

KEMAMPUAN *EARNINGS* DAN ARUS KAS DALAM MEMPREDIKSI *EARNINGS* DAN ARUS KAS MASA DEPAN: Studi di Bursa Efek Jakarta

HEPI SYAFRIADI
Universitas Gadjah Mada

Sejauh ini laporan keuangan, khususnya neraca dan *earnings* masih diyakini sebagai alat yang andal bagi para pemakainya untuk mengurangi resiko ketidakpastian dalam pengambilan keputusan-keputusan ekonomi. Namun demikian, untuk laporan *earnings* sampai saat ini masih terdapat kontradiksi atas kesimpulan yang dihasilkan berkaitan dengan manfaat isi informasi yang dikandungnya, khususnya kemampuan *earnings* untuk memprediksi dua benefit investasi modal masa depan yaitu *earnings* dan arus kas dalam jangka pendek. Demikian juga halnya dengan laporan arus kas yang telah diwajibkan oleh IAI untuk dilaporkan sebagai bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan tahunan perusahaan.

Studi ini ditujukan untuk menguji kemampuan *earnings* dan arus kas dalam memprediksi 2 benefit ekuitas modal masa depan yaitu *earnings* dan arus kas. Studi didasarkan pada data sebanyak 40 laporan keuangan perusahaan manufaktur Go Publik untuk periode 1995-1996, dengan menggunakan metode statistik regresi linier. Untuk tujuan penelitian, analisis juga dilakukan terhadap data yang telah dideflasi dengan faktor deflator indeks harga konsumen (*Consumer Price Index/CPI*).

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa *earnings* sebagai variabel independen memiliki hubungan yang lebih erat dengan variabel dependen *earnings* dibandingkan Arus kas sebagai variabel independen terhadap *earnings*. Namun dari uji statistik *d* (Durbin-Watson) ditemukan adanya otokorelasi yang positif.

Selanjutnya untuk hipotesis kedua ditemukan bukti *earnings* sebagai variabel independen tidaklah signifikan dalam hubungannya dengan arus kas sebagai variabel dependen, dibandingkan prediktor arus kas terhadap arus kas. Sedangkan pengujian terhadap hipotesa ketiga didapat kesimpulan bahwa *earnings* tidak memiliki kemampuan prediksi inkremental terhadap arus kas. Hasil uji statistik *d* untuk kedua hipotesa terakhir tidak ditemukan adanya otokorelasi.

Keyword: Earnings, Arus kas, Kemampuan prediksi, Manufaktur

PENDAHULUAN

Laporan keuangan yang dibuat oleh perusahaan disajikan sebagai informasi yang menyangkut posisi keuangan perusahaan, laporan kinerja (selanjutnya dalam tulisan ini disebut sebagai *earnings*), perubahan posisi keuangan dan laporan aliran kas yang bermanfaat bagi para pemakainya, khususnya investor ataupun kreditur dalam pengambilan keputusan-keputusan ekonomi.

Keputusan-keputusan ekonomi yang akan diambil oleh para pemakai laporan keuangan, tentu saja membutuhkan evaluasi terlebih dulu atas kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (kas atau setara kas), serta kepastian dari hasil tersebut. Kemampuan ini akhirnya menentukan, misalnya kemampuan membayar kepada karyawan dan pemasok, kemampuan pembayaran bunga, pembayaran kembali pinjaman dan tentu saja pembagian penghasilan kepada pemilik. Para pemakai laporan keuangan dapat mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas (dan setara kas) dengan lebih baik kalau mereka mendapatkan informasi yang difokuskan pada posisi keuangan, *earnings*, perubahan posisi keuangan dan laporan arus kas perusahaan.

