

KEGUNAAN INFORMASI LABA AKUNTANSI DAN ARUS KAS OPERASI: PENGARUH FAKTOR-FAKTOR KONTEKSTUAL

Triyono

Universitas Muhammadiyah Surakarta

E-mail: triyon@yahoo.com

The objective of this research is to empirically examine the usefulness information of earnings and cash flow from operation using contextual factors as moderating variables. Contextual factors are interaction sign of earnings and cash flow from operation, earnings permanence, and firm size. That may add to an understanding of the relative usefulness earnings and cash flow from operation in explaining future cash flow from operation, if it use together.

As much as 94 manufacturing firms listed in the Jakarta Stock Exchange (BEJ) at end 2003 were taken as a sample using a purposive sampling method. Data are analyzed using multiple regressions with four models. First model as benchmarking and second until fourth models as hypothesis testing.

The result shows that, first and third hypothesis are not supported by data. Second hypothesis is supported by data. This study indicates that usefulness earnings and cash flow from operation in explaining future cash flow from operation depend on contextual factors.

Our conclusion is that further progress in this line of research will require a better understanding of the economic context in which the implications of detailed earnings and cash flow from operation are interpreted. We suggest that it is possible that the links between detailed earnings, cash flow from operation and valuation are so highly contextual that no parsimonious model could ever capture more than a small portion of story.

Keywords: *contextual factors, earnings, cash flow from operation*

PENDAHULUAN

Pelaporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi yang mengkomunikasikan keadaan keuangan dari hasil operasi perusahaan dalam periode tertentu kepada berbagai pihak yang berkepentingan. *Financial Accounting Standard Board* (FASB) dalam *Statement of Financial Accounting Concepts* (SFAC) No. 1 mengidentifikasi beberapa tujuan pelaporan keuangan (FASB 1987). Pertama adalah untuk menyediakan informasi yang berguna bagi investor, kreditor, dan pemakai eksternal lainnya untuk pengambilan keputusan investasi, kredit, dan lainnya. Kedua, menyediakan informasi mengenai prospek arus kas untuk membantu investor dan kreditor dalam menilai prospek arus kas bersih perusahaan yang bersangkutan.

Berdasar pernyataan SFAC No. 1 mengenai tujuan pelaporan keuangan, maka usaha peningkatan pengungkapan laporan keuangan perlu dilakukan agar ketidakpastian di masa mendatang dapat diminimumkan. Salah satu bentuk tindakan pengungkapan laporan keuangan adalah dengan melaporkan arus kas. FASB (1987) mengeluarkan SFAS No. 95 tentang *Statement of Cash Flow* yang merekomendasikan untuk memasukkan laporan arus kas sebagai bagian dari laporan keuangan dengan tujuan memberikan manfaat potensial dari informasi arus kas untuk menaksir, seperti likuiditas perusahaan, fleksibilitas keuangan, profitabilitas dan resiko (SFAS No. 95, par. 52).

Perkembangan mengenai laporan arus kas di Indonesia ditandai dengan dikeluarkannya Standar Akuntansi Keuangan (SAK) pada tanggal 7 September 1994 oleh Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) yang mulai berlaku efektif tanggal 1 Januari 1995. Dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 2 alinea satu disebutkan, bahwa perusahaan harus menyusun laporan arus kas dan harus menyajikan laporan tersebut sebagai bagian yang tidak terpisahkan (*integral*) dari laporan keuangan untuk setiap periode penyajian pelaporan keuangan. Laporan arus kas dapat memberikan informasi yang memungkinkan para pemakai untuk mengevaluasi perubahan dalam aktiva bersih perusahaan, struktur keuangan dan kemampuan untuk mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam rangka adaptasi dengan perubahan keadaan dan peluang. Informasi arus kas berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan memungkinkan para pemakai mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang dari arus kas masa depan dari berbagai perusahaan. Informasi tersebut juga meningkatkan daya banding pelaporan kinerja operasi berbagai perusahaan karena dapat meniadakan

pengaruh penggunaan perlakuan akuntansi yang berbeda terhadap transaksi dan peristiwa yang sama (PSAK No. 2, par. 03).

Berdasarkan standar akuntansi yang berlaku di Amerika dan hasil penelitian sebelumnya bahwa laba yang dihasilkan dari akuntansi akrual memberikan pengukuran kinerja perusahaan yang lebih baik dari pada informasi arus kas. Hasil riset sebelumnya juga mendukung pernyataan bahwa laba adalah mempunyai nilai relevansi lebih daripada arus kas dari operasi (Dechow 1994; Biddle et al. 1995; Rayburn 1986; Sloan 1996).

Walaupun begitu, penelitian yang memfokuskan pada kandungan tambahan informasi dari laba dan komponen-komponennya untuk memprediksi arus kas masa depan atau penilaian harga saham hasilnya menunjukkan kontradiksi (Rayburn, 1987; Wilson, 1986,1987; Bowen et al., 1987; Bernard dan Stober, 1989; Board dan Day, 1989; Livnat dan Zarowin, 1990; Dechow, 1994; Ali, 1994; Ali dan Pope, 1995; Clubb, 1995; Cheng et al., 1996; Sloan, 1996; Garrod dan Hadi, 1998; Charitau dan Clubb, 1999). Perbedaan hasil mungkin disebabkan karena perbedaan waktu penelitian (Bernard dan Stober, 1989), perbedaan definisi yang digunakan (Garrod dan Hadi, 1998), atau model yang digunakan sangat kompleks (Ali dan Pope, 1995). Salah satu penjelasan berikutnya untuk perbedaan tersebut adalah faktor ekonomi kontijensi atau model kontekstual yang dihilangkan dari analisis.

Beberapa studi secara tidak langsung membandingkan kemampuan prediksi dari laba dan arus kas menggunakan harga saham sebagai proksi untuk arus kas masa depan. Misalnya Ball dan Brown (1968), Beaver dan Dukes (1972) dan Dechow (1994) menemukan bahwa return adalah berhubungan lebih kuat dengan laba daripada dengan arus kas. Secara implisit penggunaan return adalah mengasumsikan bahwa harga saham menampung secara akurat implikasi laba dan arus kas untuk ekspektasi arus kas masa depan perusahaan. Walaupun begitu, Sloan (1996) dan Barth dan Huton (2000) memberikan bukti bahwa harga saham gagal merefleksikan secara akurat perbedaan persistensi dari akrual dan arus kas.

Penemuan ini memunculkan pertanyaan berkaitan keakuratan dari penggunaan harga saham sebagai proksi untuk arus kas masa depan ketika membandingkan kemampuan prediksi dari komponen laba, akrual dan arus kas. Jadi, penelitian ini mendasarkan pengujian langsung dari kemampuan prediksi untuk arus kas masa depan dari laba dan arus kas saat ini dan masa lalu termasuk komponennya. Ada dua alasan penggunaan arus kas masa depan dari pada harga saham. Pertama, prediksi arus kas adalah penaksiran yang fundamental untuk menilai perusahaan seperti direfleksikan pada harga saham, sehingga arus kas

merupakan suatu konstruk penilaian awal. Penelitian ini menggunakan realisasi arus kas sebagai proksi untuk ekspektasi arus kas masa depan berdasar asumsi ekspektasi rasional seperti yang digunakan penelitian akuntansi sebelumnya dalam berbagai konteks (McNichols dan Wilson 1988; Penman dan Sougiannis 1998; Aboody et al. 1999). Kedua, penelitian sebelumnya memberikan bukti bahwa harga saham gagal untuk merefleksikan secara akurat perbedaan persistensi dari aktual dan arus kas (Sloan 1996; DeFond dan Park 2001; Xie 2001).

Berdasarkan pemikiran di atas maka yang menjadi garis besar pemikiran bahwa laporan keuangan harus memiliki nilai prediksi dan penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang bertentangan. Permasalahan pokok dalam penelitian ini adalah bahwa adanya kesenjangan hasil empiris berkaitan relevansi nilai laba akuntansi dan komponennya untuk prediksi. Oleh karena itu penelitian lebih lanjut diperlukan untuk melihat hasil empiris yang bertentangan.

