

# PENGARUH ARUS KAS OPERASI, BELANJA MODAL, DAN DIVIDEND PAYOUT RATIO TERHADAP PREDIKSI LABA PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI INDEKS LQ 45 TAHUN 2011-2015

Puput Elfindari\*<sup>1</sup>, Maya Febrianti Lautania<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Jurusan Akuntansi, Universitas Syiah Kuala  
e-mail: [elfindaripuput@gmail.com](mailto:elfindaripuput@gmail.com)\*<sup>1</sup>, [maya\\_lautania@yahoo.com](mailto:maya_lautania@yahoo.com)\*<sup>2</sup>

## *Abstract*

*This study aimed to examine the effect of operating cash flow, capital expenditures, and dividend payout ratio on earnings predictions on companies listed in the LQ 45 2011-2015.*

*Secondary data used were obtained from the financial statements published by the Indonesia Stock Exchange which is the reference center of the capital market in Indonesia. Type of study used in this study is hypothesis testing by purposive sampling method. There are 65 samples of data which is the object of research. The study's hypotheses were tested using multiple linear regression.*

*The results of this study showed that simultaneous variable operating cash flow, capital expenditures, and dividend payout ratio affect the prediction of future earnings. Partially showed that (1) Operating cash flow significantly influence predictions of future earnings, (2) capital expenditures significantly influence predictions of future earnings, (3) dividend payout ratio significantly influence the future earnings forecast.*

**Keywords**— *Operating Cash Flow, Capital Expenditure, Dividend Payout Ratio and Earnings Prediction.*

## **1. Latar Belakang**

Dalam meningkatkan perekonomian negara, pemerintah Indonesia menganggap bahwa pasar modal adalah suatu sarana yang mendukung kemajuan pembangunan ekonomi di Indonesia. Hal ini terjadi karena pasar modal menggalangkan dana jangka panjang dari masyarakat atau investor dan kemudian dana tersebut disalurkan pada sektor yang produktif dengan tujuan sektor tersebut dapat mengalami perkembangan dan menciptakan lapangan pekerjaan baru bagi masyarakat.

BEI (Bursa Efek Indonesia) merupakan pasar modal di Indonesia yang memiliki fungsi penting dan secara tidak langsung berpengaruh terhadap perekonomian Indonesia. BEI mengajak masyarakat Indonesia untuk gemar melakukan investasi, salah satu program yang sedang dilaksanakan seperti “Yuk Menabung Saham” dengan tujuan mengajak masyarakat untuk berinvestasi (Tempo.co).

Sebelum melakukan investasi yang dapat dilakukan investor adalah mengetahui dan memilih saham-saham yang diprediksi dapat memberikan keuntungan yang optimal. Dalam kegiatan analisis dan memilih saham, para investor memerlukan informasi yang relevan dan memadai melalui laporan keuangan perusahaan. Laporan

keuangan menyediakan informasi tentang posisi keuangan, kinerja keuangan, dan laporan arus kas suatu entitas yang bermanfaat bagi sejumlah besar pengguna dalam pengambilan keputusan ekonomi atau siapapun yang tidak dalam posisi dapat meminta laporan keuangan khusus untuk memenuhi kebutuhan informasi tersebut (Rudianto, 2012:20).

SFAC (*Statement Of Financial Accounting Concept*) No. 1 menyatakan bahwa dalam laporan keuangan yang menjadi fokus utama adalah laba. Informasi laporan keuangan seharusnya memiliki kemampuan untuk memprediksi laba di masa depan. Laba merupakan suatu pengukuran kinerja perusahaan yang merefleksikan terjadinya proses peningkatan atau penurunan modal dari berbagai sumber transaksi. Laba juga dapat dijadikan sebagai dasar untuk pengambilan keputusan investasi dan meramalkan perubahan laba. Prediksi laba perlu untuk dilakukan karena laba yang dihasilkan perusahaan pada masa depan tidak dapat dipastikan.

