BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam membuat keputusan-keputusan ekonomi yang menyangkut kepentingannya pada suatu perusahaan, para investor dan kreditur selalu mempertimbangkan faktor-faktor yang relevan dengan keputusan tersebut. Faktor-faktor tersebut di antaranya adalah tingkat risiko dan keuntungan yang diharapkan (Harnanto, 2002).

Para investor harus mempertimbangkan tingkat risiko yang akan dihadapi dalam setiap pengambilan keputusan investasi, karena investor dihadapkan pada situasi ketidakpastian (Kurniawan dan Indriantoro, 2000). Demikian pula halnya dengan para kreditur, mereka juga harus mempertimbangkan tingkat risiko yang akan diterimanya bila memutuskan untuk memberi pinjaman, karena mereka juga dihadapkan pada situasi ketidakpastian di masa mendatang. Situasi ketidakpastian di masa yang akan datang ini dapat disebabkan oleh berbagai macam hal. Hal-hal yang menyebabkan ketidakpastian tersebut bisa berasal dari faktor ekonomi maupun faktor non ekonomi.

Faktor ekonomi yang menyebabkan ketidakpastian terutama adalah gejolak ekonomi yang terjadi di Indonesia dan sangat berpengaruh pada lingkungan bisnis. Gejolak ekonomi tersebut berupa inflasi, nilai tukar dan perubahan suku bunga. Faktor-faktor yang telah disebutkan tersebut sangat mempengaruhi kinerja perusahaan dalam menghasilkan kas. Misalnya saja inflasi

yang terjadi di Indonesia sangat mempengaruhi kegiatan operasi perusahaan, yang pada akhirnya menyebabkan kinerja perusahaan menurun. Hal ini bisa terjadi karena saat inflasi terjadi harga barang-barang mengalami kenaikan, sehingga biaya-biaya yang harus dikeluarkan perusahaan untuk memproduksi barang ataupun jasa juga mengalami kenaikan. Kenaikan biaya produksi ini tidak diikuti dengan kenaikan pendapatan yang diperoleh perusahaan, sehingga perusahaan mengalami kerugian. Sementara itu faktor-faktor non ekonomi yang juga mempengaruhi kinerja perusahaan dalam menghasilkan kas yaitu politik dan keamanan.

Risiko yang dipertimbangkan investor dan kreditur dalam pengambilan keputusan pada dasarnya ditujukan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Dengan demikian berarti bahwa investor dan kreditur juga mempertimbangkan keuntungan yang diharapkan akan diterima di masa mendatang. Keuntungan memang merupakan tujuan utama dari investor dan kreditur saat memutuskan untuk berinvestasi atau memberikan kredit. Investor saat berinvestasi mengharapkan keuntungan dalam bentuk dividen dan kenaikan harga saham. Sementara itu kreditur ketika memutuskan memberikan kredit kepada perusahaan berharap untuk bisa memperoleh pembayaran kembali berupa bunga dan pokok pinjaman yang diberikan kepada perusahaan. Kesempatan para investor dan kreditur untuk memperoleh dividen, bunga dan penerimaan kas lainnya yang terkait dengan investasi atau pinjaman yang diberikan kepada perusahaan tergantung pada arus kas yang dihasilkan perusahaan. Jika perusahaan sukses dalam usahanya untuk menghasilkan arus kas yang menguntungkan, maka

semakin besar probabilitas para investor dan kreditur untuk dapat memperoleh pengembalian investasi atau pinjaman yang diberikannya kepada perusahaan berikut dividen dan atau bunganya (Harnanto, 2002).

Kedua faktor yang menjadi pertimbangan investor dan kreditur dalam mengambil keputusan untuk investasi dan kredit tersebut, pada akhirnya bermuara pada satu hal yaitu arus kas yang dihasilkan perusahaan. Laporan arus kas memang merupakan sumber informasi penting yang sangat dibutuhkan investor dan kreditur untuk menaksir risiko dan menilai kinerja perusahaan berkaitan dengan keuntungan yang diharapkan investor dan kreditur, hal ini dinyatakan oleh Bowen et al., (1986). Chang et al., (1983) dalam penelitiannya juga menyatakan pentingnya informasi yang bisa diperoleh dari laporan arus kas sebagai bagian dari laporan keuangan merupakan faktor yang dapat memperkecil ketidakpastian yang dihadapi. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa laporan arus kas sangat dibutuhkan investor dan kreditur dalam pengambilan keputusan, karena laporan arus kas memberikan manfaat yang dibutuhkan investor dan kreditur dalam memutuskan untuk investasi dan kredit.

Hal lain yang menjadikan laporan arus kas sangat dibutuhkan investor dan kreditur selain manfaatnya adalah karena hubungannya dengan laba. Para peneliti seperti Foster (1977) serta Watts dan Zimmerman (1986) menyatakan bahwa proses menghasilkan laba akuntansi menunjukkan proses menghasilkan arus kas. Ini berarti bahwa arus kas yang dihasilkan perusahaan mempunyai hubungan dengan laba yang didapatkan perusahaan. Padahal seperti yang telah diketahui bahwa laba yang diperoleh perusahaan merupakan salah satu indikator untuk

menilai kinerja perusahaan. Dengan demikian investor dan kreditur selain menggunakan informasi arus kas juga memerlukan informasi laba untuk menilai kinerja perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam membuat keputusan. Dalam hal ini informasi laba yang dibutuhkan terutama adalah laba per lembar saham (*earnings per share*), karena sering dipakai untuk menentukan *price earnings ratio* (*P/E ratio*). Rasio ini memungkinkan para investor dapat menilai kinerja saham perusahaan sebagai instrumen investasi (Harnanto, 2002).

Seperti yang telah dijelaskan di atas, salah satu manfaat dari laporan arus kas adalah untuk menilai kinerja perusahaan. Di sini kinerja perusahaan dinilai dari kemampuannya dalam menghasilkan kas untuk satu periode. Perusahaan dapat menghasilkan kas dengan cara menjalankan operasinya dengan menggunakan aktiva atau aset yang dimilikinya. Hal ini berarti bahwa aset yang dimiliki perusahaan kemungkinan mempunyai peranan untuk menghasilkan arus kas. Oleh karena itulah investor dan kreditur dalam memutuskan untuk investasi dan kredit juga perlu mempertimbangkan aset yang dimiliki perusahaan.

Laporan arus kas akan mempunyai manfaat yang lain selain yang disebutkan di atas jika laporan arus kas diperinci ke dalam komponen-komponen arus kas dari aktivitas operasi, pendanaan dan investasi. Dengan perincian laporan arus kas tersebut, investor dan kreditur juga bisa menilai kinerja perusahaan dari masing-masing komponen arus kas. Dari informasi jumlah arus kas dari aktivitas operasi saja, investor dan kreditur memperoleh indikator untuk menentukan apakah arus kas yang dihasilkan cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara operasi, serta melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber

pendanaan dari luar (Parawiyati dan Baridwan, 1998). Kemudian arus kas dari aktivitas investasi yang diperoleh investor dan kreditur juga bisa digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dalam mengahasilkan arus kas bersih dari aktivitas investasi atau kegiatan lain selain usaha pokok perusahaan. Arus kas bersih dari aktivitas investasi ini akan sangat bermanfaat bagi kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka pendek, jika perusahaan mengalami kerugian dari aktivitas operasi. Demikian pula halnya dengan arus kas dari aktivitas pendanaan yang dapat memberikan informasi mengenai kinerja perusahaan dalam hal pendanaan. Yang dimaksudkan di sini adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh dana atau kas dari pinjaman bank, penerbitan sekuritas saham ataupun utang obligasi. Selain itu investor dan kreditur juga dapat menilai kemampuan perusahaan terutama dalam melunasi utang-utangnya dan membayar dividen.

