

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI LABA DAN “ARUS KAS” MASA DEPAN PADA PERUSAHAAN GO PUBLIC

Indri Yuliafitri
Universitas Padjadjaran

Abstract

This research aims to study factors that can influence to future profit and cash flow on listed company from manufacture industry at Indonesian Stock Exchange in the year 2005-2007. This resesarch used profit, cash flow and cash dividend as independent variable. Type of this research is descriptive – verificative research.

The object of this research is emiten from manufacture industry listed Indonesian Stock Exchange which publish income statement on December, 31, 2005 – 2007, obtaining profit on resesarch period and use rupiah in income statement. By using purposive sampling technique, there are 65 companies as resesarch object. The unstandardized multiple regression model is used to examine the influence of profit, cash flow and cash dividend toward future profit and cash flow both partial and simultaneously.

The result of this resesarch show that (1) simultaneously, profit, cash flow, and cash dividend has strong positive influence toward future profit, (2) simultaneously, profit, cash flow, and cash dividend has positive influence toward future cash flow, (3)partially, profit, cash flow, and cash dividend has positive influence toward future profit, but just profit and cash flow that has significant, (4) partially, profit, cash flow hasn't significant influence toward future cash flow, while cash dividen has positive significant influence toward future cash flow.

Keywords: *cash flow, cash dividend, profit*

PENDAHULUAN

Industri manufaktur di Indonesia merupakan sektor industri yang mempunyai potensi sangat besar dilihat dari jumlah penduduk sekitar 220 juta jiwa dengan cadangan sumber daya alam yang berlimpah. Sejarah membuktikan industri manufaktur sempat menjadi tonggak perekonomian Indonesia, di mana pada masa sebelum krisis pertumbuhan manufaktur lebih tinggi dari pertumbuhan ekonomi, sehingga pertumbuhan ekonomi terus berada di atas 70% selama 30 tahun (<http://www.madani-ri.com>).

Dalam periode 1980-2000 kinerja industri manufaktur Indonesia dikategorikan sebagai salah satu pemenang utama (*main winner*) bersama-sama dengan beberapa negara negara berkembang lain yang didominasi dari kawasan Asia Timur. Pada masa tersebut, kawasan Asia Timur disebut sebagai mesin pertumbuhan bagi peningkatan peran negara berkembang dalam pengembangan industri manufaktur. Di antara negara-negara berkembang, Cina adalah pemenang utama. Sementara itu, peringkat kinerja industri manufaktur Indonesia memang meningkat dari urutan ke-75 pada tahun 1980, menjadi urutan ke-54 pada tahun 1990, dan urutan ke-38 pada tahun 2000. Gambaran kinerja industri manufaktur untuk Kawasan Asia Timur dapat diperhatikan dalam tabel berikut ini.

Tabel 1. Kinerja Industri Manufaktur Kawasan Asia Timur 1980 – 2000
(dalam peringkatnya dari 93 negara di dunia)

No.	Negara	Tahun 2000	Tahun 1990	Tahun 1980
1	Singapura	1	1	2
2	Taiwan	9	15	18
3	Korea Selatan	10	18	23
4	Malaysia	15	23	40
5	Thailand	23	32	47
6	Cina	24	26	39
7	Filipina	25	43	42
8	Hongkong, SAR	27	20	16
9	Indonesia	38	54	75
11	Fiji - Pasifik	68	61	52
12	Papua New Guinea	82	76	80

Sumber: UNIDO, *Industri Development Report 2004*

Di sisi lain liberalisasi dan globalisasi memberi dampak yang signifikan bagi perekonomian Indonesia. Perekonomian dunia terintegrasi secara global dengan semakin kuatnya tuntutan terhadap penerapan perdagangan bebas. Di mana batas-batas negara dalam perdagangan dan perekonomian menjadi semakin bias, sehingga persaingan dunia usaha semakin ketat. Para pelaku ekonomi harus segera menyesuaikan diri dengan perubahan-perubahan yang terjadi.

Menyikapi hal tersebut semakin banyak perusahaan yang membuka diri dengan cara *go public* untuk mendapatkan dana eksternal. Bila di satu pihak perusahaan membutuhkan dana eksternal untuk ekspansi usahanya, maka di pihak lain ada organisasi/badan (investor) yang bermaksud menginvestasikan dana yang mereka miliki pada perusahaan tersebut. Untuk itu diperlukan informasi yang memberikan masukan kepada mereka mengenai posisi keuangan perusahaan, kinerja yang telah lampau dan prospek kinerja keuangan perusahaan di masa yang akan datang sebagai dasar dalam mengambil keputusan. Informasi tersebut dapat diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. *Financial Accounting Standards Board* (FASB) dalam *Statement of Financial Accounting Concepts* (SFAC) No.1 menyatakan bahwa laporan keuangan harus dapat menyediakan informasi untuk membantu investor sekarang, investor potensial, kreditor, dan pengguna lain dalam menilai jumlah, waktu, ketidakpastian prospek penerimaan kas dari dividen atau bunga dan pendapatan dari penjualan, pelunasan dari sekuritas atau utang (Handri, 2006: 2).

Investor sebagai pihak eksternal perusahaan menggunakan informasi-informasi dalam laporan keuangan untuk menentukan keputusan investasi atas penanaman modal yang dilakukannya. Beberapa informasi dari laporan keuangan yang biasa digunakan oleh investor sebagai pertimbangan investasinya antara lain: informasi tentang arus kas, laba, serta informasi-informasi lain yang berhubungan dengan kebijakan keuangan, misalnya informasi mengenai pembagian deviden bagi pemegang saham, kandungan informasi perubahan deviden, dan lain-lain. Evaluasi atas kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta kepastian mengenai risiko atas investasi yang akan atau telah dilakukan, dibutuhkan dalam pengambilan keputusan ekonomi oleh para pemakai laporan keuangan (Hepi, 2000: 77). Adanya evaluasi atas kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba memberikan informasi bagi para pemakai laporan keuangan yang lebih difokuskan pada posisi keuangan sangat membantu para pemakai laporan keuangan dalam mengambil keputusan-keputusan ekonomi.

Laporan Keuangan masih diyakini sebagai alat yang andal bagi para pemakainya, yaitu pihak internal dan eksternal untuk mengurangi risiko

ketidakpastian dalam pengambilan keputusan-keputusan ekonomi, tetapi masih terdapat kontradiksi diantara para pemakainya berkaitan dengan manfaat isi informasi, khususnya kemampuan laba untuk memprediksi laba dan arus kas masa depan. Berbagai studi mengenai relevansi laba atau arus kas dalam memprediksi arus kas masa depan perusahaan menghasilkan kesimpulan yang berbeda-beda baik di luar negeri maupun di dalam negeri. Kim dan Kross (2002) 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 ditemukan bahwa kemampuan laba dalam memprediksi arus kas meningkat sepanjang waktu. Hal senada diungkapkan Watson dan Wells (2005), bahwa untuk perusahaan yang berlababa, ukuran berbasis laba lebih baik dalam menangkap kinerja perusahaan dibandingkan arus kas, sedangkan untuk perusahaan yang merugi baik laba maupun arus kas tidak dapat menangkap kinerja perusahaan dengan baik. Jadi laba merupakan prediktor yang baik untuk kinerja perusahaan pada perusahaan yang berlababa positif. Kemudian Barth *et al.* (2001) dalam Yolanda dan Rahmat (2006), 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