Dalam penelitian ini, diharapkan memberikan bukti tambahan untuk isue-isue tersebut. Secara spesifik penelitian ini akan menguji dan memberikan bukti pada isue-isue apakah ada pengaruh faktor-faktor kontekstual, yaitu interaksi tanda laba akuntansi dan arus kas operasi, laba permanen, dan ukuran perusahaan yang merupakan indikator kualitas laba pada kemampuan prediksi dari laba akuntansi dan arus kas operasi dalam memprediksi arus kas operasi masa depan.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris mengenai kegunaan informasi laba akuntansi dan arus kas operasi. Secara spesifik, penelitian ini bertujuan sebagai berikut ini: 1) Untuk menganalisis kemampuan prediksi laba akuntansi, dan arus kas operasi dalam memprediksi arus kas masa depan. 2) Untuk menganalisis pengaruh faktor-faktor kontekstual pada kemampuan prediksi antara laba akuntansi dan arus kas operasi dengan arus kas operasi masa depan.

Kontribusi yang diharapkan dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut: 1) Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi dalam literatur teori akuntansi dan pengembangan teori akuntansi positif. Dalam literatur teori akuntansi, hasil penelitian ini akan memberikan penjelasan tentang kemanfaatan laba, arus kas operasi. Sedang dalam pengembangan teori akuntansi positif yaitu menjelaskan dan memprediksi atas fenomena dalam laporan keuangan terutama melalui penelitian yang berorientasi pada kegunaan dalam pengambilan keputusan, 2) Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi pada aspek manajerial, yaitu pertama kepada para analis laporan keuangan, mereka akan mendapatkan informasi cara terbaik untuk melakukan analisis dan prediksi arus kas suatu perusahaan, kedua kepada para investor dan

kreditor, mereka akan memperoleh informasi cara terbaik untuk menilai prestasi perusahaan dengan menilai prospek perusahaan melalui teknik peramalan kinerja perusahaan, khususnya arus kas masa depan. Dengan demikian para investor dan kreditor dapat melakukan tindakan investasi dengan baik dan benar.

TELAAH PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Teori Kontijensi

Teori kontijensi didasarkan pada premis bahwa tidak ada sistem akuntansi yang secara universal tepat diaplikasikan pada semua organisasi atau perusahaan dalam keadaan yang sama, justru tergantung pada unsur-unsur spesifik dalam lingkungan organisasi yang bersangkutan (Gordon dan Narayanan, 1984). Dengan demikian efektifitas suatu sistem ditentukan oleh sejauh mana faktor-faktor kontekstual memenuhi prasyarat kondisional dari sebuah sistem, semakin konsisten faktor kontekstual dengan sistem, semakin efektif sistem itu dan sebaliknya. Pendekatan dengan teori kontijensi memungkinkan para peneliti untuk mengkaji banyak dampak dari faktor kontekstual pada hubungan antara sebuah sistem dengan kinerja (Govindarajan, 1988; Riyanto, 1997). Pendekatan ini sering digunakan dalam penelitian pengendalian organisasi.

Akhir-akhir ini pendekatan kontijensi tidak hanya didominasi pada penelitian pengendalian organisasi, tetapi juga digunakan dalam bidang akuntansi keuangan. Black (1998) membandingkan relevansi antara laba dan arus kas dengan mempertimbangkan faktor kontekstual siklus hidup produk. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa laba lebih bermanfaat dibanding arus kas pada kondisi siklus produk tahap pertumbuhan dan *mature*. Di samping itu laba juga lebih bermanfaat dibanding arus kas investasi dan arus kas pendanaan pada kedua tahap tersebut. Quirin dan Allen (2000) menguji informasi fundamental perusahaan dengan mempertimbangkan pengaruh laba permanen. Hasilnya menemukan bahwa faktor kontekstual mendukung dalam analisis fundamental. Informasi fundamental yang diidentifikasi dari penelitian Lev dan Thiagarajan (1993) bermanfaat untuk memprediksi komulatif abnormal return ketika laba dominan bersifat transitori.

Penelitian akuntansi keuangan dengan pendekatan ini juga pernah dilakukan di Indonesia. Sutopo (2001) menguji dampak pemoderasi perataan laba terhadap kandungan informasi inkremental arus kas. Hasilnya menyimpulkan bahwa Kandungan informasi inkremental arus kas dengan mempertimbangkan faktor perataan laba relatif lebih baik daripada kandungan informasi inkremental arus kas tanpa

mempertimbangkan faktor perataan laba. Diana dan Kusuma (2004) menguji pengaruh beberapa faktor kontekstual terhadap kegunaan laba dan arus kas operasi dalam menjelaskan return saham. Hasilnya menunjukkan bahwa arus kas operasi sebagai variabel penjelas untuk return di luar laba dapat ditingkatkan dengan menggunakan model yang memasukkan pengaruh laba permanen, pertumbuhan laba, dan ukuran perusahaan.

Beberapa penelitian di atas mengindikasikan bahwa kemampuan penjelas dari informasi laporan keuangan tidak dapat berlaku universal. Dengan demikian untuk melihat kegunaan dari informasi laporan keuangan juga tergantung dari tingkat kesesuaian faktor kontekstualnya.

Kualitas Laba

Pengukuran dan pengakuan laba melibatkan penaksiran dan penginterpretasian transaksi-transaksi bisnis. Akuntansi akrual dan akuntansi kas mempunyai implikasi berbeda terhadap analisis pemakai informasi keuangan. Akuntansi akrual (*accrual accounting*) mengakui penghasilan (*revenues*) ketika diperoleh dan beban (*expenses*) ketika timbul, sementara akuntansi kas (*cash accounting*) mengakui aliran kas masuk dan kas keluar terlepas dari apakah aliran kas telah diperoleh (*earned*) atau terjadi (*incurred*).

Perlunya estimasi dan interpretasi dalam akuntansi akrual menimbulkan pertanyaan tentang reliabilitas semua pengukuran akrual. Reaksi ini tentunya terlalu ekstrim dan tidak bijaksana karena informasi yang disampaikan dengan akurasi akrual masih relevan karena akuntansi akrual juga mencakup penyesuaian terhadap aliran kas untuk mencerminkan konsep-konsep yang diterima secara universal (Bernstein dan Wild, 1998).

Perlunya dilakukan pengukuran atas kualitas laba timbul dari kebutuhan akan perbandingan laba antar perusahaan dan untuk memahami perbedaan kualitas untuk penilaian-penilaian yang didasarkan pada laba. Namun, sampai saat ini tidak terdapat kesepakatan baku perihal kualitas laba sesungguhnya. Bernstein dan Wild (1998) mengemukakan tiga faktor yang dianggap dapat sebagai pengukur kualitas laba, yakni prinsip akuntansi, aplikasi akuntansi dan resiko bisnis. Kebijakan manajemen dalam memilih prinsip akuntansi yang berterima umum dapat liberal (optimistik) atau konservatif. Kualitas laba yang ditentukan dengan prinsip konservatif dianggap lebih baik karena kurang memungkinkan untuk melakukan estimasi laba yang terlalu tinggi (*overstate*) dan retrospektif atas kinerja saat ini dan masa yang akan datang dibanding dengan prinsip liberal. Akan tetapi,

konservatisme berimplikasi pada semakin menurunnya reliabilitas dan relevansi laba dalam jangka panjang.

Pengaplikasian prinsip-prinsip akuntansi yang diterima umum berhubungan dengan keputusan seperti apakah persyaratan yang memadai telah terpenuhi dalam rencana investasi kembali aktiva atau peningkatan *earning power*. Kebijakan yang berhubungan dengan beban-beban seperti iklan, pemasaran, perbaikan, pemeliharaan, riset dan pengembangan dapat diatur waktu pembebanannya untuk memperoleh laba (rugi) yang diinginkan. Laba yang mencerminkan unsur waktu yang tidak berhubungan dengan kondisi operasi atau bisnis akan dapat menurunkan kualitas laba.

Faktor ketiga yang mempengaruhi kualitas laba adalah hubungan laba dengan resiko bisnis, yang meliputi pengaruh siklus dan usaha perusahaan lainnya atas tingkat, stabilitas, sumber, dan variabilitas laba. Kualitas laba yang tinggi berhubungan dengan keadaan perusahaan yang terlindungi dari resiko bisnis, seperti karena keahlian atau kebijakan strategis manajemen, meski pun resiko bisnis bukanlah hasil dari tindakan manajemen.

Kualitas laba juga sering dikaitkan dengan manajemen laba. Praktik manajemen laba merupakan salah satu issue yang sangat penting dan berhubungan dengan etika dalam profesi akuntansi dan menjadi salah satu sebab timbulnya kecurigaan terhadap integritas akuntan dan manajer perusahaan (Fischer dan Rosenzweig, 1995). Masalah etika profesi, yang tidak dapat dipisahkan dari norma atau standar yang diterima umum, akan dipandang dalam dua bentuk perilaku, yakni perilaku yang dapat diterima (*acceptable*) dan perilaku yang tidak dapat diterima (*unacceptable*) (Merchant dan Rockness, 1994). Hasil penelitian menunjukkan adanya bukti bahwa banyak manajer melakukan manajemen laba (seperti Healy, 1985; Defond dan Jiambalvo, 1994). Perusahaan-perusahaan besar dan padat modal mempunyai kesempatan yang lebih besar untuk mengatur laba yang dilaporkan karena aturan akuntansi memberi fleksibilitas yang lebih besar dalam pembuatan kebijakan perhitungan laba bersih (Kinnunen, Kasanen, dan Niskanen, 1995).