Mengingat dari banyaknya manfaat yang bisa diperoleh dari laporan arus kas bagi investor dan kreditur dalam pengambilan keputusan ekonomi, maka prediksi terhadap komponen arus kas penting untuk dilakukan. Prediksi ini terutama ditujukan untuk mengurangi resiko ketidakpastian dan untuk mengetahui kemungkinan keuntungan yang akan diperoleh investor dan kreditur. Berdasarkan hal inilah maka akan dilakukan suatu penelitian yang akan memprediksi komponen arus kas dengan menggunakan variabel-variabel yang berhubungan dengan laporan arus kas seperti yang telah dijelaskan di atas. Variabel-variabel tersebut yaitu laba per lembar saham (*earnings per share*) dan total aset. Dalam penelitian ini ditambahkan variabel dummy (ukuran perusahaan) untuk

membedakan total aset yang dimiliki perusahaan yaitu total aset yang besar dan kecil, kemudian akan dilihat pengaruhnya dalam memprediksi komponen arus kas. Dengan demikian permasalahan yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah kemampuan laba per lembar saham bersama-sama total aset dan ukuran perusahaan dalam memprediksi komponen arus kas di masa mendatang.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sejenis yang pernah dilakukan oleh Arifianto (2003), namun demikian terdapat beberapa perbedaan dalam pengujiannya terutama berkaitan dengan periode, variabel-variabel independen dan model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Pada penelitian ini periode pengujian yang digunakan dari tahun 1997 sampai dengan tahun 2002. Variabel-variabel independen dalam penelitian ini adalah laba per lembar saham satu tahun yang lalu dan dua tahun yang lalu, total aset satu tahun yang lalu dan dua tahun yang lalu serta ukuran perusahaan untuk membedakan perusahaan besar dan kecil. Ukuran perusahaan pada penelitian ini hanya dilihat pengaruhnya pada komponen arus kas yang diprediksi. Jadi penelitian ini menilai kemampuan prediksi laba per lembar saham bersama-sama dengan total aset dan ukuran perusahaan pada komponen-komponen arus kas.

Berdasarkan latar belakang di atas penelitian ini berjudul:

"ANALISIS KEMAMPUAN LABA PER LEMBAR SAHAM DAN TOTAL ASET DALAM MEMPREDIKSI KOMPONEN ARUS KAS MASA DEPAN ".

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas yang menyatakan pentingnya prediksi terhadap komponen-komponen arus kas dalam pengambilan keputusan investasi bagi investor dan keputusan pemberian kredit pada kreditur. Dengan demikian perumusan masalah pada penelitian ini adalah apakah informasi laba per saham bersama-sama dengan total aset dan ukuran perusahaan mampu memprediksi komponen-komponen arus kas masa depan.

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui kemampuan informasi laba per lembar saham bersama-sama dengan total aset dan ukuran perusahaan dalam memprediksi komponen-komponen arus kas masa depan.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak sebagai berikut:

1. Menambah pengetahuan bagi penulis tentang kemampuan prediksi laba per lembar saham bersama-sama dengan total aset dan ukuran perusahaan pada komponen-komponen arus kas.
2. Bagi investor dan kreditur; penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu alat untuk memprediksi komponen arus kas sehingga dapat menjadi bahan pertimbangan dalam memutuskan untuk investasi dan kredit.

3. Bagi pembaca lain; dari penelitian ini dapat menjadi tambahan pengetahuan dan wawasan.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan pada penelitian ini dapat diterangkan sebagai berikut. Bagian pertama membahas alasan dan latar belakang yang memotivasi untuk melakukan penelitian. Selain itu diterangkan pula tujuan penelitian dan manfaatnya bagi pembaca ataupun pihak-pihak lain yang berkepentingan.

Bagian kedua membahas tinjauan pustaka yang berupa penjelasan yang mendasari penelitian ini, serta hasil-hasil penelitian sejenis yang pernah dilakukan. Disamping itu pada bagian ini diuraikan pula hipotesis.

Bagian ketiga merupakan penjelasan bagaimana metode pengambilan obyek penelitian beserta identifikasi variabel yang digunakan bersama dengan pembentukan model regresi yang akan digunakan untuk menguji kemampuan laba per lembar saham bersama dengan total aset dalam memprediksi komponen arus kas. Pembentukan model regresi tersebut digunakan untuk menjawab pertanyaan yang terkandung dalam hipotesis. Selain itu bagian ini juga menjelaskan prosedur untuk pengujian kelayakan penggunaan data yang diambil dalam penelitian.

Bagian empat mendiskusikan hasil pengujian model regresi linier serta pembahasan maksud yang ada dibalik angka-angka yang diperoleh melalui perhitungan. Pada bagian ini terdapat tiga bagian yang masing-masing akan membahas hasil pengujian kemampuan laba per lembar saham bersama-sama total

aset dalam memprediksi ketiga komponen arus kas (arus kas dari kegiatan operasi, investasi dan pendanaan).

Bagian kelima terdiri atas tiga bagian yaitu yang pertama rangkuman dari keseluruhan hasil penelitian atau kesimpulan. Yang kedua adalah keterbatasan penelitian. Bagian terakhir pada bab ini adalah implikasi dari penelitian tersebut.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Laba Sebagai Prediktor Arus Kas

Investor dan kreditur pada saat mengambil keputusan investasi dan kredit memerlukan informasi yang dapat membantu mereka untuk membuat prediksi mengenai dampak atau akibat dari peristiwa-peristiwa yang terjadi di masa lalu, sekarang dan yang akan datang. Informasi yang dibutuhkan investor dan kreditur tersebut di antaranya adalah informasi akuntansi yang terdapat dalam laporan keuangan, karena informasi tersebut dapat menaksir jumlah, waktu dan ketidakpastian aliran kas yang diharapkan di masa yang akan datang atau sebagai *predictive informational approach*. Beaver et al. (1968) juga menyatakan bahwa berdasarkan fungsinya sebagai *predictive informational approach*, informasi akuntansi mampu untuk memprediksi peristiwa tertentu untuk tujuan tertentu.

Kemampuan prediksi data akuntansi ini telah dibuktikan oleh beberapa peneliti, diantaranya adalah Beaver et al. (1970). Dalam penelitiannya Beaver menemukan adanya korelasi antara perubahan laba akuntansi dengan beta sebagai ukuran resiko pasar. Korelasi yang tinggi berarti bahwa data akuntansi mungkin berguna untuk menaksir kebangkrutan. Peneliti lain yaitu Ohlson (1980) menyimpulkan bahwa informasi data akuntansi perusahaan akan membantu kreditur dalam menaksir kebangkrutan. Sementara itu Ou dan Penman (1989) dalam penelitiannya membuktikan penggunaan rasio keuangan untuk memprediksi laba perusahaan di masa yang akan datang.

Dari penelitian yang dilakukan Beaver et al. (1970) diketahui bahwa salah satu informasi akuntansi yang dapat berfungsi sebagai *predictive informational approach* adalah informasi laba. Informasi laba ini dapat digunakan investor dan kreditur untuk membuat prediksi kas yang akan mereka peroleh dari investasi dan pinjaman yang diberikan kepada perusahaan. Bagi para investor nilai saham-saham mereka bergantung pada dividen yang akan diperoleh dari saham tersebut. Sebagai akibatnya, para investor membutuhkan suatu informasi yang dapat digunakan untuk membuat prediksi dividen yang diharapkan. Laba adalah salah satu tipe informasi tersebut, karena *future dividends* tergantung pada *future earnings*. Kreditur juga memfokuskan pada *future earnings* yang dapat dihasilkan perusahaan, karena *future earnings* menjamin terbayarnya beban bunga. Bunga atas pinjaman yang diberikan kreditur tersebut harus dibayar terlebih dahulu oleh perusahaan sebelum dividen dapat dibayarkan perusahaan kepada investor (Harnanto, 2002). Hal inilah yang menyebabkan kreditur juga membutuhkan informasi akuntansi terutama *earnings* atau laba.