Untuk mencapai tujuan dapat dievaluasi tersebut diatas, maka IAI dalam Standar Akuntansi Keuangan mensyaratkan penyusunan laporan keuangan atas dasar konsep biaya historis (*historical cost*), pengakuan pendapatan, prinsip *matching*, dan prinsip pengungkapan secara lengkap, serta asumsi kesatuan usaha, kontinuitas usaha, penggunaan unit moneter dalam pencatatan dan periode waktu. Sehingga laporan keuangan yang disajikan dapat memenuhi karakteristik kualitatif dapat difahami, relevan, andal dan dapat dibandingkan. Akhirnya meskipun kepentingan para pemakai laporan keuangan berbeda-beda dan data atau informasi yang dibutuhkan juga berbeda-beda, namun pada tingkat minimum kebutuhan akan data kuantitatif perusahaan yang dapat menggambarkan posisi keuangan perusahaan pada saat tertentu dan hasil usaha untuk periode yang tertentu pula dapat dipenuhi dalam laporan keuangan tahunan perusahaan.

Sejauh ini laporan keuangan, khususnya neraca dan *earnings* masih diyakini sebagai alat yang andal bagi para pemakainya untuk mengurangi resiko ketidakpastian dalam pengambilan keputusan-keputusan ekonomi. Namun demikian, khusus laporan *earnings* sampai saat ini masih terdapat kontradiksi atas kesimpulan yang dihasilkan berkaitan dengan manfaat isi informasi yang dikandungnya.

Pengujian yang berkaitan dengan apakah *earnings* memiliki kandungan informasi yang dilakukan oleh Balls dan Watts (1972), Albrecht, Lookabil dan McKeown (1977) dan Lev (1983), ternyata memberikan bukti yang mendukung *Random Walk Model* (bahwa *earnings* tidaklah berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi). Walaupun demikian, dengan mengetahui sifat *earnings* sebagai data seri waktu (*time series*), maka perubahan *earnings* tersebut bersifat acak dan ada korelasi yang serial, ini menunjukkan bahwa *earnings* memiliki

potensi sebagai alat prediktor. Artinya seri waktu *earnings* periode waktu terdahulu memiliki kecenderungan mengalami perubahan terhadap *earnings* dimasa mendatang.

Wilson (1987) dan Ali (1994) meneliti mengenai isi informasi inkremental *earnings* dengan hasil penelitian bahwa komponen *earnings* akrual (atau total akrual yang didefinisikan sebagai kas operasi dikurangi laba) dan komponen dana (kas operasi) memiliki informasi inkremental, apabila dana didefinisikan sebagai kas operasi. Namun menjadi kurang meyakinkan bila dana didefinisikan sebagai modal kerja operasi. Hasil penelitian lainnya yang dilakukan oleh Bowen, Burgstahler, dan Daley (1986) lebih menegaskan bahwa arus kas sebagai prediktor arus kas adalah lebih baik dibanding *earnings*, khususnya untuk periode prediksi 1 atau 2 tahun.

Sedangkan hasil penelitian Finger (1994) yang menguji relevansi *earnings* untuk kemampuannya memprediksi *earnings* dan arus kas dimasa depan, menyimpulkan bahwa *earnings* adalah signifikan sebagai prediktor *earnings* dimasa depan sampai dengan periode 8 tahun dimuka dan *earnings* baik digunakan secara parsial maupun bersama-sama dengan dengan arus kas merupakan prediktor yang signifikan juga bagi arus kas. Selanjutnya arus kas dalam periode jangka pendek (1 atau 2 tahun) adalah prediktor arus kas yang lebih baik dibandingkan *earnings* atas arus kas. Ditemukan juga bahwa *earnings* memberikan isi informasi inkremental dibanding arus kas. Bukti diatas mengindikasikan bahwa *earnings* memang membantu dalam memprediksi *earnings* dan *cash flow* dimasa depan.

Hasil studi oleh Chang, Most dan Brain (1983) menunjukkan bahwa di Amerika Serikat sumber utama yang membantu dalam pengambilan keputusan investasi, baik oleh investor maupun analis keuangan adalah laporan keuangan tahunan perusahaan. Sementara laporan *earnings* dianggap sebagai sumber informasi yang terpenting dari semua jenis laporan tahunan yang disajikan perusahaan. Sedangkan di Inggris, laporan keuangan menjadi prioritas utama bagi investor institusional dan laporan *earnings* dianggap lebih penting daripada neraca oleh analis keuangan dan investor. Sementara itu di New Zealand, laporan keuangan bagi analis keuangan dianggap sebagai sumber informasi utama yang digunakan para pemakainya dalam pengambilan keputusan investasi dan laporan *earnings* menjadi sumber informasi yang relatif lebih penting dari neraca (Foster, 1986; 12)