Ada dua cara untuk memahami manajemen laba. Pertama, melihatnya sebagai perilaku oportunistik manajer untuk memaksimalkan utilitasnya dalam menghadapi kontrak kompensasi dan hutang, dan *political costs* (Scott, 1997). Kedua, dengan memandang manajemen dari perspektif *efficient contracting*, dimana manajemen laba memberi manajer suatu fleksibilitas untuk melindungi diri mereka dan perusahaan dalam mengantisipasi kejadian-kejadian yang tak terduga untuk keuntungan pihak-pihak yang terlibat dalam kontrak. Dengan demikian,

manajer mungkin dapat mempengaruhi nilai pasar saham perusahaannya melalui manajemen laba, misalnya dengan membuat perataan laba (*income smooting*) dan pertumbuhan laba sepanjang waktu.

Manajemen laba didefinisikan oleh Schipper (dalam Wolk dan Tearney, 1997) sebagai ... *purposeful intervention in the external financial reporting pocess, with the intent of obtaining some private gain as opposed to say, merely facilitating the neutral operation of the process*. Manajemen laba adalah tindakan manajer yang menaikkan (menurunkan) laba yang dilaporkan dari unit yang menjadi tanggungjawabnya, yang tak mempunyai hubungan dengan kenaikan (penurunan) profitabilitas perusahaan untuk jangka panjang (Fischer dan Rosenzweig, 1995).

Dengan demikian, manajemen laba dapat diartikan sebagai suatu tindakan manajemen yang mempengaruhi laba dilaporkan dan memberikan *economic advantage* yang keliru kepada organisasi dan dalam jangka panjang akan sangat mengganggu, bahkan membahayakan (Merchant dan Rockness, 1994). Namun, sikap *The National Commission on Fraudulent Financial Reporting* (atau *Treadway Commission*) lebih tegas dengan menyatakan bahwa aktifitas manajemen laba dapat menyesatkan pengguna laporan keuangan dan kadangkala merupakan indikasi terjadinya tindakan ilegal yang serius dalam pelaporan keuangan. Terdapat beberapa motivasi yang mendorong manajemen melakukan manajemen laba (Scott, 1997), yakni: *bonus schemes, other contractual, political, taxation, changes of CEO*, dan *initial public offerings* (IPO).

Perumusan Hipotesis

Dalam konteks teori keagenan, laba sebagai salah satu informasi yang penting sangat rentan terhadap intervensi manajemen. Bernstein dan Wild (1998) menyebutkan bahwa laba bukanlah hal yang unik, karena tergantung pada asumsi dan prinsip yang digunakan. Foster (1984) menyebutkan bahwa angka-angka yang terkandung dalam laba senantiasa dipengaruhi oleh faktor-faktor *firm-oriented*, industri, dan ekonomi.

Secara empiris memberikan bukti yang bertentangan berkaitan dengan kemampuan prediksi dan kandungan informasi dari laba akuntansi dan komponennya. Arus kas operasi adalah memberikan informasi tambahan pada laba (Rayburn, 1986; Wilson 1986, 1987; Bowen et al., 1987; Livnat dan Zarowin, 1990), arus kas operasi tidak memberikan informasi tambahan (Board dan Day, 1989; Bernard dan Stober, 1989; Jennings, 1990), akrual dinilai lebih tinggi daripada arus

kas operasi (Ingram dan Lee, 1997), akrual dinilai lebih rendah dari arus kas operasi (Dechow, 1994; Sloan, 1996; Dechow et al., 1998), tingkat laba mempengaruhi relevansi nilai dari arus kas operasi (Cheng et al., 1996; Charitou dan Clubb, 1998), tingkat arus kas operasi mempengaruhi relevansi nilai dari laba (Wilson, 1986; 1987; Ali, 1994; Ali dan Pope, 1995).

Hasil studi empiris yang saling bertentangan mengindikasikan bahwa kemampuan prediksi laba akuntansi dan kompenennya adalah berbeda. Perbedaan kemampuan prediksi laba akuntansi dan kompenennya dipengaruhi oleh faktor kontekstual yang sering diabaikan oleh peneliti. Dalam penelitian ini faktor kontekstual yang dipertimbangkan adalah interaksi laba akuntansi dan arus kas operasi, laba permanen, dan ukuran perusahaan.

a. Pengaruh interaksi tanda laba dan arus kas

Penelitian sebelumnya telah melakukan pengujian berkaitan kandungan tambahan informasi dari laba dan arus kas dalam menilai harga saham (Rayburn, 1987; Wilson, 1986, 1987; Bowen et al., 1987; Bernard dan Stober, 1989; Boar dan Day, 1989; Livnat dan Zarowin, 1990; Dechow, 1994; Ali, 1994; Ali dan Pope, 1995; Clubb, 1995; Cheng et al., 1996; Sloan, 1996). Secara umum hasil penelitian sebelumnya tersebut hasilnya tidak konsisten. Perbedaan hasil mungkin disebabkan karena perbedaan waktu penelitian (Bernard dan Stober, 1989), perbedaan definisi yang digunakan atau model yang digunakan sangat kompleks (Ali dan Pope, 1995).

Penelitian sebelumnya juga lebih menekankan pada pengaruh utama dari suatu variabel. (Philipich et al., 1994) mengevaluasi pengaruh potensial dari interaksi laba dan arus kas. Hasil penelitiannya mendukung hipotesisnya. Hasil dari penelitian Philipich et al. (1994) terdapat kelemahannya. Pertama arus kas operasi yang digunakan berdasar estimasi karena arus kas operasi sesungguhnya tidak tersedia dalam sampel yang digunakan. Hal ini memungkinkan perbedaan antara estimasi arus kas operasi dan arus kas operasi yang sesungguhnya dilaporkan. Oleh karena itu hasil penelitian Philipich et al. (1994) dimungkinkan terjadi kesalahan pengukuran. Kedua, hasil penelitian Philipich et al. (1994) menemukan bahwa perbedaan antara *unexpected earning positif/unexpected* arus kas negatif dan negatif *unexpected earning/positif unexpected* arus kas adalah tidak signifikan. Hal ini berarti terjadi dua tanda yang tercampur dalam pengujian pengaruh interaksi antara laba dan arus kas operasi serta kemungkinan mengabaikan variabel yang relevan. Oleh karena itu model yang

digunakan Philipich et al. (1994) mengandung potensi kesalahan model.

Terlepas dari kelemahan hasil penelitian Philipich et al. (1994), bahwa hasil penelitiannya memberikan informasi kapan informasi laba dan arus kas operasi digunakan bersama-sama dalam prediksi. Vickrey (1996), menguji kembali model tersebut dan hasilnya juga mengindikasikan adanya pengaruh dari interaksi laba dan arus kas. Penjelasan lain berkaitan dengan pengaruh interaksi antara laba dan arus kas adalah rasionalisasi berkaitan kualitas laba. Argumen ini cenderung bahwa komponen diskretionari dari laba akrual adalah sulit diinterpretasi karena adanya potensi berfluktuasi.

Persoalan kualitas laba menyebabkan pemakai laporan keuangan melihat bukti yang lain, seperti arus kas operasi untuk mengkonfirmasi informasi laba. Seperti halnya akrual diskretionari dapat digunakan untuk memanipulasi informasi laba, sehingga reaksi investor terhadap signal laba mungkin tergantung pada signal arus kas operasi. Dalam penelitian ini akan menguji interaksi bersama antara laba akuntansi dan arus kas operasi dalam hubungannya dengan arus kas operasi masa depan. Berdasar pemikiran di atas maka hipotesis alternatif penelitian adalah sebagai berikut:

H1: Jika interaksi laba akuntansi dan arus kas operasi yang dilaporkan saat ini adalah positif (negatif/tercampur) maka koefisien respon laba saat ini adalah lebih tinggi (rendah) dan respon arus kas operasi saat ini lebih rendah (tinggi) ketika laba dan arus kas operasi saat ini digunakan secara bersama dalam menjelaskan arus kas operasi masa depan.

b. Pengaruh laba permanen

Persistensi dari laba telah dikemukakan oleh Vickrey (1995) sebagai suatu metode dari *partitioning* laba dalam menangkap informasi secara penuh dari informasi yang dilaporkan. Penentuan laba telah diidentifikasi dalam penelitian dan digunakan dalam riset empirik dalam mengklasifikasikan apakah perubahan laba adalah transitori atau permanen (Cheng et al., 1996; Ali, 1994; Ali dan Zarowin, 1992).