Laba yang dapat dihasilkan perusahaan tersebut merupakan dasar ukuran bagi laba per lembar saham (*earnings per share*), karena laba per lembar saham diperoleh dari laba yang dihasilkan perusahaan dibagi dengan rata-rata tertimbang jumlah saham beredar. Ini berarti bahwa laba per lembar saham dapat menghubungkan laba perusahaan dengan laba setiap lembar saham (Dyckman et al., 1996). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa laba per lembar saham sebenarnya tidak jauh berbeda dengan laba perusahaan. Keduanya sama-sama menunjukkan profitabilitas atau keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam

suatu periode akuntansi, tetapi profitabilitas yang ditunjukkan laba per lembar saham adalah profitabilitas yang diperoleh setiap lembar saham yang dimiliki perusahaan.

Persamaan antara laba perusahaan dengan laba per lembar saham ini juga menyebabkan laba per lembar saham mempunyai manfaat yang sama dengan laba perusahaan. Persamaan tersebut di antaranya adalah sebagai evaluator kinerja bisnis perusahaan dan juga sebagai prediktor arus kas yang akan dihasilkan perusahaan di masa yang akan datang.

2.2 Peranan Aset dalam Menghasilkan Arus Kas

Aktiva atau aset merupakan sumber daya yang dikuasai perusahaan sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan diharapkan akan memberikan manfaat ekonomi bagi perusahaan di masa depan (IAI, 2002). Manfaat ekonomi yang dihasilkan di masa depan tersebut diantaranya adalah berupa kemampuan aset dalam menghasilkan arus kas dan setara kas bagi perusahaan, baik langsung maupun tidak langsung. Arus kas dan setara kas tersebut dapat dihasilkan aset setelah dipergunakan perusahaan untuk memproduksi barang atau jasa yang dibutuhkan konsumen. Konsumen akan membayar dengan kas atau setara kas kepada perusahaan dari barang atau jasa yang diperolehnya tersebut. Kas atau setara kas inilah yang kemudian akan digunakan untuk kontinyuitas usaha perusahaan, misalnya : untuk memproduksi barang atau jasa, untuk membeli aktiva yang lain, untuk membayar pinjaman dan bunganya atau untuk membayar dividen.

Dari proses tersebut secara singkat dapat disimpulkan bahwa arus kas yang dihasilkan perusahaan berhubungan dengan arus kas yang diharapkan investor dan kreditur, sehingga mereka juga membutuhkan informasi aset yang dimiliki perusahaan. Di samping itu, peranan aset dalam menghasilkan arus kas ini juga memberikan indikasi bahwa aset yang dimiliki perusahaan juga mempunyai kemampuan untuk memprediksi arus kas yang akan dihasilkan perusahaan di masa yang akan datang.

2.3 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang menunjukkan potensi laba sebagai alat prediktor telah dilakukan oleh Ball dan Watts (1972). Penelitian tersebut dilakukan melalui dua pengujiian statistik yaitu *runs test* dan *serial correlation*, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa laba memiliki potensi sebagai alat prediktor. Syafriadi (2000) dalam penelitiannya juga menyatakan bahwa laporan keuangan terutama laporan *earnings* atau laba memiliki peran untuk membantu para pemakainya dalam memprediksi berbagai kejadian (*economic events*) di masa depan.

Kemampuan laba sebagai prediktor laba dan arus kas telah diteliti oleh Bowen et al. (1986) dan Finger (1994) serta Syafriadi (2000). Dari ketiga penelitian tersebut diperoleh hasil yang sama yaitu arus kas sebagai prediktor arus kas adalah lebih baik dibandingkan dengan laba. Sementara itu penelitian Parawiyati dan Baridwan (1998) memperoleh hasil yang berbeda yaitu laba mempunyai peran yang lebih besar daripada arus kas dalam memprediksi laba dengan arus kas tahun mendatang.

Penelitian lain berkaitan dengan laba dilakukan oleh Pankoff dan Virgil (1970), dalam penelitiannya mereka lebih memfokuskan pada laba per lembar saham (*earnings per share*). Dari penelitian tersebut, mereka menyimpulkan bahwa laba per lembar saham dan penjualan merupakan informasi yang paling penting dari semua informasi keuangan yang tersedia.

Pengaruh pembedaan laporan arus kas ke dalam komponen-komponen arus kas juga diteliti oleh beberapa peneliti, diantaranya adalah Livnat dan Zarowin (1990). Mereka menemukan bukti bahwa komponen-komponen arus kas dari aktivitas operasi dan pendanaan mempunyai hubungan yang signifikan dengan return saham. Sementara itu komponen arus kas dari aktivitas investasi tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan return saham. Penelitian lainnya yang masih berkaitan dengan pemisahan komponen arus kas dilakukan oleh Cahyani (1999). Dalam penelitiannya Cahyani membuktikan bahwa pemisahan komponen-komponen arus kas tidak memberikan muatan informasi tambahan pada arus kas. Sementara itu penelitian yang dilakukan Triyono (1998) untuk menguji eksistensi muatan informasi tambahan arus kas dari aktivitas-aktivitas operasi, investasi dan pendanaan menunjukkan hasil yang berbeda. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa pemisahan total arus kas ke dalam tiga komponen yaitu arus kas dari aktivitas operasi, pendanaan dan investasi dapat ditemukan hubungan yang signifikan dengan return saham.

Berdasarkan hasil penelitian dari peneliti sebelumnya maka penelitian ini dilakukan untuk menguji kemampuan laba per lembar saham bersama-sama dengan total aset dan variabel dummy (ukuran perusahaan) dalam memprediksi

komponen arus kas masa depan. Dalam penelitian ini ditambahkan variabel total aset dan ukuran perusahaan, karena variabel tersebut dianggap mempengaruhi arus kas yang dihasilkan perusahaan.

2.4 Perumusan Hipotesis

Parawiyati dan Baridwan (1998) dalam penelitiannya membuktikan bahwa laba mempunyai peran yang lebih besar daripada arus kas dalam memprediksi laba dengan arus kas masa mendatang. Sementara itu, Pankoff dan Virgil (1970) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa laba per lembar saham (*earnings per share*) merupakan informasi yang penting dari semua informasi yang tersedia. Triyono (1998) memperoleh hasil dari penelitiannya yang menyatakan bahwa pemisahan arus kas menjadi tiga komponen yang terdiri dari komponen aktivitas operasi, investasi dan pendanaan mempunyai hubungan yang signifikan dengan harga saham.

Berdasarkan penelitian-penelitian tersebut dan juga peranan total aset dalam menghasilkan arus kas, maka penelitian ini dilakukan untuk menguji kemampuan laba per lembar saham bersama-sama dengan total aset dan ukuran perusahaan dalam memprediksi komponen arus kas masa depan. Dipergunakannya ukuran perusahaan dalam penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh besar kecilnya total aset yang dimiliki perusahaan, dalam memprediksi komponen arus kas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Ho : laba per lembar saham, total aset dan ukuran perusahaan tidak mampu

memprediksi komponen arus kas masa depan.

