

**EFEKTIVITAS LABA DAN ATAU ARUS KAS SEBAGAI
PREDIKTOR LABA PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG *LISTED* DI BURSA EFEK JAKARTA**

SKRIPSI



Diajukan sebagai salah satu syarat guna memperoleh
gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi
Universitas Jember

Oleh:

Eny Maslikah

NIM : 970810201223

Asas
Terima
No Induk 10236108
Klass 658.15
245
e
P.1

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS JEMBER
2001**

JUDUL SKRIPSI

EFEKTIVITAS LABA DAN ATAU ARUS KAS SEBAGA PREDIKTOR LABA
PADA PERUSAHAAN MANUFaktur YANG LISTED
DI BURSA EFEK JAKARTA

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

N a m a : Eny Maslikah

N. I. M. : 970810201223

Jurusan : Manajemen

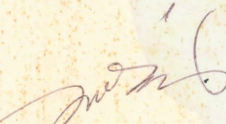
telah dipertahankan di depan Panitia Penguji pada tanggal :

9 Juni 2001

dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh gelar **S a r j a n a** dalam Ilmu Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Susunan Panitia Penguji

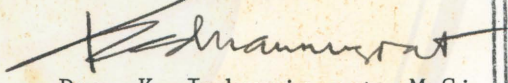
Ketua,


Drs. Sampeadi, MS

NIP. 131 470 513

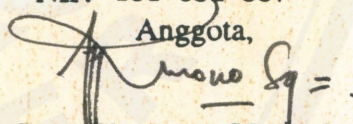


Sekretaris,


Drs. K. Indraningrat, M.Si

NIP. 131 832 337

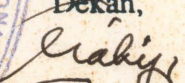
Anggota,


Drs. Marmono Singgih, M.Si

NIP. 131 877 452

Mengetahui/Menyetujui
Universitas Jember
Fakultas Ekonomi

Dekan,


Drs. H. Liakip, SU

NIP. 130 531 976



TANDA PERSETUJUAN

Judul Skripsi : Efektifitas Laba Dan Atau Arus Kas Sebagai
Prediktor Laba Pada Perusahaan Manufaktur Yang
Listed Di Bursa Efek Jakarta


Nama Mahasiswa : Eny Maslikah

NIM : 970810201223

Jurusan : Manajemen

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

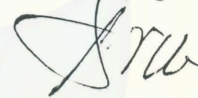
Pembimbing I



Drs. Marmono Singgih, M. Si

NIP. 131 877 452

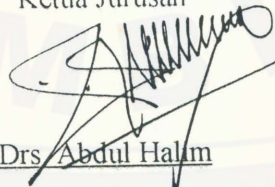
Pembimbing II



Dra. Elok Sri Utami, M.Si

NIP. 131 877 449

Ketua Jurusan



Drs. Abdul Halim

NIP. 130 674 838

Tanggal Persetujuan: 31 Mei 2001

MOTTO:

Allah akan mengangkat orang-orang yang beriman dan berilmu diantara kamu beberapa derajat (QS.58:11)

Dia yang bisa memahami orang lain adalah pandai dan dia yang bisa memahami dirinya adalah bijaksana

Apa yang diberikan kehidupan padamu adalah cermin apa yang kau berikan untuk kehidupan

PERSEMBAHAN

*Syukurku padaMU ya Allah, yang telah memberiku
kesempatan untuk menempati duniaMU, mencecap
nikmatMU dan merasakan Dinul Islam dengan
bimbingan kekasihMU Rasulullah Muhammad
SAW.*

*Terima kasih dan hormatku pada Bapakku, Trismi.
Beliau dengan semangatnya yang tinggi telah
mencambukku untuk selalu berusaha mendapatkan
hal yang terbaik.*

*Ibuku, Khotijah beliauah wanita tersabar yang
pernah kumiliki, yang selalu menyayangi,
memahami, mengerti memanjakanku dan selalu
memacu aku untuk mencapai anganku.*

*Kakak-kakakku (Mbak Umi dan Mbak Lila
sekeluarga) yang selalu menyayangi aku dan
memberiku banyak hal untuk berkembang*

*Adik-adikku, Khodim dan Elok, terima kasih atas
semuanya. Aku sayang kalian, semoga kalian selalu
mendapatkan yang terbaik.*

*Untuk Almamaterku tercinta tempatku menempa
dan memperbaiki diri.*

Kata Pengantar

Rasa syukur kepada Allah Swt yang atas nikmat, rahmat dan hidayahnya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Tanpa semua kuasa Allah maka diyakini tiada hal yang dapat dilakukan oleh manusia .

Skripsi ini berisi tentang permasalahan yang dimiliki perusahaan untuk mengetahui faktor-faktor apa yang mampu memprediksi laba yang akan dicapai oleh perusahaan. Dari faktor tersebut kemudian dapat ditentukan faktor apa yang mempunyai keefektifan dalam memprediksi laba yang akan dicapai oleh perusahaan.

Penulis yakin bahwa dalam penyusunan hingga terselesaikannya penulisan skripsi ini tidak terlepas dari bantuan beberapa pihak Untuk itu pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Drs. Liakip S.U selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Jember
2. Drs. Abdul Halim selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
3. Drs. Marmono Singgih, Msi selaku Dosen Pembimbing I yang telah memberikan pengarahan dan koreksi hingga terselesaikannya penulisan skripsi ini.
4. Dra. Elok Sri Utami, MSi, selaku Dosen Pembimbing II yang telah memberikan saran, masukan dan koreksi terhadap skripsi ini.
5. Bapak-bapak dan Ibu-ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Jember yang telah memberikan wawasan keilmuan
6. Staf dan Karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Jember yang telah membantu penulis sehingga proses belajar dan penyusunan skripsi ini berjalan lancar.
7. Keluarga Bapak Siswanto Jl. Bangka Raya 9 Jember atas semua perhatian yang telah diberikan, salam sayang buat d'Lutfi.
8. Teman- teman tersayangku di BR 9 (Wiwin, Indah, Frida, Ririn, Eka) Mbak Emi yang telah berbagi suka duka denganku selama ini.

9. Teman-teman Manajemen Ganjil '97, **Yanti, Ida terima kasih atas persahabatan dan kebersamaan manis kita**, Ayud, Mbah, Mubin, Widi, Elly, Dian, Imel, Nana, Ony, Yuli.
10. Keluarga KKN ku, Bapak Jumari sekeluarga, (M'Yati, M' Khamim, Linda, M'Eva, M'Uswatun, M'Tulus, M'Erwan, M'Inung, M'Iwan, terima kasih atas kenangan manisnya.
11. Bapak Hisyam Wahyudi sekeluarga, terima kasih untuk semua bantuannya.
12. Teman-temanku di Himpunan Mahasiswa Islam (HMI) Komisariat Ekonomi yang telah memberiku banyak hal berharga.
13. Keluarga baruku di "Megah" Arjasa terima kasih atas sambutannya.
14. Mas Khotib, Mas Nardi, Mas Adi makasih ya
15. Semua pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan penulisan skripsi ini.

Dalam skripsi ini penulis telah berusaha untuk memberikan hasil yang dapat digunakan untuk acuan. Namun disadari pasti terdapat kekurangan dalam karya ini dan hal ini tidak terlepas dari keterbatasan penulis.

Akhirnya penulis berharap dan berdoa semoga karya ini dapat bermanfaat untuk semua pihak.

Jember, Juni 2001

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
HALAMAN MOTTO	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN	iv
KATA PENGANTAR	v
HALAMAN PERSETUJUAN	vii
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
ABSTRAKSI	xv
I. PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah	4
1.3 Tujuan Penelitian	5
1.4 Manfaat Penelitian	5
II. TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Landasan Teori	6
2.1.1 Laporan Keuangan	6
2.1.2 Laba.....	11
2.1.3 Arus Kas.....	13
2.2 Penelitian sebelumnya	19
Bowen dkk.....	20
Percy and Stokes	20
Finger	21
Parawiyati dan Zaki Baridwan.....	22
Supriyadi	23
2.3 Hipotesis.....	24

III. METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber data	25
3.2 Populasi dan Sampel	25
3.3 Identifikasi operasional Variabel	25
3.4 Metode Analisis Data	26
Korelasi	26
Regresi Linear	26
Uji F	27
Uji t	28

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian	
4.1.1 Gambaran Umum BEJ	29
4.1.2 Gambaran Perusahaan Sampel	32
4.2 Analisis Data	
Hasil Persamaan I	47
Hasil Persamaan II	47
Hasil Persamaan III	48
4.3 Pembahasan	49

V. SIMPULAN DAN SARAN

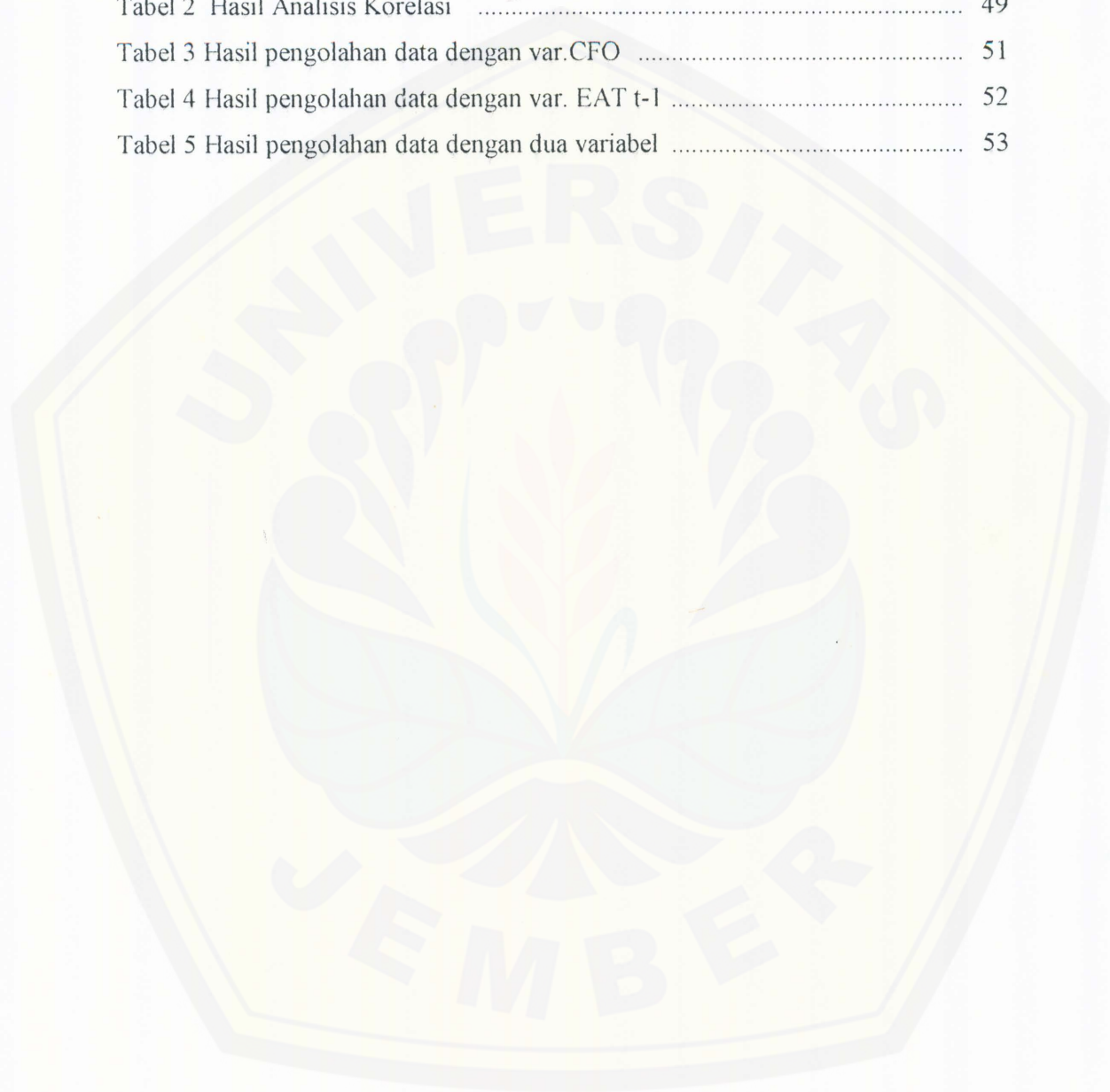
5.1 Simpulan	54
5.2 Saran	55

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

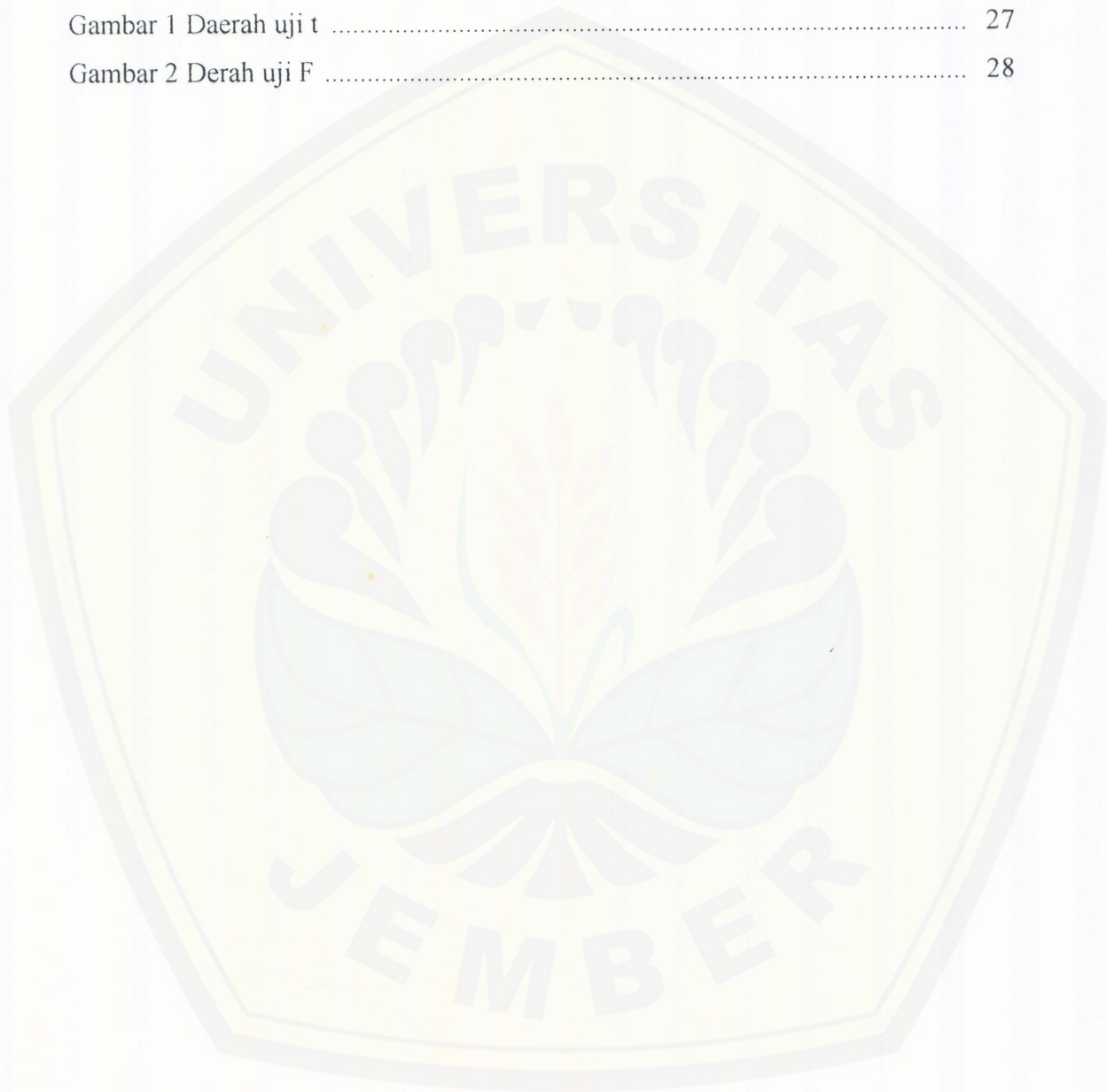
DAFTAR TABEL

Tabel 1 Daftar nama dan bidang usaha perusahaan	32
Tabel 2 Hasil Analisis Korelasi	49
Tabel 3 Hasil pengolahan data dengan var.CFO	51
Tabel 4 Hasil pengolahan data dengan var. EAT t-1	52
Tabel 5 Hasil pengolahan data dengan dua variabel	53



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1 Daerah uji t	27
Gambar 2 Derah uji F	28



DAFTAR LAMPIRAN

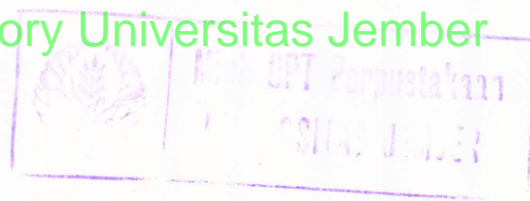
Lampiran 1 : Daftar nama dan bidang usaha	56
Lampiran 2 : Daftar nama dan tanggal listing.....	57
Lampiran 3 : Data arus kas perusahaan periode t-1	58
Lampiran 4 : Data laba bersih perusahaan periode t-1.....	59
Lampiran 5 : Analisis Korelasi	60
Lampiran 6 : Analisis regresi	61
Lampiran 7 : Analisis Regresi	62
Lampiran 8 : Analisis regresi	63
Lampiran 9: Analisis regresi	64

ABSTRAKSI

Kondisi perekonomian suatu negara sangat dipengaruhi oleh para pelaku ekonomi negara yang bersangkutan. Perusahaan sebagai bagian dari pelaku perlu menjaga kelangsungan usahanya dengan proses operasional dan pendanaan yang berkesinambungan. Pendanaan dapat dipenuhi dengan sumber intern maupun ekstern. Sumber ekstern pendanaan dapat diperoleh dari pasar modal. Pasar modal memerlukan laporan keuangan perusahaan untuk menilai kinerja yang dimiliki perusahaan.

Penelitian ini menggunakan komponen laporan keuangan yang berupa laporan laba bersih dan laporan arus kas perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui efektivitas laba, arus kas dalam memprediksi laba perusahaan, mengingat bahwa laba perusahaan adalah suatu hal yang menjadi pertimbangan untuk menilai baik atau buruknya kinerja yang dimiliki suatu perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian maka untuk memprediksi laba yang akan datang adalah lebih efektif apabila menggunakan data laba dan arus kas secara bersama-sama. Dengan menggunakan laba dan arus kas sebagai prediktor laba perusahaan masa yang akan datang akan memberikan nilai kesalahan prediksi yang paling kecil bila dibandingkan dengan menggunakan salah satu prediktor (laba bersih saja atau arus kas saja). Pada pengolahan data dengan menggunakan analisis korelasi dan analisis regresi linear sederhana dengan menggunakan bantuan program SPSS diperoleh hasil yang signifikan untuk penggunaan setiap prediktor. Jika menggunakan prediktor laba untuk memprediksi laba maka diperoleh hasil sebesar 9.078.340.947.801,680 sedangkan untuk penggunaan prediktor arus kas diperoleh nilai Mean Square sebesar 7.091.348.557.366,420 Setelah menggunakan dua prediktor secara bersama-sama (arus kas dan laba bersih) maka diperoleh nilai Mean Square sebesar 4.982.152.457.978,760. Hal ini menunjukkan apabila menggunakan dua prediktor akan memberikan hasil prediksi yang lebih mendekati kebenaran atau dengan kata lain memberikan nilai kesalahan yang paling kecil. Berdasarkan hasil ini maka untuk efektifitas prediksi laba perusahaan yang akan datang sebaiknya dilakukan penganalisan dengan menggunakan dua prediktor ini secara bersama-sama.