Penelitian lainnya yaitu penelitian yang dilakukan oleh Zaki dan Parawiyati (1998) dalam Yolanda dan Rahmat (2006), yang meneliti kemampuan laba dan arus kas dalam memprediksi laba dan arus kas. Penelitian ini menemukan bukti bahwa prediktor laba memberi pengaruh yang lebih besar dalam memprediksi laba dan arus kas untuk periode 1 tahun ke depan yang dibandingkan dengan prediktor arus kas. Penelitian ini juga membuktikan bahwa prediktor laba memberikan kemampuan prediksi inkremental terhadap arus kas. Hal tersebut didukung oleh Hepi (2000) yang membuktikan bahwa laba memberikan pengaruh yang lebih besar sebagai prediktor laba dibanding arus kas dalam memprediksi laba. Sedangkan, Supriyadi (1999), DeFond dan Hung (2001), serta Yolanda dan Rahmat (2006) menyimpulkan bahwa data arus kas memberikan informasi yang lebih baik untuk meramalkan arus kas masa depan dibandingkan laba.

Penelitian-penelitian yang mengemukakan tentang kandungan informasi dari perubahan dividen telah banyak dilakukan, antara lain penelitian Palepu dan Healy yang dikutip oleh Brealey, *et.al* (2006: 419), penelitiannya menemukan bahwa rata-rata *earnings* meningkat 43% di tahun pembayaran dividen, hal ini meyakinkan para manajer untuk menarik investor potensial sehingga diperkirakan *earnings* yang akan datang tetap naik. Kemudian, Miler dan Modigliani (1961), dalam Brealey, *et.al* (2006: 422), secara eksplisit mengemukakan bahwa dividen dapat memberikan informasi tentang *future cash flow* ketika pasar dalam keadaan tidak sempurna (*uncomplete market*). Hal ini menunjukkan bahwa dividen dapat menjadi salah satu faktor untuk memprediksi arus kas masa depan.

Penelitian lainnya yaitu penelitian yang dilakukan oleh Hanlon *et.al* (2007), penelitian ini menemukan bahwa dividen menyediakan informasi yang relevan mengenai laba masa depan. Kemudian Ali dan Urcan (2006) menemukan bahwa di tahun dividen premium rendah terdapat hubungan positif antara peningkatan dividen dengan laba masa depan. Sebaliknya Grullon, *et.al* (2003) membuktikan bahwa para investor lebih baik tidak menggunakan perubahan dividen dalam model peramalan laba mereka.

Mengacu pada penelitian-penelitian sebelumnya yang telah banyak menguji mengenai kemampuan prediksi laba dan arus kas dalam memprediksi ketidakpastian laba dan arus kas masa depan sebagai bahan pertimbangan pihak eksternal dalam pengambilan keputusan. Penulis ingin menganalisis laba dan arus kas masa depan, khususnya arus kas dari aktivitas operasi dengan menggunakan faktor laba, arus kas dari aktivitas operasi, serta deviden kas. Penelitian khususnya dilakukan pada

industri manufaktur sebagai motor penggerak (*prime mover*) pertumbuhan ekonomi Indonesia yang saat ini sedang merangkak dari keterpurukan pasca krisis.

Berdasarkan uraian latar belakang permasalahan dalam penelitian ini diidentifikasi sebagai berikut:

- 1) Apakah laba, arus kas, dan dividen kas secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap laba masa depan pada perusahaan manufaktur?
- 2) Apakah laba, arus kas, dan dividen kas secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap arus kas masa depan pada perusahaan manufaktur?
- 3) Apakah laba, arus kas, dan dividen kas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap laba masa depan pada perusahaan manufaktur?
- 4) Apakah laba, arus kas, dan dividen kas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap arus kas masa depan pada perusahaan manufaktur?

KAJIAN TEORI DAN HIPOTESIS

Laba (*Profit/Income/Earning*)

Tinggi rendahnya laba menunjukkan hasil kinerja perusahaan. Laba dalam teori akuntansi biasanya menunjukkan konsep yang oleh FASB disebut dengan laba komprehensif. Menurut *statement* FASB tentang kosep No.6 "*Elements of Financial Statements*", laba komprehensif adalah perubahan ekuitas satu perusahaan selama satu periode dari transaksi, kejadian-kejadian lain, dan situasi yang berkaitan dengan sumber bukan pemilik: termasuk semua perubahan ekuitas selama satu periode kecuali, akibat investasi oleh pemilik dan pembagian (*dividen*) kepada pemilik. Perusahaan harus melaporkan laba komprehensif dengan tiga cara, yaitu: di muka laporan laba rugi, di dalam laporan laba komprehensif yang tersendiri, atau di dalam laporan ekuitas pemegang saham (Fraser dan Ormiston, 2004: 102).

Suardjono (2006: 455), mendefinisikan laba komprehensif sebagai kenaikan aset bersih selain yang berasal dari transaksi pemilik. Hal ini ditegaskan oleh Stice et.al (2004: 195) sebagai berikut : "*comprehensive income is the number used to reflect an overall measure of the change in a company's wealth during the period*". Jadi laba komprehensif merupakan angka yang digunakan untuk mencerminkan suatu ukuran secara menyeluruh atas perubahan kekayaan perusahaan selama periode tertentu. Menurut Belkoui (2000: 386-387), pengertian laba adalah :

- 1) Laba merupakan dasar bagi perpajakan dan pembagian kembali kekayaan dikalangan pribadi.
- 2) Laba dianggap sebagai pedoman bagi kebijakan dividen dan pemerataan laba (*income smoothing*) suatu perusahaan.
- 3) Laba pada umumnya dipandang sebagai suatu petunjuk investasi dan pedoman pengambilan keputusan.
- 4) Laba dipandang sebagai suatu peralatan prediktif yang membantu dalam peramalan laba dan peristiwa ekonomi pada masa yang akan datang.

Berdasarkan definisi-definisi di atas dapat disimpulkan bahwa laba adalah perubahan ekuitas pemilik karena kenaikan aset bersih dari transaksi-transaksi utama perusahaan maupun peristiwa *extraordinary*, selain investasi atau pembagian dividen. Selain itu laba dapat digunakan untuk perhitungan perpajakan, peramalan serta pertimbangan investasi dan pengambilan keputusan. Laba juga sering dijadikan salah satu indikator untuk menilai kinerja perusahaan. Suatu perusahaan dianggap baik jika mampu menghasilkan laba yang maksimal.

Menurut Fraser dan Ormiston (2004: 104-109) Laba dalam laporan keuangan dapat dibedakan menjadi:

- 1) Laba kotor (*gross profit*), merupakan selisih antara penjualan bersih dengan harga pokok penjualan.