Ha : laba per lembar saham, total aset dan ukuran perusahaan mampu memprediksi komponen arus kas masa depan.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Obyek Penelitian

Populasi penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang mewakili semua industri, kecuali industri jasa dan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Periode data yang digunakan dalam penelitian ini mulai tahun 1997 sampai tahun 2002. Kriteria-kriteria yang digunakan untuk memilih obyek penelitian tersebut disajikan pada tabel 3.1 berikut ini:

Tabel 3.1 Proses Pemilihan Obyek Penelitian

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Perusahaan non perbankan dan non jasa yang terdaftar di BEJ dan ICMD selama periode 1997 sampai 2002	240
Perusahaan non perbankan dan non jasa yang tidak termasuk sampel:	
• Perusahaan non perbankan dan non jasa yang tidak berturut-turut terdaftar di BEJ dan ICMD selama periode 1997 sampai 2002	(68)
• Perusahaan yang datanya tidak tersedia dan tidak lengkap	(6)
• Perusahaan yang tidak termasuk perusahaan besar dan kecil selama periode 1997 sampai 2002	(45)
• Perusahaan yang termasuk perusahaan berskala menengah	(35)
Perusahaan yang terpilih sebagai sampel (47 perusahaan besar dan 39 perusahaan kecil)	--- 86

3.2 Jenis dan Sumber Data

Data yang diperlukan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data laporan keuangan neraca dan laba rugi diperoleh dari *Indonesian Capital Market*

Directory, sedangkan data laporan keuangan arus kas diperoleh dari pojok Bursa Efek Jakarta FE -UII, data base laporan keuangan MM -UGM, Laboratorium komputer MSI -UGM dan dari PPA FE -UGM.

3.3 Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah komponen-komponen pada arus kas yaitu arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan. Komponen arus kas tersebut diestimasi seperti yang didefinisikan dalam PSAK No. 2 tentang laporan arus kas.

Variabel berikutnya yang digunakan dalam penelitian ini yaitu variabel independen. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah total aset satu tahun yang lalu dan dua tahun yang lalu, laba per lembar saham satu tahun yang lalu dan dua tahun yang lalu serta ukuran perusahaan.

Laba per lembar saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah hasil bagi dari jumlah laba dibagi dengan rata-rata tertimbang dari jumlah saham yang beredar dalam suatu periode akuntansi (Harnanto, 2002). Variabel independen selanjutnya yaitu ukuran perusahaan, variabel ini digunakan untuk membedakan antara perusahaan yang memiliki total aset banyak atau perusahaan besar dan perusahaan yang total asetnya sedikit atau perusahaan kecil.

3.4 Perumusan Model

Model yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah model umum persamaan regresi linier berganda dan pengolahannya

menggunakan alat bantu statistik software SPSS versi 10.0. Analisa ini untuk menguji kemampuan laba per lembar saham, total aset dan ukuran perusahaan dalam memprediksi komponen arus kas di masa yang akan datang. Tipe data yang digunakan dalam model analisa penelitian ini yaitu *pooled data*. Model regresi linier berganda dan pola data tahunan untuk setiap model yang dimasukkan dalam pengujian dengan *pooled data* adalah sebagai berikut:

1. Model 1

   Model 1 yang digunakan dalam pengujian ini adalah untuk mengetahui kemampuan variabel independen dalam memprediksi arus kas operasi. Variabel yang digunakan sebagai prediktor arus kas operasi yaitu laba per lembar saham satu tahun yang lalu dan dua tahun yang lalu, total aset satu tahun yang lalu dan dua tahun yang lalu serta ukuran perusahaan. Variabel-variabel tersebut merupakan variabel independen dan periode yang dipakai yaitu dari tahun 1997 sampai tahun 2001. Arus kas operasi pada model ini juga sekaligus sebagai variabel dependen, dan arus kas operasi yang digunakan mulai dari tahun 1999 sampai tahun 2002, sehingga persamaan yang digunakan dalam pengujian model 1 adalah:

   $CFOP_t = \alpha + \beta_1 EPS_{t-1} + \beta_2 TA_{t-1} + \beta_3 EPS_{t-2} + \beta_4 TA_{t-2} + \beta_5 S$.....(3.1)

2. Model 2

   Pengujian pada model 2 ini sama dengan model 1. Variabel-variabel yang digunakan serta periode waktunyapun sama. Perbedaannya hanya terletak pada variabel dependen yang digunakan yaitu arus kas dari aktivitas investasi, karena pengujian pada model 2 ini untuk mengetahui apakah variabel

independen yang digunakan mampu memprediksi arus kas investasi. Model persamaan yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$CFINV_t = \alpha + \beta_1 EPS_{t-1} + \beta_2 TA_{t-1} + \beta_3 EPS_{t-2} + \beta_4 TA_{t-2} + \beta_5 S \ldots\ldots(3.2)$$

3. Model 3

Seperti halnya model 1 dan model 2, pengujian ketiga pada model 3 inipun tidak jauh berbeda dari kedua model sebelumnya tersebut. Jika kedua model sebelumnya memprediksi arus kas operasi dan investasi, model 3 ini dilakukan untuk mengetahui kemampuan prediksi variabel independen terhadap arus kas dari aktivitas pendanaan. Hal inilah yang membedakan model 3 dari kedua model sebelumnya, sehingga variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah arus kas dari aktivitas pendanaan. Pengujian model 3 ini dilakukan dengan menggunakan model:

$$CFFIN_t = \alpha + \beta_1 EPS_{t-1} + \beta_2 TA_{t-1} + \beta_3 EPS_{t-2} + \beta_4 TA_{t-2} + \beta_5 S \ldots\ldots(3.3)$$

Keterangan:

$CFOP_t$ = Arus kas operasi pada waktu t

$CFINV_t$ = Arus kas investasi pada waktu t

$CFFIN_t$ = Arus kas pendanaan pada waktu t

EPS_{t-1} = Laba per lembar saham pada waktu t-1

TA_{t-1} = Total aset pada waktu t-1

EPS_{t-2} = Laba per lembar saham pada waktu t-2

TA_{t-2} = Total aset pada waktu t-2

S = Ukuran perusahaan untuk perusahaan besar = 1, dan perusahaan kecil = 0

α = Intersep persamaan regresi

$\beta_1 - \beta_5$ = Koefisien regresi

Model regresi di atas secara teoritis akan menghasilkan nilai parameter model penduga yang akurat bila memenuhi asumsi klasik regresi. Asumsi klasik yang harus dipenuhi tersebut diantaranya adalah asumsi autokorelasi dan asumsi heteroskedastisitas.

Uji asumsi autokorelasi yang dilakukan pada penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem *autokorelasi*, dan model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi. Autokorelasi biasanya ditemukan pada regresi yang datanya *time series*, sedangkan regresi yang datanya *cross section* jarang ditemukan, jika ditemukan bisa diabaikan (Santoso, 2000).

Panduan mengenai angka D-W (Durbin-Watson) untuk mendeteksi autokorelasi bisa dilihat pada tabel D-W atau secara umum bisa diambil patokan berikut ini:

- Angka D-W di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif.
- Angka D-W di antara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi.
- Angka D-W di atas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

Pengujian asumsi klasik berikutnya yang harus dipenuhi yaitu uji asumsi heteroskedastisitas. Uji asumsi klasik ini dimaksudkan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut *homoskedastisitas*, dan

jika varians berbeda disebut *heteroskedastisitas.* Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas (Santoso, 2000).

Pendeteksian adanya heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan metode grafik, yaitu dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik. Pada grafik tersebut sumbu X adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu Y adalah residual (Y prediksi- Y sesungguhnya) yang telah di-stundentized. Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik (point-point) yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka telah terjadi heteroskedastisitas.
- Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.5 Pengujian Statistik

Pengujian hipotesis tentang kemampuan variabel independen dalam memprediksi variabel dependen masa mendatang dapat menggunakan alat analisa statistik berupa uji F dan uji t.

1. Uji F

Untuk mengetahui kemampuan laba per lembar saham satu tahun yang lalu dan dua tahun yang lalu, total aset satu tahun yang lalu dan dua tahun yang lalu serta ukuran perusahaan dalam memprediksi komponen arus kas masa yang akan datang, maka digunakan uji F dengan tingkat signifikansi 5%.