Budiarko (1985) dalam penelitiannya memberikan fakta bahwa bagi investor di Indonesia informasi laporan keuangan sama pentingnya dengan informasi selain laporan keuangan dan informasi dalam laporan *earnings* dianggap lebih penting daripada informasi dalam neraca. Peneliti dari Indonesia lainnya yaitu Machfoedz (1994), yang meneliti mengenai perubahan rasio keuangan (rasio likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas (rasio laba kotor terhadap penjualan) dan rasio lainnya dihubungkan dengan perubahan laba, menunjukkan bahwa ratio keuangan yang digunakan dalam model bermanfaat untuk memprediksi laba satu tahun ke muka dan tidak bermanfaat bila lebih dari satu tahun.

Lebih spesifik lagi, Baridwan dan Parawiyati (1998) yang meneliti kemampuan laba dan arus kas dalam memprediksi laba dan arus kas perusahaan manufaktur Go Publik di Indonesia menemukan bukti bahwa, baik dengan memasukkan faktor deflator (*consumer price index*) maupun tanpa faktor deflator tersebut, prediktor laba memberikan pengaruh yang lebih besar dalam memprediksi laba dan arus kas untuk periode satu tahun ke depan dibandingkan prediktor arus kas. Selanjutnya prediktor laba memberikan kemampuan prediksi inkremental terhadap arus kas.

Peneliti lainnya yaitu Bamber (1986 dan 1987) yang meneliti pengaruh laporan *earnings* terhadap perilaku harga maupun volume transaksi saham di bursa menunjukkan bukti adanya *unexpected trading volume* pada hari publikasi laba akuntansi yang lebih besar daripada *non-announcement trading volume*. Hasil penelitian Stice (1991) juga mendukung kesimpulan penelitian Bamber diatas, bahwa ada reaksi pasar setelah publikasi laporan *earnings* di *Wall Street Journal*. Jadi walaupun ada banyak kritik atas relevansi nilai laporan *earnings*, hasil-hasil penelitian tersebut diatas menunjukkan bahwa *earnings* memiliki nilai informasi bagi para pemakainya, khususnya investor dalam pengambilan keputusan-keputusan investasi. Demikian juga dengan hasil penelitian Husnan (1990) di Bursa Efek Jakarta yang menunjukkan adanya *abnormal return* setelah publikasi *earnings* oleh perusahaan. Jadi investor-investor di Indonesia pun memanfaatkan informasi *earnings* yang dipublikasikan perusahaan untuk memperoleh *abnormal return*.

Walaupun dalam hal volume transaksi di bursa-bursa efek Indonesia masih relatif kecil dibandingkan, katakanlah volume transaksi di *Wall Street Journal U.S.*, namun setidaknya bukti empiris menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia sudah memenuhi persyaratan sebagai pasar modal yang efisien dalam bentuk lemah (Husnan, 1990). Hal ini menunjukkan bahwa laporan keuangan terutama laporan *earnings* memiliki peran untuk membantu para pemakainya dalam memprediksi berbagai kejadian ekonomi (*economics Events*) di masa depan.

Bertolak dari hasil-hasil penelitian terdahulu, khususnya dari Finger (1994) yang sampai pada kesimpulan bahwa memang *earnings* adalah signifikan sebagai prediktor baik *earnings* itu sendiri maupun arus kas di masa depan, serta mengingat bahwa pasar modal Indonesia sudah memenuhi persyaratan sebagai pasar modal yang efisien dalam bentuk lemah dan menyadari bahwa perkembangan pasar modal Indonesia dapat juga dipengaruhi oleh perkembangan pasar-pasar modal lain di luar negeri, sehingga bukan hal yang tidak mungkin bahwa informasi akuntansi akan menjadi informasi penting bagi para pengambil keputusan. Maka penelitian ini dimaksudkan untuk menguji kembali kapasitas *earnings* sebagai prediktor, baik *earnings* maupun arus kas di pasar modal Indonesia.