- 2) Laba operasi (*operating profit*), adalah laba tingkat kedua dalam laporan laba rugi dan mengukur kinerja kegiatan perusahaan secara keseluruhan. Laba operasi merupakan laba kotor setelah dikurangi dengan biaya-biaya komersil, yaitu biaya administrasi dan biaya pemasaran.
- 3) Laba sebelum pajak (*profit before income tax*), laba ini diperoleh dengan menambahkan laba operasi dengan hasil-hasil lainnya dikurangi biaya yang terjadi diluar aktivitas normal perusahaan.
- 4) Laba bersih (*net profit*) atau laba setelah dikurangi pajak, merupakan laba perusahaan sesudah memperhitungkan semua pendapatan dan beban yang dilaporkan selama periode akuntansi.
- 5) Laba per lembar saham biasa (*earning per common share*) adalah laba bersih yang tersedia untuk para pemegang saham untuk periode dibagi angka rata-rata saham biasa yang beredar.

Ingram, *et.al* (2004: F132), mengatakan bahwa laba bersih (*net income*) merepresentasikan kenaikan ekuitas pemilik atau pemegang saham, serta dapat didistribusikan kepada sebagai dividen atau diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Sehingga Laba yang digunakan dalam penelitian ini adalah laba bersih atau *net income*, karena *net income* merupakan laba yang telah memperhitungkan semua penerimaan dan pengeluaran perusahaan baik dari aktivitas operasi maupun dari peristiwa-peristiwa luar biasa (*extraordinary evens*), serta telah memperhitungkan pajak.

Arus Kas (Cash flow)

Laporan arus kas adalah laporan arus kas masuk dan laporan arus kas keluar serta setara kas. Pengertian kas dan setara kas menurut PSAK No. 2 paragraf 05 (IAI, 2007) adalah: "Kas terdiri dari saldo kas (*cash on hand*) dan rekening giro. Setara kas (*cash equivalent*) adalah investasi yang sifatnya sangat *liquid*, berjangka pendek dan dengan cepat dapat dijadikan kas dalam jumlah tertentu tanpa menghadapi risiko perubahan nilai yang signifikan".

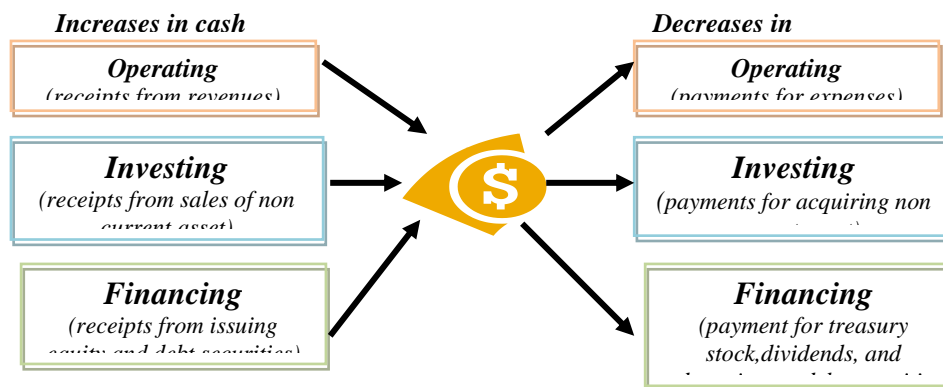
Ingram *et.al* (2004 : F180) mengatakan : "*Statement of cash flow describes the cash flow results of financing, investing and operating activities for a company for a fiscal period, and it explains the change in a company's cash balance during the period*". Warren *et.al* (2005: 643) mengungkapkan bahwa laporan arus kas (*statement of cash flow*) melaporkan arus kas masuk dan arus kas keluar yang utama dari suatu perusahaan selama satu periode. Laporan ini menyediakan informasi yang mengenai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dan setara kas, mempertahankan dan memperluas kapasitas operasinya, memenuhi kewajiban keuangannya, dan membayar dividen.

Definisi tersebut dipertegas oleh White *et.al* (2003 : 75) yang menyatakan bahwa: "*The statement of cash flows reports all the cash inflow and outflow (classified among operating, investing, and financing activities) of the firm for a specified period. It also includes disclosures about that period's noncash investing and financing activities*". Laporan arus kas melaporkan semua penerimaan dan pengeluaran kas, yang digolongkan berdasarkan aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan untuk suatu periode tertentu. Serta mengungkapkan tentang periode-periode aktivitas investasi dan pendanaan non kas.

Berdasarkan paparan di atas dapat disimpulkan bahwa laporan arus kas melaporkan perubahan kas baik dari aktivitas operasi, investasi maupun pendanaan dengan menjelaskan arus kas masuk dan arus kas keluar perusahaan selama suatu periode. Sehingga pembaca laporan arus kas dapat mengetahui dari mana sumber kas yang dimiliki perusahaan serta bagaimana perusahaan menggunakan kas tersebut. Data laporan arus kas dapat dijadikan alat analisis bagi para kreditor, investor dan para pemakai lainnya untuk menentukan hal-hal berikut: 1) kemampuan menghasilkan arus kas masa depan; 2) kemampuan untuk memenuhi

kewajiban; 3) kebutuhan untuk pembelanjaan eksternal waktu yang akan datang; 4) keberhasilan pengelolaan investasi secara produktif; 5) keefektifan untuk mengimplementasi strategi pembelanjaan dan investasi.

Dalam SAK No.2 paragraf 49 mengenai Penyajian Laporan Arus Kas (IAI, 2007), dikatakan bahwa laporan arus kas harus melaporkan arus kas selama periode tertentu dan diklasifikasi menurut aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. Dipertegas oleh Warren *et. al* (2005), yang menyatakan bahwa laporan arus kas melaporkan arus kas melalui tiga jenis aktivitas yang digambarkan sebagai berikut:



Sumber : *Accounting 12 Edition*, Warren, Reeve, Fees. 2005

Gambar 1. Laporan Arus Kas

Dividen

Dividen merupakan bagian keuntungan/ laba perusahaan yang dibayarkan kepada para pemegang saham (Bapepam, 1997:50). Smith, *et.al* (1995: 675) memberikan definisi dividen sebagai berikut: "Dividens are distribution to the stockholders of a corporation in proportion to the number of shares held by the respective owners". Sedangkan *The Committee on External Reporting* mengusulkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan fungsi dari variabel-variabel berikut: *net cash flow from operation; nonoperating cash flows; cash flows from changes in the levels of investment by stockholders and creditors; cash flows from investment in assets; cash flows from priority claims; cash flows from random events; management attitudes regarding stocks of resources; and cash dividend policy.* (Belkaoui, 2000: 387)

Laba bersih perusahaan dapat diperlakukan menjadi tiga, yaitu diinvestasikan kembali ke dalam aset yang produktif, dibayarkan untuk melunasi kewajiban dan dibagikan sebagai dividen. Laba bersih merupakan *return* dari investasi perusahaan, sedangkan laba bersih yang dibagikan sebagai dividen merupakan *direct return* bagi pemegang saham. Pengertian mengenai dividen sebagai tingkat pengembalian investasi termuat dalam PSAK No. 23 (IAI, 2007). Pernyataan itu merumuskan dividen sebagai distribusi laba kepada pemegang investasi ekuitas sesuai dengan proporsi mereka dari jenis modal tertentu.