Menurut Zulfar (2011) Laporan keuangan bermanfaat dalam pengambilan keputusan ekonomi ketika informasi dari laporan keuangan tersebut dapat diprediksi apa yang akan terjadi di masa depan. Dengan mengolah lebih lanjut laporan keuangan melalui proses analisis maka akan diperoleh prediksi tentang apa yang akan terjadi di masa depan. Hasil analisis dari laporan keuangan

mampu membantu menjelaskan berbagai hubungan dan kecenderungan untuk memberikan dasar pertimbangan mengenai potensi keberhasilan perusahaan di depan.

Menurut Brigham dan Houston (2006), dari sudut pandang seorang investor, memprediksi masa yang akan datang adalah hakikat dari analisis laporan keuangan, sedangkan dari sudut pandang manajemen, analisis laporan keuangan bermanfaat untuk membantu mengantisipasi kondisi-kondisi di masa depan dan sebagai titik awal melakukan perencanaan yang akan meningkatkan kinerja perusahaan di masa depan. Menurut Romanda (2012) ketika perusahaan mengumumkan laba tahunan, bila laba aktual lebih besar daripada dengan hasil prediksi laba selama ini mereka buat, maka yang terjadi adalah *Good News*, sebaliknya hasil prediksi laba lebih besar dari aktualnya maka akan berarti *Bad News*.

Ketika melakukan investasi sekuritas, investor tentu akan melihat perusahaan yang dapat memberikan keuntungan dan memiliki prospek yang baik di masa mendatang. Perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 di BEI merupakan urutan yang tertinggi yang mewakili sektornya di BEI. LQ 45 terpilih berdasarkan likuiditas perdagangan saham. Dikatakan likuid karena pergerakan harga saham perusahaan dipengaruhi oleh banyaknya transaksi jual beli saham di BEI, artinya saham tersebut banyak diminati oleh investor. Saham yang banyak diminati tergolong memiliki nilai profitabilitas yang baik karena salah satu indikator investor memilih saham adalah berdasarkan profit yang akan didapat (Amanah et al., 2014).

Laba bersih perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 pada kuartal 1/2015 turun 5,15% dengan pendapatan hanya mengalami pertumbuhan sebesar 2,57% pada periode yang sama. PT Aneka Tambang (Persero) Tbk merupakan emiten yang mengalami rugi bersih sebesar Rp 240,2 miliar yang turun 15,5% dari sebelumnya Rp 272,6 miliar (Bisnis.com). Dari data yang diperoleh dari Bisnis.com, pada periode yang sama PT Astra Agro Lestari Tbk menempati posisi terendah dari sisi penurunan laba bersih maupun pendapatan. Laba bersih perusahaan tersebut turun 67,5% menjadi Rp 444,4 miliar dari Rp 1,36 triliun. Sebaliknya, PT Waskita Karya (Persero) Tbk menempati puncak peraih pertumbuhan laba bersih tertinggi. Laba bersih perusahaan ini meningkat 181,71% menjadi Rp 171,55 miliar dari periode sebelumnya Rp 60,89 miliar.

Dengan melakukan prediksi laba investor dapat mengetahui apakah laba perusahaan di masa depan akan mengalami peningkatan ataupun penurunan, menjamin keuntungan yang akan diperoleh di masa depan, dan akan mempengaruhi pengambilan keputusan ekonomi

bagi investor dan perusahaan. Berdasarkan fenomena tersebut dapat dilihat bahwa terdapat perubahan laba pada beberapa perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 sehingga laba untuk di masa depan tidak dapat dipastikan apakah akan mengalami penurunan ataupun kenaikan. Menurut Belkaoui (2011:136) peramalan laba masih perlu untuk diteliti karena banyak variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi atau memiliki kemampuan untuk meramalkan laba sebuah perusahaan. Hal ini menarik peneliti untuk melakukan penelitian replikasi dan modifikasi dari penelitian sebelumnya yang menguji kembali pengaruh variabel arus kas operasi, belanja modal, dan *dividend payout ratio* terhadap prediksi laba di masa mendatang.