Penelitian sebelumnya menguji persistensi laba mempunyai implikasi pada arus kas sebagai tambahan nilai signal (Cheng et al., 1996; Ali, 1994; Freeman dan Tse, 1992). Hasil penelitiannya mendokumentasi bahwa adanya hubungan nonlinier antara *abnormal returns* dan *unexpected earnings*. Secara khusus hasil penelitiannya juga menemukan bahwa persistensi laba menurun dari

komponen transitori sehingga harga merespon marginal untuk *unexpected earnings*. Cheng et al. (1996) menemukan bahwa kandungan tambahan informasi laba akuntansi menurun dan kandungan tambahan informasi arus kas meningkat dengan turunnya laba permanen. Cheng et al. (1996) menambahkan bahwa implikasi penilaian laba yang dibatasi oleh keberadaan item transitori, tambahan informasi mungkin memainkan peranan yang besar sebagai suatu tambahan nilai signal. Hasil penelitian ini juga konsisten dengan penelitian Cheung et al. (1996) yang menemukan relevansi nilai laba menurun dan relevansi nilai arus kas operasi meningkat dengan menurunnya dalam laba permanen.

Quirin dan Allen (2000) menguji pengaruh laba permanen pada analisis informasi fundamental. Hasil analisis menunjukkan bahwa informasi fundamental mempunyai nilai relevansi lebih ketika laba adalah dominan transitori. Di samping itu hasil analisisnya juga menunjukkan bahwa pemisahan dominasi laba permanen dan transitori secara signifikan meningkatkan kemampuan dari informasi fundamental untuk memprediksi return saham. Dari pandangan penilaian, literatur sebelumnya memberikan penekanan pentingnya data arus kas ketika laba mengandung transitori tinggi. Hal ini memunculkan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H2 : Jika laba lebih (kurang) permanen, maka respon laba lebih tinggi (rendah) dan respon arus kas operasi lebih rendah (tinggi) ketika laba dan arus kas operasi digunakan secara bersama dalam menjelaskan arus kas operasi masa depan.

c. Pengaruh ukuran perusahaan

Atiase (1980) seperti dikutip Bamber (1987) menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi informasi privat dan beragumen bahwa investor kurang mendapat manfaat dari informasi perusahaan kecil. Atiase (1985) melaporkan hasil penelitian konsisten dengan argumennya.

Collins (1980) melakukan penelitian berkaitan penentuan informasi harga saham dengan kemampuan prediksi laba. Hasil analisis menunjukkan bahwa harga saham yang didasarkan prakiraan laba lebih baik dengan menggunakan prakiraan *time series* untuk perusahaan besar dibandingkan perusahaan kecil. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat menjelaskan perbedaan kemampuan prediksi laba. Bath et al. (1989) melakukan pengujian pengaruh ukuran perusahaan dan kemampuan prediksi laba kuartalan. Hasil analisis menunjukkan bahwa perusahaan besar

dan menengah umumnya secara akurat mampu memprediksi satu periode ke depan dibanding perusahaan kecil.

Freeman (1987) menunjukkan bahwa laba perusahaan kecil cenderung lebih berfluktuasi dan kurang prediktibel daripada laba perusahaan besar. Freeman et al. (1988) menemukan bukti bahwa perusahaan kecil memiliki komponen transitori yang lebih tinggi dalam laba daripada perusahaan besar. Hodgson dan Clarke (2000) melakukan penelitian berkaitan hubungan antara harga saham, laba dan arus kas dengan isue apakah data akuntansi memberikan informasi yang relevan. Hasil studi empirisnya menemukan kemampuan menjelaskan laba adalah rendah dan kandungan informasi tambahan arus kas hasilnya inkonklusif. Secara spesifik, hasil empiris menunjukkan bahwa: 1) hubungan fungsional nonlinier memberikan kemampuan menjelaskan lebih tinggi untuk laba dan arus kas, 2) hasilnya konsisten dengan komponen laba yang lebih transitori untuk perusahaan kecil, dan 3) terjadi penemuan yang kontradiksi dengan teori, bahwa arus kas memberikan tambahan kemampuan menjelaskan untuk perusahaan besar.

Hasil studi Charitou et al. (2001) menunjukkan bahwa hubungan dari laba dan arus kas dengan harga saham tergantung pada ukuran perusahaan dan pertumbuhan laba. Hasil ini mengkonfirmasi pentingnya laba sebagai penjelas variabel harga saham di luar arus kas dan kekuatan penjelas ini meningkat karena pengaruh ukuran perusahaan dan pertumbuhan laba. Hasil penelitian Charitou et al. (2001) konsisten dengan hasil penelitian Collins dan Kothari (1989) dan Freeman dan Tse (1992).

Hasil dan argumentasi penelitian sebelumnya adalah benar jika memenuhi asumsi bahwa *cost of capital* perusahaan relatif konstan. Jika tinggi (rendahnya) nilai ekuitas mengakibatkan *cost of capital* menurun (meningkat) maka nilai tambah arus kas operasi di luar laba untuk perusahaan dapat juga dipengaruhi oleh naik atau turunnya *cost of capital* yang disediakan untuk perusahaan besar. Berdasar penelitian di atas maka hipotesis penelitian adalah sebagai berikut.

H3: Jika perusahaan semakin besar (kecil) maka koefisien respon laba meningkat (menurun) dan koefisien respon arus kas operasi akan menurun (meningkat), ketika laba dan arus kas operasi digunakan bersama untuk menjelaskan arus kas operasi masa depan.

METODE PENELITIAN

Pemilihan Sampel

Perusahaan yang dipilih sebagai sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEJ dan dibatasi pada perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan per 31 Desember untuk tahun buku 2001 dan 2003. Pemilihan sampel ditentukan secara *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Sampel yang terpilih 94 sampel.

Definisi dan Pengukuran Variabel

- 1) Arus kas dari aktivitas operasi (AKO) adalah aktivitas penghasil utama perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Variabel ini diukur berdasarkan pada laporan arus kas per 31 Desember.
- 2) Laba akuntansi (LA) adalah laba bersih sebelum *extraordinary items* dan *discontinued operations* yang dilaporkan pada laporan rugi laba yang berakhir 31 Desember. Ukuran ini didasarkan pada penelitian Bowen, et al. (1986), Lipe (1986), dan Ali (1994). Alasan mengeluarkan kedua item tersebut adalah untuk menghilangkan elemen yang mungkin menyebabkan pertumbuhan laba meningkat dalam satu periode yang tidak akan timbul dalam periode lainnya.
- 3) Laba permanen diukur berdasarkan besarnya rasio antara arus kas operasi dengan laba akuntansi. Semakin tinggi rasio tersebut mengindikasikan semakin rendah penggunaan akrual diskresi, sehingga semakin rendah unsur transitori. Ukuran ini sejalan dengan Watts (2000), dan Ingram dan Lee (1987). Laba dikatakan lebih permanen apabila rasio tersebut di atas median data *cross-section* perusahaan yang dijadikan sampel pada periode t dan diberi skor 1 dan sebaliknya.
- 4) Ukuran perusahaan didasarkan pada besarnya total aktiva perusahaan. Perusahaan dikatakan mempunyai aktiva yang besar dan diberi skor 1, apabila aktiva yang dimiliki di atas median aktiva data *cross-section* perusahaan yang dijadikan sampel pada periode t dan sebaliknya.
- 5) Arah tanda diukur berdasarkan kesamaan tanda antara arus kas operasi dengan laba akuntansi. Jika laba akuntansi positif dan arus kas operasi positif diberi skor 1, sedangkan jika tandanya tidak sama diberi skor 0. Tanda yang sama mengindikasikan bahwa laba lebih berkualitas (Quirin, 2000).

Diagnosis Model Analisis

Pengujian asumsi otokorelasi didasarkan pada nilai Durbin-Watson test. Karena sampel yang digunakan *cross-section*, maka permasalahan otokorelasi tidak menyebabkan terjadinya bias dalam estimasi. Namun demikian asumsi ini juga akan dilakukan pengujian.