Biasanya dividen dibagikan dengan interval waktu yang tepat. Apabila dividen yang dibagikan tersebut berbentuk selain uang tunai (kas), maka akan dicatat dengan dengan judul yang sesuai. Jika digunakan istilah dividen saja, maka yang dimaksud adalah dividen tunai (*cash dividend*). Menurut Zaki (1999: 675) ada beberapa jenis dividen yang dapat didistribusikan perusahaan, yaitu:

- 1) Dividen Tunai (*cash dividend*) adalah dividen yang diberikan dalam bentuk tunai (kas). Dividen jenis ini paling umum dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Yang perlu diperhatikan oleh manajemen perusahaan sebelum

mengumumkan pembagian dividen kas adalah kecukupan kas perusahaan untuk pembagian dividen tersebut.

- 2) Dividen aktiva selain kas (*property dividend*) adalah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk selain kas. Aktiva yang dibagikan dapat berbentuk surat-surat berharga perusahaan lain yang dimiliki oleh perseroan terbatas, barang dagangan, dan lain-lain. Pemegang saham akan mencatat dividen yang diterimanya sebesar harga pasar aktiva tersebut, sedangkan perusahaan akan mencatat sebesar nilai buku.
- 3) Dividen utang (*script dividend*) merupakan bentuk khusus utang wesel. *Script dividend* timbul apabila saldo laba ditahan cukup untuk membagi dividen, namun saldo kas yang ada tidak mencukupi. Akibatnya manajemen perusahaan akan mengeluarkan *script dividend* yang merupakan janji tertulis untuk membayar jumlah tertentu di waktu yang akan datang. *Script dividend* ini mungkin berbunga mungkin juga tidak.
- 4) Dividen likuidasi (*liquidation dividend*) adalah dividen yang sebagian merupakan pengembalian modal. Apabila perusahaan membagikan dividen likuidasi, maka para pemegang saham harus diberi tahu mengenai berapa jumlah pembagian laba dan berapa yang merupakan pengembalian modal, sehingga para pemegang saham dapat mengurangi rekening investasinya.
- 5) Dividen saham (*stock dividend*) merupakan pembagian tambahan saham, tanpa dipungut pembayaran kepada pemegang saham, sebanding dengan saham-saham yang dimilikinya. Dividen saham bisa dibagikan dalam bentuk saham yang jenisnya sama, dan bisa pula dalam bentuk saham yang jenisnya berbeda.

Modigliani dan Miller (1961) dalam Brealey, *et.al* (2006) berpendapat bahwa kebijakan dividen tidak relevan, karena kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Sehingga, para investor merasa sama saja apakah menerima pendapatan sekarang dalam bentuk dividen atau akan menerima pendapatan dalam bentuk *capital gain* di masa yang akan datang. Dalam kenyataannya, terdapat kecenderungan bahwa perusahaan enggan untuk tidak membayar atau menurunkan dividen. Kenyataan ini menunjukkan bahwa *investor* secara keseluruhan lebih menyukai penerimaan dividen daripada *capital gain*. Modigliani dan Miller melihat fenomena ini bukan karena investor lebih suka dividen daripada *capital gain*, tetapi semata-mata karena adanya *information content* (kandungan informasi) dalam pengumuman dividen.

Ali dan Urcan (2006: 2) menegaskan bahwa dalam tahun dividen premium rendah terdapat hubungan positif antara kenaikan dividen dan ketidakpastian perubahan laba masa depan. Hal ini konsisten dengan *signaling theory of dividen*, yang menurut Brattacharya (1979), Miller dan Rock (1985) serta John dan William (1985) seperti dikutip Ali dan Urcan (2006: 3) sebagai berikut: "*Dividend signaling theories propose that dividend increases convey news to capital markets about higher future profitability*".

Kerangka Pemikiran

Signaling theory menjelaskan bahwa adanya informasi asimetri mendorong manajemen menyarnpaikan sinyal kepada pihak luar (Muhardi, 2008). Informasi tersebut salah satunya diperoleh melalui pelaporan keuangan. Pelaporan keuangan merupakan salah satu bentuk pertanggungjawaban manajemen dalam pengelolaan sumber daya perusahaan terhadap berbagai pihak yang terkait dengan perusahaan selama periode tertentu. Menurut SFAC No.1, ada dua tujuan pelaporan keuangan yaitu pertama, memberikan informasi yang bermanfaat bagi investor, investor potensial, kreditor dan pemakai lainnya. Kedua, memberikan informasi tentang prospek arus kas bersih perusahaan (Yolanda dan Rahmat, 2006: 2).

Salah satu informasi dari pelaporan keuangan adalah informasi mengenai laba. Kinerja bisnis secara tradisional diukur dengan kesuksesannya menghasilkan laba.

Laba perusahaan tersebut dapat ditahan sebagai laba ditahan dan dapat dibagi sebagai dividen kas. Berdasarkan PSAK No. 23 (IAI, 2002), laba perusahaan yang didistribusikan sebagai dividen berdasarkan laba bersih setelah pajak. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya laba perusahaan dapat menentukan besar kecilnya imbal hasil berupa pendapatan dividen kas bagi investor. Menurut Muhandi (2008), perataan penghasilan adalah sinyal manajemen mengenai kemampuan perusahaan menghasilkan laba di masa depan.

Informasi arus kas berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas/setara kas serta memungkinkan para pemakai mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang dari arus kas masa depan dari berbagai perusahaan. Informasi tersebut juga meningkatkan daya banding pelaporan kinerja operasi berbagai perusahaan karena dapat menghilangkan pengaruh penggunaan perlakuan akuntansi yang berbeda terhadap transaksi dan peristiwa yang sama. Informasi arus kas historis sering digunakan sebagai indikator dari jumlah, waktu, dan kepastian arus kas masa depan.

Kebijakan dividen dibahas perusahaan dalam RUPS setiap tahun. Brealey *et.al* (1996: 417) mengemukakan kebijakan dividen sebagai berikut: “*dividend policy can be defined as the trade-off between retaining earnings on the hand and paying out cash and issuing new shares on the other*”. Agus (1999: 369) menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan (*retain earnings*) guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan menambah penghasilan para investor. Sebaliknya, jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana *intern (internal financing)* akan semakin besar.

Pengumuman pembagian deviden oleh suatu perusahaan, merupakan *signal* bagi pemegang saham. Pada dasarnya antara manajer dengan pemegang saham memiliki informasi yang berbeda, dimana manajer lebih memiliki informasi yang lengkap daripada pemegang saham. Pemegang saham akan menginterpretasikan peningkatan pembayaran deviden oleh perusahaan, sebagai *signal* bahwa pihak manajemen memiliki prediksi arus kas yang tinggi dimasa yang akan datang (Black, 1976). Sebaliknya, penurunan pembayaran deviden diinterpretasikan sebagai antisipasi manajer terhadap terbatasnya arus kas dimasa yang akan datang. Lintner (1956) mengemukakan pandangan bahwa perusahaan meningkatkan pembayaran deviden hanya bila manajer yakin bahwa pembayaran deviden yang tinggi tersebut mampu dipertahankan dimasa yang akan datang. Penelitian ini dilanjutkan oleh Fama & Babiak (1968) menunjukkan dukungan terhadap model yang dikembangkan oleh Lintner. Bhattacharya (1979) dan Miller & Rock (1985) memprediksi bahwa pengumuman pembayaran deviden mengandung informasi tentang kondisi arus kas yang ada di perusahaan baik untuk saat ini maupun yang akan datang (Allen dan Michaely, 2002). Mengacu pada penelitian-penelitian yang telah menguji pengaruh laba dan arus kas terhadap laba dan arus kas masa depan, kandungan informasi dividen mengenai laba, maka variabel yang digunakan sebagai alat untuk menganalisa laba dan arus kas masa depan dalam penelitian ini adalah laba, arus kas, dan dividen kas.