Menurut PSAK No. 2 arus kas dari kegiatan operasi pada umumnya, berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi. Arus kas dari kegiatan operasi juga merupakan perhatian utama, karena dalam jangka panjang untuk menjaga kelangsungan hidupnya, suatu perusahaan harus menghasilkan arus kas yang positif dari kegiatan operasi. Informasi mengenai arus kas suatu perusahaan, terutama arus kas dari kegiatan operasi dapat mengukur fleksibilitas keuangan suatu perusahaan (Putriani dan Sukartha, 2014). PSAK No. 2 menyatakan bahwa jumlah arus kas yang berasal dari kegiatan operasi adalah indikator penentu apakah operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk memelihara kemampuan operasi perusahaan, melunasi pinjaman, melakukan pembayaran dividen, dan melakukan investasi baru tanpa bantuan sumber pendanaan dari luar perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan (2013) menyatakan bahwa arus kas operasi per lembar saham merupakan prediktor yang lebih terhadap dividen pada perusahaan besar. Dividen yang dibagikan kepada investor merupakan hasil perolehan laba yang dihasilkan perusahaan, semakin besar laba yang diperoleh maka semakin besar pula dividen yang akan diterima oleh investor. Sehingga arus kas operasi memiliki hubungan dan berpengaruh terhadap laba dimasa yang akan datang.

Selain arus kas operasi, faktor lain yang mempengaruhi prediksi laba adalah *capital expenditure* atau belanja modal. Belanja Modal adalah pengeluaran secara periodik untuk pembentukan modal baru yang sifatnya menambah aset tetap atau inventaris untuk menciptakan manfaat di masa yang akan datang. (Titman et al., 2011:238). Menurut Welsch et al. (2000:343) menyatakan bahwa belanja modal adalah penggunaan dana (seperti kas) untuk menyediakan harta operasi yang akan menolong untuk memperoleh pendapatan di masa mendatang atau mengurangi biaya masa datang.

Seng dan Jason (2012) menyatakan perubahan tingkat belanja modal secara kuat dan positif mempengaruhi *excess return*.

Belanja modal menjadi berita yang bagus untuk performa perusahaan dimasa depan, karena perusahaan dan pelaku pasar memanfaatkan belanja modal untuk memprediksi pendapatan dimasa depan. Belanja modal itu berhubungan dengan modal, jadi semakin banyak modal maka semakin banyak pendapatan yang didapat, sehingga belanja modal menjadi sinyal yang positif bagi pelaku pasar atau investor.

Penelitian yang dilakukan Seng dan Jason (2012) membuktikan bahwa *Capital expenditure* memiliki pengaruh terhadap prediksi laba baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang. Variabel *capital expenditures* ini merupakan variabel yang baru untuk prediksi laba, hal ini menarik peneliti untuk mencoba melakukan penelitian pengaruh *capital expenditures* terhadap laba dimasa depan di perusahaan LQ 45.

Selain dari arus kas operasi dan belanja modal, faktor lain yang diduga memiliki pengaruh terhadap prediksi laba adalah DPR (*Dividend Payout Ratio*). DPR adalah pembagian laba perusahaan kepada para pemegang saham (Deitiana, 2011). Perusahaan akan memperlihatkan dividen yang tinggi ketika memperoleh pendapatan yang tinggi pula (Khan dan Ashraf, 2014). Diduga faktor yang menjadi penyebab terjadinya kenaikan DPR adalah kenaikan laba perusahaan (Edgerton, 2013). Pada umumnya, perusahaan mencoba membuat kebijakan dividen yang tinggi. Kebijakan ini dilakukan untuk memberikan investor pendapatan yang stabil dan memberi isyarat kepada investor bahwa manajemen perusahaan mengharapkan laba di masa depan akan mengalami peningkatan (Keown et al., 2008:104).

Menurut Kusuma (2004) Semakin tinggi DPR maka semakin rendah laba yang ditahan dan *capital gains*, demikian juga sebaliknya, sehingga investor *wealth* tidak pengaruh. Perusahaan cenderung tidak menurunkan jumlah pembayaran dividen. Bahkan perusahaan cenderung masih mendistribusikan dividen yang sama seperti pada periode-periode sebelumnya walaupun perusahaan tersebut mengalami penurunan laba. Disamping itu juga perusahaan cenderung meningkatkan dividen apabila mereka percaya bahwa pada masa yang akan datang laba akan mengalami peningkatan.