I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kemajuan dan kemakmuran suatu negara sangat dipengaruhi oleh kondisi perekonomian yang terjadi dalam negara tersebut, apabila kondisi perekonomian baik dan stabil maka peluang untuk mencapai kemakmuran akan semakin besar. Kondisi perekonomian tidak terlepas dari pengaruh pelaku-pelaku ekonomi, sistem perekonomian yang berlaku, dan situasi perekonomian global. Pelaku-pelaku ekonomi haruslah bekerjasama dan menjalankan fungsinya masing-masing. Sistem perekonomian negara yang stabil dan situasi negara yang aman juga merupakan salah satu penunjang untuk kemajuan perekonomian hal mana bidang ini memerlukan peranan yang besar dari pemerintah. Situasi perekonomian global menunjang terjadinya hubungan perekonomian antar negara dimana masing-masing negara sangat membutuhkan negara yang lain untuk pengembangan perekonomian.

Perusahaan sebagai salah satu bagian dari pelaku ekonomi sangat membutuhkan laba dan arus kas yang baik untuk kelangsungan hidup usahanya. Untuk itu, perusahaan memerlukan sumber-sumber pendanaan baik intern maupun ekstern perusahaan. Dana intern dapat berasal dari: laba ditahan (*retained earning*) dan akumulasi penyusutan. Sedangkan dana ekstern dapat berasal dari supplier, bank, dan pasar modal (Bambang Riyanto, 1992 :164). Pendanaan ekstern yang banyak dipilih oleh perusahaan adalah pasar modal.

Pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjual belikan dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta (Suad Husnan, 1998 : 3). Pasar modal ini menyalurkan dana dari pihak yang kelebihan dana (surplus) pada pihak yang kekurangan dana (defisit) tanpa melalui perantara. Dalam pasar modal ini investor dapat menanamkan modalnya dengan resiko yang disyaratkan dan keuntungan yang diharapkan. Menurut Marzuki Usman dkk, dalam bukunya ABC Pasar Modal Indonesia (1990:5) “ Emiten adalah pihak-pihak yang mendapatkan

dana dari pasar modal". Untuk memperoleh dana tersebut, emiten menerbitkan Efek (saham, obligasi atau surat berharga yang lain) dan menawarkan pada masyarakat luas. Dengan demikian emiten disini adalah perusahaan *go public* yang memungkinkan masyarakat turut serta dalam kepemilikan perusahaan yaitu dengan membeli saham yang diterbitkan emiten tersebut. Tujuan perusahaan melakukan *go public* adalah:

1. Aspek keuangan meliputi meningkatkan modal perusahaan, memperbaiki struktur keuangan, mengurangi *cost of fund* dan mendapatkan akses keuangan jangka panjang.
2. Aspek non keuangan meliputi meningkatkan profesionalisme, pemasaran perusahaan dan politis.

Emiten ini dapat mencatatkan efek yang dimilikinya di bursa efek. Bursa Efek adalah : pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka. Dengan dicatatkannya efek di bursa maka emiten dan pemodal dapat memperjual belikan efek tersebut setiap saat dengan mengacu pada kurs yang terjadi saat itu, melalui perantara pedagang efek. Di Indonesia emiten dapat mencatatkan efeknya di Bursa Efek Jakarta dan atau Bursa Efek Surabaya.

Bagi emiten dengan diterapkannya sistem *full disclosure* (keterbukaan) pada kegiatan operasional perusahaannya diharapkan tidak terjadi kesalah pahaman dengan pemilik dana yang memerlukan informasi mengenai kondisi perusahaan. Untuk mengetahui kondisi perusahaan dapat mengacu pada informasi akuntansi. Informasi akuntansi ini dapat berguna untuk pengambilan keputusan ekonomis antara lain sebagai alat penilai kinerja manajer, alat penilai kinerja perusahaan, alat bantu pengambilan keputusan operasional, taktis dan strategis(Yogo Purnomo,1998:46). Laporan keuangan adalah hasil akhir dari kegiatan akuntansi perusahaan yang bersangkutan. Informasi tentang kondisi perusahaan sangat berguna bagi berbagai pihak yang ada dalam perusahaan maupun pihak yang berada diluar perusahaan. Oleh karena itu emiten mengeluarkan laporan keuangannya secara periodik. Laporan keuangan ini dapat

dijadikan acuan untuk menilai kinerja perusahaan yang menggambarkan prestasi usaha perusahaan. Prestasi perusahaan adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola kekayaan yang dimiliki dari sumber dana tertentu untuk menghasilkan keuntungan (Yogo Purnomo,1998:46). Laporan keuangan yang lengkap terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, catatan dan laporan lain beserta materi penjelasan yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan. Laba memiliki informasi yang penting bagi pihak intern maupun ekstern perusahaan. Laba merupakan penghasilan bersih. Fungsi laba yang terdapat dalam laporan laba rugi adalah untuk mengukur profitabilitas perusahaan pada periode tertentu (Leopold A.Benstein,1993:432). Menurut IAI penghasilan bersih atau laba sering digunakan dalam mengukur kinerja dari suatu perusahaan. Laporan laba rugi dapat pula digunakan untuk pedoman bagi analis untuk memformulasikan estimasi laba masa mendatang atau kekuatan laba yang menjadi dasar bagi penilaian saham perusahaan. Selain itu laba ini mengakibatkan kenaikan dan aktiva seperti kas, aktiva lancar, aktiva tetap. Jadi laba sangat berguna untuk kemajuan suatu perusahaan dalam menjaga kelangsungan hidup usahanya dan juga untuk menarik investor menanamkan modalnya.

Laporan arus kas pada dasarnya adalah merupakan pelengkap dari laporan keuangan yang lain. Neraca menggambarkan berbagai aktiva yang dikuasai oleh perusahaan pada periode tertentu dan bagaimana aktiva tersebut dibiayai. Laporan laba rugi menggambarkan hasil operasi perusahaan selama periode tertentu. Sebagai salah satu bagian dari pelaporan keuangan, laporan arus kas bermanfaat dalam meningkatkan daya banding pelaporan kinerja berbagai perusahaan karena dapat menghilangkan pengaruh penggunaan perlakuan akuntansi yang berbeda untuk transaksi dan kegiatan yang sama. Selain itu informasi arus kas historis sering dipakai sebagai indikator jumlah, waktu, dan kepastian arus kas mendatang dan untuk menentukan hubungan antara profitabilitas dengan arus kas bersih serta dampak harga.

Kondisi perekonomian sulit untuk diramalkan. Beberapa penelitian telah dilakukan untuk mengetahui hubungan antara informasi laba dengan arus kas. Bowen dkk (1986) melakukan penelitian tentang laba dan arus kas. Hasil

penelitian menunjukkan bahwa korelasi antara arus kas tradisional dengan laba adalah besar, sedangkan korelasi antara arus kas yang diperbaiki dengan laba adalah kecil. Hasil penelitian yang kedua adalah laba bersih arus kas tradisional mampu memprediksi arus kas mendatang lebih baik dibandingkan dengan ukuran arus kas lainnya. Finger (1994, dalam Supriyadi) menyimpulkan bahwa laba merupakan prediktor laba masa mendatang yang signifikan. Hasil penelitiannya juga menunjukkan arus kas operasi merupakan prediktor arus kas yang lebih baik dibanding laba untuk jangka pendek, sedangkan untuk jangka panjang keduanya hampir ekuivalen. Penelitian mengenai hubungan antara laba dan arus kas yang dilakukan di Indonesia antara lain dilakukan oleh Parawiyati dan Zaki Baridwan (1998). Dari penelitian yang dilakukan diperoleh hasil yang menunjukkan laba dan arus kas signifikan sebagai alat pengubah. Koefisien regresi menunjukkan bahwa laba memberikan pengaruh yang lebih besar dari arus kas. Selain itu hasil penelitian juga menunjukkan kemampuan prediksi *incremental* laba terhadap arus kas menunjukkan laba memiliki korelasi yang lebih besar dibanding arus kas dalam memprediksi laba. Penelitian yang lain juga dilakukan oleh Supriyadi (1999). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa data arus kas memberikan informasi yang lebih baik untuk memprediksi arus kas dibanding laba. Uraian diatas mendasari penelitian ini yaitu : menentukan efektivitas antara laba dan atau arus kas dalam memprediksi laba yang akan datang yang diharapkan dapat dijadikan acuan dalam pemilihan investasi.

1.2 Perumusan masalah

Kondisi perekonomian tidak dapat dipastikan oleh siapapun, tidak ada seorangpun yang dapat menentukan secara pasti berapakah hasil operasi dan keuangan dari suatu perusahaan dimasa mendatang. Prestasi perusahaan masa lalu dan masa kini sering dijadikan indikator masa depan perusahaan. Indikator yang dapat digunakan dalam memprediksi laba menurut beberapa penelitian yang telah dilakukan adalah laba itu sendiri dan juga dapat menggunakan arus kas. Laba dan arus kas tersebut dapat menjadi prediktor, namun harus dipilih prediktor yang lebih efektif untuk memprediksi laba yang akan datang. Untuk itu perlu dilakukan

pemilihan prediktor yang lebih efektif. Hal ini mendasari permasalahan yang ada dalam penelitian ini yaitu :

“Manakah yang lebih efektif antara laba, arus kas, atau laba dan arus kas sebagai prediktor laba”

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini berkenaan dengan penentuan prediktor laba adalah :

“Untuk mengetahui prediktor laba yang lebih efektif antara laba, arus kas, atau laba dan arus kas”.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

1. Bagi peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai bahan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya, khususnya penelitian yang sama.

2. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan investor dan calon investor dalam menilai dan memilih perusahaan-perusahaan yang memiliki kinerja bagus dan memungkinkan memperoleh laba yang diinginkan

3. Bagi perusahaan

Dapat memacu perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan untuk menarik investor agar menanamkan modalnya.

4. Bagi pemerintah

Penelitian ini dapat digunakan sebagai acuan dalam pelaksanaan kebijakan untuk mendukung perkembangan pasar modal dan perekonomian.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah hasil akhir kegiatan akuntansi suatu perusahaan (Yogo Purnomo, 1998:46). Untuk memenuhi kebutuhan sejumlah pemakai, semua perusahaan yang *go public* menyajikan laporan keuangan sebagai bagian dari proses pelaporan keuangan secara periodik sekurang-kurangnya setahun sekali. Laporan keuangan yang lengkap meliputi neraca, laporan rugi laba, laporan arus kas, catatan atas laporan keuangan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian tidak terpisahkan dari laporan keuangan.

Secara umum IAI dalam Standar Akuntansi Keuangan menyebutkan tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan. Laporan keuangan dapat digunakan sebagai alat berkomunikasi antara perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan kondisi keuangan dan hasil operasi perusahaan. Pihak-pihak yang berkepentingan tersebut antara lain adalah manajemen, pemilik, kreditur, investor, penyalur, karyawan, lembaga pemerintah dan masyarakat umum (Djarwanto PS, 1995 :2).

Khusus untuk kepentingan pimpinan perusahaan (intern) perlu dibuatkan laporan secara harian, mingguan, bulanan, triwulanan, tahunan atau pada waktu lain yang diperlukan pihak manajemen perusahaan. Selain manajemen (pimpinan perusahaan) pihak yang memerlukan laporan keuangan adalah:

1. Pimpinan perusahaan, dengan mengadakan analisa laporan keuangan perusahaannya, pimpinan perusahaan akan dapat mengetahui keadaan perkembangan keuangan perusahaan dan hasil-hasil keuangan yang telah dicapai baik pada waktu-waktu yang lalu maupun waktu sekarang. Dengan mengadakan analisis data keuangan dari waktu-waktu yang lalu akan dapat diketahui keberhasilan-keberhasilan atau kegagalan-kegagalan di waktu yang lalu. Hasil analisis tersebut akan sangat penting artinya untuk penyusunan kebijaksanaan yang akan dilakukan di waktu yang akan datang. Keterangan-

keterangan yang diperoleh akan membantu manajemen dalam memilih dan menentukan cara-cara pengawasan yang lebih efektif, memilih dan menentukan kebijaksanaan dalam pembelian, penjualan, dan pembelanjaan yang akan dilakukan di waktu yang akan datang. Dengan analisa tersebut akan diketahui efisiensi penggunaan modal, diketahui tingkat perputaran modal dalam berbagai aktiva, dan diketahui penggunaan modal dengan sumber-sumbernya.

2. Pemilik perusahaan (untuk perusahaan dimana pimpinan diserahkan pada orang lain) sangat berkepentingan terhadap laporan keuangan perusahaan. Dari analisisnya, pemilik dapat menilai berhasil tidaknya manajemen dalam memimpin perusahaannya. Oleh karena hasil-hasil, stabilitas, serta kelangsungan hidup perusahaan tergantung pada cara kerja atau efisiensi manajemennya, maka para pemilik dapat menentukan sikap, misalnya mengganti manajemennya atau menjual saham-sahamnya.
3. Para kreditur juga berkepentingan dengan laporan keuangan dari perusahaan dimana mereka memberikan pinjaman-pinjaman. Mereka merasa berkepentingan terhadap keamanan kredit yang telah diberikan kepada perusahaan. Mereka perlu mengetahui kondisi kerja atau kondisi keuangan jangka pendek (likuiditas), stabilitas, dan profitabilitas dari perusahaan, sebelum mereka memutuskan untuk memberi atau memperluas kreditnya. Untuk kreditur jangka panjang, analisis laporan keuangan diperlukan terutama untuk mengetahui jaminan investasinya, prospek keuntungan di masa mendatang, dan perkembangan perusahaan selanjutnya.
4. Investor, memerlukan analisa laporan keuangan dalam rangka penentuan kebijaksanaan penanaman modalnya. Bagi investor yang penting adalah tingkat imbalan hasil (*rate of return*) dari modal yang telah atau akan ditanam dalam suatu perusahaan. Apakah investor akan menanamkan modalnya dalam bentuk obligasi, saham biasa, atau saham prioritas tergantung pada hasil analisisnya. Tuntutan dari pemegang obligasi bersifat jangka panjang. Pemegang obligasi lebih tertarik pada kemampuan arus kas perusahaan untuk membayar hutang jangka panjang. Mereka mungkin menilai kemampuan

umum pelaporan keuangan adalah pertama, menyediakan informasi yang berguna bagi investor sekarang dan investor potensial, pemberi pinjaman dan pemakai lainnya untuk mengambil keputusan yang rasional dalam investasi, pemberian kredit dan keputusan lain yang sejenis. Kedua, menyediakan informasi yang berguna bagi investor sekarang dan investor potensial, pemberi pinjaman dan pemakai lainnya dalam menilai jumlah, waktu, dan ketidakpastian kas yang akan diterima yang berasal dari dividen dan bunga, penerimaan penjualan, penarikan atau jatuh temponya sekuritas atau pinjaman. Ketiga, menyediakan informasi yang berguna bagi investor sekarang dan investor potensial, pemberi pinjaman dan pemakai lainnya dalam menilai jumlah, waktu dan ketidakpastian arus kas bersih yang akan diperoleh perusahaan. Sedangkan tujuan khusus dari pelaporan keuangan adalah pertama, menyediakan informasi mengenai sumber daya ekonomi perusahaan, kewajiban dan ekuitas. Kedua, menyediakan informasi mengenai kinerja perusahaan dan komponennya. Ketiga, menyediakan informasi mengenai arus kas perusahaan.

Untuk mencapai tujuan pelaporan keuangan seperti ditetapkan diatas diperlukan informasi yang berkualitas. Standar Akuntansi dalam kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan menetapkan empat karakteristik kualitatif pokok laporan keuangan yaitu: dapat dipahami, relevan, keandalan, dan dapat diperbandingkan.

1. Dapat dipahami

Karena tujuan laporan keuangan adalah penyediaan informasi bagi pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi, maka karakteristik kualitas pertama adalah bahwa laporan keuangan tersebut dapat dipahami oleh pemakai. Dalam hal ini karakteristik pengambil keputusan turut mempengaruhi kualitas informasi tersebut.

2. Relevan

Agar bermanfaat, informasi harus relevan untuk memenuhi kebutuhan pemakai dalam proses pengambilan keputusan. Informasi memiliki kualitas relevan kalau dapat mempengaruhi keputusan ekonomi pemakai dengan

umum pelaporan keuangan adalah pertama, menyediakan informasi yang berguna bagi investor sekarang dan investor potensial, pemberi pinjaman dan pemakai lainnya untuk mengambil keputusan yang rasional dalam investasi, pemberian kredit dan keputusan lain yang sejenis. Kedua, menyediakan informasi yang berguna bagi investor sekarang dan investor potensial, pemberi pinjaman dan pemakai lainnya dalam menilai jumlah, waktu, dan ketidakpastian kas yang akan diterima yang berasal dari dividen dan bunga, penerimaan penjualan, penarikan atau jatuh temponya sekuritas atau pinjaman. Ketiga, menyediakan informasi yang berguna bagi investor sekarang dan investor potensial, pemberi pinjaman dan pemakai lainnya dalam menilai jumlah, waktu dan ketidakpastian arus kas bersih yang akan diperoleh perusahaan. Sedangkan tujuan khusus dari pelaporan keuangan adalah pertama, menyediakan informasi mengenai sumber daya ekonomi perusahaan, kewajiban dan ekuitas. Kedua, menyediakan informasi mengenai kinerja perusahaan dan komponennya. Ketiga, menyediakan informasi mengenai arus kas perusahaan.

Untuk mencapai tujuan pelaporan keuangan seperti ditetapkan diatas diperlukan informasi yang berkualitas. Standar Akuntansi dalam kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan menetapkan empat karakteristik kualitatif pokok laporan keuangan yaitu: dapat dipahami, relevan, keandalan, dan dapat diperbandingkan.

1. Dapat dipahami

Karena tujuan laporan keuangan adalah penyediaan informasi bagi pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi, maka karakteristik kualitas pertama adalah bahwa laporan keuangan tersebut dapat dipahami oleh pemakai. Dalam hal ini karakteristik pengambil keputusan turut mempengaruhi kualitas informasi tersebut.

2. Relevan

Agar bermanfaat, informasi harus relevan untuk memenuhi kebutuhan pemakai dalam proses pengambilan keputusan. Informasi memiliki kualitas relevan kalau dapat mempengaruhi keputusan ekonomi pemakai dengan

membantu mereka mengevaluasi peristiwa masa lalu, masa kini, atau masa depan, menegaskan, atau mengoreksi hasil evaluasi mereka di masa lalu.