2. Uji t

Untuk mengetahui kemampuan laba per lembar saham satu tahun yang lalu dan dua tahun yang lalu, total aset satu tahun yang lalu dan dua tahun yang lalu serta ukuran perusahaan secara individu dalam memprediksi komponen arus kas. Tingkat signifikansi uji t yang digunakan dalam penelitian ini sebesar 5%.

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Pengujian untuk mengetahui kemampuan laba per lembar saham dan total aset dalam memprediksi komponen arus kas per lembar saham yang akan datang digunakan model regresi linier berganda. Seluruh hasil pengujian dari berbagai model yang diteliti dilampirkan pada bagian lampiran.

4.1.Model 1:Laba Per Lembar Saham dan Total Aset sebagai Prediktor Arus Kas Operasi

Persamaan regresi linier yang digunakan untuk pengujian laba per lembar saham dan total aset sebagai prediktor arus kas operasi adalah:

$$CFOP_t = \alpha + \beta_1 EPS_{t-1} + \beta_2 TA_{t-1} + \beta_3 EPS_{t-2} + \beta_4 TA_{t-2} + \beta_5 S \ldots\ldots (4.1)$$

Keterangan:

$CFOP$ = Arus kas operasi pada waktu t

EPS_{t-1} = Laba per lembar saham pada waktu t-1

TA_{t-1} = Total aset pada waktu t-1

EPS_{t-2} = Laba per lembar saham pada waktu t-2

TA_{t-2} = Total aset pada waktu t-2

S = Ukuran perusahaan untuk perusahaan besar = 1, dan untuk perusahaan kecil = 0

α = Intersep persamaan regresi

$\beta_1 - \beta_5$ = Koefisien regresi

Pengujian asumsi klasik yang dilakukan pada model regresi di atas

adalah untuk mendeteksi masalah autokorelasi dan heteroskedastisitas. Hal ini dilakukan karena model regresi yang baik antara lain adalah bebas autokorelasi dan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hasil pengujian dengan menggunakan model di atas disajikan pada tabel 4.1 dan grafik 4.1 berikut ini:

Tabel 4.1 Tabel Durbin-Watson untuk Prediksi Laba Per Lembar Saham dan Total Aset terhadap Arus Kas Operasi

Model Summary[b]

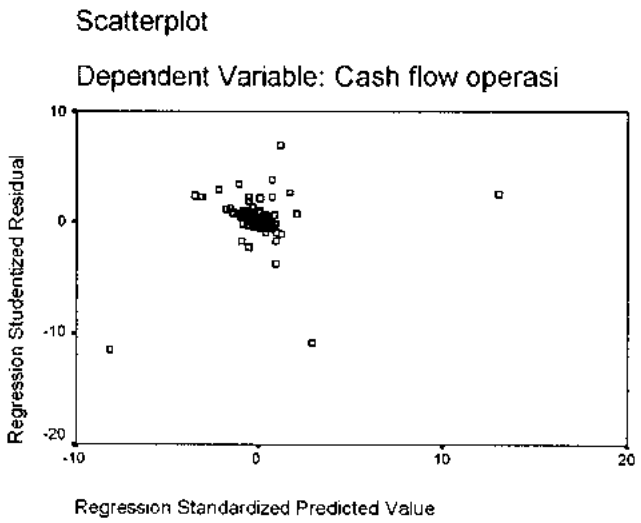
Model	Durbin-Watson
1	1,945[a]

a. Predictors: (Constant), S, Earning per share (t-2), Earning per share (t-1), Total aset (t-1), Total aset (t-2)

b. Dependent Variable: Cash flow operasi

Dari tabel 4.1 di atas dapat diketahui bahwa nilai D-W model 1 sebesar 1,945. Nilai ini berada di dalam kisaran batas tidak terdapat autokorelasi. Dengan demikian maka variabel-variabel independen saling tidak berkorelasi satu dengan yang lain.

Grafik 4.1 Uji Heteroskedastisitas untuk Prediksi Laba Per Lembar Saham dan Total Aset terhadap Arus Kas Operasi



Pengujian asumsi klasik yang terakhir adalah pengujian terhadap masalah heteroskedastisitas pada model 1 yang dilakukan dengan metode grafik (*scatterplot*). Dari grafik 4.1 terlihat titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk pola tertentu yang jelas, serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini berarti tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi yang digunakan tersebut.

Dari kedua pengujian asumsi klasik di atas dapat dikatakan bahwa model regresi di atas layak untuk memprediksi komponen arus kas operasi berdasarkan masukan pada variabel independennya.

Tabel 4.2 Prediksi Laba Per Lembar Saham dan Total Aset terhadap Arus Kas Operasi

R-Square 0,368 Adjusted R-Square 0,359		F-Value 39,338 P-Value 0,000	
Variable	**Coefficient (β)**	**t**	**Sig**
Intercept	-48,222	-0,034	0,973
EPS (t-1)	-0,0862	-1,901	0,058
TA (t-1)	1547,265	1,718	0,087
EPS (t-2)	0,627	13,384	0,000
TA (t-2)	-1495,004	-1,633	0,103
S	93,999	0,212	0,833

Berdasarkan nilai *Adjusted R-Square* diketahui bahwa semua variabel independen mempunyai kemampuan memprediksi arus kas mendatang dari aktivitas operasi sebesar 35,9%. Hal ini berarti bahwa semua variabel independen model 1 tersebut ikut mempengaruhi arus kas aktivitas operasi sebesar 35,9% dan 64,1% sisanya dipengaruhi oleh variabel-variabel yang lain.

Pada model 1 ini kemampuan kelima variabel independen yang digunakan untuk memprediksi arus kas operasi mendatang sangat baik. Kemampuan kelima variabel independen tersebut dalam memprediksi dan mempengaruhi arus kas operasi sebesar 35,9%. Beratus-ratus variabel lainnya yang mungkin berpengaruh pada variabel arus kas operasi hanya dapat mempengaruhi arus kas operasi sebesar 64,1%. Jumlah ini bahkan tidak ada dua kali lipatnya dari pengaruh kelima variabel independen yang digunakan pada model regresi tersebut.

Tabel 4.2 di atas menunjukkan hasil F-test dengan nilai 39,338 dan tingkat signifikansi (*P-Value*) sebesar 0% (di bawah 5%) sehingga model regresi linier di atas dapat digunakan dalam memprediksi arus kas dari kegiatan operasi.

Dari pengujian konstanta dan setiap variabel independen, diperoleh nilai t-hitung variabel laba per lembar saham satu tahun yang lalu sebesar -0,034 dengan

tingkat signifikansi di atas 5% yaitu 5,8%, sehingga laba per lembar saham satu tahun yang lalu tersebut tidak signifikan dalam mempengaruhi arus kas mendatang dari aktivitas operasi. Variabel total aset satu tahun yang lalu juga tidak signifikan dalam mempengaruhi arus kas dari aktivitas operasi di masa mendatang. Nilai t-hitung variabel total aset satu tahun yang lalu sebesar 1,718 dengan tingkat signifikansi di atas 5% yaitu 8,7%. Namun, variabel laba per lembar saham dua tahun yang lalu mempunyai nilai t-hitung sebesar 13,384 dengan tingkat signifikansi di bawah 5% yaitu 0%. Dengan demikian, laba per lembar saham dua tahun yang lalu tersebut memang mempengaruhi arus kas dari aktivitas operasi di masa mendatang. Variabel total aset dua tahun yang lalu juga tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap arus kas mendatang dari aktivitas operasi seperti halnya variabel total aset satu tahun yang lalu, dengan nilai t-hitung sebesar -1,633 dan tingkat signifikansi di atas 5% yaitu 10,3%.