Penelitian yang dilakukan oleh Chin et al. (2009) menemukan bahwa rasio *payout* yang tinggi memiliki hubungan positif dengan pertumbuhan pendapatan, dengan pola yang sama hal ini berlaku untuk laba masa mendatang. Penelitian Chin et al. (2009) sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Flint et al. (2010) yang menyatakan bahwa DPR memiliki hubungan positif

sangat signifikan terhadap pertumbuhan laba dimasa mendatang.

Menurut Bhattacharya (1979) dan Miller dan Rock (1985) yang meneliti tentang prospek laba perusahaan masa mendatang membuktikan bahwa dividen yang tinggi berasosiasi dengan laba sekarang akan menyebabkan laba di masa depan yang tinggi pula. DeAnglo et al. (1996) dan Benartzi et al. (1997) menyatakan bahwa perubahan dividen tidak dapat memprediksi laba masa mendatang karena bukti yang berkaitan teori *signaling* masih *inconclusive*.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ 45 karena memiliki aktivitas yang lebih bervariasi dan sering melakukan transaksi dari perusahaan-perusahaan lain sehingga menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan-perusahaan LQ 45 tersebut. Adapun periode penelitian ini adalah periode tahun 2011-2015 yaitu selama 5 tahun agar hasil penelitian ini dapat memperoleh hasil yang lebih efektif dan memiliki informasi yang terbaru untuk prediksi laba di masa depan.

## 2. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh arus kas operasi, belanja modal, dan *dividend payout ratio* terhadap prediksi laba pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ 45 tahun 2011-2015.

## 3. Kerangka Pemikiran

### 3.1. Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Prediksi Laba

Arus kas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi, melakukan pembayaran dividen, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar (Bujana dan P.D'yan, 2015). Arus kas operasi ini sering digunakan untuk melihat bagaimana kualitas laba dari suatu perusahaan dengan pandangan bahwa kualitas laba akan semakin tinggi apabila rasio arus kas operasi terhadap laba semakin tinggi. Untuk memperoleh laba yang berkelanjutan perusahaan membutuhkan dukungan arus kas perusahaan (Nuraina, 2011).

Wulandari (2005) dalam penelitiannya membuktikan bahwa secara bersama-sama arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan berpengaruh terhadap laba di masa yang akan datang. Secara parsial hanya arus kas operasi saja yang berpengaruh dalam memprediksi laba masa mendatang. Oleh karena itu peneliti menduga bahwa

arus kas operasi memiliki pengaruh terhadap laba, semakin tinggi rasio arus kas operasi maka semakin tinggi pula laba yang dihasilkan oleh perusahaan dimasa depannya.

$H_1$  : Arus kas operasi berpengaruh terhadap prediksi laba

### 3.2. Pengaruh Belanja Modal terhadap Prediksi Laba.

Belanja modal (*capital expenditures*) merupakan pengeluaran secara periodik yang dilakukan untuk pembentukan modal baru yang sifatnya menambah aset tetap atau inventaris yang memberikan manfaat lebih dari satu periode akuntansi dan juga pengeluaran untuk biaya pemeliharaan yang sifatnya mempertahankan atau menambah masa manfaat, meningkatkan kapasitas dan kualitas aset (Titman et al., 2011:383). Dari pengertian tersebut dapat diartikan bahwa belanja modal merupakan segala macam pengeluaran yang memiliki masa manfaat lebih dari satu periode akuntansi, dengan maksud untuk menghasilkan keuntungan jangka panjang bagi perusahaan.

Belanja modal menjadi berita yang bagus untuk kinerja atau performa perusahaan di masa depan, karena perusahaan dan pelaku pasar memanfaatkan belanja modal untuk memprediksi pendapatan dimasa depan (Seng dan Jason, 2012). Belanja modal berhubungan dengan modal, sehingga semakin banyak modal semakin banyak pendapatan yang didapat. Pendapatan yang banyak menghasilkan laba yang tinggi pula.

$H_2$  : Belanja modal berpengaruh terhadap prediksi laba.