3. Keandalan

Informasi akuntansi dapat diandalkan jika para pemakainya dapat menggantungkan diri padanya untuk mengetahui kondisi-kondisi ekonomi atau kejadian-kejadian yang memang menjadi kandungan arti dari informasi yang disajikan tersebut. Untuk dapat dikatakan andal, informasi tersebut harus berisi unsur-unsur pokok keandalan yaitu keterujian dan ketepatan penyajian.

4. Dapat dibandingkan

Pemakai harus dapat membandingkan laporan keuangan perusahaan antar periode untuk mengidentifikasi kecenderungan posisi dan kinerja keuangan. Oleh karena itu, pengukuran dan penyajian dampak keuangan dari transaksi dan peristiwa lain yang serupa harus dilakukan secara konsisten. Implikasi penting dari kualitatif dapat diperbandingkan adalah bahwa pemakai harus mendapat informasi tentang kebijakan akuntansi yang dipergunakan dalam penyusunan laporan keuangan dan harus dimungkinkan untuk mengidentifikasi perbedaan yang diberlakukan untuk transaksi serta peristiwa lain yang sama dalam sebuah perusahaan dari suatu periode ke periode lain dan dalam perusahaan yang berbeda. Ketaatan pada standar akuntansi keuangan, termasuk pengungkapan kebijakan akuntansi yang digunakan oleh perusahaan, membantu pencapaian daya banding.

Laporan keuangan yang disusun guna memberikan informasi kepada berbagai pihak terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan laba ditahan, laporan perubahan posisi keuangan dan laporan lainnya.

1. Neraca menggambarkan kondisi keuangan perusahaan pada tanggal tertentu, umumnya pada akhir tahun pada saat penutupan buku. Neraca ini memuat aktiva, hutang, modal sendiri.
2. Laporan laba rugi memperlihatkan hasil yang diperoleh dari penjualan barang-barang atau jasa-jasa dan ongkos-ongkos yang timbul dalam proses pencapaian hasil tersebut. Laporan ini juga memperlihatkan adanya

pendapatan bersih atau kerugian bersih sebagai hasil operasi perusahaan selama periode tertentu (umumnya satu tahun). Singkatnya laporan ini merupakan laporan aktivitas dan hasil dari aktivitas itu, atau merupakan ringkasan yang logis dari penghasilan dan biaya dari suatu perusahaan untuk periode tertentu.

3. Laporan bagian laba yang ditahan, digunakan dalam perusahaan yang berbentuk perseroan, menunjukkan analisa perubahan besarnya bagian laba yang ditahan selama jangka waktu tertentu .
4. Laporan perubahan posisi keuangan memperlihatkan aliran modal kerja selama periode tertentu. Laporan ini memperlihatkan sumber-sumber dari mana modal kerja diperoleh dan penggunaan atau pengeluaran modal kerja yang telah dilakukan selama jangka waktu tertentu .

Selain fungsi tersebut diatas laporan keuangan sebagai pertanggung jawaban pada pihak luar (ekstern perusahaan) harus disusun sedemikian rupa sehingga:

1. Memberikan informasi keuangan secara kuantitatif mengenai perusahaan tertentu guna memenuhi keperluan para pemakai dalam mengambil keputusan.
2. Menyajikan informasi yang dapat dipercaya mengenai posisi keuangan perusahaan dan perubahan bersih kekayaan perusahaan.
3. Menyajikan informasi keuangan yang dapat membantu para pemakai dalam menaksir kemampuan laba dari perusahaan.
4. Menyajikan laporan-laporan informasi yang diperlukan mengenai perubahan-perubahan dalam harta dan kewajiban, serta lain-lain informasi yang sesuai dengan keperluan para pemakai.

2.1.2 Laba

Laba merupakan penghasilan bersih. Smith dan Skousen (1995:110 dalam Hisyam Wahyudi, 2000) mengartikan penghasilan sebagai berikut : ... *income is a return over and above the investment*. Selanjutnya definisi penghasilan yang luas menyatakan: ... *it is the amount that an entity as well off the end at the period as it was at the beginning*". Definisi tersebut menyatakan bahwa penghasilan

merupakan jumlah yang dapat dikembalikan oleh perusahaan kepada investornya dan keadaan perusahaan pada akhir periode masih sama sebagaimana pada awal periode. Unsur yang berkaitan dengan pengukuran penghasilan bersih atau laba adalah penghasilan dan beban. IAI mendefinisikan unsur penghasilan dan beban sebagai berikut:

- a. Penghasilan (*income*) adalah kenaikan manfaat ekonomi selama suatu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aktiva atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanam modal.
- b. Beban (*expenses*) adalah penurunan manfaat ekonomi selama suatu periode akuntansi dalam bentuk arus kas keluar atau terjadinya kewajiban yang mengakibatkan penurunan ekuitas yang tidak menyangkut pembagian kepada penanam modal.

Fungsi laba yang terdapat dalam laporan laba rugi, menurut Leopold A. Bernstein (1993, dalam Hisyam Wahyudi 2000) adalah untuk mengukur profitabilitas perusahaan pada periode tertentu. Tidak ada laporan lain yang dapat mengukur profitabilitas perusahaan sebaik laporan laba rugi, namun laporan tersebut tidak menunjukkan waktu arus kas dan pengaruh operasi terhadap likuiditas dan solvabilitas perusahaan. Sementara itu, IAI (1994: par 17) menyatakan bahwa penghasilan bersih (laba) sering digunakan sebagai ukuran kinerja atau sebagai dasar ukuran lain seperti imbalan investasi (*return on investment*) atau penghasilan per saham (*earning per share*). Laba juga sering digunakan sebagai fokus oleh investor dalam menetapkan pilihan investasi. Pemegang obligasi dapat menggunakan laba untuk menilai kemampuan perusahaan membayar hutang jangka panjang, sedang pemegang saham memberikan fokus pada laba perusahaan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar deviden. Informasi kinerja perusahaan, terutama profitabilitas, diperlukan untuk menilai perubahan potensial kondisi ekonomi yang mungkin dikendalikan di masa depan. Informasi kinerja bermanfaat juga untuk memprediksi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari sumber daya yang ada serta berguna dalam perumusan pertimbangan efektivitas

perusahaan dalam memanfaatkan tambahan sumber daya. Penggunaan lain laporan laba rugi menurut Cottle dkk (1988: 51) adalah sebagai pedoman bagi analisis untuk memformulasikan estimasi laba masa mendatang atau kekuatan laba yang menjadi dasar bagi penilaian saham perusahaan.

Laporan laba rugi, menurut Nikolay dan Bazley (1997:128) memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, pembebanan berdasarkan pada alokasi biaya historis (beban penyusutan) bukan pada nilai sekarang. Kedua, banyak beban berdasarkan estimasi yang dapat berubah dan kurang dapat dipercaya. Ketiga, dalam beberapa kasus, perusahaan bisa memiliki banyak peluang dalam pemilihan metode akuntansi (contoh LIFO atau FIFO untuk penentuan beban pokok penjualan) yang mengarah pada kurang dapat diperbandingkannya antara perusahaan yang satu dengan perusahaan yang lain. Keempat, ketaatan pada aturan akuntansi yang kaku (contoh : pengakuan penghasilan pada saat penjualan, pembebanan biaya penelitian pada saat terjadi) dapat mengarahkan pada gambaran kegiatan laba perusahaan yang menyimpang. Kelima, penggunaan format laporan berbeda yang dilakukan perusahaan-perusahaan dalam industri yang sama dapat menyembunyikan perbedaan dalam hasil operasi. Terakhir, penggunaan klasifikasi fungsional (misal penjualan dan administrasi) untuk beban operasi dibandingkan klasifikasi aktivitas (yaitu tetap dan variabel) bisa tidak memberikan informasi yang mencukupi untuk memprediksi arus kas keluar masa mendatang. Untuk mengatasi keterbatasan tersebut FASB dan IAI mensyaratkan adanya pengungkapan informasi tambahan dalam catatan keuangan untuk membantu pemakai dalam pengambilan keputusan.

2.1.3 Arus Kas

Perusahaan melaporkan arus kas untuk satu periode dalam laporan arus kas. Menurut IAI (1994b : par.05) definisi arus kas adalah sebagai berikut: “Arus kas adalah arus masuk dan arus keluar kas atau setara kas “. Sedangkan Meigs (1990 :729) mendefinisikan arus kas sebagai berikut : “*The statement of cash flow is a financial statement that explains in detail how the balance of cash and cash equivalent has changed between the beginning and the end of fiscal period*”.

Menurut IAI (1994b: par 05-06), definisi kas terdiri dari saldo kas (*cash on hand*) dan rekening giro, sedangkan arus setara kas (*cash equivalent*) adalah investasi yang sifatnya sangat likuid, berjangka pendek dan yang dengan cepat dapat dijadikan kas dalam jumlah tertentu tanpa menghadapi resiko perubahan nilai yang signifikan. Perusahaan memiliki setara kas untuk memenuhi komitmen kas jangka pendek bukan untuk tujuan investasi atau tujuan lain. Untuk masuk dalam setara kas, perusahaan harus segera dapat mengubah investasi dalam jumlah yang diketahui tanpa resiko perubahan nilai yang signifikan. Investasi baru dapat memenuhi setara kas hanya jika segera akan jatuh tempo dalam waktu tiga bulan atau kurang dari tanggal perolehan.

Tujuan utama laporan arus kas menurut Meigs (1990:729) adalah untuk menyediakan ringkasan informasi yang berhubungan dengan penerimaan dan pengeluaran kas perusahaan selama satu periode fiskal. Laporan arus kas ini dapat membantu manajer keuangan untuk menilai dan mengidentifikasi:

1. Kemampuan perusahaan untuk memperoleh arus kas masuk bersih dimasa depan dari kegiatan operasi untuk membayar hutang, bunga dan dividen.
2. Kebutuhan perusahaan akan dana dari luar.
3. Alasan adanya perbedaan antara penghasilan bersih dan arus kas bersih dari kegiatan operasi.
4. Dampak dari penginvestasian dan pendanaan transaksi kas maupun investasi.

Manfaat atau kegunaan informasi arus kas bila bersama laporan keuangan yang lain, menurut IAI (1994b : par.03-04) adalah laporan arus kas dapat memberikan informasi untuk mengevaluasi perubahan aktiva bersih perusahaan, struktur keuangan (termasuk likuiditas dan solvabilitas) dan kemampuan untuk mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam rangka adaptasi dengan perubahan keadaan dan peluang. Informasi arus kas juga berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan memungkinkan pemakai mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang dari arus kas masa depan dari berbagai perusahaan.

Informasi arus kas juga meningkatkan daya banding pelaporan kinerja operasi berbagai perusahaan karena dapat menghilangkan pengaruh penggunaan perlakuan yang berbeda untuk transaksi dan kejadian yang sama. Disamping itu, pemakai sering menggunakan informasi arus kas historis sebagai indikator jumlah, waktu, dan kepastian arus kas masa depan serta untuk meneliti kecermatan taksiran arus kas masa depan dan menentukan hubungan antara profitabilitas dengan arus kas bersih serta dampak perubahan harga.

Nikolai (1997:132) menyatakan bahwa kegunaan laporan arus kas bagi pemakai eksternal adalah untuk membantu dalam penilaian :

1. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas positif di masa mendatang
2. Kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dan kemampuan perusahaan dalam membayar deviden.
3. Alasan-alasan terjadinya perbedaan antara laba bersih perusahaan dengan penerimaan dan pengeluaran kas yang berhubungan.
4. Aspek kas dan bukan kas dari transaksi investasi dan pendanaan yang dilakukan perusahaan selama periode akuntansi.
5. Kebutuhan perusahaan terhadap pendanaan dari luar.

Laporan arus kas pada dasarnya merupakan pelengkap dari laporan keuangan lain yang sudah ada. Neraca menggambarkan berbagai aktiva yang dikuasai perusahaan pada periode tertentu dan bagaimana cara aktiva tersebut dibiayai. Laporan laba rugi menggambarkan hasil operasi periode tertentu. Laba ini mengakibatkan adanya kenaikan dalam berbagai jenis aktiva seperti kas, aktiva lancar atau aktiva tidak lancar, bahkan seluruhnya. Dengan demikian, pemakai tidak dapat menyamakan laba bersih dengan perubahan perusahaan sehingga kadang-kadang pemakai laporan keuangan menjumpai perusahaan dengan laba yang sangat tinggi mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban lancarnya dan kekurangan kas untuk ekspansi. Dengan adanya laporan arus kas, para pemakai laporan keuangan memperoleh gambaran pengaruh kegiatan perolehan laba terhadap sumber daya kas perusahaan serta terhadap perolehan aktiva dan bagaimana pembiayaan aktiva tersebut. Laporan arus kas memperjelas perbedaan

antara laba bersih dengan kas yang dihasilkan oleh operasi. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dari operasinya secara konsisten merupakan indikator penting bagi kesehatan keuangan perusahaan karena tidak satu perusahaanpun dapat bertahan dalam jangka panjang tanpa penghasilan kas dari usahanya.

Laporan arus kas menyajikan arus kas dalam tiga klasifikasi aktivitas perusahaan yaitu aktivitas operasi, investasi dan pendanaan. Klasifikasi menurut aktivitas memberikan informasi yang memungkinkan bagi para pemakai dalam menilai aktivitas tersebut terhadap posisi keuangan perusahaan serta terhadap jumlah kas dan setara kas.

Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar perusahaan. Arus kas dari operasi terutama berasal dari aktivitas operasi antara lain: penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa, pembayaran kas pada pemasok barang dan jasa, pembayaran kas kepada karyawan, pembayaran kas atau penerimaan kembali pajak penghasilan kecuali yang menjadi bagian dari aktivitas investasi dan pendanaan (IAI 1994 b: par. 12-13)

Arus kas yang berasal dari aktivitas investasi merupakan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Contoh dari aktivitas investasi adalah : pembayaran kas untuk membeli aktiva tetap, aktiva tak berwujud, dan aktiva jangka panjang lain, perolehan saham atau instrumen keuangan perusahaan lain (IAI :1994b :par 15)

Arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa mendatang oleh para pemberi modal perusahaan. Arus kas yang berasal dari pendanaan antara lain adalah: penerimaan kas dari emisi obligasi, pinjaman, wesel bayar, hipotik dan pinjaman lainnya,

pelunasan pinjaman, penerimaan dan pembayaran kas sewa guna usaha (IAI 1994b : par. 16).

Untuk transaksi penerimaan bunga dan dividen serta pembayaran bunga, FASB mengelompokkan sebagai aktivitas operasi sedangkan IAI menyatakan bahwa arus kas dari bunga dan dividen yang diterima dan dibayarkan harus diklasifikasikan secara konsisten antar periode sebagai aktivitas operasi, investasi atau pendanaan. Bunga yang dibayar dan bunga serta deviden yang diterima oleh perusahaan diluar lembaga keuangan belum ada kesepakatan mengenai klasifikasinya. Perusahaan dapat memasukkannya sebagai arus kas operasi karena mempengaruhi laba atau rugi bersih. Sebagai alternatif, perusahaan dapat memasukkan bunga yang dibayar sebagai arus kas pendanaan karena merupakan biaya perolehan sumber daya keuangan dan bunga serta deviden yang diterima sebagai arus kas investasi karena merupakan hasil investasi. Disamping itu, perusahaan dapat menggolongkan pembayaran deviden sebagai arus kas pendanaan karena merupakan biaya untuk memperoleh sumber daya keuangan atau menggolongkan pembayaran deviden dalam arus kas operasi untuk membantu para pemakai laporan arus kas dalam menilai kemampuan perusahaan membayar deviden dari arus kas operasi. Untuk pos luar biasa, perusahaan dapat mengklasifikasikannya sebagai aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan sesuai dengan sifat transaksi dan mengungkapkannya secara terpisah (IAI, 1994b : par. 28).

Perusahaan dapat melaporkan arus kas dari aktivitas operasi dengan menggunakan metode langsung atau tidak langsung. Dalam metode langsung, perusahaan mengungkapkan kelompok utama penerimaan dan pengeluaran kas bruto. Sedangkan dalam metode tidak langsung, perusahaan menyesuaikan perubahan laba atau rugi bersih dari transaksi bukan kas, penangguhan, atau akrual dari penerimaan atau pembayaran kas untuk operasi di masa lalu dan masa depan serta dari unsur penghasilan atau beban arus kas investasi atau pendanaan (IAI,1994b : par.17). Pada dasarnya, dapat dibedakan tiga kategori penyesuaian laba bersih menjadi arus kas operasi, yaitu:

1. Beban, kerugian, penghasilan dan keuntungan yang tidak menggunakan atau menghasilkan kas yaitu transaksi yang termasuk dalam perkiraan bukan kas (di luar kategori 2).
2. Perubahan bersih dalam perkiraan bukan kas (terutama dalam kelompok modal kerja operasi) yang berhubungan dengan operasi. Penyesuaian ini mengubah pos-pos penghasilan dan beban berdasarkan akrual yang termasuk dalam laba atau rugi.
3. Keuntungan atau kerugian (seperti penjualan aktiva) yang termasuk dalam aktivitas lain dari laporan arus kas untuk menunjukkan penerimaan arus kas seluruhnya dari penjualan di bagian lain dari laporan arus kas (Leopold A. Benstein, 1993: 501).

Kebaikan laporan arus kas dengan metode langsung adalah laporan arus kas mengungkapkan arus kas sebenarnya yang memberikan kontribusi bagi arus kas bersih dari operasi dan para analis dapat memprediksi dengan lebih baik komponen arus kas operasi berdasarkan komponen-komponen arus kas operasi sebelumnya. Dengan demikian, metode langsung memberikan lebih banyak informasi bagi para pemakainya. Metode langsung juga memiliki kekurangan yaitu data yang diperlukan mungkin tidak tersedia dan memerlukan banyak biaya yang mahal untuk memperolehnya.

Kebaikan dari laporan arus kas dengan metode tidak langsung adalah laporan tidak memusatkan perhatian pada perbedaan antara laba atau rugi bersih dengan arus kas dari operasi. Dalam hal ini, laporan arus kas menunjukkan hubungan antara laporan laba rugi, neraca dan laporan arus kas. Dan karena data sudah tersedia, penyusunan laporan arus kas dengan metode tidak langsung biasanya lebih murah daripada metode tidak langsung (A.N Mosich 1989 :1166).

IAI (1994b : par. 18) menyarankan perusahaan-perusahaan di Indonesia menyajikan laporan arus kas dengan menggunakan metode langsung karena metode ini menghasilkan informasi yang berguna dalam mengestimasi arus kas **mendatang yang tidak dapat dihasilkan dengan metode tidak langsung**. Tetapi pada kenyataannya, perusahaan-perusahaan publik di Indonesia lebih banyak yang menggunakan metode tidak langsung.