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah dikemukakan, maka hipotesis penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

- H₁ : Laba, arus kas, dan dividen kas secara simultan berpengaruh positif terhadap laba masa depan.
H₂ : Laba, arus kas, dan dividen kas secara simultan berpengaruh positif terhadap arus kas masa depan.

- H₃ : Laba berpengaruh positif terhadap laba masa depan.
 H₄ : Laba berpengaruh positif terhadap arus kas masa depan.
 H₅ : Arus kas berpengaruh positif terhadap laba masa depan.
 H₆ : Arus kas berpengaruh positif terhadap arus kas masa depan.
 H₇ : Dividen kas berpengaruh positif terhadap laba masa depan.
 H₈ : Dividen kas berpengaruh positif terhadap arus kas masa depan.

METODE PENELITIAN

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu laporan keuangan perusahaan yang termasuk dalam industri manufaktur yang listing di BEI tahun 2004-2007. Data diperoleh dari *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan sampel penelitian menggunakan *purposive sampling method*. Kriteria-kriteria yang ditetapkan agar perusahaan dapat dijadikan sampel penelitian, yaitu:

- Terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2004-2007.
- Periode laporan keuangan berakhir pada tanggal 31 Desember dan dilaporkan lengkap di BEI.
- Laporan Keuangan disusun dengan dasar mata uang rupiah.

Untuk menentukan ukuran sampel (*sample size*) minimal dengan menggunakan rumus Slovin (Husein, 2000 : 82) sebagai berikut:

$$n = \frac{N}{Nd^2 + 1}$$

dimana:

n = ukuran sampel; N= ukuran populasi; D = presisi (10%); 1= konstanta

Analisis data dilakukan secara kuantitatif dengan analisis *multiple regression model* metode OLS (*Ordinary least squares*) untuk mengetahui besarnya pengaruh laba, arus kas, dan dividen kas terhadap laba masa depan dan arus kas masa depan digunakan persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$Y_{12} = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

- Keterangan: Y₁ = Variabel dependen (laba masa depan)
 Y₂ = Variabel dependen (arus kas masa depan)
 α = Konstanta
 X₁ = Variabel independen 1 (laba tahun)
 X₂ = Variabel independen 2 (arus kas)
 X₃ = Variabel independen 3 (dividen kas)
 β₁ = Koefisien regresi untuk masing-masing variabel independen
 ε = error term (residu)

Selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik terhadap persamaan regresi untuk mengetahui apakah estimator bersifat BLUE (*Best, Linear, Unbias, Effective*). Uji asumsi klasik dalam penelitian ini, yaitu: Uji Normalitas, Multikolinearitas, Autokorelasi, dan Heteroskedastisitas

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Sesuai dengan variabel penelitian, data yang dibutuhkan untuk dianalisis dalam penelitian ini adalah laba (X₁), arus kas (X₂), dividen kas (X₃), laba masa depan (Y₁) dan Arus kas masa depan (Y₂). Jumlah emiten yang dijadikan sampel dengan teknik *purposive sampling* adalah 65 emiten. Data diolah dengan menggunakan program

software SPSS.11 yang terlebih dahulu dilakukan perhitungan untuk semua variabel dengan menggunakan program Excel. Dari output SPSS.11 dapat dihasilkan statistik deskriptif masing – masing variabel seperti pada tabel berikut ini:

Tabel 2. Statistik Deskriptif Output SPSS.11

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1	130	34573292	5.5E+12	2.352E+11	7.238E+11
X2	130	-6.25E+11	2.2E+13	7.229E+11	2.423E+12
X3	130	.00	2.7E+12	1.186E+11	4.354E+11
Y1	130	7285411.00	6.5E+12	2.590E+11	8.238E+11
Y2	130	-9.20E+11	1.1E+13	3.617E+11	1.358E+12
Valid N (listwise)	130				

Tabel di atas merupakan hasil data yang diolah secara panel sehingga jumlah sampel (N) adalah 130 di mana untuk tiap – tiap tahun jumlah data berjumlah 65. Berdasarkan table di atas nilai rata-rata masing – masing variabel, yaitu: laba (X₁) adalah 2,352E+11, arus kas (X₂) adalah 7,229E+11, dividen kas (X₃) adalah 1,186E+11, laba masa depan (Y₁) adalah 2,590E+11 dan arus kas masa depan (Y₂) adalah 3,617E+11. Untuk variabel laba (X₁ dan Y₁), memiliki standard deviasi yang cukup tinggi sehingga makin besar standard deviasi menunjukkan data semakin bervariasi.

Analisis data dilakukan dengan menggunakan model regresi metode OLS dimana untuk mengetahui apakah estimator bersifat BLUE (*Best, Linear, Unbias, Effective*) dilakukan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini, yaitu: uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi dan heteroskedastisitas. Ada pun model regresi yang sudah ditetapkan adalah sebagai berikut:

$$Y_{12} = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik terhadap model regresi sebagai berikut:

1. Uji Normalitas

Uji asumsi klasik normalitas yang dimaksud adalah nilai residual dari regresi harus berdistribusi normal. Cara menguji apakah nilai residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan uji non parametrik Kolmogorov-Smirnov (one sample K-S). Jika nilai K-S tidak signifikan maka residual terdistribusi secara normal. Dari data yang ada diperoleh hasil uji K-S sebagai berikut:

Tabel. 3 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test Y₁ dan Y₂

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		130
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-74.2461548
	Std. Deviation	1.6511E+11
Most Extreme Differences	Absolute	.283
	Positive	.283
	Negative	-.263
Kolmogorov-Smirnov Z		3.228
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		130
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	387.4461670
	Std. Deviation	5.0658E+11
Most Extreme Differences	Absolute	.286
	Positive	.266
	Negative	-.286
Kolmogorov-Smirnov Z		3.258
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Hasil *Kolmogorov-Smirnov Test* pada tabel untuk Y₁ dan Y₂ menunjukkan bahwa nilai K-S sebesar 3,228 dan 3,258 signifikan pada 0,05. Dapat disimpulkan bahwa residual tidak terdistribusi secara normal dan ini menyalahi asumsi klasik.