### 3.3. Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap Prediksi Laba

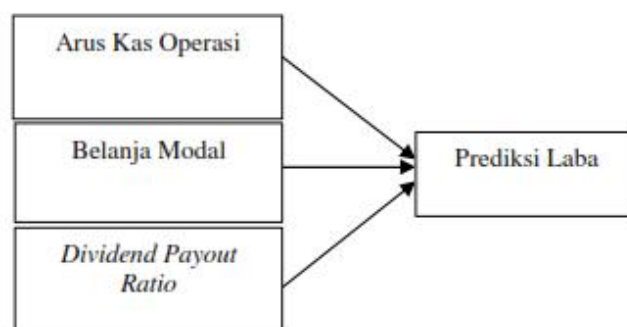
DPR merupakan rasio yang menunjukkan besarnya nilai dividen yang dibagikan perusahaan kepada para investor. Deviden yang dibagikan dalam bentuk *cash dividend* ini berasal dari persentase besarnya pendapatan yang diperoleh perusahaan (Mahaputra dan Wirawati, 2014).

DPR yang berkurang dapat mencerminkan laba perusahaan yang berkurang. Akibatnya sinyal buruk akan muncul karena mengidentifikasikan bahwa perusahaan kekurangan dana. Kondisi ini akan menyebabkan preferensi investor akan suatu saham berkurang karena investor memiliki preferensi yang kuat atas dividen. Perusahaan juga akan selalu berupaya untuk mempertahankan DPR meskipun

terjadi penurunan jumlah laba (Brav et al., 2003). Pada kenyataannya rasio DPR yang menurun belum tentu laba perusahaan juga akan menurun, tetapi tidak dibagikan dividen karena menjadi laba ditahan bagi perusahaan, sehingga rasio DPR tetap menjadi sinyal bagi investor yang mengharapkan keuntungan dalam bentuk dividen.

Berdasarkan teori tersebut peneliti menduga bahwa semakin tinggi DPR maka semakin besar pula laba di masa mendatang karena dividen tersebut berasal dari laba yang dihasilkan perusahaan.

$H_3$  : *Dividend payout ratio* berpengaruh terhadap prediksi laba



Gambar 3.1 Skema Kerangka Pemikiran

## 4. Metode Penelitian

### 4.1. Desain Penelitian

Tujuan studi dalam penelitian ini adalah pengujian hipotesis. Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di LQ 45 tahun 2011-2015. Dalam penelitian ini horizon waktu yang digunakan adalah pooling data/panel data.

### 4.2. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 yang terdiri dari 45 perusahaan. Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* yaitu penentuan sampel dengan menggunakan kriteria. Kriteria tersebut adalah:

1. Perusahaan yang secara berturut-turut terdaftar dalam indeks LQ 45 pada tahun 2011-2015.
2. Perusahaan yang melaporkan laporan keuangan dalam mata uang rupiah.
3. Perusahaan yang kontinu melakukan pembayaran dividen pada tahun 2011-2015.

4. Perusahaan yang menghasilkan arus kas operasi positif pada tahun 2011-2015.

Berdasarkan kriteria sampel yang ada maka terdapat 13 perusahaan yang dapat diteliti, dengan tahun observasi 5 tahun maka diperoleh 65 sampel.

### 4.3. Operasional Variabel

#### 4.3.1. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah prediksi laba. Skala pengukuran yang digunakan adalah skala rasio. Prediksi laba diukur dengan pertumbuhan laba. Pertumbuhan laba dalam penelitian ini adalah pertumbuhan laba relatif yang dihitung dari nilai selisih laba antara tahun yang bersangkutan dengan tahun sebelumnya. Pertumbuhan ini dianggap lebih *representative* dibandingkan dengan pertumbuhan absolutnya karena penggunaan nilai pertumbuhan relatif akan mempengaruhi internal perusahaan (Machfoedz, 1994). Menurut Warsidi dan Pramuka (2000), Usman (2003) pertumbuhan laba diukur dengan:

$$\Delta Y_t = \frac{Y_t - Y_{t-1}}{Y_{t-1}}$$

Keterangan:

$\Delta Y_t$  = Perubahan laba pada tahun tertentu.

$Y_t$  = Laba perusahaan tertentu pada periode tertentu.