2.2 Penelitian sebelumnya

Kinerja perusahaan dapat menjadi acuan untuk penilaian prestasi perusahaan, sehingga perusahaan dapat dikategorikan sukses atau perusahaan yang gagal. Kinerja perusahaan dapat diketahui dengan menggunakan indikator yaitu laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan masa lalu dan masa kini dapat dijadikan acuan untuk memprediksi prestasi perusahaan di masa depan. FASB menyatakan bahwa informasi laba yang dihitung secara akrual memberikan informasi yang lebih baik untuk memprediksi arus kas mendatang dibandingkan dengan informasi arus kas itu sendiri (FASB 1978 : par 4a).

Asumsi dasar yang mendasari literatur penelitian dalam kandungan informasi laba dan peramalan laba adalah laba akuntansi merupakan pengganti yang baik dari arus kas mendatang. Namun karena laba akuntansi memasukkan akuntansi akrual dan mengabaikan aktivitas investasi, maka hanya dalam kondisi yang penuh kepastianlah (ekstrim) laba akuntansi sama dengan arus kas mendatang (Supriyadi 1999). Sloan (1996, dalam Hisyam Wahyudi 2000) mengindikasikan bahwa kehandalan kinerja laba tergantung pada besaran dari arus kas dan komponen akrual laba. Semakin tinggi komponen akrual, semakin rendah kehandalan kinerja laba. Sedangkan semakin tinggi komponen akrual arus kas semakin tinggi kehandalan dan kinerja laba. Ohlson dan Penman (1992, dalam Supriyadi 1999) menemukan bahwa penelitian dengan basis pasar dan komponen laba mengindikasikan bahwa pasar bereaksi secara berbeda terhadap berbagai komponen laba. Lebih lanjut, kebijakan dalam manajemen dalam memilih metode akrual juga dianggap menurunkan kemampuan laba sebagai pengganti arus kas operasi (Healy dalam Supriyadi 1999). Meskipun demikian studi tentang kandungan informasi dari data arus kas memberikan bukti yang tidak konsisten (Supriyadi 1999). Penelitian awal dengan menggunakan arus kas sederhana (laba ditambah penyusutan) gagal untuk mendeteksi kandungan informasi dari arus kas sedangkan penelitian kemudian yang mengukur kandungan informasi dari arus kas operasi menemukan suatu hubungan yang signifikan antara arus kas dengan harga saham (Healy dalam Supriyadi 1999).

Beberapa penelitian terhadap manfaat dari informasi akuntansi telah dilakukan di Indonesia. Kebanyakan dari penelitian ini mengukur kandungan informasi dari laba dalam kaitannya dengan harga saham di Bursa Efek Jakarta. Penelitian tersebut memberikan bukti yang tidak konsisten mengenai nilai dari laba dalam kerangka harga saham di BEJ (Setiawati dalam Hisyam Wahyudi 2000).

Machfoedz (dalam Supriyadi 1999) mengukur manfaat dari informasi akuntansi di Indonesia didasarkan pada 84 perusahaan manufaktur yang listing di BEJ untuk tahun 1989-1992. Machfoedz mendefinisikan manfaat informasi akuntansi yang berkaitan antara rasio keuangan (diambil dari laporan keuangan) dan perubahan laba mendatang. Berdasarkan hasil penelitiannya Machfoedz menyatakan bahwa rasio keuangan secara signifikan berhubungan dengan perubahan laba satu tahun ke depan, tetapi hubungan signifikan tersebut akan menurun dengan perubahan laba dua tahun ke depan.

Bowen dkk (1986) melakukan penelitian terhadap tiga hal. Pertama, penelitian untuk mengetahui korelasi antara arus kas tradisional dengan arus kas yang diperbaiki. Kedua, untuk mengetahui korelasi antara laba dengan arus kas. Ketiga, untuk mengetahui kemampuan laba dan arus kas dalam memprediksi arus kas masa mendatang. Mereka menggunakan analisa korelasi model peramalan sederhana, pengujian tanda terhadap 324 perusahaan sampel di Amerika.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa: pertama, korelasi antara arus kas tradisional (yaitu laba bersih ditambah penyusutan dan amortisasi serta modal kerja dari operasi) dengan laba adalah besar, sedangkan korelasi antara arus kas yang diperbaiki dengan laba adalah kecil. Kedua, laba bersih arus kas tradisional mampu memprediksi arus kas masa mendatang lebih baik dibandingkan dengan ukuran arus kas lainnya. Ketiga, hasil pengujian berdasarkan model peramalan satu dan dua periode kedepan tidak mendukung asersi FASB yang menyatakan bahwa laba lebih baik dibanding arus kas untuk memprediksi arus kas masa mendatang.

Percy dan Stokes (dalam Hisyam Wahyudi 2000) melakukan penelitian di Australia yang merupakan replikasi dari penelitian Bowen dkk (1986). Mereka

hanya menggunakan satu dari tiga variabel arus kas yang diperbaiki dalam penelitian Bowen dkk, yaitu arus kas operasi. Disamping itu penelitian yang dilakukan diperluas melalui analisis industri. Hasil penelitian terhadap 107 perusahaan sampel memberikan validitas eksternal atas kesimpulan penelitian sebelumnya mengenai hubungan antara laba dengan arus kas.

Hasil penelitian di Australia ini menunjukkan bahwa pertama, terdapat korelasi yang rendah antara arus kas tradisional dengan arus kas yang diperbaiki. Kedua, arus kas tradisional sangat berkorelasi dengan laba sedangkan arus kas yang diperbaiki memiliki korelasi yang rendah dengan laba. Ketiga, dengan menggunakan peramalan sederhana satu dan dua periode ke depan, arus kas tradisional mampu memprediksi arus kas mendatang dengan lebih baik dibanding laba atau arus kas yang diperbaiki. Dalam analisis berdasarkan kelompok industri, hasil pengujian menunjukkan hasil yang sama dengan analisis secara keseluruhan namun dengan kecenderungan yang berbeda untuk tiap kelompok industri. Hasil pengujian secara keseluruhan tercermin dalam kelompok industri pengecer. Besarnya kesalahan prediksi arus kas untuk satu dan dua periode kedepan bervariasi untuk tiap kelompok industri. Kesalahan menjadi lebih besar pada kelompok industri pengembang dan konstruksi serta industri alat berat. Kesalahan lebih kecil terjadi pada kelompok industri bahan bangunan dan industri pengecer. Kesalahan-kesalahan dalam analisis industri terjadi karena keterbatasan jumlah sampel yang digunakan yaitu industri alat berat 14 perusahaan, industri bahan bangunan 12 perusahaan, industri pengecer 9 perusahaan serta industri pengembang dan konstruksi 6 perusahaan.

Dengan menggunakan analisis regresi dan *random walk model* terhadap 50 perusahaan sampel di Amerika, Finger (1994) menyimpulkan bahwa pertama, laba merupakan prediktor laba masa mendatang yang signifikan. Kedua, *random walk model* memberikan hasil yang lebih baik dibanding model estimasi regresi masing-masing perusahaan untuk satu periode satu tahun ke depan sedang model estimasi regresi masing-masing perusahaan memberikan hasil yang lebih baik dibanding *random walk model* untuk periode empat dan delapan tahun ke depan. Ketiga, laba digunakan sendiri dan bersama arus kas merupakan prediktor

arus kas operasi masa mendatang yang signifikan. Keempat, arus kas operasi merupakan prediktor arus kas yang lebih baik dibanding laba untuk jangka pendek, sedangkan untuk jangka panjang keduanya hampir ekuivalen.

Parawiyati dan Zaki Baridwan (1998) melakukan penelitian yang merupakan replikasi dari penelitian Finger (1994). Penelitian ini menggunakan analisis dengan model regresi terhadap 288 laporan keuangan dari 48 perusahaan manufaktur di Indonesia. Mereka mengukur kemampuan prediksi dari laba dan arus kas atas dasar tingkat hubungan antara laba (arus kas) dengan laba (arus kas) mendatang. Namun penelitian tersebut tidak mengukur kesalahan ramalan nyata dari model prediksi yang digunakan. Hasil penelitian Parawiyati dan Zaki Baridwan adalah sebagai berikut:

1. pengujian kemampuan laba dan arus kas satu tahun ke depan menunjukkan bahwa laba dan arus kas signifikan sebagai alat pengubah Koefisien regresi menunjukkan bahwa laba memberikan pengaruh yang lebih besar dibanding arus kas.
2. pengujian kemampuan laba dan arus kas dalam memprediksi arus kas menunjukkan bahwa kedua prediktor tersebut adalah signifikan sebagai alat pengubah. Koefisien regresi menunjukkan bahwa laba memberikan pengaruh yang lebih besar dibanding arus kas.
3. pengujian kemampuan prediksi *incremental* laba terhadap arus kas menunjukkan bahwa laba memiliki korelasi yang lebih besar dibanding arus kas dalam memprediksi arus kas.

Pengujian dengan memasukkan *Consumer Price Index* (CPI) sebagai deflator dalam model regresi tidak memberikan perbedaan yang berarti terhadap kesimpulan tanpa deflator. Namun demikian, pengujian yang lebih baik dalam pengambilan keputusan adalah informasi berdasarkan pengujian yang memasukkan deflator karena sudah mempertimbangkan harga yang berlaku. Hasil keseluruhan juga telah dapat membuktikan bahwa laba bersih merupakan prediktor yang lebih baik, meskipun prediktor arus kas juga berpeluang besar menjadi prediktor yang baik.

Supriyadi (1999) melakukan penelitian di Indonesia untuk mengetahui kemampuan informasi arus kas dan laba dan kombinasi antara informasi arus kas dan laba untuk memprediksi arus kas. Penelitian dilakukan pada 61 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta untuk rentang waktu 1990-1996. Data yang digunakan adalah data laporan keuangan setengah tahunan dari perusahaan sampel dengan menggunakan model peramalan regresi linear.

Hasil penelitian yang dilakukan mendukung hipotesis yang diajukan yaitu data arus kas memberikan informasi yang lebih baik untuk memprediksi arus kas dibandingkan dengan data laba. Hasil penelitian mengindikasikan bahwa data arus kas secara signifikan pada 59% perusahaan sampel memberikan informasi ekstra melebihi dan diatas data laba, sementara data laba secara signifikan pada 25% dari perusahaan sampel memberikan informasi yang lebih baik. Dalam kaitannya dengan kemampuan peramalan, kombinasi laba dan arus kas menunjukkan rata-rata persentase nilai mutlak kesalahan terendah dan secara signifikan mendominasi model laba tetapi tidak pada arus kas. Lebih lanjut, hasil penelitian juga menunjukkan bahwa efek dari faktor waktu pada arus kas mendatang lebih tajam dibandingkan dengan faktor batas.

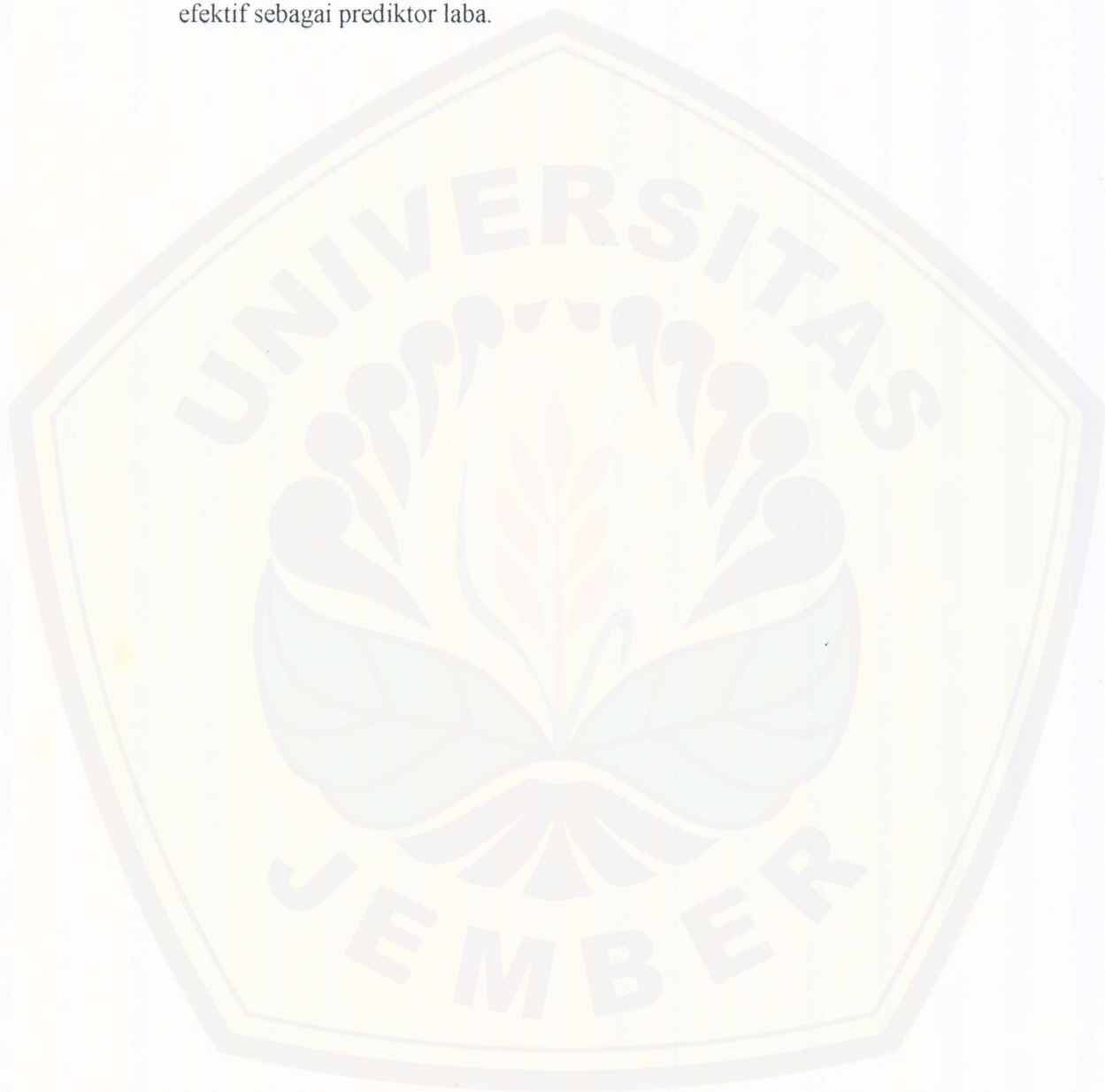
Karena penelitian yang dilakukan hanya diterapkan pada perusahaan manufaktur, perlu dilakukan penelitian untuk mengevaluasi kekuatan hasil penelitian terhadap populasi yang berbeda dengan menggunakan suatu alternatif deflator terhadap laba dan arus kas, indeks harga konsumen atau nilai pasar suatu perusahaan. Perluasan lebih lanjut dari penelitian ini juga meliputi penambahan kekuatan terhadap model peramalan atas dasar spesifikasi industri dan memecah variabel arus kas menjadi arus kas operasi, investasi dan pembiayaan dengan maksud untuk mengukur nilai relevan suatu laporan arus kas.

2.3 Hipotesis penelitian

Sebagai jawaban sementara dari permasalahan yang ada dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis untuk menentukan keefektifan beberapa prediktor laba. Pada penelitian-penelitian sebelumnya arus kas dan laba digunakan untuk memprediksi arus kas perusahaan pada periode mendatang, sedangkan pada

penelitian ini laba dan arus kas digunakan untuk memprediksi laba pada periode mendatang. Hipotesis yang ada dalam penelitian ini adalah :

H1 Diduga laba dan arus kas operasi perusahaan secara bersama-sama lebih efektif sebagai prediktor laba.



III. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory*, Bursa Efek Surabaya, dan sumber-sumber lain yang relevan. Laporan keuangan yang menjadi data adalah laporan keuangan tahunan dari perusahaan manufaktur yang *listed* di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Dari laporan keuangan ini diambil laporan laba bersih perusahaan dan laporan arus kas tahunan masing-masing perusahaan yang menjadi sampel.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang *listed* di Bursa Efek Jakarta. Sampel diambil dan dipilih dari populasi dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu dengan menetapkan kriteria :

- a. Perusahaan manufaktur yang memiliki nilai kapitalisasi pasar (*market capitalization*) besar.
- b. Perusahaan sudah *listed* di PT. BEJ pada tahun 1994, sebab pada tahun ini telah ditetapkan adanya kewajiban untuk melaporkan arus kas perusahaan.
- c. Kecukupan data dari perusahaan sampel.

Dalam *Indonesian Capital Market Directory* 1999 perusahaan manufaktur yang *listed* adalah sejumlah 144 perusahaan. Dari jumlah ini terdapat 50 perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi terbesar. Kemudian dari 50 perusahaan ini diambil lagi sebanyak 30 perusahaan yang memenuhi kriteria. Periode pengumpulan data laporan keuangan dan laporan arus kas perusahaan mulai tahun 1995 sampai dengan tahun 1998.

3.3 Identifikasi Operasional Variabel

Variabel yang terdapat dalam penelitian ini adalah terdiri dari variabel dependen dan variabel independen.

1) Variabel Dependen

Variabel dependen ini merupakan laba bersih yang terdapat pada periode t.

2. Variabel Independen

a. Laba

Laba yang diambil adalah laba bersih yang terdapat dalam posisi paling bawah dari laporan keuangan. Laba bersih (penghasilan bersih) merupakan jumlah yang dikembalikan perusahaan pada investornya dan keadaan perusahaan pada akhir periode masih sebagaimana pada awal periode. Laba pada variabel ini adalah merupakan laba pada periode $t-1$.

b. Arus kas operasi (*cash flow from operation*)

Arus kas ini memperlihatkan dampak transaksi yang tidak ditegaskan sebagai investasi atau aktivitas pendanaan. Arus kas ini biasanya merupakan dampak dari transaksi yang memasuki penentuan pendapatan bersih. Sebagaimana pada laba, arus kas pada variabel ini adalah merupakan arus kas pada periode $t-1$.

3.4 Metode Analisis Data

Terhadap variabel diadakan korelasi yang bertujuan untuk mengetahui tingkat keterkaitan atau hubungan antar variabel. Untuk melakukan korelasi ini digunakan korelasi Pearson .

Setelah diketahui hasil korelasi antar variabel kemudian dilakukan regresi terhadap data . Rumus dari regresi tersebut adalah sebagai berikut:

$$EAT_t = \alpha + \beta_1 CFO_{t-1} + e$$

$$EAT_t = \alpha + \beta_2 EAT_{t-1} + e$$

$$EAT_t = \alpha + \beta_3 CFO_{t-1} + \beta_4 EAT_{t-1} + e$$

Dimana:

$$EAT_t = \text{laba untuk periode } t$$

$$EA_{t-1} = \text{laba pada periode } t-1$$

$$CFO_{t-1} = \text{ arus kas operasi pada periode } t-1$$

$$\alpha = \text{ koefisien regresi}$$

$$\beta = \text{ slope (kemiringan) dari koefisien regresi}$$

e = nilai error

Dari hasil regresi dipilih prediktor yang paling efektif yaitu prediktor yang memiliki nilai kesalahan kuadrat rata-rata (mean square error) terkecil. Rumus dari kesalahan kuadrat ini adalah:

$$MSE = \frac{\sum_{i=1}^n e_i^2}{n}$$

Dimana :

MSE = Mean Square Error (kesalahan kuadrat rata-rata)

e_i = kesalahan (perbedaan antara nilai aktual dengan nilai prediksi)

Pengolahan dari data ini menggunakan metode SPSS.

