distribution is Normal.

5. FULL MODEL

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Unstandardized Residual |
|-----------------------------------|------------------------|-------------------------|
| | N | 134 |
| Normal Parameters ^{a, b} | Mean | .0000000 |
| | Std. Deviation | .55993625 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .095 |
| | Positive | .058 |
| | Negative | -.095 |
| | Kolmogorov-Smirnov Z | 1.100 |
| | Asymp. Sig. (2-tailed) | .178 |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Hasil Uji Autokorelasi Durbin Watson

1. CFO

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | .739 ^a | .546 | .539 | .58677 | 1.760 |

a. Predictors: (Constant), CFO_t1, CFO_t2

b. Dependent Variable: CF

2. CFI

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | .573 ^a | .328 | .315 | .72338 | 1.999 |

a. Predictors: (Constant), Lag_CF, CFI_t1, CFI_t2

b. Dependent Variable: CF

3. CFF

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | .507 ^a | .257 | .243 | .76064 | 2.054 |

a. Predictors: (Constant), Lag_CF, CFF_t1, CFF_t2

b. Dependent Variable: CF

4. LABA

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | .655 ^a | .429 | .422 | .66588 | 1.810 |

a. Predictors: (Constant), LABA_t1, LABA_t2

b. Dependent Variable: CF

5. FULL MODEL

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | .761 ^a | .580 | .553 | .57758 | 1.865 |

a. Predictors: (Constant), CFF_T1, LABA_T2, CFI_T2, CFI_T1, CFF_T2, LABA_T1, CFO_T1, CFO_T2

b. Dependent Variable: CF

Hasil Uji F

1. CFO

Variables Entered/Removed

| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
|-------|--------------------------------|-------------------|---------|
| 1 | CFO_t1, CFO_t2 ^a | | . Enter |

1. All requested variables entered.

Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .739 ^a | .546 | .539 | .58677 |

Variables Entered/Removed

| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
|-------|--------------------------------|-------------------|--------|
| 1 | CFO_t1, CFO_t2 ^a | | Enter |

a. Predictors: (Constant), CFO_t1, CFO_t2

ANOVA^b

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|-----|-------------|--------|-------------------|
| 1 | Regression | 55.036 | 2 | 27.518 | 79.924 | .000 ^a |
| | Residual | 45.792 | 133 | .344 | | |
| | Total | 100.828 | 135 | | | |

a. Predictors: (Constant), CFO_t1, CFO_t2

b. Dependent Variable: CF

2. CFI

Variables Entered/Removed

| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
|-------|-----------------------------|-------------------|--------|
| 1 | CFI_t2, CFI_t1 ^a | | Enter |

a. All requested variables entered.

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .504 ^a | .254 | .245 | .75948 |

a. Predictors: (Constant), CFI_t2, CFI_t1

b. Dependent Variable: CF

ANOVA^b

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|-----|-------------|--------|-------------------|
| 1 | Regression | 32.146 | 2 | 16.073 | 27.865 | .000 ^a |
| | Residual | 94.598 | 164 | .577 | | |
| | Total | 126.744 | 166 | | | |

a. Predictors: (Constant), CFI_t2, CFI_t1

b. Dependent Variable: CF

3. CFF

Variables Entered/Removed

| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
|-------|-----------------------------|-------------------|--------|
| 1 | CFF_t1, CFF_t2 ^a | | Enter |

a. All requested variables entered.

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .363 ^a | .132 | .121 | .81899 |

a. Predictors: (Constant), CFF_t1, CFF_t2

b. Dependent Variable: CF

ANOVA^b

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|-----|-------------|--------|-------------------|
| 1 | Regression | 16.639 | 2 | 8.320 | 12.403 | .000 ^a |
| | Residual | 109.332 | 163 | .671 | | |
| | Total | 125.971 | 165 | | | |

a. Predictors: (Constant), CFF_t1, CFF_t2

b. Dependent Variable: CF

4. LABA

Variables Entered/Removed

| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
|-------|-------------------|-------------------|--------|
|-------|-------------------|-------------------|--------|

| | | | |
|---|----------------------------------|--|---------|
| 1 | LABA_t1, LABA_t2 ^a | | . Enter |
|---|----------------------------------|--|---------|

a. All requested variables entered.

Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .655 ^a | .429 | .422 | .66588 |

a. Predictors: (Constant), LABA_t1, LABA_t2

ANOVA^b

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|-----|-------------|--------|-------------------|
| 1 | Regression | 53.911 | 2 | 26.956 | 60.793 | .000 ^a |
| | Residual | 71.831 | 162 | .443 | | |
| | Total | 125.742 | 164 | | | |

a. Predictors: (Constant), LABA_t1, LABA_t2

b. Dependent Variable: CF

5. FULL MODEL

Variables Entered/Removed

| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
|-------|---|-------------------|---------|
| 1 | CFF_T1, LABA_T2, CFI_T2, CFI_T1, CFF_T2, LABA_T1, CFO_T1, CFO_T2 ^a | | . Enter |

a. All requested variables entered.

Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|---|----------|-------------------|----------------------------|
|-------|---|----------|-------------------|----------------------------|

| | | | | |
|---|-------------------|------|------|--------|
| 1 | .761 ^a | .580 | .553 | .57758 |
|---|-------------------|------|------|--------|

a. Predictors: (Constant), CFF_T1, LABA_T2, CFI_T2, CFI_T1, CFF_T2, LABA_T1, CFO_T1, CFO_T2

ANOVA^b

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|-----|-------------|--------|-------------------|
| 1 | Regression | 57.500 | 8 | 7.188 | 21.546 | .000 ^a |
| | Residual | 41.699 | 125 | .334 | | |
| | Total | 99.199 | 133 | | | |

a. Predictors: (Constant), CFF_T1, LABA_T2, CFI_T2, CFI_T1, CFF_T2, LABA_T1, CFO_T1, CFO_T2

b. Dependent Variable: CF