Untuk memperbaiki model regresi yang sudah ditetapkan, maka langkah selanjutnya adalah merubah model regresi menjadi bentuk *double log* yaitu semua

variabel (dependen dan independent) dalam bentuk logaritma. Model regresi yang baru setelah dilakukan tranformasi adalah sebagai berikut:

$$\text{Ln}Y_1 = \alpha + \beta_1 \text{Ln}X_1 + \beta_2 \text{Ln}X_2 + \beta_3 \text{Ln}X_3 + \varepsilon$$

$$\text{Ln}Y_2 = \alpha + \beta_1 \text{Ln}X_1 + \beta_2 \text{Ln}X_2 + \beta_3 \text{Ln}X_3 + \varepsilon$$

Setelah model ditransformasi dalam bentuk *double log* maka hasil uji normalitasnya terlihat sebagai berikut:

Tabel 4. One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test $\text{Ln}Y_1$ dan $\text{Ln}Y_2$

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual			Unstandardized Residual
N		65	N		58
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000	Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.46922755		Std. Deviation	1.20233202
Most Extreme Differences	Absolute	.104	Most Extreme Differences	Absolute	.123
	Positive	.090		Positive	.083
	Negative	-.104		Negative	-.123
Kolmogorov-Smirnov Z		.840	Kolmogorov-Smirnov Z		.934
Asymp. Sig. (2-tailed)		.480	Asymp. Sig. (2-tailed)		.348

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

Hasil *Kolmogorov-Smirnov Test* pada Tabel 4. untuk $\text{Ln}Y_1$ dan $\text{Ln}Y_2$ menunjukkan bahwa nilai K-S sebesar 0,840 dan 0,934 tidak signifikan pada 0,05. Dapat disimpulkan bahwa residual terdistribusi secara normal dan memenuhi asumsi klasik.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variable bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Jika nilai *Tolerance* < 0,10 dan nilai VIF > 10, maka hal ini menunjukkan adanya multikolinearitas dalam model regresi.

Tabel 5. Nilai *Tolerance* dan VIF

Variabel	$\text{Ln}Y_1$		$\text{Ln}Y_2$	
	<i>Tolerance</i>	VIF	<i>Tolerance</i>	VIF
$\text{Ln}X_1$	0,231	4,336	0,266	3,764
$\text{Ln}X_2$	0,573	1,744	0,610	1,638
$\text{Ln}X_3$	0,256	3,904	0,293	3,414

Sumber : Hasil Output SPSS

Dari tabel 5, nilai *Tolerance* dan VIF dari tabel *coefficients* variabel dependen Y_1 dan Y_2 menunjukkan nilai *Tolerance* variabel independen tidak ada yang kurang dari 0,10 dan nilai VIF variabel independen tidak ada yang lebih besar dari 10. Berarti model regresi tersebut tidak terdapat multikolinearitas.

3. Uji Autokorelasi

Penaksiran model regresi linear mengandung asumsi bahwa tidak terdapat korelasi serial di antara *disturbance terms*. Asumsi ini mengandung arti bahwa apabila pengamatan – pengamatan dilakukan sepanjang waktu, pengaruh faktor gangguan yang terjadi dalam satu periode tidak terbawa ke periode lainnya.

Untuk menguji ada tidaknya autokorelasi yaitu dengan membandingkan nilai *Durbin Watson* (*dw*) dengan nilai tabel menggunakan nilai signifikansi 5% (0,05). Jika nilai *D-W* berada pada $du < dw < 4 - du$, maka hal ini menunjukkan tidak ada autokorelasi dalam model regresi. Dari output SPSS 11 pada tabel *model summary* diperoleh nilai *D-W* adalah sebagai berikut:

Tabel 6. Daftar Nilai Durbin Watson

	N	d	du	dl	Kesimpulan
LnY ₁	65	1,943	1,696	1,503	du < d < 4-du
LnY ₂	58	1,683	1,678	1,466	du < d < 4-du

Sumber : Hasil Output SPSS diolah

Berdasarkan Tabel 6 hasil uji nilai Durbin Watson menyatakan tidak terjadi autokorelasi negatif/positif, berarti residual random atau tidak terjadi autokorelasi antar nilai residual.

4. Uji Heteroskedastisitas

Salah satu asumsi dalam model regresi linear adalah varian setiap variabel gangguan (*disturbance terms*) adalah sama (konstan) untuk setiap nilai-nilai variabel bebas. Untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas digunakan Uji Park. Adapun hasil SPSS 11 untuk Uji Park adalah sebagai berikut:

Tabel 7. Nilai t Untuk Uji Park

Variabel	LnY ₁		LnY ₂	
	t	Sig.	T	Sig.
(Constant)	-0,228	0.820	-2.062	0.054
LnX ₁	1,107	0.272	2.086	0.052
LnX ₂	-1,107	0.313	0.511	0.611
LnX ₃	-1,114	0.270	-1.955	0.056

Sumber : Hasil Output SPSS 11

Dari hasil uji Park pada Tabel 7, menunjukkan t hitung masing-masing variabel (LnX₁, LnX₂, LnX₃) untuk LnY₁ dan LnY₂ masing-masing tidak signifikan pada 0,05 dan membuktikan bahwa model regresi tidak terdapat heteroskedastisitas.

Dari pengujian asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, autokorelasi dan heteroskedastisitas) menunjukkan bahwa model regresi dalam bentuk *double log* tersebut memenuhi syarat-syarat uji asumsi klasik dan selanjutnya model tersebut dapat digunakan dalam penelitian ini.

Pengujian Hipotesis

Untuk menguji pengaruh Laba (X₁), Arus kas (X₂), Dividen kas (X₃) terhadap Laba masa depan (Y₁) dan Arus kas masa depan (Y₂) dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda yang tidak distandarisasi. Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan program SPSS.11 diperoleh hasil sebagai berikut

Pengujian terhadap Laba Masa Depan

Tabel. 8. Hasil Uji R², Uji F dan Uji t – Laba Masa DepanModel Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.963 ^a	.928	.925	.48063	1.943

a. Predictors: (Constant), LNX3, LNX2, LNX1

b. Dependent Variable: LNY1

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	181.778	3	60.593	262.303	.000 ^a
	Residual	14.091	61	.231		
	Total	195.870	64			

a. Predictors: (Constant), LNX3, LNX2, LNX1

b. Dependent Variable: LNY1

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.642	.923		.696	.489		
	LNX1	.790	.072	.783	10.944	.000	.231	4.336
	LNX2	.106	.038	.128	2.818	.006	.573	1.744
	LNX3	8.461E-02	.054	.105	1.555	.125	.256	3.904

a. Dependent Variable: LNY1

Pada Tabel 8., *Model Summary* menunjukkan besarnya *adjusted R²* adalah 0,925, berarti 92,5% variasi laba masa depan dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen, laba, arus kas, dividen kas. Sisanya 7,5% dijelaskan oleh faktor lain diluar model. *Standar Error of Estimate* (SEE) sebesar 0,48063. Semakin kecil nilai SEE akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen.

Hasil uji F statistik pada Tabel 8, diperoleh nilai F hitung sebesar 262,303 dengan probabilitas 0,000. Karena nilai probabilitas jauh lebih kecil dari 0,05, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi laba masa depan atau dengan kata lain laba, arus kas, dividen kas secara simultan berpengaruh positif terhadap laba masa depan.

Dari Tabel 8, nilai koefisien regresi untuk variabel laba sebesar 0,790 dengan nilai t hitung sebesar 10,944 dan nilai sig sebesar 0,000. Koefisien regresi variabel laba bertanda positif menunjukkan bahwa variabel laba berhubungan positif terhadap laba masa depan.