HIPOTESIS PENELITIAN

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian adalah pertama, prediktor *earnings* lebih baik dalam memprediksi *earnings* di masa mendatang, dibanding dengan prediktor arus kas dalam memprediksi *earnings* tersebut. Kedua, Prediktor *earnings* lebih baik dalam memprediksi arus kas di masa mendatang dibanding dengan prediktor arus kas dalam memprediksi arus kas tersebut. Ketiga, *Earnings* memberikan kemampuan prediksi inkremental terhadap arus kas.

DATA DAN METODOLOGI

Data yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan data sekunder berupa data laporan keuangan khususnya laporan *earnings* dan arus kas untuk tahun buku yang berakhir tanggal 31 Desember 1995 dan 31 Desember 1996, sebanyak 40 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (lihat tabel 8). Untuk menguji hipotesis, maka penelitian ini menggunakan model regresi linier sebagaimana yang digunakan oleh Parawiyati dan Baridwan (1998). Yaitu :

$$Y_t = \alpha + \beta Y_{t-1} + U$$

Notasi :

Y_t : Merupakan variabel dependen *earnings* dan arus kas periode pengamatan Y

α : Merupakan konstanta

β : Merupakan koefisien regresi

Y_{t-1} : Merupakan variabel independen tahun sebelumnya (t-1)

U : Variabel gangguan

Pengambilan kesimpulan atas hipotesis dilakukan dengan mengamati nilai koefisien korelasi dan regresi, dengan mempertimbangkan hasil uji signifikansi yaitu uji-F dan uji-T. Selanjutnya pengujian akan diulangi terhadap data (variabel) yang telah dideflasi dengan menggunakan faktor deflator Indeks Harga Konsumen (*consumer price index/CPI*). penelitian ini juga mengasumsikan adanya hubungan yang konstan antar data akuntansi dalam periode pengamatan dan perubahan metode atau lingkungan ekonomi dari sampel selama periode pengamatan.

DEFINISI VARIABEL DAN PENGUKURAN VARIABEL

Mengacu pada penelitian terdahulu mengenai nilai relevansi *earnings* dan arus kas, maka dalam studi ini definisi ukuran (variabel) adalah sebagai berikut :

Earnings : Merupakan laba bersih setelah item luar biasa (*extraordinary*) dan *discontinued operation*.

Arus Kas : Merupakan arus kas tahunan dari aktivitas operasi. Adapun contoh dari arus kas dari operasi adalah: (1) Penerimaan kas dari penjualan barang atau jasa, (2) Penerimaan kas dari royalti dan pendapatan lain, (3) Pembayaran kas pada pemasok, (4) Pembayaran kas pada karyawan, (5) Penerimaan kas atau pembayaran kas oleh perusahaan asuransi, (6) Pembayaran kas atau restitusi pajak dan (7) Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang diadakan untuk tujuan transaksi usaha.

Estimasi masing-masing variabel untuk menguji hipotesis dalam studi ini dijelaskan sebagai berikut :

- H_{a_1} : Prediktor *earnings* lebih baik dalam memprediksi *earnings* di masa depan dibandingkan prediktor arus kas dalam memprediksi *earnings* tersebut (lihat tabel 1).
- H_{a_2} : Prediktor *earnings* lebih baik dalam memprediksi arus kas di masa depan dibanding dengan prediktor arus kas dalam memprediksi arus kas tersebut (lihat tabel 2).
- H_3 : *Earnings* memberikan kemampuan prediksi inkremental terhadap arus kas (lihat tabel 3)

TABEL 1

Pengukuran variabel Hipotesa1

Variabel Dependen (Yt)	Variabel Independen X = (Yt-1)
Y <i>Earnings</i> 1996	<i>Earnings</i> 1995 Arus Kas 1995

TABEL 2

Pengukuran variabel Hipotesa2

Variabel Dependen (Yt)	Variabel Independen X = (Yt-1)
Y Arus Kas 1996	<i>Earnings</i> 1995 Arus Kas 1995

TABEL 3

Pengukuran variabel Hipotesa3

Variabel Dependen (Yt)	Variabel Independen X = (Yt-1)
Y Arus Kas 1996	Earnings 1995 dan Arus Kas 1995

**EARNINGS DIBANDINGKAN ARUS KAS
SEBAGAI PREDIKTOR EARNINGS**

Hasil uji statistik (tabel 4) menunjukkan nilai koefisien korelasi sebesar 0,536 untuk variabel *earnings* dan 0,516 untuk variabel arus kas. Hasil ini memperlihatkan adanya hubungan antara variabel bebas dengan variabel tidak bebas. Dengan kata lain variabel bebas baik *earnings* maupun arus kas mempengaruhi *earnings* sebagai variabel tidak bebas.