$Y_{t-1}$  = Laba perusahaan tertentu pada periode sebelumnya.

#### 4.3.2. Variabel Independen (X)

##### 4.3.2.1. Arus Kas Operasi (X<sub>1</sub>)

Arus kas operasi diukur dengan melogaritmakan dari kas bersih yang diperoleh dari aktivitas operasi (Yuliantri dan Iketut, 2014). Arus Kas Operasi = log natural total arus kas operasi.

##### 4.3.2.2. Belanja Modal (X<sub>2</sub>)

Menurut Gordon dan Lyengar (1996) dalam menghitung penggunaan *capital expenditure* yang ditentukan dengan pembelian aset tetap berupa *property, plant, equipment* oleh perusahaan.

$$CAPEX = \frac{\text{Net PPE (Aset Tetap)}}{\text{Total Aset}}$$

Untuk menghitung peningkatan penggunaan *capital expenditure* perusahaan untuk periode tertentu, menggunakan perhitungan sebagai berikut (Titman et al., 2011:387) :

$$\Delta CAPEX = \frac{\text{Aset Tetap}_t - \text{Aset Tetap}_{t-1}}{\text{Total Aset}_t}$$

##### 4.3.2.3. Dividend Payout Ratio (X<sub>3</sub>)

Rumus yang digunakan untuk menghitung *dividend payout ratio* adalah sebagai berikut (Amidu dan Joshua, 2006; Marlina dan Clara, 2009):

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

$$DPS = \frac{\text{Dividen}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih Tahun Berjalan}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Keterangan:

DPR = Dividend Payout Ratio

DPS = Dividend Per Share

EPS = Earning Per Share

### 4.4. Rancangan Pengujian Hipotesis

Variabel independen dalam penelitian ini adalah arus kas operasi, belanja modal, dan *dividend payout ratio*, sedangkan variabel dependen adalah prediksi laba.

Adapun rumus yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah sebagai berikut:

$$Y = \beta_1 CFO + \beta_2 CAPEX + \beta_3 DPR + e$$

Keterangan :

Y = Prediksi Laba

$\alpha$  = Kostanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$  = Koefisien Regresi

CFO = Arus Kas Operasi

CAPEX = Belanja Modal

DPR = Dividend Payout Ratio

e = error

## 5. Hasil Penelitian

### 5.1. Hasil Uji Asumsi Klasik

#### 5.1.1. Uji Normalitas

Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) terdistribusi normal karena nilai dari Asymp. Sig. (2-tailed) > 0,05 (Ghozali, 2009:114). Dengan variabel telah terdistribusi normal maka data tersebut dapat digunakan untuk menguji statistik lainnya.

#### 5.1.2. Uji Multikolinieritas

Hasil uji multikolinieritas menunjukkan nilai VIF dan *tolerance* dari masing-masing variabel, yaitu arus kas operasi, belanja modal, dan dividend payout ratio untuk ketiga variabel nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 10. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi yang digunakan terbebas dari multikolinieritas antar variabel independen.

### 5.1.3. Uji Heterokedastisitas

Hasil heterokedastisitas menunjukkan bahwa tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga tidak terjadi heterokedastisitas.

### 5.1.4. Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa tingkat signifikansi 5% untuk 65 sampel (n) dan jumlah variabel independen 3 (K3) maka diperoleh nilai  $dU = 1,696$  dan  $4-dU = 2,304$ . Nilai Durbin Watson  $1,869$  sehingga  $1,696 < 1,869 < 2,304$ , maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi pada data tersebut.