Untuk validitas dari hasil penelitian maka dilakukan pengujian terhadap hipotesis yaitu dengan melakukan uji F dan uji t.

1. Uji F

Uji F dilakukan untuk mengukur pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan terhadap persamaan tiga.

Dari hasil uji ini akan dapat ditentukan apakah hipotesis diterima atau ditolak.

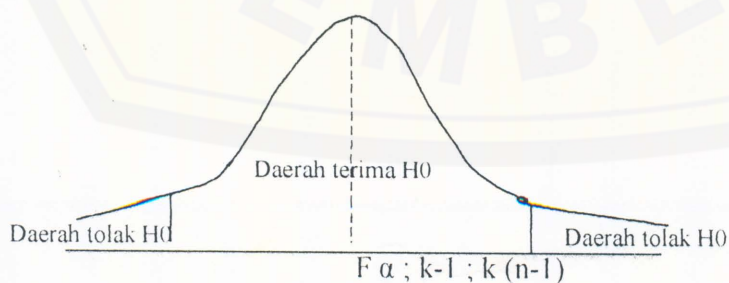
Hipotesis diterima apabila:

$$F \leq F_{\alpha; k-1; k(n-1)}$$

Hipotesis ditolak apabila :

$$F \geq F_{\alpha; k-1; k(n-1)}$$

Gambar dari uji F ini adalah:



Gambar : 1 daerah Uji F

2. Uji t

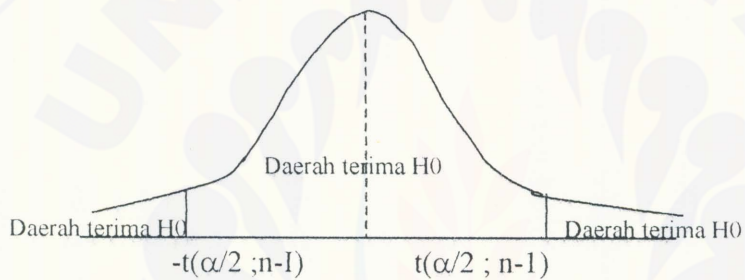
Uji t ini dilakukan untuk mengukur pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pada uji ini hipotesis dapat diterima apabila:

$$-t(\alpha/2; n-1) \leq t \leq t(\alpha/2; n-1)$$

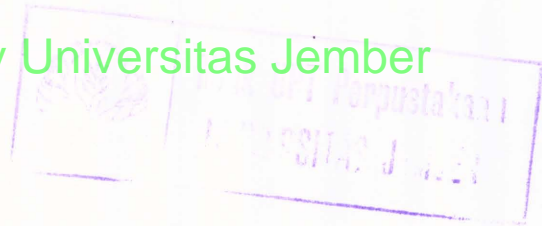
dan hipotesis ditolak apabila :

$$t \geq t(\alpha/2; n-1) \text{ atau } t \leq -t(\alpha/2; n-1)$$

Daerah terima dan daerah tolak dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar :2 Daerah Uji t



IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Obyek Yang Diteliti

4.1.1 Gambaran Umum PT. Bursa Efek Jakarta (PT. BEJ)

Pada awal berdirinya tujuan dari dibukanya PT. Bursa Efek Jakarta adalah untuk menampung efek-efek perdagangan yang banyak dijual keluar negeri. PT BEJ ini diaktifkan berdasarkan Undang-Undang Darurat No. 12 tahun 1951 yang kemudian disempurnakan menjadi Undang-Undang No. 15 tahun 1952. Pasar modal Indonesia sendiri benar-benar diaktifkan pada tahun 1977 tepatnya pada tanggal 10 Agustus. Tujuan yang ingin dicapai adalah untuk memobilisasi dana di luar sistem perbankan dan memperluas distribusi kepemilikan saham untuk meningkatkan kemampuan di sektor keuangan. Pada saat itu yang pertama tercatat menerbitkan sahamnya di PT. BEJ adalah PT. Semen Cibinong.

Pada akhir November 1989 tercetus ide untuk persiapan pembentukan bursa efek swasta di Jakarta. Namun persiapan ini belum mencapai hasil yang nyata. Pada April 1990 Menteri Keuangan J.B Sumarlin membentuk komite persiapan pendirian PT. Bursa Efek Jakarta dan dari komite ini terbentuk tim yang berhasil menyusun proposal pendirian PT Bursa Efek Jakarta; PT Lembaga Kliring, Penyelesaian dan Penyimpanan Efek Indonesia. Keberhasilan ini didukung Pemerintah dengan adanya deregulasi pasar modal.

Setelah melalui perjuangan yang panjang pada tanggal 4 Desember 1991 Akte Pendirian PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) dapat diselesaikan dan terbentuk Dewan Direksi yaitu : Hasan Zein Mahmud menjabat sebagai Direktur Utama, Mas Ahmad Daniri dan Tubagus Hasyim sebagai Direktur. Izin usaha BEJ terbit pada tanggal 13 Maret 1992. Pada tanggal 13 Juli 1992 BEJ mengalami perubahan dalam penampilan maupun dalam perlengkapan lantai bursanya sehingga anggota bursa mempunyai *sense of belonging* yang total dan hal ini menandai terjadinya perbaikan mekanisme perdagangan.

Setelah PT BEJ beroperasi, tim manajemen menyusun rencana jangka panjang. Rencana strategis ini mengacu pada tujuan swastanisasi yaitu menciptakan bursa yang likuid, efisien, *fair* dan transparan. Untuk mencapai

tujuan ini PT. BEJ menetapkan beberapa sasaran antara lain, menyempurnakan peraturan bursa, menciptakan sistem informasi dan penyelesaian transaksi yang efisien, meningkatkan kualitas sumber daya manusia. Berkat kerja keras ini kinerja pasar modal Indonesia mengalami peningkatan dan mengalami perbaikan yang ditandai dengan peningkatan emiten dan nilai kapitalisasi pasar.

Selama tahun 1994 PT. BEJ mengalami perkembangan penting dan pada tahun 1995 mengalami peristiwa bersejarah, yaitu : mengalami perpindahan gedung dan juga hal yang paling penting adalah diresmikannya otomasi perdagangan efek yang dikenal sebagai *Jakarta Automatic Trading System* (JATS). Prestasi PT. BEJ terus berkembang sehingga menjadi landasan yang kuat untuk menjadi bursa yang efisien dan modern. Perkembangan prestasi ini harus terus ditingkatkan untuk mensejajarkan diri dengan bursa efek negara lain. JATS ini merupakan terobosan baru yang dirancang untuk mengotomasi perdagangan efek yang sebelumnya dilakukan secara manual.

Dengan sistem manual jumlah transaksi yang dapat dilakukan per hari sangat terbatas. Guna mengatasi hal itu maka diperlukan suatu sistem perdagangan yang cepat, efisien dan dapat memberikan kesempatan yang sama bagi para pemakainya. Dengan adanya JATS memungkinkan para pemodal dan pialang dapat memonitor perdagangan secara langsung. Selain itu JATS saat ini dirancang untuk dapat dipadukan dengan sistem-sistem pendukung lainnya, seperti kliring, depository, pengawasan, penyebaran informasi dan sebagainya.

Pengembangan PT. BEJ tidak hanya terfokus pada pengembangan sistem dan keterbukaan emiten, tetapi juga pada pengembangan pasar. Hal ini didukung dengan melakukan kerjasama dengan pihak-pihak lain dan juga membangun komunikasi yang lancar dengan pihak-pihak tersebut.

Selama tahun 1996 jumlah emiten bertambah dari 238 menjadi 253 perusahaan atau mengalami peningkatan sebesar 6,3 %. Begitu juga dengan nilai kapitalisasi pasar yang mengalami peningkatan cukup tinggi. Rata-rata volume transaksi perdagangan juga mengalami peningkatan. Seiring dengan peningkatan dan disertai usaha untuk peningkatan perekonomian maka biaya untuk transaksi di PT. BEJ diturunkan menjadi 0,03 %. PT. BEJ juga melakukan penyebaran

informasi bursa melalui jaringan elektronik ke seluruh dunia. Materinya berupa ringkasan tentang perdagangan harian, statistik bursa, peraturan bursa, serta informasi anggota bursa dan emiten. Selain itu PT BEJ juga memberikan informasi tentang profil dan administrasi pada jaringan internet. Pengembangan lain yang dilakukan BEJ untuk mengikuti perkembangan dalam usaha modern adalah dengan mempersiapkan pelaksanaan sistem perdagangan tanpa warkat. Selain dengan pengembangan ini, PT BEJ juga berusaha mengembangkan pemahaman masyarakat tentang pasar modal. Untuk tercapainya hal ini BEJ bekerjasama dengan beberapa perguruan tinggi.

JATS yang merupakan terobosan baru BEJ sangat membantu untuk melakukan perdagangan secara otomatis yang mana perdagangan di lantai bursa semula dilaksanakan secara manual. Adanya JATS ini memungkinkan para pemodal dan pialang dapat memonitor perdagangan secara langsung. Dengan otomatis ini likuiditas perdagangan akan meningkat, karena pelayanan dalam setiap order semakin cepat. Penyediaan informasi akan semakin cepat dan akurat. Selain keuntungan tersebut JATS juga merupakan sistem perdagangan yang dirancang terintegrasi dengan sistem kliring dan penyelesaian serta depository saham. Seiring dengan pengembangan JATS BEJ juga mengembangkan jaringan informasi ke seluruh Indonesia. Pengembangan usaha yang lain yang dilakukan BEJ yaitu dengan mengupayakan perdagangan tanpa warkat memiliki banyak keuntungan. Dengan model perdagangan ini keuntungan yang dapat diperoleh adalah adanya tingkat keamanan yang tinggi, penyelesaian transaksi lebih cepat, dan likuiditas pasar akan meningkat. Persiapan pelaksanaan perdagangan tanpa warkat ini secara langsung akan dilakukan oleh Lembaga Kliring Penjaminan dan Lembaga Penyimpanan Penyelesaian. Model perdagangan ini diharapkan akan dapat membantu meningkatkan perkembangan pasar modal di Indonesia dan dapat mendukung perkembangan perekonomian.

4.1.2 Gambaran Sampel Penelitian

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur dan diambil sebanyak 30 perusahaan. Perusahaan itu antara lain adalah :

Tabel : 1 Daftar nama perusahaan dan bidang usaha serta tanggal *listing* di BEJ

No.	Nama Perusahaan	Tanggal Listing di BEJ	Bidang Usaha
1.	Indofood Sukses Makmur	14 Juli 1994	Food and Beverages
2.	Gudang Garam	27 Agustus 1994	Tabacco Products
3.	Semen Cibinong	10 Agustus 1977	Cement
4.	H.M. Sampoerna	15 Agustus 1977	Tobacco Products
5.	Semen Gresik	8 Juli 1991	Cement
6.	Indocement	5 Desember 1989	Cement
7.	Mayora	4 Juni 1990	Food and Beverages
8.	Good Year	22 Desember 1980	Automotive and Allied Products
9.	Argo Pantes	7 Januari 1991	Textile
10.	Sari Husada	5 Agustus 1989	Food and Beverages
11.	Squibb	29 Maret 1983	Pharmaceutical
12.	Unilever	11 Januari 1982	Consumer Goods
13.	Panasia Indosynthe	6 Juni 1980	Textile
14.	Kalbe Farma	30 Juni 1991	Pharmaceutical
15.	Dankos	22 Maret 1990	Pharmaceutical
16.	Great River	3 November 1989	Apparel and Other Textile Products
17.	Sekar Bumi	5 Januari 1993	Food and Beverages
18.	Delta Jakarta	27 Februari 1984	Food and Beverages
19.	Surabaya Agung (SAIP)	3 Mei 1993	Paper and Allied Products
20.	Trias Sentosa	2 Juli 1990	Plastic and Glass Product
21.	Lippo Industries	5 Februari 1990	Automotive and Allied Products
22.	Indorama Synthetic	3 Agustus 1980	Apparel and Other Textile Products
23.	Gajah Tunggal	8 Mei 1990	Automotive and Allied Products
24.	Branta Mulia	5 September 1990	Automotive and Allied Products
25.	Aqua Golden Mississippi	13 Juni 1994	Food and Beverages
26.	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia	3 April 1990	Paper and Allied Products
27.	Jaya Pari Steel	10 Agustus 1989	Metal Products
28.	Indah Kiat Pulp and Paper	16 Juni 1990	Paper and Allied Products
29.	Astra Internasional	4 April 1990	Automotive and Allied Products
30.	Eratex Jaya	21 Agustus 1990	Textile

Sumber : Lampiran 1 dan Lampiran 2 diolah.

Sedangkan gambaran singkat dari masing-masing perusahaan sampel adalah sebagai berikut :

1. PT. Indofood Sukses Makmur

PT. Indofood Sukses Makmur didirikan pada tahun 1974 yang merupakan merger dari 19 perusahaan mi *instant*. Produknya antara lain adalah Indomi, Sarime, Supermi, Pop Mie dan Top Mie yang menguasai 90% pemasaran Mie Instant di Indonesia. Perusahaan ini juga memproduksi rempah-rempah dan kecap dengan merk Indofood dan piring Lombok. Produk yang lain adalah Chiki, Chitato, Cheetos dan Jets Snack Foods, SUN makanan bayi, Tugu Luwak dan Cafela kopi. Pada tahun 1995 Indofood ini bekerjasama dengan Said Bawasir Trading Company membangun pabrik di Jeddah Saudi Arabia. Pada tahun 1997 yaitu pada bulan April pimpinan perusahaan mengadakan rapat luar biasa untuk mengadakan afiliasi terhadap 6 perusahaan yang merupakan anggota dari Salim grup. Pada tahun 1998 pendapatan yang diterima mencapai 150 miliar rupiah dibandingkan dengan kerugian yang dialami tahun sebelumnya yaitu mencapai 1,2 trilyun rupiah, dan nilai tukar juga berpengaruh terhadap kerugian yang diderita oleh perusahaan. Perusahaan ini mendapat penghargaan dari *Enviromental Marketing Award (EMI)* dari Asosiasi Pemasaran Indonesia untuk bidang pengembangan perbaikan sistem pemasaran.

2. PT. Gudang Garam

PT. Gudang Garam adalah perusahaan sigaret terbesar di Indonesia. Perusahaan ini berawal dari pengusaha kecil yang dimulai pada tahun 1971. Produk yang dihasilkan terdiri dari 3 tipe yaitu : sigaret gulung (dibungkus dari kertas kulit jagung), rokok yang digulung dengan tangan dan rokok yang digulung dengan mesin. Perusahaan ini menghasilkan 105 miliar rokok pertahun yang dihasilkan dari : mesin penggulung 90 miliar dan 15 miliar dari proses penggulungan dengan tangan perusahaan ini menguasai 45% pangsa pasar rokok di Indonesia. Pada tahun 1994 tingkat ekspor yang dapat dicapai

perusahaan adalah 3.3 juta batang yang merupakan 4 % dari total penjualan. Kapasitas yang dimiliki perusahaan juga terus mengalami peningkatan yaitu dapat mencapai 12.000 batang per menit. Pada tahun 1996 perusahaan mengembangkan luas pabriknya dan menggunakan dana 260 miliar rupiah. Pada tahun 1997 perusahaan mengalami kerugian karena adanya kecurangan yang dilakukan beberapa pimpinan perusahaan. Kerugian yang dialami mencapai 8,5 miliar rupiah. Perusahaan mendapatkan tingkat pengembalian yang cukup baik pada tahun 1998 yang mencapai 1,1 trilyun rupiah dan 906,8 juta pada tahun sebelumnya. Namun pada tahun ini perusahaan juga mengalami kerugian karena adanya nilai tukar terhadap mata uang asing yang tinggi yaitu pada saat Indonesia mengalami krisis perekonomian.

3. PT. Semen Cibinong

PT. Semen Cibinong adalah perusahaan Joint Vanture antara anak perusahaan *Kaiser Cement Gypsum* dan PT. Semen Gresik, Perusahaan ini didirikan pada tahun 1971, memiliki pabrik di Norogong. Jawa Barat dan memproduksi 3 juta ton semen pertahun. Perusahaan ini memasarkan produk dengan merk Kujang. Pada tahun 1988 *Kaiser Cement* dan Gypsun Corporation menjual 49% saham pada PT. Tirtamas Majutama dan mencatatkan saham di Bursa Hongkong pada tahun 1996 perusahaan menerbitkan Floating Rate Noter (FNR) senilai US\$ 150 juta dan dana ini digunakan untuk memperbesar pabrik di Norogong. Pada tahun 1997 perusahaan mengalami kerugian 268,6 juta rupiah dan pada tahun 1998 mencapai kerugian sebesar 2,3 milyar rupiah. Nilai tukar rupiah yang lemah menimbulkan defisit hingga mencapai 1,5 trilyun rupiah. Perusahaan terus berupaya untuk mengembangkan usaha yang dimulai pada tahun 1998 yaitu dengan memperluas pabrik dan berusaha meningkatkan kapasitas produksi hingga mencapai 1 juta ton per tahun di lokasi pabrik ini berada di Myamnar. Dengan adanya usaha ini perusahaan memasang target untuk dapat melakukan ekspor sebesar 1 juta ton menyusul kesuksesan dalam melakukan ekspor semen dalam ukuran jumbo ke Melbourne Australia. Hal ini didukung

dengan adanya peningkatan kapasitas produksi yang mengalami peningkatan yaitu 4,1 juta ton per tahun yang semula hanya memiliki kapasitas produksi 1,5 juta ton per tahun.

4. PT. H.M. Sampoerna

PT. Hanjaya Mandala Sampoerna memproduksi rokok di bawah merk Djie Sam Soe yang didirikan pada tahun 1963 di Surabaya dibawah nama PT. Perusahaan Dagang Industri Panamas pada Oktober 1988 PT. H.M. Sampoerna mengambil alih PT. Handel Maschappij dan berubah nama menjadi PT. Hanjaya Mandala Sampoerna. Kantor dan pabrik utama berada di Surabaya. Selain itu juga memiliki pabrik di Taman Sampoerna Surabaya dan Malang serta di Pandaan. Dalam penambahan merk Dagang Djie Samsue perusahaan juga menjual produknya dengan menggunakan nama Sampoerna A Hijau, Panamas kuning, Sampoerna A Exclusive, Sampoerna A Internasional pada tahun 1996 perusahaan ini bekerjasama dengan perusahaan dari Kamboja untuk membangun pabrik di Hongkong selain itu juga bekerjasama dengan perusahaan dari Singapura dan Hongkong. Perusahaan mengalami peningkatan untuk pemasaran produk di pasar domestik yang berkembang dari 10,7 % menjadi 11,9 % pada akhir tahun 1998. Pada tahun 1998 ini perusahaan juga mengalami kerugian karena adanya nilai tukar rupiah yang sangat lemah. Kerugian yang diderita perusahaan hingga mencapai 121, 7 milyar. Selain kerugian karena nilai tukar, perusahaan juga mengalami kerugian karena adanya kerusuhan yang terjadi di Jakarta, Solo dan Tangerang.