TABEL 4

Earnings Dibandingkan Arus Kas Sebagai Prediktor Earnings

Variabel Independen	Earnings	Arus Kas
Koefisien Korelasi	0,536	0,516
Koefisien Regresi	0,116496	0,569761
T-test	3,913	3,715
F-test	15,31108	13,80230
r ² (Determinant)	0,28720	0,26644

Uji signifikansi pada tingkat signifikansi (α) 5% dan derajat bebas 38 yang telah dilakukan, menunjukkan nilai F prediktor *earnings* sebesar 15,31108 dan 13,80230 untuk prediktor arus kas. Sedangkan hasil uji-t prediktor *earnings* menghasilkan nilai t-hitung sebesar 3.913 dan untuk prediktor arus kas didapat nilai t-hitungnya 3.17. Pengujian signifikansi diatas menghasilkan nilai F hitung yang lebih besar dari nilai F-tabelnya yaitu 4,10. Begitu juga dengan nilai t-hitung yang lebih besar dari nilai t-tabel. Hasil ini memperlihatkan bahwa sumbangan variabel independen terhadap variabel dependen adalah signifikan.

Dari tabel diatas dapat dilihat juga nilai koefisien regresi yang menunjukkan besarnya sumbangan variabel X terhadap Y, yaitu 0,116496 untuk prediktor *earnings* dan 0,569761 untuk prediktor arus kas. Pengambilan kesimpulan atas hipotesis dilakukan dengan mengamati nilai koefisien korelasi (*determinant*) yang memperlihatkan bahwa koefisien korelasi prediktor *earn-*

ings lebih besar dari koefisien prediktor arus kas. Sehingga hipotesa nol berhasil ditolak, Artinya *earnings* sebagai prediktor memiliki pengaruh yang lebih erat dengan variabel dependen dibandingkan prediktor arus kas. Hasil ini konsisten dengan temuan Parawiyati dan Baridwan (1998) dan Finger (1994).

EARNINGS DIBANDINGKAN ARUS KAS SEBAGAI PREDIKTOR ARUS KAS

Hasil pengujian terhadap hipotesa kedua yang menyatakan bahwa prediktor *earnings* lebih baik dalam memprediksi arus kas di masa mendatang dibandingkan prediktor arus dalam memprediksi arus kas, dapat dilihat dalam tabel 5.

TABEL 5

Earnings Dibandingkan Arus Kas Sebagai Prediktor Arus Kas

Variabel Independen	Earnings	Arus Kas
Koefisien Korelasi	0,087	0,471
Koefisien Regresi	0,031087	0,854422
T-test	0,538	3,287
F-test	0,28938	10,80685
r ² (Determinant)	0,00756	0,22142

TABEL 6

Kemampuan Prediksi Inkremental *Earnings* Terhadap Arus Kas

Variabel Independen	Earnings	Arus Kas
Koefisien Korelasi	0,087	0,471
Koefisien Regresi	0,016581	0,847101
T-test	0,319	3,208
F-test : 5.32653		
r ² : 0.22355		

Dari tabel diatas terlihat bahwa dalam pengujian korelasi untuk melihat sumbangan variabel independen terhadap variabel dependen diperoleh koefisien korelasi sebesar 0.087 artinya r-hitung lebih kecil dari nilai r-tabel yaitu 0.320. Hasil ini menunjukkan bawah hubungan antara *earnings* sebagai variabel independen terhadap arus kas tidak signifikan. Hasil pengujian diatas

diperkuat kembali dalam uji signifikansi. Dalam uji-F, prediktor *earnings* memiliki nilai 0,28938 yang lebih kecil dari nilai F-tabel yaitu 4.10. Sedangkan dari uji-t didapat nilai t-hitung prediktor *earnings* sebesar 0,538 yang lebih kecil dari nilai t-tabel pada 5% dan derajat bebas 38. Hasil ini membuktikan bahwa memang sumbangan variabel independen terhadap variabel dependen tidaklah signifikan, baik secara individu maupun secara menyeluruh.