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi yang digunakan, variabel residualnya mempunyai distribusi normal. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data yang normal atau mendekati normal. Uji yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji secara statistik dengan *Shapiro Wilk test* dan *Kolmogorov Smirnov test* (Ghozali, 2005).

Metode untuk menguji adanya multikolinieritas dapat dilihat pada *tolerance value* atau *variance inflation factor* (VIF). Batas dari *tolerance value* adalah 0,10 dan batas VIF adalah 10 (Hair *et al.* 1992: 48). Jika *tolerance value* di bawah 0,10 atau nilai VIF di atas 10 maka terjadi multikolinieritas.

Pengujian asumsi heteroskedastisitas dilakukan dengan uji Spearman Rho, yaitu dengan melakukan korelasi antara variabel independen terhadap nilai residual (Gujarati, 1995). Jika terjadi hubungan yang signifikan antara variabel independen dengan nilai residualnya maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas. Secara statistik hasil pengujian tidak menunjukkan permasalahan dalam asumsi regresi.

Pengujian Hipotesis

Pada model pengujian hipotesis, menggunakan arus kas operasi masa depan sesungguhnya daripada dengan arus kas operasi masa depan estimasi sebagai variabel dependen. Model dasar untuk pengujian hipotesis adalah sebagai berikut ini.

$$AKO_{j,t+1} / A_{j,t} = \beta_0 + \beta_1 LA_{j,t} / A_{j,t-1} + \beta_2 AKO_{j,t} / A_{j,t-1} + e_{it} \quad \dots(1)$$

$AKO_{j,t}$: arus kas operasi perusahaan j pada perioda t

$A_{j,t}$: total aktiva awal perioda perusahaan j pada perioda t

$LA_{i,t}$: laba akuntansi perusahaan i pada perioda t

Untuk variabel laba akuntansi dan arus kas operasi dideflasi dengan total aktiva pada awal perioda. Alasan penggunaan deflasi adalah pertama untuk mengurangi heteroskedastisitas. Kedua total aktiva merupakan variabel yang menciptakan laba dan arus kas operasi. Beberapa penelitian terdahulu juga menggunakan total aktiva awal

periode sebagai defaktor variabel penelitian (misalnya Sloan, 1996; Supriyadi, 1998; Sugiri, 2002). Untuk menguji hipotesis pertama digunakan persamaan regresi sebagai berikut ini.

$$AKO_{j,t+1} / A_{j,t} = \alpha_0 + \beta_1 LA_{j,t} / A_{j,t-1} + \beta_2 AKO_{j,t} / A_{j,t-1} + \beta_3 (LA_{j,t} / A_{j,t-1} * D) + \beta_4 (AKO_{j,t} / A_{j,t-1} * D) + e_{it} \quad \dots\dots(2)$$

D : dummy variabel sama dengan 1 ketika LA_{it} dan AKO_{it} adalah positif dan nilai 0 ketika LA_{it} dan AKO_{it} adalah negatif atau tercampur.

Hipotesis pertama akan didukung apabila koefisien $\beta_3 > 0$ dan $\beta_4 < 0$. Koefisien β_3 dan β_4 menangkap kandungan informasi laba akuntansi dan arus kas operasi untuk perusahaan dengan kondisi laba akuntansi dan arus kas operasi adalah positif.

Untuk menguji pengaruh laba permanen digunakan persamaan regresi sebagai berikut ini.

$$AKO_{j,t+1} / A_{j,t} = \alpha_0 + \beta_1 LA_{j,t} / A_{j,t-1} + \beta_2 AKO_{j,t} / A_{j,t-1} + \beta_3 (LA_{j,t} / A_{j,t-1} * LP1) + \beta_4 (AKO_{j,t} / A_{j,t-1} * LP1) + e_{it} \quad \dots\dots(3)$$

LP adalah dummy variabel yang menunjukkan pengaruh laba permanen dengan nilai 1 dan 0. $LP = 1$, jika rasio arus kas operasi dengan laba akuntansi adalah lebih besar dari median tahunan data *cross-sectional* dan $LP = 0$, jika sebaliknya. Hipotesis ketiga dapat didukung data apabila $(\beta_3) > 0$ dan $(\beta_4) < 0$. Koefisien β_3 dan β_4 menangkap kandungan informasi laba akuntansi dan arus kas operasi untuk perusahaan dengan laba permanen.

Sedang untuk menguji hipotesis keempat, yaitu pengaruh dari ukuran perusahaan digunakan persamaan regresi berikut ini.

$$AKO_{j,t+1} / A_{j,t} = \alpha_0 + \beta_1 LA_{j,t} / A_{j,t-1} + \beta_2 AKO_{j,t} / A_{j,t-1} + \beta_3 (LA_{j,t} / A_{j,t-1} * UP) + \beta_4 (AKO_{j,t} / A_{j,t-1} * UP) + e_{it} \quad \dots\dots(4)$$

UP adalah dummy variabel yang menunjukkan pengaruh ukuran perusahaan dengan nilai 1 dan 0. $UP = 1$, jika total aktiva adalah lebih besar dari median tahunan data *cross-sectional* dan $Ds = 0$, jika sebaliknya. Hipotesis keempat dapat didukung data apabila $(\beta_3) > 0$ dan

$(\beta_4) < 0$. Koefisien β_3 dan β_4 menangkap kandungan informasi laba akuntansi dan arus kas operasi untuk perusahaan besar.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Model Dasar

Tabel 1 menunjukkan hasil regresi atas model dasar. Hasil analisis juga menunjukkan bahwa arus kas saat ini relatif lebih penting dibanding laba saat ini dalam memprediksi arus kas operasi masa depan. Hal ini ditunjukkan bahwa koefisien *standardized coefficient beta* untuk arus kas operasi (0,446) lebih besar dari *standardized coefficient beta* laba (0,181).

Tabel 1. Hasil Regresi Model Dasar

Variabel	Unstandardized Coefficient B	Standardized Coefficient Beta	t-value	Sig.
Constant	0,041		3,070	0,003
Ako02	0,437	0,446	4,881	0,000
Laba02	0,128	0,181	1,985	0,050
R-Square	: 0,246			
Adj R-Square	: 0,229			
F-Value	: 14,814			
Sig. F	: 0,000			

Walaupun kedua variabel signifikan untuk memprediksi arus kas operasi masa depan, tetapi model dasar tersebut memberikan nilai R-Square dan Adj R-Square yang relatif kecil, yaitu masing-masing 0,246 dan 0,229. Hal ini mengindikasikan bahwa masih diperlukan variabel lain yang mampu meningkatkan kemampuan prediksi kedua variabel tersebut.

Pengujian dan Pembahasan Hipotesisi Satu

Hasil analisis mengindikasikan bahwa ketika laba dan arus kas operasi mempunyai tanda yang sama maka kemampuan prediksi arus kas operasi saat ini lebih tinggi dibanding dengan laba akuntansi. Hasil analisis juga mengindikasikan bahwa tanpa memperhatikan interaksi tanda antara laba dan arus kas operasi, variabel arus kas operasi bertanda negatif. Setelah diinteraksikan dengan arah tanda koefisien arus kas operasi bertanda positif dan signifikan. Hasil ini berarti arah tanda antara laba dan arus kas operasi merupakan moderating pada variabel arus kas operasi dalam memprediksi arus kas operasi masa datang.

Tabel 2. Hasil Regresi Model Kontektual Interaksi Arah Tanda

Variabel	Unstandardized Coefficient B	Standardized Coefficient Beta	t-value	Sig.
Constant	0,013		0,981	0,329
Ako02	-0,150	-0,153	-1,056	0,294
Laba02	0,008	0,011	0,100	0,920
Akotanda	0,994	0,766	5,183	0,000
Labatanda	-0,009	-0,008	-0,072	0,943
R-Square	: 0,421			
Adj R-Square	: 0,395			
F-Value	16,189			
Sig. F	0,000			

Model 2 bila dibandingkan dengan model dasar menunjukkan adanya tambahan informasi dengan memasukkan variabel moderating arah tanda. Hasil ini dapat dilihat dari tambahan besarnya R-square maupun Adj R-square. Pada model dasar masing-masing sebesar 0,246 dan 0,229 dan pada model 2 menjadi 0,421 dan 0,395.