5. PT. Semen Gresik

Semen Gresik adalah perusahaan semen yang sepenuhnya dibangun oleh pemerintah lokasi pabrik ada di Gresik, Jawa Timur. Selain di Gresik, perusahaan juga mempunyai pabrik di Tuban dengan kapasitas produksi 2,3 juta ton pertahun dan menambah produksi dari pabrik di Gresik kapasitas menjadi 1,8 juta ton pertahun. Pada tahun 1992 Semen Gresik membangun

anak perusahaan untuk mendukung PT. United Tractor yang menyediakan bahan mentah. Dengan adanya pabrik di Tuban ini semen Gresik mampu mencapai produksi 4,1 juta ton pertahun. Pada tahun 1995 perusahaan menguasai PT Semen Tonasa dan PT Semen Padang. Kemudian perusahaan mendapat bantuan dana dari PT Danareksa dan digunakan untuk melengkapi pembangunan pabrik di Tuban yang dapat diselesaikan pada tahun 1998. Pada bulan April 1999 perusahaan mencatat tingkat penjualan sebesar 1,045 juta ton per tahun yang berarti mengalami peningkatan 41 % dari April 1998. Pada saat ini perusahaan menguasai 40 % pemasaran untuk pangsa pasar di Indonesia.

6. PT. Indocement

PT. Indocement Tunggal Prakarsa adalah perusahaan semen terbesar di Indonesia dengan produksi mendekati 10 juta ton pertahun dari 9 pabrik di Jawa Barat. Sejarah perusahaan dimulai pada tahun 1973 dengan pembangunan PT. Distinct Indonesia Cement Enterprise dari Investor Liem. Perusahaan ini lengkap dan mulai berproduksi pada tahun 1975 dengan kapasitas 500.000 ton pertahun. Setelah sukses maka perusahaan membangun 7 perusahaan tambahan beberapa tahun kemudian. 8 perusahaan diatur untuk 6 bisnis berbeda. Pada tahun 1985, 8 perusahaan digabungkan menjadi 1 unit bisnis. Pada tahun 1985 pemerintah Indonesia menguasai 35% saham. Perusahaan ke 9 merupakan hasil akuisisi dari PT. Tridaya Manunggal Perkasa Cement di Cirebon Jawa Barat. Total produksi yang diharapkan adalah mencapai 15,8 juta ton per tahun. Pada tahun 1998 perusahaan mengalami kerugian sebesar 1,1 trilyun dan 377 milyar pada tahun 1997. Tingkat penjualan yang dapat dicapai adalah 1,589 trilyun pada tahun 1998. Penjualan ini mengalami peningkatan namun tidak dapat untuk menutup kerugian yang dialami perusahaan.

7. PT. Mayora Indah

7 PT. Mayora Indah

PT. Mayora Indah memproduksi biskuit, kue kering dan permen. Didirikan pada tahun 1997. Diambil alih PT. Linito Braindo pada tahun 1990, perusahaan ang memproduksi wafer dan coklat yang juga dimiliki 2 prabrik di Tangerang, Jawa Barat. Perusahaan ini juga terikat perjanjian dengan Oka AG Ltd dan Danish dari Denmark. PT Mayora Indah adalah anak perusahaan dari grup Inbisco yang aktif pada perusahaan makanan sejak 1948. Pada tahun 1998 perusahaan mengalami keuntungan sebesar 77 % dari 4,8 milyar.

8. PT. Good Year

PT. Good Year adalah perusahaan ban yang pertama di Indonesia. Didirikan pada tahun 1935, semula merupakan agen penjualan bagi perusahaan Good Year dan Rogger Company USA. Perusahaan memiliki pabrik di Bogor yang memiliki kapasitas 2,2 juta ban pertahun. Dengan merk Good Year, perusahaan ini menguasai 44,4% pangsa pasar ban konvensional dan 41,2% pangsa pasar ban radial. Sejak tahun 1992 PT. Good Year memiliki outlet penjualan di USA dan telah melakukan ekspor. Pada tahun 1998 penjualan perusahaan mengalami peningkatan 283 milyar dari penjualan pada tahun 1997 menjadi 520 milyar pada tahun 1998. Kerugian yang dialami perusahaan karena adanya nilai tukar yang lemah mengalami penurunan dari 18 milyar pada tahun 1997 menjadi 12 milyar pada tahun 1998. Untuk mengatasi penurunan penjualan domestik pihak perusahaan meningkatkan ekspor.

9. Argo Pantes

PT. Argo Pantes didirikan pada tahun 1977 bergerak dalam bidang tekstil yaitu dari pemerintah hingga menjadi kain. Pada tahun 1990 perusahaan mengambil alih PT. Dharma Manunggal yang juga memiliki fasilitas tekstil. Pada tahun yang sama perusahaan berkerjasama dengan perusahaan keuangan dari Amerika dan memberikan bantuan US\$ 83 juta. Perusahaan juga memiliki joint venture dengan perusahaan dari Jepang sejak tahun 1991. Pada April 1995 perusahaan mendapat bantuan dari bank asing

untuk tambahan modal kerja. Pada November 1997 perusahaan memperoleh dana sebesar 500 milyar rupiah. Pada tahun 1997 dan tahun 1998 perusahaan mengalami kerugian sebesar 365,5 milyar dan 724,5 milyar rupiah yang juga disebabkan oleh adanya nilai tukar mata uang.

10. PT. Sari Husada

PT. Sari Husada adalah produsen makanan dan minuman yang didirikan pada tahun 1954 bulan Nopember dengan nama PT. Saridele. Pemerintah Indonesia bekerjasama dengan PBB untuk memproduksi makanan bernutrisi untuk anak-anak. Pada tahun 1972 perusahaan melakukan *joint venture* dengan PT. Kimia Farma dan Tiga Raksa. Produk utama perusahaan adalah susu bubuk dengan merk SGM. Sari Husada juga memproduksi produk berlisensi seperti : Morinago, Dumex, Vitanova dan Anchor. Pabrik dari perusahaan ini berlokasi di Yogyakarta. Perusahaan ini pada akhir tahun 1998 melakukan ekspor ke Iran yang mencapai 7 juta kaleng susu. Pada tahun 1998 perusahaan mendapat keuntungan sebesar 11,8 milyar yang menurun 68 % dari tahun sebelumnya.

11. PT. Squibb

PT. Squibb Indonesia adalah perusahaan manufaktur dibidang farmasi dan merupakan cabang dari Bristol Meyers Squibb, USA. Lokasi pabrik ada di Cibinong. Produk utama perusahaan pada bidang preskripsi adalah capofen, Corgard, Capazine kenacort, Kenacomb, Mycostatin, Azactam dan Velosif dan produk lain dari antibiotik. Produk lain selain Preskripsi adalah engran, Counterpain, Vigrant, Theragran-M dan Squibb B Complex. Penjualan yang dimiliki perusahaan mengalami peningkatan dari 63 milyar pada tahun 1997 menjadi 73,7 milyar pada tahun 1998, namun peningkatan penjualan ini juga diikuti dengan peningkatan biaya produksi sehingga perusahaan tetap mengalami kerugian sebesar 35,6 milyar rupiah pada tahun 1998.

12. PT. Unilever

PT. Unilever Indonesia adalah produsen produk untuk keperluan rumah tangga sehari-hari. Perusahaan ini aslinya adalah perusahaan yang dimiliki Belanda dengan nama Lever's Zeep Fabrieken NV (LZF). Perusahaan ini telah beroperasi sejak tahun 1934. Pabrik yang dimiliki perusahaan berlokasi di Jakarta dan Surabaya yang memproduksi 19 kategori dari produk sehari-hari seperti sabun, deterjen, keperluan memasak dan kosmetik. PT. Unilever Indonesia menggunakan metode "*Total Productive Maintenance*" dalam semua pabrik untuk mendorong perkembangan kualitas produk. Sebagai hasil, pabrik yang ada di Rungkut, Surabaya mendapat penghargaan dari Jepang. Untuk mengantisipasi penurunan tingkat penjualan perusahaan ini menerapkan beberapa strategi diantaranya adalah dengan mengurangi impor bahan mentah dari luar negeri dan menggantinya dengan menggunakan bahan mentah dari dalam negeri dan juga menerapkan strategi yang lain misalnya dengan pengemasan produk dengan cara yang baru yang membuat harga produk dapat terjangkau oleh banyak konsumen. Dari penerapan strategi ini perusahaan dapat memperoleh keuntungan dari 171,788 milyar rupiah pada tahun 1997 menjadi 202,915 pada tahun 1998.

13. PT. Panasia Indosyntec

Panasia Indosyntec dibangun dengan nama PT Hadtex Indosyntec dan bergerak dalam bidang tekstil, didirikan di Bandung pada tahun 1973 dengan nama PT. Harapan Djaya Empat Saudara. Perusahaan berubah nama menjadi PT. Hadtex Indosyntec pada tahun 1989 dan sebagian saham diambil alih oleh PT. Panasia Indosyntec. Pabrik ini mempunyai pabrik yang berlokasi di Bandung, Jawa Barat pada tahun 1996, perusahaan berganti nama menjadi nama yang sekarang yaitu Panasia Indosyntec. Pada tahun 1997 perusahaan mengalami kerugian sebesar 212,4 milyar dan pada tahun 1998 mengalami kerugian sebesar 455,3 milyar.

14. PT. Kalbe Farma

PT. Kalbe Farma didirikan pada tahun 1966, dan saat ini menjadi pabrik farmasi terbesar di Indonesia, bergerak dibidang produksi dan pemasaran produk farmasi seperti Promag, Procold, Neuralgin dan lain-lain. Fasilitas produksi berada di Pulo Mas, Jakarta Timur. Perusahaan ini banyak memiliki saham pada perusahaan yang bergerak dibidang farmasi seperti pada PT. Igar Jaya, PT. Avesta Continental Pack, PT. Dancos Laboratoris. Perusahaan juga memiliki pabrik di Myanmar. PT Kalbe Farma menandatangani perjanjian dan akan membeli saham Baxter Kalbe sebesar 50,99 %. Baxter Kalbe ini adalah perusahaan farmasi dari Amerika Serikat. Perusahaan pada tahun 1998 mengalami kerugian yang tidak dapat ditutup dengan penurunan biaya produksi. Perusahaan akan berusaha untuk meningkatkan kinerja perusahaannya namun tetap harus mengantisipasi masalah pendanaan.

15. PT. Dankos

PT. Dankos Laboratoris memproduksi bahan-bahan farmasi dengan lisensi dan memulai operasi pada tahun 1978 dengan pabrik di PT. Pulo Mas Jakarta Timur pada tahun 1982 perusahaan memindahkan operasi di pabrik yang baru di Pulo Gadung, Jakarta. Pada Desember 1990 perusahaan mengambil alih saham PT. Bintang Tuju yang juga bergerak dibidang farmasi. Pada awal tahun 1999 penjualan yang dilakukan perusahaan mengalami peningkatan hingga mencapai 88,8 milyar rupiah atau mengalami peningkatan sebesar 66 % dari periode yang sama pada tahun 1998. Akan tetapi kenaikan penjualan ini tetap belum dapat untuk menutup tingkat kerugian yang dialami perusahaan pada tahun 1997 dan tahun 1998.

16. PT. Great River Internasional

PT. Great River Internasional adalah perusahaan di bidang garmen yang didirikan pada tahun 1976 perusahaan terus berkembang dengan memperbesar pabrik yang berlokasi di Cibinong, Jawa Barat dan mendirikan beberapa perusahaan baru hasil *Joint Venture* dengan Jepang. Perusahaan

mengekspor 40 juta pakaian pada tahun 1992. Pada tahun 1996 perusahaan merencanakan untuk meningkatkan kapasitas produksi hingga mencapai 50 juta potong. Kerugian juga dialami perusahaan ini yang mencapai 89,8 juta pada akhir tahun 1998. Peningkatan dalam penjualan bersih juga belum mampu untuk menutup tingkat kerugian tersebut.

17. PT. Sekar Bumi

PT. Sekar Bumi memulai pengolahan di Surabaya pada tahun 1973. Perusahaan mengembangkan usaha dengan membangun pabrik tambahan di Banjarmasin dan Sidoarjo produk dari perusahaan ini dipasarkan di restoran, hotel dan perusahaan penerbangan asing. Perusahaan telah memperoleh sertifikat "Tiket Hijau" dari Food and Drug Administration Amerika. Pada september 1993 perusahaan ini menguasai 100 % saham PT Sekar Alam, sebuah perusahaan yang memproduksi kacang. Kerugian dialami perusahaan pada dua tahun yaitu tahun 1997 dan tahun 1998 yang disebabkan oleh karena adanya nilai tukar dan juga karena biaya bunga .

18. PT. Delta Jakarta

PT. Delta Jakarta merupakan produsen bir terbesar no 2 di Indonesia dan memulai usaha pada tahun 1932 produk utama perusahaan adalah bir Pilsnir dan di produksi dibawah merk Anker bir. Perusahaan ini juga memproduksi produk dibawah lesensi dari Denmark. Perusahaan ini mengalami perpindahan pabrik pada bulan Agustus tahun 1995. Keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan mengalami penurunan sebesar 39 % menjadi 16,3 milyar rupiah.

19. PT. Surabaya Agung Industri Pulp dan Kertas

PT. Surabaya Agung Industri Pulp dan kertas adalah perusahaan yang terbentuk pada tahun 1976 dengan kapasitas produksi 5000 ton. Pada tahun 1992 kapasitas produksi mencapai 226.800 ton 85% produk dipasarkan di pasar domestik. Ekspor produk dimulai pada tahun 1986 dengan negara

tujuan Malaysia, Singapura, Hongkong, dan Pakistan. Perusahaan yang merupakan pembeli dari perusahaan ini adalah PT. Unilever Indonesia. PT Gudang Garam, dan PT. Jarum Kudus. Bulan Mei 1998 perusahaan mengoperasikan mesin baru yang dapat membantu meningkatkan kapasitas produksi kertas perusahaan dan dapat mengurangi penggunaan pulp. Pada lima bulan awal tahun 1998 perusahaan mengatur penjualan 19,504 ton dari produknya, sekitar 67 % dari produk itu untuk diekspor.

20. PT. Trias Sentosa

PT. Trias Sentosa adalah pabrik pengemasan kertas dan BOPP yang memulai usahanya pada tahun 1986. Pabrik yang dimiliki berlokasi di Sidoarjo, Jawa Timur dan memiliki kapasitas 24.000 ton pertahun. Perusahaan ini melakukan ekspor pada tahun 1987 dengan tujuan antara lain Singapura, Australia dan Timur Tengah. Perusahaan ini berusaha menjalin kerjasama dengan investor dari Hongkong dan Jepang. Kerjasama dengan dua perusahaan ini bertujuan untuk meningkatkan kondisi keuangan perusahaan dan juga untuk membantu membayar hutang luar negeri yang dimiliki perusahaan. Perusahaan tetap mengalami kerugian terutama pada tahun 1997 dan tahun 1998. Kenaikan tingkat penjualan yang dicapai perusahaan tidak dapat untuk menutup kerugian yang dialami perusahaan.

21. PT.Lippo Industries

PT. Lippo Industries adalah pemegang lisensi dari merk " Champion" saklar listrik. Perusahaan beroperasi dengan perusahaan pabrik di gunung Putri Bogor dengan kapasitas produksi 5,4 juta ton per tahun dan menguasai 30 % pemasarannya di pasar domestik. Perusahaan ini mendapat dukungan teknik dari USA dan memasarka produknya dengan 4 merk. Pada tahun 1996 perusahaan bekerjasama dengan perusahaan dari Taiwan dan bantuan digunakan untuk mengembangkan perusahaan di bidang sepeda motor.

22. PT. Indo-Rama Synthetik

PT. Indorama Sintetik adalah produsen Polyester terbesar di Indonesia yang didirikan pada tahun 1974. Lokasi pabrik ada di Purwakarta Jawa Barat. Perusahaan ini adalah satu-satunya perusahaan yang memiliki sertifikat ISO 9002 untuk Polyester. Pada tahun 1997 perusahaan mengembangkan pabrik untuk peningkatan kapasitas produksinya. Akhir tahun 1997 ini pula perusahaan bekerjasama dengan perusahaan dari Jepang dan mengembangkan usahanya ke India. Perusahaan ini mengalami peningkatan pendapatan pada tahun 1997 dan 1998.

23. PT. Gajah Tunggal

PT. Gajah Tunggal pada mulanya bergerak dalam usaha pengolahan ban sepeda dan becak yang didirikan pada tahun 1957. Perusahaan berkembang usahanya untuk pengolahan ban mobil, bis, dan truk. Pada saat pengembangan usaha perusahaan melakukan pemindahan pabrik dari Jakarta Utara ke Tangerang Jawa Barat. Pada tahun 1985 perusahaan mengeluarkan produk baru yaitu ban khusus untuk jeep. Perusahaan menggunakan merk Gajah Tunggal dan GT Radial untuk kendaraan roda empat dan IRC untuk sepeda motor. Peningkatan penjualan bersih dialami perusahaan pada tahun 1998 dari 2,7 trilyun pada tahun 1997 menjadi 3,6 trilyun pada tahun 1998. Kenaikan penjualan ini juga diiringi dengan kenaikan biaya produksi sehingga perusahaan mengalami kerugian.

24. PT. Branta Mulia

PT. Branta Mulia didirikan pada tahun 1981 adalah perusahaan ban moden. yang pertama di Indonesia & ASEAN. Pabrik perusahaan ini berada di Citeurup, Jawa Barat. Perusahaan ini juga memiliki 49% saham perusahaan ban di Thailand. Perusahaan ini menggunakan teknologi dan lisensi dari Good Year Tire dan Rubber Company dari Amerika Serikat dan juga Good Year & Bridestone dari Jepang. Perusahaan ini melakukan ekspor pada tahun 1987. Pada tahun 1995 total produksi mencapai 37.500 ton

pertahun pada awal 1996 Branta Mulia bekerjasama dengan perusahaan dari Jepang dan kerjasama ini dapat mengurangi biaya produksinya. Perusahaan ini juga mendapat bantuan pendanaan dari Du Pont perusahaan yang memiliki 18,78 % saham PT Branta Mulia.

25. PT. Aqua Golden Mississippi

PT. Aqua Golden Mississippi adalah perintis pengemasan air minum dalam botol di Indonesia. Perusahaan ini memulai produksinya pada tahun 1974 dan memiliki pabrik di Bekasi, Bogor dan Sukabumi dengan kapasitas produk 640 juta liter pertahun. Perusahaan di Bekasi memproduksi minuman yang tidak berkarbonasi. Perusahaan ini juga memiliki perusahaan di Brunai Darussalam. Produk dari perusahaan ini di ekspor ke negara Asean, Hongkong Australia dan Canada. Berkaitan dengan anak perusahaan yang dimiliki, perusahaan memasang target untuk produksinya sebesar 1,1 milyar liter meningkat 10 % dari produksi tahun 1997. Perusahaan juga menandatangani kontrak kerjasama dengan Danone group untuk memproduksi air mineral Aqua-Danone.