Sebaliknya dengan hasil pengujian terhadap prediktor arus kas, koefisien korelasi menunjukkan nilai 0,471. Selanjutnya dari uji-F dan uji-t diperoleh nilai masing-masing 10,80685 dan 3,287. Artinya pengaruh atau sumbangan variabel independen terhadap arus kas, baik secara individu maupun menyeluruh adalah signifikan. Demikian juga dengan nilai koefisien regresi yang menunjukkan pengaruh variabel X terhadap Y, diperoleh nilai sebesar 0,854422. Berdasarkan hasil pengujian diatas dihasilkan kesimpulan yang tidak berhasil menolak hipotesis nol (H_0). Artinya prediktor *earnings* tidak memiliki hubungan yang lebih erat dengan variabel dependen dibandingkan hubungan prediktor arus kas dengan variabel dependen. Temuan penelitian ini konsisten dengan penelitian Finger (1994) dan Bowen, Burgstahler dan Daley (1986). Namun tidak konsisten dengan hasil penelitian Parawiyati dan Baridwan (1998).

KEMAMPUAN PREDIKSI INKREMENTAL *EARNINGS* TERHADAP ARUS KAS

Pengujian terhadap hipotesis ketiga (H_3) dilakukan dengan menggunakan model regresi berganda. Besarnya kemampuan prediksi inkremental *earnings* ditunjukkan melalui koefisien regresi. Dari hasil pengujian diperoleh koefisien regresi prediktor *earnings* sebesar 0,016581. Hasil ini pada taraf signifikansi (a) 5% menunjukkan bahwa kemampuan *earnings* untuk mempengaruhi arus kas tidak signifikan. Dari uji statistik lainnya yaitu korelasi memperlihatkan koefisien sebesar 0,087 untuk variabel *earnings* dan 0,471 untuk variabel arus kas. Hasil ini memperkuat kesimpulan diatas.

Berdasarkan uji-F pada 5% yang telah dilakukan, diperoleh nilai 5,32653. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel bebas secara bersama-sama adalah signifikan dalam mempengaruhi variabel tidak bebas. Sedangkan dalam uji-t untuk mengetahui sumbangan variabel bebas secara individu terhadap arus kas, menunjukkan nilai 0,319 untuk prediktor *earnings*. Hasil ini berarti bahwa sumbangan prediktor *earnings* tidak signifikan. Namun hasil yang berbeda didapat dari t-hitung prediktor arus kas yaitu sebesar 3.208. yang pada derajat kepercayaan 5% adalah signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa untuk hipotesis ketiga inipun hipotesis nol tidak berhasil ditolak.

Adapun hasil keseluruhan uji statistik atas hipotesis ketiga ini dapat dilihat pada tabel berikut :

DEFLATOR ALTERNATIF

Analisis sebagaimana diuraikan diatas, diulangi kembali terhadap variabel, baik *earnings* maupun arus kas setelah terlebih dulu dideflasi dengan menggunakan faktor deflator indeks harga konsumen. Penyesuaian ini ternyata tidak berdampak signifikan pada masing-masing variabel, sehingga kesimpulan yang didapat tidak berbeda dengan kesimpulan yang diperoleh dari hasil analisis sebelumnya (tanpa dideflasi).

STATISTIK D

Uji statistik **Durbin-Watson** yang dilakukan dalam penelitian ini digunakan untuk melihat ada tidaknya otokorelasi. Adapun hasil penelitian dapat dilihat dalam tabel 7.