Untuk mengetahui signifikansi pengaruh laba terhadap laba masa depan yaitu dengan cara membandingkan nilai signifikansi t hitung variabel laba (nilai sig.) dengan nilai taraf nyata yaitu 5% (0,05). Dari Output SPSS.11 pada Tabel 8 dihasilkan nilai sig. variabel laba adalah 0,000 lebih kecil dari nilai taraf nyata yaitu 0,05. Ini berarti pengaruh variabel laba terhadap laba masa depan signifikan. Dapat disimpulkan bahwa laba berpengaruh positif signifikan terhadap laba masa depan.

Nilai koefisien regresi untuk variabel arus kas sebesar 0,106 dengan nilai t hitung sebesar 2,818 dan nilai sig sebesar 0,006. Koefisien regresi variabel arus bertanda positif menunjukkan bahwa variabel arus kas berhubungan positif terhadap laba masa depan.

Untuk mengetahui signifikansi pengaruh arus kas terhadap laba masa depan yaitu dengan cara membandingkan nilai signifikansi t hitung variabel arus kas (nilai sig.) dengan nilai taraf nyata yaitu 5% (0,05). Dari Output SPSS.11 pada Tabel 8 dihasilkan nilai sig. variabel arus kas adalah 0,006 lebih kecil dari nilai taraf nyata yaitu 0,05. Ini berarti pengaruh variabel arus kas terhadap laba masa depan signifikan. Dapat disimpulkan bahwa arus kas berpengaruh positif signifikan terhadap laba masa depan.

Selanjutnya nilai koefisien regresi untuk variabel dividen kas sebesar 0,0846 dengan nilai t hitung sebesar 1,555 dan nilai sig sebesar 0,125. Koefisien regresi

variabel dividen kas bertanda positif menunjukkan bahwa variabel dividen kas berhubungan positif terhadap laba masa depan.

Untuk mengetahui signifikansi pengaruh dividen kas terhadap laba masa depan yaitu dengan cara membandingkan nilai signifikansi t hitung variabel dividen kas (nilai sig.) dengan nilai taraf nyata yaitu 5% (0,05). Dari Output SPSS.11 pada Tabel 8 dihasilkan nilai sig. variabel dividen kas adalah 0,125 lebih besar dari nilai taraf nyata yaitu 0,05. Ini berarti pengaruh variabel dividen kas terhadap laba masa depan tidak signifikan. Dapat disimpulkan bahwa dividen kas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap laba masa depan.

Berdasarkan hasil-hasil di atas maka laba masa depan dapat diuji dengan persamaan sebagai berikut:

$$\text{LnY}_1 = 0,642 + 0,790 \text{LnX}_1 + 0,106 \text{LnX}_2 + 0,0846 \text{LnX}_3 + \varepsilon$$

Pengujian terhadap arus kas masa depan

Tabel. 9. Hasil Uji R², Uji F dan Uji t – Arus Kas Masa Depan

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.846 ^a	.715	.699	1.23528	1.683

a. Predictors: (Constant), LNX3, LNX2, LNX1

b. Dependent Variable: LNY2

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	206.626	3	68.875	45.137	.000 ^a
	Residual	82.399	54	1.526		
	Total	289.026	57			

a. Predictors: (Constant), LNX3, LNX2, LNX1

b. Dependent Variable: LNY2

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2.170	2.607		.832	.409		
	LNX1	.265	.189	.197	1.399	.167	.266	3.764
	LNX2	-4.31E-02	.101	-.040	-.425	.673	.610	1.638
	LNX3	.740	.143	.696	5.186	.000	.293	3.414

a. Dependent Variable: LNY2

Pada Tabel 9, *Model Summary* menunjukkan besarnya *adjusted R²* adalah 0,699, berarti 69,9% variasi arus kas masa depan dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen, laba, arus kas, dividen kas. Sisanya 30,1% dijelaskan oleh faktor lain diluar model. *Standar Error of Estimate* (SEE) sebesar 1,23528. Semakin kecil nilai SEE akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen.

Hasil uji F statistik pada Tabel 9, diperoleh nilai F hitung sebesar 45,137 dengan probabilitas 0,000. Karena nilai probabilitas jauh lebih kecil dari 0,05, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi arus kas masa depan atau dengan

kata lain laba, arus kas, dividen kas secara simultan berpengaruh positif terhadap arus kas masa depan.

Dari Tabel 9, nilai koefisien regresi untuk variabel laba sebesar 0,265 dengan nilai t hitung sebesar 1,399 dan nilai sig sebesar 0,167. Koefisien regresi variabel laba bertanda positif menunjukkan bahwa variabel laba berhubungan positif terhadap arus kas masa depan.

Untuk mengetahui signifikansi pengaruh laba terhadap arus kas masa depan yaitu dengan cara membandingkan nilai signifikansi t hitung variabel laba (nilai sig.) dengan nilai taraf nyata yaitu 5% (0,05). Dari Output SPSS.11 pada Tabel 9 dihasilkan nilai sig. variabel laba adalah 0,167 lebih besar dari nilai taraf nyata yaitu 0,05. Ini berarti pengaruh variabel laba terhadap arus kas masa depan tidak signifikan. Dapat disimpulkan bahwa laba berpengaruh positif tidak signifikan terhadap arus kas masa depan.

Nilai koefisien regresi untuk variabel arus kas sebesar -0,0431 dengan nilai t hitung sebesar -0,425 dan nilai sig sebesar 0,673. Koefisien regresi variabel arus kas bertanda negatif menunjukkan bahwa variabel arus kas tidak berpengaruh positif terhadap arus kas masa depan.

Untuk mengetahui signifikansi pengaruh arus kas terhadap arus kas masa depan yaitu dengan cara membandingkan nilai signifikansi t hitung variabel laba (nilai sig.) dengan nilai taraf nyata yaitu 5% (0,05). Dari Output SPSS.11 pada Tabel 9 dihasilkan nilai sig. variabel laba adalah 0,673 lebih besar dari nilai taraf nyata yaitu 0,05. Ini berarti pengaruh variabel arus kas terhadap arus kas masa depan tidak signifikan. Dapat disimpulkan bahwa arus kas tidak berpengaruh positif signifikan terhadap arus kas masa depan.

Selanjutnya nilai koefisien regresi untuk variabel dividen kas sebesar 0,740 dengan nilai t hitung sebesar 5,186 dan nilai sig sebesar 0,000. Koefisien regresi variabel dividen kas bertanda positif menunjukkan bahwa variabel dividen kas berhubungan positif terhadap arus kas masa depan.

Untuk mengetahui signifikansi pengaruh dividen kas terhadap arus kas masa depan yaitu dengan cara membandingkan nilai signifikansi t hitung variabel dividen kas (nilai sig.) dengan nilai taraf nyata yaitu 5% (0,05). Dari Output SPSS.11 pada Tabel 9 dihasilkan nilai sig. variabel dividen kas adalah 0,000 lebih besar dari nilai taraf nyata yaitu 0,05. Ini berarti pengaruh variabel dividen kas terhadap arus kas masa depan signifikan. Dapat disimpulkan bahwa dividen kas berpengaruh positif signifikan terhadap arus kas masa depan.