Hipotesis pertama yang tidak dapat didukung oleh data dapat dijelaskan oleh beberapa kemungkinan. Kemungkinan yang pertama adalah karena pada periode untuk prediksi tidak terjadi perubahan yang proporsional antara perubahan penjualan dengan perubahan arus kas. Ketika saat sekarang proporsi perubahan penjualan lebih besar dari perubahan penerimaan kas maka terjadi permasalahan *matching* khususnya pada arus kas. Arus kas operasi yang lebih rendah saat ini mengindikasikan bahwa penjualan perioda sekarang akan menjadi kas pada perioda yang akan datang. Dengan demikian kemampuan arus kas saat ini ketika memiliki arah tanda yang sama cenderung mempunyai daya prediksi lebih penting dibanding laba.

Walaupun arus kas operasi dan laba mempunyai arah yang sama, yaitu positif tetapi jika proporsi laba jauh lebih tinggi dari arus kas operasi memungkinkan adanya indikasi menggunakan akrual untuk pengakuan pendapatan atau biaya. Indikasi tersebut adanya proses pengukuran laba yang dimanipulasi (Rayburn, 1986). Hal ini memungkinkan daya prediksi dari laba menjadi lemah.

Kemungkinan penjelasan lain adalah adanya kelemahan dalam mengindikasikan kualitas laba. Sebab arah tanda yang sama antara laba dengan arus kas operasi belum mengindikasikan kualitas laba, jika korelasinya rendah. Wolk et al. (2001) menyatakan bahwa tingkat korelasi antara laba dan arus kas operasi mengindikasikan kualitas laba. Semakin tinggi korelasinya mengindikasikan kualitas laba yang tinggi. Korelasi yang tinggi antara laba dan arus kas operasi mengindikasikan bahwa laba yang dilaporkan merefleksikan kinerja ekonomik yang

mendasari perusahaan. Dengan demikian arah tanda yang sama kurang tepat untuk mengukur kualitas laba, karena dapat berkorelasi yang rendah.

Kemungkinan penjelasan lain adalah bahwa hasil penelitian ini konsisten dengan penjelasan Dechow dan Dichev (2001) bahwa dasar akrual memerlukan penyesuaian sementara yang menunda atau mengantisipasi arus kas. Hal ini dapat mempengaruhi kemampuan prediksi laba. Semakin lama penyesuaian akrual menjadi realisasi kas berarti terjadi perioda pengumpulan piutang menjadi lama. Dengan demikian perlu mempertimbangkan perioda *lag* untuk melihat kemampuan prediksi laba dan arus kas operasi.

Pengujian dan Pembahasan Hipotesis Dua

Hasil analisis membuktikan bahwa ketika mempertimbangkan variabel laba permanen menunjukkan bahwa koefisien laba permanen sebesar 0,705 dengan tingkat signifikansi 0,000 dan koefisien akopermanen sebesar -0,573 dengan tingkat signifikansi 0,002. Dengan demikian hipotesis kedua dapat didukung oleh data.

Tabel 3. Hasil Regresi Model Kontektual Laba Permanen

Variabel	Unstandardized Coefficient B	Standardized Coefficient Beta	t-value	Sig.
Constant	0,041		3,468	0,001
Ako02	0,726	0,741	4,595	0,000
Laba02	0,003	0,004	0,044	0,965
Akopermanen	-0,573	-0,523	-3,153	0,002
Labapermanen	0,705	0,495	5,163	0,000
R-Square	: 0,439			
Adj R-Square	: 0,414			
F-Value	: 17,429			
Sig F	: 0,000			

Berdasarkan model tersebut juga menunjukkan bahwa variabel moderating laba permanen mampu meningkatkan kemampuan prediksi laba dan arus kas operasi dalam memprediksi arus kas operasi masa datang. Hasil ini dapat dilihat dari tambahan besarnya R-square maupun Adj R-square. Pada model dasar masing-masing sebesar 0,246 dan 0,229 dan pada model 3 menjadi 0,439 dan 0,414.

Temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya berkaitan dengan implikasi dari laba permanen (Cheng et al., 1996; Ali, 1994; Freman dan Tse, 1992). Persistensi laba (laba permanen) berhubungan positif dengan *earnings respon coefficient* (Kormedi dan Lipe, 1987).

Artinya semakin permanen laba dari waktu ke waktu maka semakin tinggi koefisien laba karena kondisi ini menunjukkan peningkatan perubahan laba. Atau dengan kata lain laba permanen merupakan laba yang diperoleh dapat dipertahankan dari waktu ke waktu dan bukan hanya karena peristiwa tertentu. Dengan demikian laba permanen merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi harapan laba masa depan (Kormedi dan Lipe, 1987) dan merupakan penentu arus kas operasi masa depan.

Dechow (1994) berpendapat bahwa arus kas operasi lebih bisa menjadi indikator nilai perusahaan daripada laba. Pendapat ini didasarkan pada kenyataan bahwa laba yang dihasilkan dari *accrual base accounting* lebih menekankan data historis dan bahkan kemungkinan besar dimanipulasi dengan kebijakan akuntansi yang dipilih oleh manajemen (Rayburn, 1986) sehingga dianggap kurang memiliki *value relevance*. Kondisi ini menyebabkan arus kas operasi menjadi alternatif lain untuk melihat adanya kandungan informasi. Pada kondisi laba permanen (berkualitas) maka kandungan informasi laba menjadi lebih penting dari arus kas operasi. Secara empiris dibuktikan oleh Cheng et al. (1996) bahwa arus kas operasi dihubungkan dengan laba transitori yang tinggi (laba tidak permanen) maka lebih dapat diterima oleh investor daripada realisasi laba.

Pengujian dan Pembahasan Hipotesis Tiga

Hasil analisis menunjukkan bahwa koefisien labasize sebesar -0,273 dengan tingkat signifikan 0,027 dan koefisien akosize sebesar 0,481 dengan tingkat signifikansi 0,002. Hasil ini berarti hipotesis tiga tidak berhasil didukung. Berdasarkan *standardized coefficient beta* justru koefisien akosize lebih besar dari koefisien labasize. Hal ini berarti ketika mempertimbangkan ukuran perusahaan variabel arus kas operasi lebih penting dibanding variabel laba.

Tabel 4. Hasil Regresi Model Kontektual Ukuran Perusahaan

Variabel	Unstandardized Coefficient B	Standardized Coefficient Beta	t-value	Sig.
Constant	0,038		3,008	0,003
Ako02	0,206	0,208	1,787	0,077
Laba02	0,286	0,410	2,889	0,005
Akosize	0,481	0,377	3,166	0,002
Labasize	-0,273	-0,325	-2,245	0,027
R-Square	: 0,339			
Adj R-Square	: 0,310			
F-Value	: 11,427			
Sig. F	: 0,000			

Walaupun hipotesis ketiga tidak berhasil didukung, dengan mempertimbangkan faktor ukuran perusahaan ternyata memberikan tambahan daya prediksi laba dan arus kas operasi saat ini, ketika digunakan bersama dalam memprediksi arus kas operasi masa depan. Tambahan kemampuan prediksi ini dapat dilihat dari tambahan besarnya R-square dan Adj R-square dibanding pada model dasarnya. Pada model dasar besarnya R-square dan Adj R-square masing-masing sebesar 0,246 dan 0,229 dan pada model 4 menjadi 0,339 dan 0,310.

Hipotesis ketiga yang tidak berhasil didukung dapat disebabkan oleh beberapa kemungkinan. Penjelasan pertama adalah berkaitan dengan kondisi perekonomian Indonesia. Pada perusahaan besar dampak adanya krisis ekonomi menjadikan komponen transitori lebih tinggi akibat adanya beban hutang yang besar. Hasil ini konsisten dengan penemuan Hodgson dan Clarke (2000) yang menemukan hasil kontradiksi dengan teori, bahwa arus kas memberikan tambahan kemampuan menjelaskan untuk perusahaan besar.

Shevlin dan Shores (1993) memberi penjelasan bahwa *earning respon coefficient* dapat secara negatif ataupun positif dihubungkan dengan ukuran perusahaan tergantung pada *unexpected earning*-nya (laba kejutan). Jika komponen arus kas dari laba kejutan untuk perusahaan besar dinilai lebih tinggi daripada untuk perusahaan kecil, maka respon arus kas operasi di luar laba kejutan meningkat untuk perusahaan besar dibanding untuk perusahaan kecil.