TABEL 7

Hasil Uji Statistik d

Hipotesa	Regressor	d	Kesimpulan
Panel(a) H1	<i>Earnings</i>	1.10301	$d < dL$
	Arus Kas	1.52263	$dL < d < dU$
Panel(b) H2	<i>Earnings</i>	1.75108	$d > du$
	Arus Kas	2.21176	$d > du$
Panel(c) H3	<i>Earnings</i> dan Arus Kas	2.28297	$d > du$

Dari panel (a) dapat dilihat bahwa nilai statistik d-hitung lebih kecil dari nilai dL -tabel. Artinya ada korelasi positif diantara unsur pengganggu atau adanya pengaruh unsur gangguan dari pengamatan lain dengan unsur gangguan yang berhubungan dengan pengujian ini. Walaupun demikian pengujian tetap saja *unbiased* dan konsisten, namun tidak lagi efisien. Dengan tidak lagi efisien, maka *confidence interval* menjadi semakin lebar, sehingga dapat mengakibatkan *predictability* menjadi berkurang (Awat, 1995 ; 399). Sedangkan regressor arus kas menunjukkan nilai $dL < d < du$. Hasil ini menunjukkan bahwa pengujian tidak dapat memberikan keputusan (*inconclusive*).

Selanjutnya panel (b) dan (c) yang menunjukkan nilai statistik d masing-masing regressor dalam hipotesa dua dan tiga, memberikan kesimpulan tidak terdapat otokorelasi yang positif diantara variabel pengganggu. Jadi pengujian dapat memberi hasil yang valid.

TABEL 8

Sampel Perusahaan

No.	Nama Perusahaan
1	Aneka Kimia Raya
2	Argha Karya Prima Industri
3	Astra International
4	Bakrie & Brothers
5	Bakrie Sumatra Plantation
6	Budi Acid Jaya
7	Dankos Laboratories
8	Darya Varya Laboratories
9	Duta Pertiwi
10	Ever Shine Tex.
11	Fajar Surya Wisesa
12	Gajah Tunggal
13	Great River Int.
14	Gudang Garam
15	H.M. Sampurna
16	Indah Kiat Pulp & Paper Corp.
17	Indocement
18	Indofood Sukses Makmur
19	Intraco Penta
20	Jaya Real Property
21	Kabel Metal Indonesia
22	Karwell Indonesia
23	Kawasan Industri Jababeka
24	Komatsu Indonesia
25	Lippo Karawaci
26	Matahari Putra Prima
27	Mayora Indah
28	Metrodata Electronic
29	Miwon Indonesia
30	Multipolar Corporation
31	Pan Brothers Tex.
32	Perdana Bangun Pusaka
33	Prima Alloy Steel
34	Sekar laut
35	Sucaco
36	Sumalindo Lestari Jaya
37	Suparma
38	Surabaya Agung Industri
39	Tempo Scan Pacific
40	United Tractor



TRISAKTI

PERPUSTAKAAN
SCHOOL MANAGEMENT

HASIL ANALISIS DATA

Pengujian statistik yang telah dilakukan diatas menunjukkan bahwa *earnings* sebagai variabel independen memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap variabel dependen *earnings* dibandingkan prediktor arus kas terhadap *earnings*. Namun dari hasil uji statistik d ditemukan adanya otokorelasi yang positif. Selanjutnya pengujian terhadap kedua hipotesa terakhir, menghasilkan bukti yang tidak berhasil menolak hipotesis nol. Artinya *earnings* tidak signifikan dalam mempengaruhi arus kas di masa depan. Kemudian *earning* tidak memiliki kemampuan prediksi inkremental atas arus kas.

KETERBATASAN PENELITIAN

Asumsi yang melatarbelakangi penelitian ini skaligus menjadi keterbatasan penelitian. Beragamnya prosedur akuntansi yang ditawarkan, memungkinkan sekali adanya ketidakkonsistenan yang dilakukan manajemen perusahaan dalam menyusun laporan keuangan. Sehingga tidak menutup kemungkinan adanya *overestimated* atau *underestimated* dalam data penelitian.

Selain itu ada beberapa hal lain yang penulis sadari ikut membatasi hasil uji dalam penelitian ini, diantaranya adalah pemilihan sampel yang hanya terbatas pada perusahaan manufaktur, sehingga hasil penelitian tidak dapat digeneralisir. Selanjutnya jumlah sampel yang kecil (40) memungkinkan ketidakakuratan dalam estimasi populasi. Demikian juga halnya dengan periode pengamatan yang pendek dalam penelitian ini (2 tahun), sehingga tidak mampu mencakup fluktuasi perubahan data penelitian. Terakhir adalah penggunaan faktor deflator indeks harga umum, sehingga belum mencerminkan perubahan harga atau unit moneter sesungguhnya dari suatu kelompok atau satu jenis industri tertentu.