Berdasarkan hasil-hasil di atas maka laba masa depan dapat diuji dengan persamaan sebagai berikut:

$$\text{Ln}Y_2 = 2,170 + 0,265 \text{Ln}X_1 - 0,0431 \text{Ln}X_2 + 0,740 \text{Ln}X_3 + \varepsilon$$

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh Laba terhadap Laba dan Arus Kas Masa Depan

Dari hasil pengujian pengaruh laba terhadap laba masa depan menunjukkan bahwa laba secara langsung berpengaruh signifikan terhadap laba masa depan dengan nilai koefisien bertanda positif. Nilai koefisien bertanda positif menunjukkan laba memiliki hubungan positif terhadap laba masa depan. Hal ini berarti bahwa semakin besar jumlah laba yang diperoleh perusahaan semakin besar pula laba masa depan yang akan diperoleh.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yaitu penelitian yang dilakukan oleh Hepi (2000), Watson dan Wells (2005) yang membuktikan bahwa laba merupakan prediktor yang baik untuk memprediksi laba masa depan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis yang diharapkan di mana laba berpengaruh positif secara signifikan terhadap laba masa depan.

Hasil pengujian pengaruh laba terhadap arus kas masa depan menunjukkan bahwa laba secara langsung berpengaruh tidak signifikan terhadap arus kas masa

depan dengan nilai koefisien bertanda positif. Nilai koefisien bertanda positif menunjukkan laba tahun memiliki hubungan positif terhadap arus kas masa depan. Ini berarti bahwa semakin besar jumlah laba yang diperoleh perusahaan semakin besar pula arus kas masa depan yang akan diperoleh.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yaitu penelitian Barth *et.al* (2001), dan Kim dan Kross (2002) yang membuktikan bahwa laba merupakan prediktor yang baik untuk memprediksi arus kas masa depan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis yang diharapkan di mana laba berpengaruh positif terhadap arus kas masa depan, walau pengaruhnya tidak signifikan.

Pengaruh Arus Kas terhadap Laba dan Arus Kas Masa Depan

Dari hasil pengujian pengaruh arus kas terhadap laba menunjukkan bahwa arus kas secara langsung berpengaruh signifikan terhadap laba masa depan, sedangkan terhadap arus kas masa depan, tidak berpengaruh positif. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya yaitu penelitian yang dilakukan oleh Seng (1997), Supriyadi (1999), DeFond dan Hung (2001), serta Yolanda dan Rahmat (2006) yang menyatakan bahwa arus kas berpengaruh signifikan terhadap arus kas masa depan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis yang diharapkan di mana arus kas berpengaruh positif signifikan terhadap arus kas masa depan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis yang diharapkan di mana arus kas berpengaruh positif signifikan terhadap arus kas masa depan.

Namun sesuai dengan penelitian Arthur *et.al* (2007) yang mengatakan bahwa arus kas berpengaruh terhadap laba masa depan. Serta sesuai dengan hipotesis yang diharapkan yaitu arus kas berpengaruh positif signifikan terhadap arus kas masa depan.

Pengaruh Dividen Kas terhadap Laba dan Arus Kas Masa Depan

Dari hasil pengujian pengaruh dividen kas terhadap laba menunjukkan bahwa dividen kas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap laba masa depan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yaitu penelitian Ali dan Urcan (2006) dan Hanlon *et.al* (2007) yang membuktikan bahwa dividen memiliki kandungan informasi mengenai laba masa depan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis yang diharapkan di mana dividen kas berpengaruh positif terhadap laba masa depan, walau pengaruhnya tidak signifikan.

Hasil pengujian pengaruh dividen terhadap arus kas masa depan menunjukkan bahwa dividen berpengaruh positif signifikan terhadap arus kas masa depan. Hal ini sesuai dengan penelitian Miler dan Modigliani (1961), dalam Brealey, *et.al* (2006: 422), secara eksplisit mengemukakan bahwa dividen dapat memberikan informasi tentang *future cash flow*.

PENUTUP

Simpulan

1. Laba, arus kas, dividen kas secara simultan berpengaruh positif terhadap laba masa depan pada perusahaan manufaktur.
2. Laba, arus kas, dividen kas secara simultan berpengaruh positif terhadap arus kas masa depan pada perusahaan manufaktur.
3. Laba, arus kas, dividen kas secara simultan berpengaruh positif terhadap laba masa depan pada perusahaan manufaktur, namun hanya laba dan arus kas yang berpengaruh signifikan.
4. Laba, dividen kas secara simultan berpengaruh positif terhadap arus kas masa depan pada perusahaan manufaktur, sedangkan arus kas tidak berpengaruh positif terhadap arus kas masa depan.

Saran

1. Saran operasional
Investor harus mempertimbangkan laba, arus kas dan dividen kas dalam kebijakan investasinya. Selain itu, investor juga harus memperhatikan faktor-faktor atau informasi-informasi di luar laporan keuangan seperti prospek pemasaran, perkembangan industri sejenis, dan hal-hal lain yang dapat mempengaruhi laba emiten yang menjadi objek investasinya.
2. Saran Pengembangan Ilmu
Dengan mengacu pada hasil penelitian ini, penelitian lanjutan juga dapat dilakukan dengan menambahkan variabel-variabel lain yang tidak hanya terdapat pada laporan keuangan perusahaan. Penelitian lanjutan juga dapat dilakukan dengan cara membedakan perusahaan-perusahaan di sektor industri manufaktur maupun non manufaktur agar dapat melihat secara spesifik pengaruh variabel-variabel tersebut pada industri tertentu.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sartono. 1999. *Manajemen Keuangan*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Ali, Ashiq dan Oktay Urcan. (2006). "Dividen Increases and Future Profitability". Jurnal on-line.
- Brealey, *et.al.* 1996. *Fundamentals of Corporate Finance*. International Edition. New York: McGraw-Hill.
- DeFond, Mark dan Mingyi Hung. 2001. "An Empirical Analysis of Analysts' Cash Flow Forecast".
- Fraser, Lyn M. dan Ailen Ormiston. 2004. *Memahami Laporan Keuangan*. Edisi Keenam. Terjemahan Jakarta: Indeks.
- Hanlon, *et.al.* 2007. "Are Dividends Informative About Future Earnings?".
- Hepi Syafriadi. 2000. "Kemampuan Earnings dan Arus Kas dalam Memprediksi Earnings dan Arus Kas Masa Depan". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol 2 (April), pp.76-88.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2007. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Kim, Myung-Sun dan William Kross. 2002. "The Ability of Earnings to Predict Future Operating Cash Flows Has Been Increasing – Not Decreasing".
- Nur F. Asyik, 2000. *Tambahan Kandungan Informasi Arus Kas*. Melalui: http://www.geocities.com/aa_rhon/TAMBAHANKANDUNGANINFORMASIRASIOARUSKAS.htm
- Seng, Dyna. 1997. "Earnings versus Cash Flows as Predictors of Future Cash Flows: New Zealand Evidence" E-Journal on-line.
- Supriyadi. 1999. "The Predictive Ability of Earnings Versus Cash Flow Data to Predict Future Cash Flows: a Firm-Specific Analysis. *Gajah Mada International Journal of Business*, vol.2 no. 1. April, 76-88.
- Watson, Jodi dan Peter Wells. 2005. "The Association Between Various Earnings and Cash Flow Measures of Firm Performance and Stock Returns : Some Australian Evidence".
- White, *et.al.* 2003. *The Analysis and Use of Financial Statement*. Ed. 3th. United States of America: John Wiley and Sons.