26. PT. Pabrik Kertas Jiwi Kimia

PT. Pabrik Kertas Jiwi Kimia pada mulanya adalah perusahaan pengolahan soda kostik yang berkembang menjadi perusahaan pengolah Pulp dan paper pada tahun 1978. Perusahaan juga mengembangkan usaha dibidang alat-alat tulis dan mempunyai kapasitas produksi 98.300 ton pertahun. Lokasi pabrik perusahaan di Mojokerto, Jawa Timur. Tahun 1995 perusahaan ini bekerjasama untuk membangun pabrik di Sabah, Malaysia. Pada tahun 1997 total produksi yang dimiliki perusahaan mencapai 1,5 milyar ton dan peningkatan ini menunjukkan kemampuan perusahaan Indonesia di bidang produksi kertas.

27. PT. Jaya Pari Steel

PT. Jaya Pari Steel beroperasi pada pengolahan baja, didirikan pada tahun 1973. Perusahaan bekerjasama dengan PT. Krakatau Steel dan pemasok dari Hongkong serta Korea untuk pengembangan usaha dan memperoleh bahan mentah. Pada awal 1997 mengalami penurunan pendapatan karena kenaikan harga bahan baku. Pada tahun 1998 perusahaan mengalami peningkatan penjualan sebesar 117,8 milyar rupiah. Perusahaan mengalami kerugian sebesar 27,8 milyar pada tahun 1998 dan 3,4 milyar pada tahun 1997. Kerugian ini disebabkan karena terjadinya nilai tukar rupiah yang lemah dan juga karena adanya biaya bunga.

28. PT Indah Kiat Pulp and Paper.

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1976 sebagai hasil *joint venture* antara PT Berkat Indah Agung dengan dua perusahaan dari Taiwan. Pada tahun 1986 sebagian besar saham dibeli oleh PT Purinusa Ekapersada. Perusahaan ini memiliki pabrik di Tangerang, Jawa Barat dengan kapasitas produksi mencapai 87 ton per tahun. Perusahaan mengembangkan usaha untuk memproduksi kertas komputer pada tahun 1989, dan berhasil meningkatkan kapasitas produksinya. Di tahun 1999 perusahaan mengembangkan pabriknya di Perawang, Riau dan Serang Jawa Barat. Perusahaan mendapatkan laba bersih perusahaan 2,1 trilyun rupiah pada tahun 1998 yang berarti mengalami peningkatan sebesar 442 % dari tahun sebelumnya. Pada awal tahun 1998 perusahaan mengekspor 50.000 ton kertas yang telah dikemas. Komoditi yang dimiliki perusahaan sebagian besar dikirim ke negara-negara TimurTengah dan sebagian kecil lainnya diekspor ke negara-negara Asia dan Pasifik.

29. PT. Astra Internasional

PT Astra Intrnasional didirikan pada tahun 1957. Perusahaan ini memiliki prinsip aktivitas untuk bergerak dalam sektor otomotif, peralatan berat, agribisnis, elektronik, industri dasar dan jasa keuangan. Perusahaan ini

memiliki 73 anak cabang perusahaan yang mana pada 40 perusahaan PT Astra merupakan pemegang saham langsung dan 33 perusahaan dengan menguasai saham dengan tidak langsung. PT Astra Internasional ini mendapatkan penghargaan berupa sertifikat ISO 9001 dari Prancis dan Eropa. Selain itu kondisi keuangan perusahaan menunjukkan posisi yang bagus dengan meningkatnya keuntungan bersih perusahaan.

30. PT Eratex Djaja Ltd Tbk.

PT Eratex Djaja didirikan pada tahun 1972 sebagai perusahaan joint venture antara perusahaan keuangan Indonesia dengan Limment Investment. Perusahaan membangun pabrik pemintalan untuk yang pertama kali pada tahun 1973 dengan lokasi perusahaan di Probolinggo, Jawa Timur. Saat ini perusahaan mengalami perkembangan hingga mencapai 53,613 pintalan. Keadaan keuangan perusahaan mengalami perbaikan dan berhasil mendapatkan keuntungan bersih 12,8 milyar rupiah setelah mengalami kerugian pada tahun sebelumnya. Meskipun perusahaan mengalami keuntungan namun dari transaksi mata uang asing mengalami kerugian. Pada awal tahun 1998 perusahaan menanamkan modal untuk pabrik yang berada di Jakarta. Produk yang diproduksi menggunakan label terkenal yaitu Levi's dan Polo. Dari Produk ini 90 % akan diekspor sedangkan sisanya sebesar 10 % akan dipasarkan untuk pasar lokal.

4.2 Analisis Data

Penelitian ini menggunakan input variabel dependen laba pada periode t dan variabel independen laba dan arus kas pada periode $t-1$. Setelah melalui proses pengolahan data maka diperoleh hasil yang dapat dianalisa sebagai berikut:

1. Dari persamaan I yang menggunakan satu variabel independen yaitu :

$$EAT_t = \alpha + \beta_1 CFO_{t-1} + e$$

Setelah melalui proses pengolahan dengan menggunakan SPSS, maka diperoleh hasil sebagai berikut :

- a. Dengan memasukkan variabel independen yaitu arus kas dari operasi perusahaan sampel mulai dari tahun 1994 sampai dengan tahun 1997 dan variabel dependen yaitu laba bersih perusahaan mulai tahun 1995 sampai dengan tahun 1998 dapat diperoleh persamaan sebagai berikut :

$$\text{EAT } t = 34.394,213 + 0,872 \text{ CFO } t-1.$$

- b. Nilai Adjusted R Square adalah sebesar 0,381.
 c. Dari hasil ini juga diketahui bahwa nilai Mean Square adalah:9,0783E+12
 d. Uji F

Dari output dapat diketahui bahwa nilai F hitung adalah sebesar 74,260 dan signifikan pada level 1 %. Berdasarkan pada df maka dapat diketahui nilai F tabel adalah sebesar 8,18.

- e. Uji t

Output yang diperoleh dengan memasukkan variabel pada persamaan I tersebut dapat menghasilkan nilai t hitung sebesar 8,617 dan signifikan. Nilai t tabel yang diperoleh pada pengujian ini adalah sebesar 2,576.

2. Setelah menguji persamaan I dilanjutkan dengan persamaan II yang menggunakan variabel independen EAT pada periode t-1 dan mempunyai persamaan :

$$\text{EAT } t = \alpha + \beta_2 \text{ EAT } t-1 + e$$

maka dari hasil pengolahan data dapat diperoleh hasil sebagai berikut :

- a. Diperoleh persamaan $\text{EAT } t = 11.972,912 + 1,231 \text{ EAT } t-1$.
 b. Nilai Adjusted R Square adalah sebesar 0,296.
 c. Dari hasil ini diperoleh pula nilai Mean square sebesar 7.0913E + 12.
 d. Uji F

Dari hasil pengolahan data dapat diberikan analisa bahwa nilai F hitung adalah sebesar 50.984 dan signifikan. Nilai F tabel adalah sebesar 8,18.

- e. Uji t

Dari output yang diperoleh dapat diketahui bahwa nilai t hitung adalah sebesar 7.140 dan signifikan.

3. Selanjutnya adalah pengujian persamaan III yang menggunakan dua prediktor yaitu laba dan arus kas secara bersama-sama dengan persamaan sebagai berikut :

$$EAT_t = \alpha + \beta_3 CFO_{t-1} + \beta_4 EAT_{t-1} + e$$

Hasil pengolahan data dengan menggunakan persamaan ke-3 ini dapat menghasilkan nilai-nilai sebagai berikut:

- a. Diperoleh persamaan : $1122,845 + 0,642 CFO_{t-1} + 0,570 EAT_{t-1}$.
- b. Dari hasil pengolahan juga diperoleh nilai Adjusted R Square adalah sebesar 0.414.
- c. Nilai Mean Square yang diperoleh dengan memasukkan input variabel dependen dan variabel independen yang telah ditentukan mendapatkan nilai sebesar $4,9922E+12$
- d. Uji F
Uji F yang diperoleh dari persamaan III ini menunjukkan nilai sebesar 43,053 dan signifikan. Nilai F tabel adalah sebesar 5,54.
- e. Uji t
Dengan menggunakan hasil pengolahan data tersebut dapat diketahui nilai t hitung adalah sebesar 2,767 untuk nilai EAT pada periode $t-1$ dan 4,983 untuk CFO pada periode $t-1$.

4.3 Pembahasan

Penelitian ini menggunakan data-data laporan keuangan tahunan dari perusahaan-perusahaan manufaktur yang *listed* di Bursa Efek Jakarta. Laporan yang diambil dan dijadikan data adalah laba bersih dan arus kas perusahaan. Penelitian ini menggunakan variabel independen yaitu arus kas operasi dari perusahaan dan juga laba bersih dari laporan keuangan tahunan dari perusahaan-perusahaan yang ada pada periode $t-1$, yang mana pada penelitian ini adalah arus kas dan laba bersih pada tahun 1994-1997. Sedangkan variabel dependen adalah laba bersih perusahaan pada periode tahun 1995- 1998.

Pada pengolahan data untuk menentukan prediktor yang lebih efektif dalam memprediksi laba maka digunakan 3 persamaan. Setelah data diinputkan pada pengolah data SPSS maka dapat diperoleh hasil data olahan yang merupakan penentu untuk memilih variabel yang berfungsi sebagai prediktor yang lebih efektif. Dari masing-masing persamaan dapat diketahui nilai-nilai yang menggambarkan kemampuan masing-masing variabel dalam memprediksi laba untuk perusahaan .

Analisis pertama yang dilakukan adalah analisis korelasi untuk mengetahui hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Pada pengolahan data untuk memasukkan input digunakan beberapa penggunaan istilah (penggantian) yaitu :

EAT A = pemberian tanda bahwa input yang dimasukkan adalah EAT perusahaan pada periode $t-1$ (periode 1994-1997).

CFO = Arus kas operasi (*cash flow from operation*) pada periode $t-1$.

EAT B = pemberian tanda bahwa input yang dimasukkan adalah EAT pada periode t (1995-1998).

Dari hasil pengolahan didapatkan hasil sebagai berikut :

Tabel : 2 Korelasi antara variabel independen dan variabel dependen

		EAT A	CFO	EAT B
EAT A	Pearson Correlation	1.000	.645	.549
	Sig. (2-tailed)	.	.000	.000
	N	120	120	120
CFO	Pearson Correlation	.645	1.000	.621
	Sig. (2-tailed)	.000	.	.000
	N	120	120	120
EAT B	Pearson Correlation	.549	.621	1.000
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.
	N	120	120	120

** Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber : lampiran 5

Dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa terdapat korelasi antara EAT A, CFO dan EAT B. EAT A mempunyai hubungan sebesar 0,645 terhadap CFO dan 0,549 terhadap EAT B. Sedangkan CFO mempunyai hubungan sebesar 0,645 terhadap

EAT A dan 0,621 terhadap EAT B. EAT B mempunyai hubungan sebesar 0,549 terhadap EAT A dan 0,621 terhadap CFO.

Dari pengolahan data dengan menggunakan analisis regresi mendapatkan nilai-nilai sebagai berikut :

Dari persamaan satu (I) yang menggunakan variabel independen arus kas operasi (*cash flow from operation = CFO*) dan dengan menggunakan variabel dependen adalah laba bersih pada periode t maka dapat diperoleh gambaran hasil sebagai berikut:

Nilai Adjusted R Square sebesar 0,381 (sumber lampiran hasil pengolahan SPSS) hal ini berarti bahwa CFO pada periode $t - 1$ berpengaruh terhadap EAT sebesar nilai tersebut (0,381). Hasil uji F yang mendapatkan hasil sebesar 74,260 pada F hitung dan dengan mempergunakan tabel dapat diketahui bahwa nilai F tabel adalah sebesar 5,54. Dari hasil ini dapat diartikan bahwa hasil ini berada pada daerah tolak H_0 yang berarti menerima H_1 . Hal ini berarti bahwa arus kas operasi perusahaan termasuk sebagai salah satu prediktor laba perusahaan untuk periode berikutnya. Hasil uji t mendapatkan nilai sebesar 8,617 dan signifikan. Nilai t tabel adalah sebesar 2,576 yang berarti nilai berdasarkan uji t berada pada daerah tolak H_0 dan menerima H_1 . Nilai Mean Square yang merupakan penentu dalam pemilihan prediktor yang paling efektif menunjukkan nilai sebesar 9.078.340.947.801,680. Seperti yang tercantum dalam metode penelitian penentuan prediktor yang paling efektif adalah prediktor yang memiliki nilai mean square yang paling kecil karena nilai Mean Square yang paling kecil menunjukkan bahwa nilai tersebut mempunyai kesalahan prediksi paling kecil yang berarti semakin mendekati nilai yang sebenarnya. Untuk itu harus dilihat nilai Mean Square yang paling kecil dari tiap-tiap persamaan. Nilai Adjusted R Square merupakan ukuran untuk signifikansi hasil pengolahan data dimana nilai Adjusted R Square yang mendekati satu akan membuat hasil lebih baik.

Dari hasil pengolahan data juga diperoleh persamaan :

$$\text{EAT } t = 34394,213 + 0,872 \text{ CFO } t-1.$$

Berdasarkan nilai ini dapat dihitung nilai EAT pada periode berikutnya. Nilai kesalahan dari perbandingan nilai prediksi dan nilai yang sebenarnya adalah merupakan nilai kesalahan rata-rata yang merupakan penentu dari pemilihan prediktor yang lebih efektif.

Tabel : 3 Hasil pengolahan dengan menggunakan var. CFO t-1

Adjusted R Square	t	Mean Square	F
.381	8,617	9.078.340.947.80,.680	74,260

Sumber : Lampiran 8 dan 9 diolah.

Dari persamaan II yang menggunakan variabel dependen laba bersih perusahaan pada periode t dan menggunakan variabel independen laba bersih pada periode t-1 dapat diperoleh nilai-nilai sebagai berikut :

Nilai Adjusted R Square adalah sebesar 0,296 yang berarti nilai EAT pada periode t dipengaruhi oleh EAT pada periode t-1. Hasil perhitungan dengan menggunakan uji F adalah sebesar 50,984 sedangkan nilai F tabel adalah sebesar 8,18. Hal ini berarti bahwa nilai berada pada daerah tolak H_0 dan menerima H_1 sehingga dapat disimpulkan bahwa EAT juga berpengaruh terhadap nilai EAT pada periode berikutnya. Berdasarkan perolehan nilai ini dapat diterima bahwa EAT merupakan salah satu variabel prediktor laba, namun untuk menentukan prediktor yang paling efektif harus dibandingkan dengan nilai hasil persamaan yang lain yang memiliki nilai kesalahan paling kecil. Hasil perhitungan dengan menggunakan uji t adalah sebesar 7,140, sedangkan nilai t tabel adalah sebesar 2,576. Dengan perolehan ini maka nilai berada pada daerah tolak H_0 dan berada pada daerah terima H_1 , sehingga EAT termasuk prediktor laba. Hasil pengujian ini sesuai dengan uji F yang juga menunjukkan bahwa nilai pengolahan berada pada daerah tolak H_0 . Nilai mean square yang diperoleh dengan menggunakan variabel independen EAT periode t-1 dan variabel dependen EAT periode t adalah sebesar 7.091.348.557.366,420. Nilai ini lebih kecil jika dibandingkan dengan nilai mean square jika menggunakan variabel independen arus kas operasi dari perusahaan. Hal ini memberikan kesimpulan sementara bahwa EAT lebih efektif sebagai prediktor laba untuk periode sesudahnya. Dari hasil pengolahan data dapat

diperoleh persamaan dalam memprediksi nilai EAT pada periode t yaitu dengan menggunakan persamaan berikut :

$$\text{EAT } t = 11972,912 + 1,231 \text{ EAT } t_{-1}.$$

Untuk gambaran dari hasil ini, dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel : 4 Hasil pengolahan dengan menggunakan var. EAT t-1

Adjusted R Square	Mean Square	F	t
,296	7.091.348.557.366,420	50,984	7,140

Sumber : Lampiran 7 dan 8 diolah

Dari persamaan III yang menggunakan dua variabel independen yaitu laba bersih pada periode $t-1$ dan arus kas pada periode $t-1$ pula untuk memprediksi laba pada periode t didapat nilai output sebagai berikut :

Nilai Adjusted R Square adalah sebesar 0,424 yang berarti bahwa CFO dan EAT A berpengaruh sebesar nilai tersebut terhadap EAT B. Hasil uji F menunjukkan nilai sebesar 43,053 untuk nilai F hitung dan signifikan. Pada persamaan 3 ini terdapat dua variabel independen sehingga nilai F tabel adalah sebesar 5,54. Dari hasil ini menunjukkan bahwa nilai F berada pada daerah tolak H_0 yang berarti bahwa nilai F berada pada daerah terima H_1 . Dengan adanya perolehan angka seperti ini maka dapat ditarik kesimpulan bahwa EAT t dipengaruhi oleh EAT $t-1$ dan CFO $t-1$. Dari nilai uji t diperoleh nilai t hitung sebesar 2,767 untuk EAT $t-1$ dan 4,983 untuk nilai CFO $t-1$. Sedangkan nilai t tabel adalah sebesar 2,576. Hasil perolehan ini menunjukkan bahwa nilai pengujian berada pada daerah tolak H_0 dan berada pada daerah terima H_1 . Nilai Mean Square yang diperoleh dari persamaan 3 ini adalah sebesar 4.982.152.457.978,760. Nilai ini adalah nilai yang paling kecil jika dibandingkan dengan nilai yang diperoleh pada persamaan 1 dan 2. Hal ini menunjukkan bahwa EAT pada periode $t-1$ dan CFO pada periode $t-1$ sangat berpengaruh terhadap perubahan nilai EAT pada periode t . Dari pengolahan data dengan menggunakan persamaan 3 ini dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{EAT } t = 1122,854 + 0,642 \text{ CFO } t_{-1} + 0,570 \text{ EAT } t_{-1}.$$

Setelah melihat hasil tersebut maka persamaan 3 merupakan persamaan yang menghasilkan nilai regresi paling baik jika dibandingkan dengan hasil yang diperoleh pada persamaan 1 dan persamaan 2. Berdasarkan hal ini maka CFOt-1 dan EATt-1 dipilih sebagai prediktor yang paling efektif karena menghasilkan nilai Mean Square paling kecil yang berarti dengan menggunakan dua prediktor ini akan diperoleh hasil yang semakin dekat dengan kenyataan atau mempunyai nilai kesalahan prediksi kecil.