Hasil pengujian variabel independen pada model 1 di atas menjelaskan bahwa pada perusahaan besar dan perusahaan kecil, manajemen perusahaan tidak mampu memanfaatkan total aset yang dimiliki untuk menghasilkan arus kas operasi. Hal ini berarti bahwa perusahaan yang diambil sebagai sampel dalam studi ini mempunyai kinerja yang belum efisien dan produktif dalam menggunakan total aset, khususnya pada periode penelitian. Di samping hal tersebut, hasil pengujian variabel independen ini juga mengindikasikan bahwa perusahaan-perusahaan di Indonesia baik yang besar maupun kecil mempunyai *idle capacity* dan pangsa pasar yang belum baik. Perusahaan besar dan perusahaan kecil tersebut mungkin kebanyakan pangsa pasarnya belum tersegmentasi dengan

baik sehingga terpengaruh dengan gejolak ekonomi (fluktuasi nilai tukar, inflasi dan sebagainya) sehingga sulit untuk dikelola. Dengan demikian maka arus kas operasi menjadi tidak stabil dan sulit diprediksi.

Variabel independen terakhir diuji pada model ini yaitu variabel S. Nilai t-hitung variabel S sebesar 0,212 dengan tingkat signifikansi di atas 5% yaitu 83,3%. Hal ini berarti ukuran perusahaan tidak mempengaruhi arus kas aktivitas operasi masa mendatang. Dengan total aset yang dimiliki perusahaan baik besar maupun kecil, perusahaan belum tentu menghasilkan kas dari hasil operasinya sebesar total aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Kas dari aktivitas operasi masa mendatang mungkin juga dipengaruhi oleh faktor-faktor lain. Faktor-faktor itu dapat berupa pengaruh lingkungan bisnis, khususnya pada saat krisis ekonomi yang terjadi di Indonesia yang mungkin mempengaruhi kinerja perusahaan (laba perusahaan) dalam menghasilkan kas dari aktivitas operasinya. Beragamnya prosedur akuntansi yang ditawarkan mungkin juga berpengaruh terhadap kas dari aktivitas operasi. Beragamnya prosedur akuntansi tersebut menyebabkan perilaku perusahaan dalam menetapkan komponen laba juga berbeda-beda dan memungkinkan adanya ketidakkonsistenan manajemen perusahaan dalam menyusun laporan keuangan.

4.2.Model 2:Laba Per Lembar Saham dan Total Aset sebagai Prediktor Arus Kas Investasi

Persamaan regresi linier yang digunakan pada model 2 ini sama dengan persamaan regresi pada model 1, perbedaannya adalah pada variabel dependen

yang digunakan yaitu arus kas investasi. Persamaan regresi linier yang digunakan untuk pengujian laba per lembar saham dan total aset sebagai prediktor arus kas investasi adalah:

$CFINV_t = \alpha + \beta_1 EPS_{t-1} + \beta_2 TA_{t-1} + \beta_3 EPS_{t-2} + \beta_4 TA_{t-2} + \beta_5 S$.....(4.2)

Keterangan:

CFINV = Arus kas investasi pada waktu t

Pengujian asumsi klasik yang dilakukan pada model regresi di atas adalah untuk mendeteksi masalah autokorelasi dan heteroskedastisitas. Pengujian ini dilakukan karena model regresi yang baik antara lain adalah bebas autokorelasi dan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hasil pengujian dengan menggunakan model di atas disajikan pada tabel 4.3 dan grafik 4.2 berikut ini:

Tabel 4.3 Tabel Durbin-Watson untuk Prediksi Laba Per Lembar Saham dan Total Aset terhadap Arus Kas Investasi

Model Summary[b]

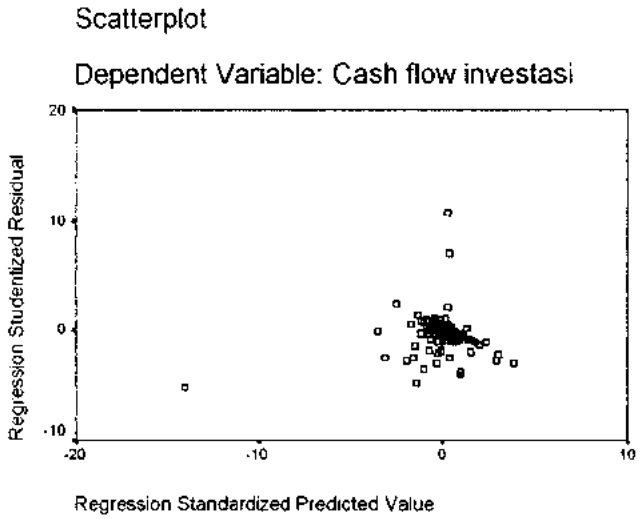
Model	Durbin-Watson
1	2,000[a]

a. Predictors: (Constant), S, Earning per share (t-2), Earning per share (t-1), Total aset (t-1), Total aset (t-2)

b. Dependent Variable: Cash flow investasi

Dari tabel 4.3 di atas dapat diketahui nilai D-W (Durbin-Watson) model 2 sebesar 2,000. Nilai tersebut berada dalam kisaran batas terdapat autokorelasi, namun hal ini dapat diabaikan. Dengan demikian maka variabel-variabel independen saling tidak berkorelasi satu dengan yang lain.

Grafik 4.2 Uji Heteroskedastisitas untuk Prediksi Laba Per Lembar Saham dan Total Aset terhadap Arus Kas Investasi



Pengujian heteroskedastisitas pada model 2 dilakukan dengan metode grafik (*scatterplot*) yang ditunjukkan pada grafik 4.2. Grafik uji heteroskedastisitas di atas menunjukkan titik-titik yang menyebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu yang jelas serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini berarti bahwa pada model 2 tidak terjadi heteroskedastisitas.

Dari kedua pengujian asumsi klasik tersebut dapat disimpulkan bahwa keseluruhan model laba per lembar saham dan total aset sebagai prediktor arus kas investasi di atas layak untuk digunakan.

Tabel 4.4 Prediksi Laba Per Lembar Saham dan Total Aset terhadap Arus Kas Investasi

R-Square 0,401 Adjusted R-Square 0,392		F-Value 45,283 P-Value 0,000	
Variabel	**Coefficient (β)**	**t**	**Sig**
Intercept	-714,961	-1,412	0,159
EPS (t-1)	-0,0966	-6,019	0,000
TA (t-1)	-392,625	-1,232	0,219
EPS (t-2)	-0,224	-13,516	0,000
TA (t-2)	495,651	1,530	0,127
S	-131,128	-0,834	0,405

Berdasarkan nilai *Adjusted R-Square* diketahui bahwa semua variabel bebas mempunyai kemampuan sebesar 39,2% jika digunakan untuk memprediksi arus kas dari aktivitas investasi. Hal ini berarti bahwa variabel-variabel independen mampu menjelaskan arus kas dari aktivitas investasi sebesar 39,2% dan 60,8% dijelaskan oleh variabel-variabel lain.

Model regresi di atas hanya memiliki lima variabel independen dan mampu menjelaskan 39,2% dari variabel dependen yang ada. Kenyataan sebenarnya variabel yang mempengaruhi arus kas investasi tidak terbatas pada lima variabel di atas saja, tetapi banyak. Variabel yang mempengaruhi arus kas investasi mungkin sampai ratusan variabel. Hal ini menunjukkan bahwa lima variabel yang dipilih mampu menjelaskan 39,2% dari ratusan variabel lainnya. Mengingat dari hal tersebut, maka kelima variabel ini memiliki kemampuan menjelaskan yang tinggi dibanding variabel yang lain.