Penjelasan lain berkaitan dengan siklus hidup perusahaan. Black (1998) menyatakan bahwa perusahaan yang berada dalam tahap siklus hidup yang berbeda memiliki karakteristik yang berbeda, seperti laba dan arus kas. Perbedaan siklus hidup perusahaan perlu dipertimbangkan dalam melihat kemampuan prediksi laba dan arus kas. Terdapat dua komponen pada tahap siklus hidup perusahaan, yaitu *assets in place* dan kesempatan tumbuh. Proporsi kedua komponen tersebut berbeda, tergantung tahap siklus hidup perusahaan. Karena proporsi kedua komponen tersebut berbeda antar tahap siklus hidup perusahaan, informasi laba dan arus kas yang disediakan pada masing-masing komponen juga berbeda. Dengan demikian relevansi laba dan arus kas tergantung pada tahap siklus hidup perusahaan (Myers 1977).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dapat disimpulkan bahwa keseluruhan model-model kontekstual, yaitu arah tanda laba dan arus kas operasi, laba permanen, dan ukuran perusahaan mampu meningkatkan daya penjas laba dan arus kas operasi saat ini dalam memprediksi arus kas masa

depan. Namun demikian, faktor-faktor kontekstual tersebut tidak semuanya mendukung pentingnya laba sebagai variabel penjelas. Hanya faktor laba permanen yang dapat mendukung pentingnya laba sebagai variabel penjelas arus kas operasi masa depan. Sementara arah tanda laba dengan arus kas operasi, dan ukuran perusahaan lebih mendukung pentingnya arus kas saat ini dalam menjelaskan arus kas operasi masa depan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan Cheng et al. (2001) khususnya untuk hipotesis kedua. Bukti empiris menunjukkan hubungan yang lemah untuk nilai tambah kandungan informasi arus kas operasi. Hasil hipotesis kedua ini juga konsisten dengan Diana dan Indra (2004) yang menemukan bahwa semakin laba bersifat transitori maka respon laba menurun dan respon arus kas operasi meningkat.

Ketidakberhasilan hipotesis pertama dan ketiga didukung oleh data dapat disebabkan oleh beberapa kemungkinan. Kemungkinan penggunaan lag hanya satu perioda. Dechow dan Dichev (2001) menyatakan bahwa akuntansi berdasar akrual memerlukan penyesuaian sementara yang menunda atau mengantisipasi realisasi arus kas. Penggunaan satu lag memungkinkan tidak dapat menangkap penyesuaian sementara tersebut. Kemungkinan penjelasan berikutnya adalah berkaitan dengan siklus hidup perusahaan. Black (1998) menyatakan bahwa perusahaan yang berada dalam tahap siklus hidup yang berbeda memiliki karakteristik yang berbeda, seperti laba dan arus kas operasi. Ada dua komponen yang menjadikan perbedaan, yaitu *asset in place* dan kesempatan untuk tumbuh. Pada masing-masing siklus hidup perusahaan proporsi kedua komponen berbeda, sehingga akan berpengaruh pada informasi yang disediakan dari laba dan arus kas operasi.

Hasil penelitian ini memberikan bukti bahwa kemampuan prediksi laba dan arus kas operasi tergantung dari faktor-faktor kontekstual. Faktor laba permanen lebih mendukung pentingnya laba, sedangkan faktor arah tanda laba dengan arus kas operasi, dan faktor ukuran perusahaan lebih mendukung pentingnya arus kas operasi dalam memprediksi arus kas operasi masa depan. Hasil ini dapat dijadikan investor, kreditur, dan pemakai laporan keuangan untuk memahami informasi laba dan arus kas operasi sebagai dasar untuk prediksi. Dengan demikian investor akan mendapat metode terbaik untuk memprediksi arus kas operasi perusahaan. Bagi akademisi, temuan ini dapat digunakan untuk menjelaskan kemanfaatan laba dan arus kas operasi. Di samping itu, temuan ini mendukung pengembangan teori akuntansi positif yaitu untuk menjelaskan dan memprediksi atas fenomena dalam laporan

keuangan terutama melalui penelitian yang berorientasi pada kegunaan dalam pengambilan keputusan.

Penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan, yaitu: 1) sampel yang digunakan terbatas pada kelompok perusahaan manufaktur, sehingga hasilnya tidak dapat digeneralisasi pada kelompok perusahaan di luar manufaktur, 2) Penelitian ini hanya menggunakan lag satu periode untuk memprediksi arus kas operasi masa depan, sehingga kemungkinan tidak dapat menangkap penyesuaian sementara dari dasar akrual dalam menunda atau mengantisipasi realisasi arus kas, 3). Dasar penelitian ini menggunakan penelitian sebelumnya, khususnya hasil riset atas *setting* United Kingdom, sehingga perbedaan kondisi ekonomi dan karakteristik perusahaan dapat mengakibatkan perbedaan hasil temuan.

Penelitian berikutnya sebaiknya mempertimbangkan keterbatasan penelitian ini. Penelitian berikutnya hendaknya: 1) menggunakan sampel perusahaan di luar kelompok perusahaan manufaktur untuk melihat generalisasi hasil penelitian; 2) penggunaan model pengujian non liner agar dapat menangkap parameter waktu yang bermacam-macam atau mempertimbangkan lag waktu; 3) peneliti berikutnya perlu mempertimbangkan faktor kontekstual lain yang mudah dipahami dan parsimoni, misalnya faktor makro ekonomi, yaitu *gross domestic bruto* (GDP), siklus hidup perusahaan; 4) apabila penelitian ini digunakan untuk dasar penelitian berikutnya perlu mempertimbangkan penggunaan ukuran lain yang tepat dan mudah dipahami untuk mengindikasikan sebagai ukuran kualitas laba.

DAFTAR KEPUSTAKAAN

Aboody D., M.E. Barth dan R. Kasznik, 1999, Revaluation of Fixed Assets and Future Firm Performance: Evidence from the UK, *Journal of Accounting and Economics* 26, pp. 149-178.

Ali, Ashig, 1994, The Incremental Information Content of Earning, Working Capital from Operation and Cash Flows, *Journal of Accounting Research*, Vol.32, No. 1, Spring, pp.61-73.

Ali, Ashig, dan P. Pope, 1995, The Incremental Content of Earnings, Working Capital from Operation and Cash Flows: the UK Evidence, *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol. 22, No. 1, pp. 19-34.

Ali, Ashig, dan Zarowin, P, 1992, Permanent versus Transitory Components of Annual Earnings and Estimation Error in Earnings Response Coefficient, *Journal of Accounting and Economics* 15, pp. 249-264.

- Arnold, A., C.D.B. Clubb, S. Manson, dan R.T. Wearing, 1991, The Relationship between Earnings, Fund Flows and Cash Flows: Evidence for the UK, *Accounting and Business Research*, Winter, pp. 13-19.
- Ball, R., dan Brown, 1968, An Empirical Evaluation of Accounting Numbers, *Journal of Accounting Research* 6, pp. 159-178.
- Bamber, Linda Smith, 1987, Unexpected Earnings, Firm Size and Trading Volume around Quarterly Earnings Announcement, *The Accounting Review*, Vol. LXII, No. 3, pp. 510-532.
- Barlev, Benzion, dan Joshua Livnat, 1989, The Incremental Content of Fund Statement Ratios, *Journal Accounting, Auditing and Finance*, pp. 411-433.
- Bath, Allen W, Jr., Kenneth S. Lorek, dan G. Lee Willinger, 1989, Firm Size and Predictive Ability of Quartely Earnings Data, *The Accounting Review*, Vol. LXIV No. 1, pp. 49-69.
- Bernard V.L., dan Stober T.L., 1989, The Nature and Amount of Information in Cash Flows and Accruals, *The Accounting Review*, October, pp. 624-652.
- Bernstein, L.A dan J.J. Wild, 1988, *Financial Statement Analysis*, Sixth Edition, Singapore: McGraw-Hill Co.
- Biddle, Gary C., Gim S. Seow, dan Andrew F. Siegel, 1995, Relative versus Incremental Information Content, *Contemporary Accounting Research*, Vol. 12 No. 1-1, Summer, pp. 1-23.
- Black, Ervin L. 1998. *Which is More Value Relevant: Earnings or Cash Flows? A Life Cycle Examination*. Working Papers. Department of Accounting University of Arkansas.
- Board, J.L.G., dan J.F.S. Day, 1989, The Information Content of Cash Flows Figure, *Accounting and Business Research*, Winter, pp.3-11.
- Board, J.L.G., J.F.S. Day, dan M. Walker, 1989, *The Information Content of Unexpected Accounting Income, Fund Flows and Cash Flows*, Institute of Chartered Accountants in England and Wales.
- Bowen, Robert M, David Burgstahler, dan Lane A Daley, 1986, Evidence on the Relationship between Earnings and Various Measures of Cash Flows, *the Accounting Review*, Vol XI, No.4, Oktober, pp. 213-225.
- Bowen, Robert M., 1987, The Incremental Information Content of Accrual Versus Cash Flows, *the Accounting Review*, pp. 723-747.