Tabel : 5 Hasil pengolahan dengan menggunakan dua variabel

Adjusted R Square	Mean Square	F	t
.414	4.982.152.457.978,760	43,053	
			2,767
			4,983

Sumber : Lampiran 6 diolah

V. SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Penelitian ini menggunakan tiga persamaan untuk menentukan prediktor manakah yang lebih efektif untuk memprediksi laba perusahaan masa mendatang. Dari ketiga persamaan tersebut masing-masing mempunyai prediktor yang berbeda. Untuk memprediksi laba masa mendatang (periode) digunakan laba bersih dan arus kas perusahaan pada periode sebelumnya (periode $t-1$). Berdasarkan pengolahan dan penganalisisan data maka dapat diperoleh simpulan sebagai berikut :

1. persamaan I dengan variabel independen CFO menghasilkan nilai Mean Square sebesar 9.078.340.947.801,680. Nilai uji F dan nilai uji t menunjukkan bahwa hasil berada pada daerah tolak H_0 dan terima H_1 . Penentuan prediktor yang lebih efektif dengan cara membandingkan hasil dari persamaan II dan III.
2. persamaan II dengan menggunakan variabel independen EAT periode $t-1$ menghasilkan nilai Mean Square sebesar 7.091.348.557.366,420. Nilai uji F dan nilai uji t signifikan dan menerima H_1 . Dengan melihat nilai Mean Square maka persamaan II lebih baik dari persamaan I.
3. persamaan III menggunakan dua prediktor sehingga diperoleh kesalahan prediksi kecil. Lain halnya dengan menggunakan satu prediktor yang akan memberikan kesalahan lebih besar. Penggunaan arus kas dan laba bersih secara bersama-sama memberikan nilai Mean Square sebesar 4.982.152.457.978,760 dan hasil ini signifikan pada level 1%. Penentuan prediktor yang paling efektif adalah dengan memilih prediktor yang memiliki nilai Mean Square paling kecil. Jadi sesuai dengan tujuan dari penelitian yaitu untuk mengetahui prediktor yang lebih efektif untuk memprediksi laba perusahaan adalah dengan menggunakan prediktor laba dan arus kas secara bersama-sama.

5.2 Saran

Saran yang dapat diberikan berdasarkan hasil penelitian ini adalah :

1. Para pemilik perusahaan hendaklah menyusun rencana pengelolaan usaha dengan sebaik-baiknya karena hasil usaha pada periode ini akan mempengaruhi hasil usaha pada periode yang akan datang. Pengelolaan usaha in haruslah menghasilkan laba dan arus kas yang baik karena dari laba dan arus kas yang dimiliki perusahaan dapat dijadikan indikator untuk menilai kinerja perusahaan. Selain itu berdasarkan penelitian laba dan arus kas ini dapat dijadikan prediktor untuk memprediksi laba perusahaan di masa yang akan datang.
2. Bagi para investor hendaklah memilih perusahaan-perusahaan yang memiliki kinerja bagus. Untuk itu investor dapat melihat pada laba dan arus kas yang dimiliki perusahaan untuk menentukan laba yang akan diperoleh pada masa mendatang.

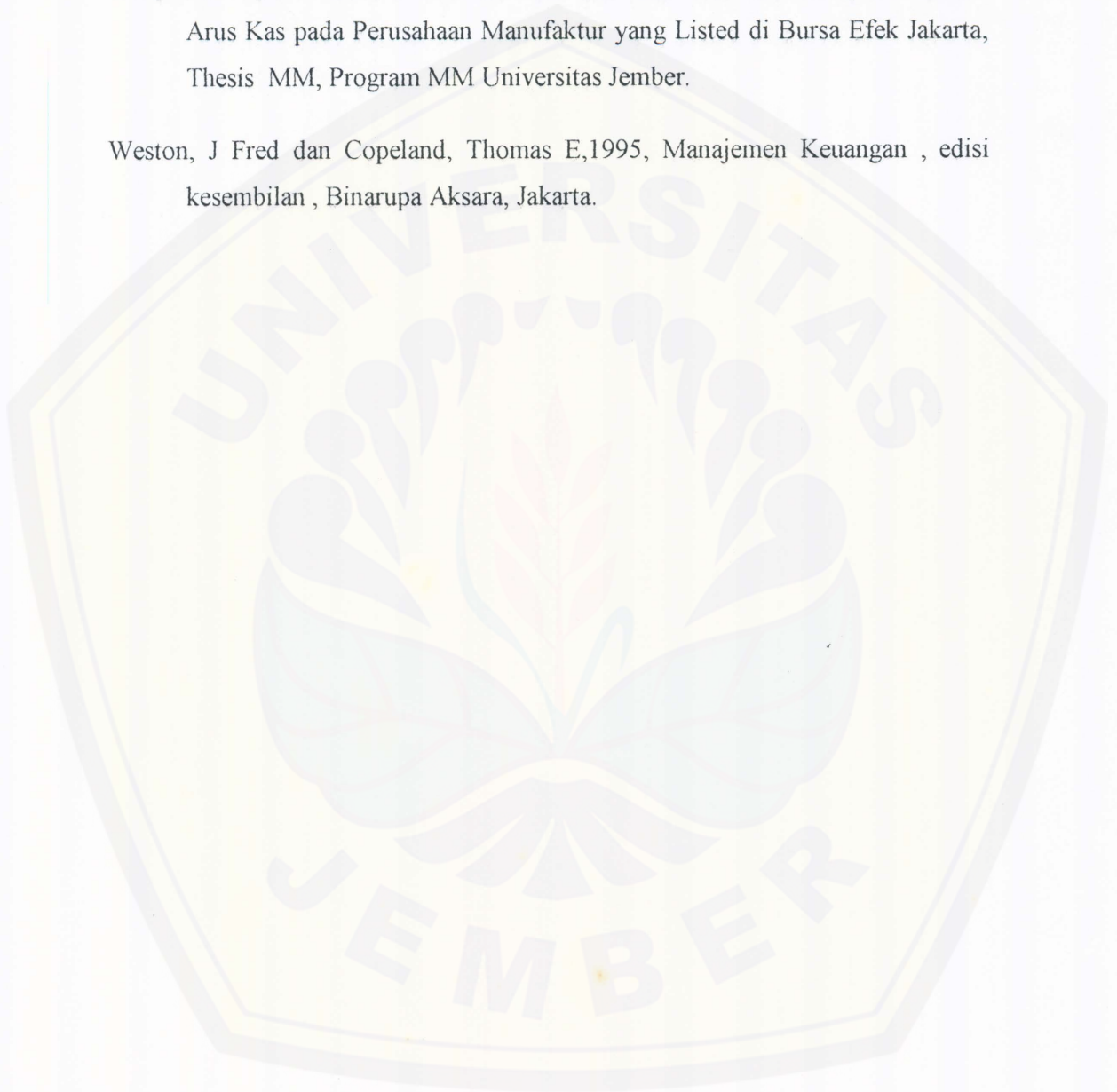
DAFTAR PUSTAKA

- Bambang Suhardito, Sonny Johanes, Laurentia Dw. Simposium Nasional Akuntansi
- E.A. Koetin. 1997, Pasar Modal Indonesia , Retrospeksi Lima Tahun Swastanisasi BEJ, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta.
- Husnan, Suad, 1998, Dasar- Dasar Teori Portfolio Dan Analisis Sekuritas, AMP YKPN, Yogyakarta.
- Indonesian Capital Market Directory*, 1999, Jakarta
- Indonesian Capital Market Directory*,1997, Jakarta
- Ps, Djarwanto. 1990, Pokok-Pokok Analisa Laporan Keuangan, Gajah Mada University Pers, Yogyakarta.
- Ps, Djarwanto.1996, Statistik Induktif, BPFE, Yogyakarta
- Purnomo, Yogo, Keterkaitan Kinerja Keuangan dengan Harga Saham , Usahawan No 12 Thn XXVII, Des 1998
- Riyanto, Bambang, 1992, Dasar- Dasar Pembelanjaan Perusahaan, BPFE, Yogyakarta.
- Spyros, Makridakis,1994, Metode-Metode Peramalan Untuk Manajemen, Binarupa Aksara, Jakarta
- Supranto, J, 1992. Statistik Pasar Modal , PT Rineka Cipta, Jakarta.
- Supriyadi, 1999, *The Predictive Ability of Earning Versus Cash Flow Data to Predict Future Cash Flow*, Gajah Mada University Pers, Yogyakarta.
- Usman, Marzuki dkk. 1990, ABC Pasar Modal Indonesia, LPPI, Jakarta.

Van Horne, James C, John M. Wacchowicz, jr. 1997, Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan, Salemba Empat, Jakarta.

Wahyudi, Hisyam. 2000, Efektivitas Laba dan atau Arus Kas Sebagai Prediktor Arus Kas pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di Bursa Efek Jakarta, Thesis MM, Program MM Universitas Jember.

Weston, J Fred dan Copeland, Thomas E, 1995, Manajemen Keuangan , edisi kesembilan , Binarupa Aksara, Jakarta.



Lampiran:1 Daftar nama perusahaan dan bidang usaha

No.	Nama Perusahaan	Bidang Usaha
1.	Indofood Sukses Makmur	Food and Beverages
2.	Gudang Garam	Tabacco Products
3.	Semen Cibinong	Cement
4.	H.M. Sampoerna	Tobacco Products
5.	Semen Gresik	Cement
6.	Indocement	Cement
7.	Mayora	Food and Beverages
8.	Good Year	Automotive and Allied Products
9.	Argo Pantes	Textile
10.	Sari Husada	Food and Beverages
11.	Squibb	Pharmaceutical
12.	Unilever	Consumer Goods
13.	Panasia Indosynthec	Textile
14.	Kalbe Farma	Pharmaceutical
15.	Dankos	Pharmaceutical
16.	Great River	Apparel and Other Textile Products
17.	Sekar Bumi	Food and Beverages
18.	Delta Jakarta	Food and Beverages
19.	Surabaya Agung Industri Pulp & Kertas	Paper and Allied Products
20.	Trias Sentosa	Plastic and Glass Product
21.	Lippo Industries	Automotive and Allied Products
22.	Indorama Synthetic	Apparel and Other Textile Products
23.	Gajah Tunggal	Automotive and Allied Products
24.	Branta Mulia	Automotive and Allied Products
25.	Aqua Golden Mississippi	Food and Beverages
26.	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia	Paper and Allied Products
27.	Jaya Pari Steel	Metal Products
28.	Indah Kiat Pulp and Paper	Paper and Allied Products
29.	Astra Internasional	Automotive and Allied Products
30.	Eratex Jaya	Textile

Sumber : Indonesian capital Market Directory

Lampiran :2 Daftar nama perusahaan dan tanggal listing di BEJ

No.	Nama Perusahaan	Tanggal Listing di BEJ
1.	Indofood Sukses Makmur	14 Juli 1994
2.	Gudang Garam	27 Agustus 1994
3.	Semen Cibinong	10 Agustus 1977
4.	H.M. Sampoerna	15 Agustus 1977
5.	Semen Gresik	8 Juli 1991
6.	Indocement	5 Desember 1989
7.	Mayora	4 Juni 1990
8.	Good Year	22 Desember 1980
9.	Argo Pantes	7 Januari 1991
10.	Sari Husada	5 Agustus 1989
11.	Squibb	29 Maret 1983
12.	Unilever	11 Januari 1982
13.	Panasia Indosynthech	6 Juni 1980
14.	Kalbe Farma	30 Juni 1991
15.	Dankos	22 Maret 1990
16.	Great River	3 November 1989
17.	Sekar Bumi	5 Januari 1993
18.	Delta Jakarta	27 Februari 1984
19.	Surabaya Agung Industri Pulp & Kertas	3 Mei 1993
20.	Trias Sentosa	2 Juli 1990
21.	Lippo Industries	Februari 1990
22.	Indorama Synthetic	3 Agustus 1980
23.	Gajah Tunggul	8 Mei 1990
24.	Branta Mulia	5 September 1990
25.	Aqua Golden Mississippi	13 Juni 1994
26.	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia	3 April 1990
27.	Jaya Pari Steel	10 Agustus 1989
28.	Indah Kiat Pulp and Paper	16 Juni 1990
29.	Astra Internasional	4 April 1990
30.	Eratex Jaya	21 Agustus 1990

Sumber : Indonesian Capital Market Directory.

Lampiran: 3

Data Arus Kas Operasi Cash Flow From Operation

Dalam jutaan rupiah

No.	Nama Perusahaan	Tahun				
		1994	1995	1996	1997	1998
1	Indofood	126,593	631,826	728,308	811,735	1,411,741
2	Gudang Garam	-54,929	284,442	1,102,712	464,585	1,320,852
3	Semen Cibinong	88,995	153,120	113,916	388,203	1,193,315
4	H.M. Sampoerna	161,441	109,821	64,244	264,881	632,373
5	Semen Gresik	664,876	273,002	540,802	120,559	102,176
6	Indocement	675,529	461,758	1,231,998	801,202	783,991
7	Mayora	2,934	18,518	90,548	118,829	149,652
8	Good Year	36,708	842	17,264	61,445	41,937
9	Argo Pantes	63,522	52,662	55,322	145,253	229,636
10	Sari Husada	-68165	24,001	49,594	16,594	-9,359
11	Squibb	8,682	3,881	4,826	4,919	-8,628
12	Unilever	90,024	128,201	131,427	165,913	125,815
13	Panasia	4,993	2,724	14,181	-64,989	-77,924
14	Kalbe Farma	46,899	-17,023	115,284	214,062	616,256
15	Dankos	12,596	9,345	23,817	165,992	11,450
16	Great River	-1,779	16,488	6,421	-107,413	2,294
17	Sekar Bumi	30,980	-42800	49,511	-565,785	55,872
18	Delta Jakarta	19,073	21,514	4,876	-22,054	62,568
19	Surabaya Agung	48,304	6,048	44,610	365,687	-62,604
20	Trias Sentosa	43,430	40,819	11,919	-21,109	-45,357
21	Lippo Industries	7,750	2,104	17,881	28,038	24,668
22	Indorama Synthetic	-19,951	9,539	-10,228	-38,876	-48,521
23	Gajah Tungggal	-68,165	22,818	244,237	355,722	699,460
24	Branta Mulia	75,927	36,560	51,674	66,426	8,215
25	Aqua Golden M	11,990	13,509	29,537	58,957	19,585
26	Tjiwi kimia	75,653	219,092	299,318	2,039	-11,605
27	Jaya Pari Steel	-19,951	9,534	10,228	-15,996	22,389
28	Indah Kiat Pulp & Paper	307,826	531,743	533,360	1,470,117	1,125,896
29	Astra Internasional	263,189	-453,353	1,072,808	-1,281,486	470,934
30	Eratex	5,854	-11,561	5,795	24,141	24,019

Sumber : Indonesian Capital Market Directory

Lampiran: 4

Data Laba Bersih Perusahaan

Earning After Tax

Dalam jutaan rupiah

No.	Nama Perusahaan	Tahun				
		1994	1995	1996	1997	1998
1	Indofood	220,491	305,368	352,248	1,198,075	150,209
2	Gudang Garam	248,665	366,472	655,205	906,812	1,110,792
3	Semen Cibinong	53,272	92,024	105,386	268,580	2,329,404
4	H.M. Sampoerna	242,724	352,206	396,537	20,343	121,676
5	Semen Gresik	54,723	162,548	219,267	232,552	267,138
6	Indocement	367,837	475,921	551,489	377,802	1,052,351
7	Mayora	43,561	50,257	52,638	20,811	4,832
8	Good Year	27,101	5,718	10,730	5,374	50,308
9	Argo Pantes	30,337	27,574	16,373	365,544	724,478
10	Sari Husada	17,990	29,003	35,094	37,287	11,775
11	Squibb	-295	308	6,292	4,199	35,579
12	Unilever	90,149	104,429	126,854	171,788	202,919
13	Panasia	19,137	46,072	26,200	212,444	455,345
14	Kalbe Farma	59,037	65,266	73,107	81,886	580,881
15	Dankos	18,474	19,115	21,544	919	-78,981
16	Great River	10,449	13,336	25,735	-12,493	89,837
17	Sekar Bumi	19,047	25,271	27,389	-147,960	-131,618
18	Delta Jakarta	16,492	22,360	15,985	-10,251	16,303
19	Surabaya Agung	27,211	29,225	5,149	4,189	-33,123
20	Trias Sentosa	31,126	38,303	31,106	-24,674	-89,530
21	Lippo Industries	6,702	8,120	6,245	-35,541	-25,757
22	Indorama Synthetic	62,166	120,321	122,197	96,943	2,131
23	Gajah Tunggal	90,259	102,786	134,078	-397,867	-400,138
24	Branta Mulia	37,131	40,709	42,322	21,832	-202,147
25	Aqua Golden M	3,591	4,696	10,377	7,773	18,907
26	Tjiwi kimia	50,793	169,115	14,509	348,422	884,695
27	Jaya Pari Steel	166	2,976	68	-3,377	-27,757
28	Indah Kiat Pulp & Paper	146,921	468,537	264,585	392,472	2,125,200
29	Astra Internasional	279,004	310,932	469,447	-278,704	-2,434,119
30	Eratex	9,800	3,146	1,893	-24,706	12,788

Sumber : Indonesian Capital Market Directory

Correlations

Correlations

		EATA	CFO	EATB
EATA	Pearson Correlation	1.000	.645**	.549**
	Sig. (2-tailed)		.000	.000
	N	120	120	120
CFO	Pearson Correlation	.645**	1.000	.621**
	Sig. (2-tailed)	.000		.000
	N	120	120	120
EATB	Pearson Correlation	.549**	.621**	1.000
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	
	N	120	120	120

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CFO, EATA ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: EATB

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.651 ^a	.424	.414	340180.23

a. Predictors: (Constant), CFO, EATA

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression 9.996E+12	2	4.9822E+12	43.053	.000 ^a
	Residual 1.35E+13	117	1.1572E+11		
	Total 2.35E+13	119			

a. Predictors: (Constant), CFO, EATA

b. Dependent Variable: EATB

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients	Std. Error	Standardized Coefficient		
				Beta	t
1	(Constant) 1122.854	35749.251			.031
	EATA .570	.206	.254		2.767
	CFO .642	.129	.458		4.983
					Sig.
					.975
					.007
					.000

a. Dependent Variable: EATB

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	EATA ^a		Enter

- a. All requested variables entered.
- b. Dependent Variable: EATB

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.549 ^a	.302	.295	372946.35

- a. Predictors: (Constant), EATA

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression Residual Total	7.09E+12 1.64E+13 2.35E+13	1 118 119	7.0913E+12 1.3909E+11	50.984 .000 ^a

- a. Predictors: (Constant), EATA
- b. Dependent Variable: EATB

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error		
1 (Constant)	11972.912		39119.837		
EATA	1.231		.172	.306	.760
				7.140	.000

a. Dependent Variable: EATB

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CFO ^a		Enter

- a. All requested variables entered.
- b. Dependent Variable: EATB

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.621 ^a	.386	.381	349642.76

a. Predictors: (Constant), CFO



ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	9,08E+12	1	9,0783E+12	74,260	.000 ^a
Residual	1,44E+13	116	1,2225E+11		
Total	2,35E+13	119			

a. Predictors: (Constant), CFO

b. Dependent Variable: EATB

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients	Std. Error	Standardized Coefficient	t	Sig.
1 (Constant) CFO	34394,213 .872	34602,732 .101	.621	.994 8,617	.322 .000

a. Dependent Variable: EATB