F-test pada tabel 4.4 di atas menunjukkan nilai sebesar 45,283 dengan tingkat signifikansi 0% (di bawah 5%) sehingga model regresi di atas dapat digunakan untuk memprediksi arus kas dari aktivitas investasi.

Hasil pengujian konstanta dan variabel independen pada tabel 4.4

menunjukkan nilai t-hitung variabel laba per lembar saham satu tahun yang lalu sebesar -6,019 dengan signifikansi berada pada nilai di bawah 5% yaitu sebesar 0%. Variabel laba per lembar saham satu tahun yang lalu memang mempengaruhi arus kas mendatang dari aktivitas investasi. Namun variabel total aset satu tahun yang lalu tidak signifikan dalam memprediksi arus kas investasi yang akan datang. Tabel 4.4 di atas menunjukkan nilai t-hitung variabel total aset satu tahun yang lalu sebesar -1,232 dengan tingkat signifikansi di atas 5% yaitu 21,9%.

Dari hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel laba per lembar saham dua tahun yang lalu signifikan dalam memprediksi arus kas investasi yang akan datang seperti halnya laba per lembar saham satu tahun yang lalu, dengan nilai t-hitung sebesar -13,516 dan signifikan pada nilai di bawah 5% yaitu sebesar 0%. Variabel total aset dua tahun yang lalu juga tidak signifikan dalam memprediksi arus kas investasi yang akan datang seperti halnya variabel total aset satu tahun yang lalu. Nilai t-hitung variabel total aset dua tahun yang lalu sebesar 1,530 dan tingkat signifikansi di atas 5% yaitu 12,7%. Hal ini berarti perusahaan besar dan perusahaan kecil yang digunakan sebagai sampel dalam studi ini tidak dapat menciptakan investasi dari total aset yang dimiliki, khususnya pada periode penelitian.

Nilai t-hitung variabel S pada pengujian tersebut sebesar -0,834 dengan tingkat signifikansi di atas 5% yaitu sebesar 40,5%. Hal ini berarti bahwa besar kecilnya total aset (ukuran perusahaan) yang dimiliki perusahaan tidak signifikan dalam memprediksi arus kas investasi yang akan datang. Sejalan dengan penjelasan pada model 1 yaitu dengan tidak mampunya total aset dalam

memprediksi arus kas operasi berarti arus kas investasi juga menjadi sulit untuk diprediksi karena uang yang berasal dari arus kas operasi itulah yang digunakan untuk aktivitas investasi. Arus kas investasi masa mendatang selain dipengaruhi variabel-variabel bebas yang dipergunakan dalam model 2 tersebut, mungkin juga dipengaruhi oleh faktor-faktor lain. Faktor-faktor tersebut dapat berupa pengaruh lingkungan bisnis terutama pada saat krisis ekonomi, misalnya perubahan suku bunga, nilai tukar, tingkat inflasi dan faktor-faktor non ekonomi seperti politik dan keamanan.

4.3.Model 3:Laba Per Lembar Saham dan Total Aset sebagai Prediktor Arus Kas Pendanaan

Persamaan regresi linier yang digunakan untuk menguji model 3 ini sama dengan kedua model sebelumnya, perbedaannya hanya terletak pada variabel dependennya yaitu arus kas pendanaan. Persamaan regresi linier yang digunakan untuk pengujian laba per lembar saham dan total aset sebagai prediktor arus kas pendanaan adalah:

$CFFIN_t = \alpha + \beta_1 EPS_{t-1} + \beta_2 TA_{t-1} + \beta_3 EPS_{t-2} + \beta_4 TA_{t-2} + \beta_5 S$.....(4.3)

Keterangan:

CFFIN = Arus kas pendanaan pada waktu t

Model regresi yang baik antara lain adalah bebas autokorelasi dan tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk memenuhi kriteria tersebut dan menghasilkan data yang akurat, maka pada model regresi di atas dilakukan pengujian asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik yang digunakan untuk mendeteksi masalah

autokorelasi dan heteroskedastisitas.

Hasil pengujian dengan menggunakan model di atas disajikan pada tabel 4.5 dan grafik 4.3 sebagai berikut:

Tabel 4.5 Tabel Durbin-Watson untuk Prediksi Laba Per Lembar Saham dan Total Aset terhadap Arus Kas Pendanaan

Model Summary[b]

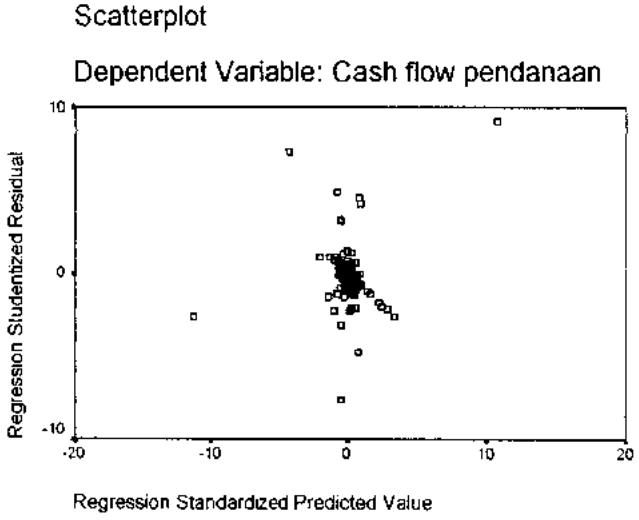
Model	Durbin-Watson
1	1,969[a]

a. Predictors: (Constant), S, Earning per share (t-2), Earning per share (t-1), Total aset (t-1), Total aset (t-2)

b. Dependent Variable: Cash flow pendanaan

Tabel 4.5 di atas menunjukkan nilai D-W model 3 sebesar 1,969. Nilai tersebut berada dalam batas kisaran tidak terdapat autokorelasi. Dengan demikian maka variabel-variabel independen saling tidak berkorelasi satu dengan yang lain.

Grafik 4.3 Uji Heteroskedastisitas untuk Prediksi Laba Per Lembar Saham dan Total Aset terhadap Arus Kas Pendanaan



Pengujian asumsi kedua yaitu pengujian terhadap masalah heterokskedastisitas dengan metode grafik (*scatterpolt*). Pengujian pada model 3 juga diperoleh hasil yang sama seperti pada kedua model sebelumnya. Hal ini

ditunjukkan pada grafik 4.3 yang memperlihatkan titik-titik yang menyebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu yang jelas, serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa model 3 tidak terjadi heteroskedastisitas.

Dari kedua pengujian asumsi klasik di atas dapat disimpulkan bahwa secara keseluruhan model regresi di atas layak untuk memprediksi komponen arus kas pendanaan berdasarkan masukan variabel-variabel independennya.

Tabel 4.6 Prediksi Laba Per Lembar Saham dan Total Aset terhadap Arus Kas Pendanaan

R-Square 0,383 Adjusted R-Square 0,374		F-Value 41,922 P-Value 0,000	
Variabel	**Coefficient (β)**	**t**	**Sig**
Intercept	1170,261	1,099	0,273
EPS (t-1)	0,173	5,127	0,000
TA (t-1)	-642,146	-0,958	0,339
EPS (t-2)	-0,451	-12,931	0,000
TA (t-2)	410,407	0,602	0,548
S	74,417	0,225	0,822

Hasil pengujian regresi linier model 3 di atas menunjukkan nilai *Adjusted R-Square* sebesar 37,4%. Di sini berarti 37,4% arus kas mendatang dari kegiatan pendanaan dapat dipengaruhi oleh lima variabel independen pada model 3 tersebut. 62,6% sisanya dipengaruhi oleh variabel-variabel lain.