IMPLIKASI

Terlepas dari keterbatasan yang ada, setidaknya penelitian ini dapat memberi kontribusi dalam literatur akuntansi di Indonesia, khususnya berkaitan dengan masalah publikasi laporan keuangan. Hasil penelitian ini memberikan bukti yang mendukung pernyataan IAI dalam PSAK No.2, yang mewajibkan perusahaan *go public* untuk menerbitkan laporan arus kas sebagai bagian dari laporan keuangan tahunan. Artinya ketentuan tersebut sudah tepat, karena arus kas memiliki manfaat khususnya dalam memprediksi arus kas untuk periode 1 tahun ke depan.

REFERENSI

Ali, Ashiq, 1994, The Incremental Information Content of Earnings, Working Capital From Operation, and Cash Flow, *The Journal of Accounting Research*, Vol. 32, No. 1, Spring, pp. 61-73.

- Awat, Napa J., 1995, *Metode Statistik dan Ekonometri*, Edisi Pertama, Liberty Yogyakarta, Yogyakarta.
- Ball, and R. Watts, June 1972, Some Time Series Properties of Accounting Income, *The Journal of Finance*, pp. 663-682.
- Baridwan, Zaki, 1997, Analisis Nilai Tambah Informasi Laporan Arus Kas, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 12, No. 2, hal. 1-14.
- Beaver, William H., 1968, The Information Content of Annual Earnings Announcement, *The Journal Accounting Research*, pp. 67-92.
- _____, 1970, The Time Series Behaviour of Earnings, Empirical Research in Accounting : Selected Studies, *The Journal Accounting Research*, pp. 63-99.
- Bowen, Robert M., David Burgstahler, and Lone, A. Daley, 1986, Evidence on The Relationship Between Earnings and Various Measurement of Cash Flow, *The Accounting Review*, Vol. XI, No. 4, Oktober, pp. 213-225.
- Cheng C.S.A., Liu Chao-Shin, and Schaefer Thomas F., 1996, Earnings Permanence and The Incremental Information Content of Cash Flow From Operation, *The Journal Accounting Research*, Vol. 34, No. 1, Spring, pp. 173-181.
- Emory, C. William, and Cooper, Donald R., 1985, *Business Research Methods*, Fourth Edition, Irwin, Inc., Homewood, Illinois.
- FASB, 1987, *Statement of Cash Flow* (SFAC No.95), November.
- Finger, Catherine A., 1994, The Ability of Earnings to Predict Future Earnings and Cash Flow, *The Journal Accounting Research*, Vol. 32, No. 2, Autumn, pp. 210-223.
- IAI, 1994, SAK, Buku Satu, Penerbit Salemba, Jakarta.
- Linda, Smith, Bamber, 1986, The Information Content of Annual Earnings Release : A Trading Volume Approach, *The Journal Accounting Research*, Spring, pp. 40-55.
- Makridakis, Spyros, Wheelwright, Steven C., McGee, Victor E., 1983, *Forecasting*, Second Edition, John Wiley & Sons, Inc., New York.
- Parawiyati, dan Baridwan, Zaki, 1998, Kemampuan Laba dan Arus Kas Dalam Memprediksi Laba dan Arus Kas Perusahaan Go Publik di Indonesia, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 1, No. 1, hal 1-11.
- Triyono, 1998, Hubungan Informasi Arus Kas Dari Aktivitas Investasi, Operasi, dan Laba Akuntansi Dengan Harga Atau Return Saham, *Thesis Universitas Gadjah Mada*, Yogyakarta.
- Watts, Ross L., and Jerold L., Zimmerman, 1986, *Positive Accounting Theory*, Prentice-Hall, Inc., Englewood Cliffs, New Jersey.
- Wilson, P.G., 1986, The Alternative Information Content of Accrual and Cash Flow : Combined evidence at the earnings announcement and annual report release date, *The Accounting Research*, Vol. 24, Supplement, pp.165-200.