- Charitou, Andreas, C. Clubb dan A. Andreou, 2001, The Effect of Earning Permanence, Growth and Firm Size on Usefulness of Cash Flows and Earnings in Explaining Security Returns: Empirical Evidence for the UK, *Journal of Business & Accounting*, 28, pp. 563-594.
- Cheng, Agnes C.S., Chao-Shin Liu, dan Thomas F. Scheefer, 1996, Earning Permanence Incremental Information Content of Cash Flow from Operations, *Journal of Accounting Research*, Spring, pp.173-183.
- Clubb Colin D.B., 1995, An Empirical Study of the Information Content of Accounting Earning, Funds Flow and Cash Flow in the UK, *Journal of Business Finance and Accounting*, January, pp. 35-52.
- Dechow, Patricia M., 1994, Accounting Earning and Cash Flow as Measures of Firm Performance the Role of Accounting Accruals, *Journal of Accounting and Economic*, pp. 3-42.
- Defond, M.L. dan J. Jiambalvo, 1994, Debt Covenant Violations and Manipulation of Accruals, *Journal of Accounting and Economics* (April), pp. 145-176
- Defond, M.L., dan C.W. Park, 2001, The Reversal of Abnormal Accrual and the Market Valuation of Earnings Surprise, *The Accounting Review*, Vol. 76 No. 3, pp. 375-404
- Diana, Shinta Rahma, dan Kusuma, Indra Wijaya. 2004. Pengaruh Faktor Kontekstual terhadap Kegunaan Earnings dan Arus Kas Operasi dalam Menjelaskan Return Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* Vol 7. No. 1 Januari. pp. 74-93.
- FASB, 1987, *Statement of Cash Flow (SFAS No.95)*, Nopember.
- _____, 1987, *Statement of Financial Accounting Concepts (SFAC) No. 1*.
- _____, 1993, *Accounting Standards, Original Pronouncement*, Burr Ridge, Illinois: Irwin, June 1.
- Fischer, M. dan K. Rosenzweig, 1995, Attitude of Students and Accounting Practioners Concernings the Ethical Acceptability of Earnings Management, *Journal of Business Ethics* 14. Pp. 433-444.
- Foster, George, Chris Olsen, dan Terry Shevlin, 1984, Earning Release, Anomalies and the Behaviour of Security Returns, *the Accounting Review*, pp. 574-603.

- Freeman, Robert N., 1987, The Association between Accounting Earning and Security Return for Large and Small Firms, *Journal of Accounting and Economics* 9, pp. 195-228.
- Garrod, N dan Hadi, M, 1998, Investor Response to Cash Flow Information, *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol. 25, pp. 613-630.
- Ghozali, Imam, 2005, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan SPSS*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gordon, L.A., dan Narayanan, V.K. 1984. Management Accounting System, Perceived Enviromental Uncertainty and Organization Structure: An Empirical Investigation. *Accounting Organization and Society*. Vol.9. pp. 33-47.
- Govindarajan, V. 1986. Impact of Participation in the Budgetary Process on Managerial Attitudes and Performance: Universalistic and Contingency Perspective. *Decision Sciences* 17. pp. 496-516.
- Hair, Joseph F., Rolph E. Anderson., Ronald L. Tatham, dan William C. Block, 1992, *Multivariate Data Analysis*, New York: Macmillan Publishing Company.
- Hartono, Jogyanto, 1997, *The Effect of Timing and Order of Earnings and Initiaty Devidend Changes on Stock Return: A Test of Bilief-Adjusment Theory*, Dissertation Ph.D (tidak dipublikasikan), Temple University.
- Healy, P.M, 1985, The Effect of Bonus Scheme on Accounting Decision. *Journal of Accounting and Economics* (June), pp. 85-107.
- Hodgson, Allan dan Clarke, Peta Stevenson, 2000, Earnings, Cash Flows and Returns: Eunctional Relations and the Impact of Firm Size, *Accounting and Finance* 40, pp. 51-73.
- IAI, 1994, *Standar Akuntansi Keuangan*, Buku Satu, Jakarta: Penerbit Salemba.
- ___, 2002, *Standar Akuntansi Keuangan*, Buku Satu, Jakarta: Penerbit Salemba.
- Ingram, R.W, dan Lee, T.A., 1997, Information Provided by Accrual and Cash Flow Measures of Operating Activities, *Abacus*, Vol. 33, No. 2, pp. 168-185.
- Jenning, Ross, 1990, A Note on Interpreting Incremental Information Content, *the Accounting Review* 65, pp. 925-932.

- Kinnunen, K, E. Kasanen dan J. Niskanen, 1995, Earnings Management and Economy Sector Hypothesis: Empirical Evidence on Converse Relationship in the Finnish Case, *Journal of Business Finance and Accounting* 22, pp. 497-520.
- Kothari, S.P., dan R.G. Sloan, 1992, Information in Prices about Future Earnings, *Journal of Accounting and Economics* 15, pp. 143-171.
- Lev. B, 1989, On the Usefulness of Earnings Research: Lesson and Directions from Two Decade Empirical Research, *Journal of Accounting Research* 27 (Supplement), pp. 152-201.
- Lipe, Robert, 1986, The Information Contained in the Component Earning, *Journal Accounting Research* 24, pp.37-64.
- Livnat, Joshua, dan Zarowin Paul, 1990, The Incremental Content of Cash Flow, *Journal of Accounting and Economic*, pp. 25-46.
- Lorek Kenneth S, Thomas F. Schaefer, dan G.L. Willinger, 1993, Time Series Properties and Predictive Ability of Fund Flow Variable, *the Accounting Review*, January, pp.151-163.
- Lorek Kenneth S., dan G.I. Willinger, 1996, A Multivariate Time Series Prediction Model for Cash Flow Data, *the Accounting Review*, January, pp. 81-101.
- Lyn D. Pankoff, dan Virgil Robert L., 1970, On the Usefulness of Financial Statement Information: A Suggested Research Approach, *the Accounting Review*, April, pp. 269-279.
- Merchant, K.A, dan J. Rockness, 1994, The Ethics of Managing Earnings: An Empirical Investigation, *Journal of Accounting and Public Policy* 13. pp. 79-94.
- Philipich, K., M.Costigan dan L. Lavota, 1994, The Corroborative Relation between Earning and Cash Flow Information, *Advances in Accounting* 12, pp. 31-50.
- Quirin, Jeffrey J, dan Allen, Athur, 2000, The Effect of Earnings Permanence on Fundamental Information Analysis, *the Mid-Atlantic Journal of Business*, Vol. 36, No. 4, pp. 149-165
- Rayburn, Judy, 1987, The Association of Operating Cash Flow and Accruals with Security Return, *Institute of Professional Accounting*, 1987, pp. 112-137.
- Riyanto L.S, Bambang. 1997. Alternative Approach to Examining a Contingency Model in Accounting Research: A Comparison.

- Jurnal Riset Akuntansi, Manajemen, Ekonomi*. Vol 1.No. 1. Februari. pp 1-12.
- Scott, William R, 1997, *Financial Accounting Theory*, New Jersey: Prentice-Hall International, Inc.
- Shevlin, T. dan D. Shores, 1993, Firm Size, Security Returns, and Expected Earnings: the Anomalous Signed Side Effect, *Contemporary Accounting Research* 10, Fall, 1-30.
- Sloan R.G., 1996, Do Stock Price Fully Reflect Information in Accrual and Cash Flow about Future Earning?, *the Accounting Review*, July, pp. 289-315.
- Sutopo, Bambang. 2001. *Dampak Pemoderasian Perataan Laba terhadap Kandungan Informasi Inkremental Arus Kas*. Disertasi. Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta.
- Vickrey, D., 1996, Additional Thoughts on Conditions for Fully Revealing Disclosure, *Journal of Business Finance and Accounting* (April), pp. 481-490.
- Wilson P.G., 1986, The Relative Information Content of Accruals and Cash Flows: Combined Evidence at the Earnings Announcement and Annual Report Release Date, *the Accounting Research*, Vol. 24 Supplement, pp. 165-200.
- _____, 1987, The Incremental Information Content of the Accruals and Fund Component of Earning after Controlling for Earning, *the Accounting Review* 62, pp.293-321.
- Wolk, H.I, dan M.G. Terney, 1997, *Accounting Theory*, Fourth edition, Cincinnati, Ohio: South-Western Publishing.
- Xie, Hong, 2001, The Mispricing of Abnormal Accruals, *the Accounting Review*, Vol. 76 No.3, pp. 357-373.