Kelima variabel independen dalam mempengaruhi arus kas pendanaan mendatang sangat besar. Pengaruh kelima independen tersebut dapat dikatakan sangat besar, bila dibandingkan dengan variabel-variabel lain yang juga berpengaruh terhadap arus kas pendanaan dan jumlahnya sangat banyak. Hal ini ditunjukkan pada hasil model regresi tersebut. Kelima variabel independen yang digunakan pada model regresi tersebut mampu mempengaruhi 37,4% arus kas

pendanaan. Jumlah ini separuh lebih dari kemampuan variabel-variabel independen lain dalam mempengaruhi arus kas pendanaan. Variabel-variabel independen lain yang jumlahnya mungkin puluhan atau bahkan ratusan, hanya mampu mempengaruhi arus kas pendanaan sebesar 62,6%.

F test menunjukkan nilai sebesar 41,922 dengan tingkat signifikansi 0% (di bawah 5%) sehingga model regresi di atas dapat digunakan dalam memprediksi arus kas dari aktivitas pendanaan.

Pengujian konstanta dan variabel independen pada model 3 hasilnya ditunjukkan pada tabel 4.6. Nilai t-hitung variabel laba per lembar saham satu tahun yang lalu dan dua tahun yang lalu masing-masing sebesar 5,127 dan -12,931. Tingkat signifikansi kedua variabel tersebut sebesar 0% (di bawah 5%) sehingga kedua variabel tersebut memang berpengaruh secara signifikan dalam memprediksi arus kas pendanaan masa mendatang. Hasil pengujian variabel S bertolak belakang dengan variabel laba per lembar saham satu tahun yang lalu dan dua tahun yang lalu. Variabel S mempunyai nilai t-hitung sebesar 0,225 dan signifikansi di atas 5% yaitu 82,2%. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan tidak signifikan dalam memprediksi arus kas pendanaan di masa mendatang.

Variabel independen lain yang juga tidak signifikan dalam model regresi tersebut adalah variabel total aset satu tahun yang lalu dan dua tahun yang lalu. Masing-masing variabel mempunyai tingkat signifikansi sebesar 33,9% dan 54,8%. Nilai t-hitung variabel total aset satu tahun yang lalu sebesar -0,958 dan 0,602 untuk variabel total aset dua tahun yang lalu.

Bila dibandingkan antara variabel total aset pada model 1 dan model 2 dengan variabel total aset pada model 3, variabel total aset pada model 3 masih lebih besar. Hal ini menandakan bahwa pengelolaan aset oleh manajemen pada perusahaan besar dan kecil lebih ditujukan untuk aktivitas operasi dan aktivitas investasi. Bila total aset perusahaan menghasilkan uang, maka uang tersebut tidak digunakan untuk aktivitas pendanaan tetapi digunakan untuk aktivitas operasi, meliputi pemroduksian dan penyerahan barang dan jasa. Uang tersebut mungkin juga digunakan untuk aktivitas investasi seperti pembelian aktiva tetap atau aktiva tidak lancar yang digunakan untuk memproduksi barang dan jasa. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa perusahaan-perusahaan besar dan kecil di Indonesia yang diambil sebagai sampel pada studi ini sedang meningkatkan produksinya.

Peningkatan produksi lainnya yang mungkin dilakukan perusahaan adalah melalui pemberian pinjaman kepada pihak yang mempunyai hubungan istimewa (anak perusahaan), pembayaran kepada pemegang saham minimal untuk penambahan investasi pada anak perusahaan dan penyertaan saham dalam anak perusahaan. Hal ini dilakukan perusahaan untuk memberikan modal atau untuk memperbaiki struktur modal pada anak perusahaan sehingga anak perusahaan dapat menjalankan produksi barang dan jasa. Aktivitas investasi lainnya yang juga dapat dilakukan oleh perusahaan adalah dengan pengeluaran kas untuk memperoleh aktiva tidak berwujud yang akan digunakan dalam operasi perusahaan.

Aktivitas investasi lain yang mungkin dilakukan oleh perusahaan berupa

investasi jangka pendek, atau melakukan pengeluaran kas untuk memperoleh hutang yang bertujuan untuk memperoleh pendapatan selain dari kegiatan utama perusahaan secara cepat. Dana yang diperoleh perusahaan dari investasi tersebut mungkin juga akan dipergunakan untuk membiayai operasi, seperti pembayaran kepada pemasok dan pembayaran gaji pada pegawai.

Hasil analisis kemampuan laba per lembar saham, total aset dan ukuran perusahaan dalam memprediksi komponen arus kas dari ketiga model tersebut dapat disajikan sebagai berikut:

Tabel 4.7 Prediksi Laba Per Lembar Saham dan Total Aset terhadap Komponen-Komponen Arus Kas

Model Pengujian	Variabel-Variabel Independen				
	EPS (t-1)	TA (t-1)	EPS (t-2)	TA (t-2)	S
Model 1	Tidak signifikan (0,058)	Tidak signifikan (0,087)	Signifikan (0,000)	Tidak signifikan (0,103)	Tidak signifikan (0,833)
Model 2	Signifikan (0,000)	Tidak signifikan (0,219)	Signifikan (0,000)	Tidak signifikan (0,127)	Tidak signifikan (0,405)
Model 3	Signifikan (0,000)	Tidak signifikan (0,339)	Signifikan (0,000)	Tidak signifikan (0,548)	Tidak signifikan (0,822)

Tabel di atas menunjukkan bahwa laba per lembar saham merupakan variabel independen yang mempunyai kemampuan paling dominan dalam memprediksi komponen-komponen arus kas. Laba per lembar saham tersebut terutama adalah laba per lembar saham dua tahun yang lalu, karena laba per lembar saham satu tahun yang lalu ternyata tidak signifikan dalam memprediksi arus kas dari aktivitas operasi (model 1). Sementara itu total aset dan ukuran perusahaan (variabel dummy) tidak mampu memprediksi komponen arus kas. Ini mungkin karena aset hanya menunjukkan alat untuk menghasilkan arus kas.

Kemampuan aset dalam menghasilkan arus kas ini dapat dipengaruhi oleh karena ketidakmampuan perusahaan dalam menggunakan aset tersebut atau karena pengaruh lingkungan bisnis.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka kesimpulan yang dapat ditarik dari penelitian ini adalah:

1. Laba per lembar saham dua tahun yang lalu merupakan variabel independen yang paling dominan dalam memprediksi komponen arus kas. Laba per lembar saham satu tahun yang lalu juga mampu memprediksi komponen arus kas, tetapi untuk arus kas dari aktivitas operasi variabel ini tidak mampu memprediksi.
2. Variabel independen lainnya yaitu total aset dan ukuran perusahaan tidak mampu digunakan untuk memprediksi. Hal ini mungkin disebabkan perusahaan yang tidak mampu memanfaatkan aset yang dimilikinya. Hal lainnya seperti perubahan suku bunga, nilai tukar, tingkat inflasi, kondisi politik dan keamanan yang mempengaruhi lingkungan bisnis mungkin juga mempengaruhi kemampuan prediksi variabel ini.

5.2 Keterbatasan

Penelitian ini masih jauh dari ideal, sebab dalam penelitian ini masih terdapat keterbatasan. Keterbatasan tersebut di antaranya adalah penggunaan variabel independen yang hanya terdiri dari lima variabel. Penggunaan kelima variabel tersebut memang mempunyai kemampuan prediksi yang sangat baik

terhadap komponen arus kas. Walaupun demikian penambahan variabel lain mungkin juga akan berpengaruh pada prediksi komponen arus kas tersebut.

5.2 Implikasi

Berdasarkan keterbatasan yang diuraikan di atas, maka penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel-variabel lain. Variabel yang ditambahkan tersebut terutama adalah variabel yang terdapat dalam laporan keuangan dan berpengaruh terhadap komponen arus kas, misalnya adalah penjualan.