## 5.2. Pengujian Hipotesis

### 5.2.1. Metode Regresi Berganda

Persamaan regresi linier berganda yang diperoleh berdasarkan hasil perhitungan statistik pada tabel 5.2 pada lampiran adalah:

$$\hat{Y} = -0,322 + 0,016CFO + 0,468CAPEX + 0,296DPR + e$$

Berdasarkan persamaan regresi tersebut dapat diketahui bahwa:

Konstanta (a) sebesar -0,322. Artinya, jika arus

- kas operasi, belanja modal, dan *dividend payout ratio* dianggap konstan, maka besarnya prediksi laba perusahaan LQ 45 tahun 2011-2015 turun sebesar 32%.
- Koefisien regresi arus kas operasi sebesar 0,016. Artinya setiap kenaikan 100% arus kas operasi menaikkan prediksi laba perusahaan LQ 45 tahun 2011-2015 sebesar 1,6%.
- Koefisien regresi belanja modal sebesar 0,468. Artinya setiap kenaikan 100% belanja modal menaikkan prediksi laba perusahaan LQ 45 tahun 2011-2015 sebesar 46,8%
- Koefisien regresi *dividend payout ratio* sebesar 0,296. Artinya setiap kenaikan 100% *dividend payout ratio* menaikkan prediksi laba perusahaan LQ 45 tahun 2011-2015 sebesar 29,6%.

### 5.2.2. Koefisien Determinasi

Berdasarkan tabel 5.3 pada lampiran dapat dilihat bahwa nilai  $R^2$  diperoleh sebesar 0,307 atau sebesar 30,7%, dengan demikian dapat dikatakan bahwa 30,7% variasi prediksi laba pada perusahaan LQ 45 tahun 2011-2015 disebabkan oleh ketiga variabel independen dalam penelitian ini yaitu arus kas operasi, belanja modal, dan *dividend payout ratio*, sedangkan 69,3% sisanya disebabkan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

### 5.2.3. Uji Signifikansi Bersama-sama (Uji Statistik F)

Berdasarkan Tabel 5.4 pada lampiran diperoleh hasil uji signifikansi variabel independen (X) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (Y). Dari uji F didapat nilai F sebesar 9,020 dan signifikansi 0,000 yang bermakna bahwa variabel arus kas operasi, belanja modal, dan *dividend payout ratio* secara bersama-sama berpengaruh terhadap prediksi laba.

### 5.2.4. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Variabel Arus Kas Operasi (CFO) memiliki nilai signifikansi 0,005 lebih kecil dari 0,05 (5%). Hal ini menunjukkan bahwa arus kas operasi terbukti berpengaruh terhadap prediksi laba, sehingga hipotesis kedua (H<sub>2</sub>) yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap prediksi laba dapat diterima. Hasil ini juga menyatakan bahwa H<sub>02</sub> ditolak dan menerima H<sub>a2</sub>.

Variabel Belanja Modal (CAPEX) memiliki nilai

signifikansi 0,013 lebih kecil dari 0,05 (5%). Hal ini menunjukkan bahwa belanja modal terbukti berpengaruh terhadap prediksi laba, sehingga hipotesis ketiga (H<sub>3</sub>) yang menyatakan bahwa belanja modal berpengaruh terhadap prediksi laba dapat diterima. Hasil ini juga menyatakan bahwa H<sub>03</sub>ditolak dan menerima H<sub>a3</sub>.

Variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai

signifikansi 0,019 lebih kecil dari 0,05 (5%). Hal ini menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* terbukti berpengaruh terhadap prediksi laba, sehingga hipotesis keempat (H<sub>4</sub>) yang menyatakan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap prediksi laba dapat diterima. Hasil ini juga menyatakan bahwa H<sub>04</sub> ditolak dan menerima H<sub>a4</sub>.

## 6. Pembahasan Hasil Pengujian

### 6.1. Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Prediksi Laba

Berdasarkan hasil pengujian statistik, secara parsial variabel arus kas operasi berpengaruh terhadap prediksi laba pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ 45. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi arus kas operasi yaitu 0,005 (0,5%) atau berada di bawah taraf signifikansi 0,05 (5%). Hubungan positif sebesar 0,016 yang ditunjukkan oleh arus kas operasi terhadap prediksi laba bermakna bahwa jika semakin tinggi arus kas operasi dalam suatu perusahaan, maka semakin besar laba di masa mendatang pada perusahaan tersebut. Pengujian ini memberikan hasil yang signifikan sehingga dapat disimpulkan

bahwa arus kas operasi berhubungan signifikan terhadap laba di masa depan.

### 6.2. Pengaruh Belanja Modal terhadap Prediksi Laba

Berdasarkan hasil pengujian statistik secara parsial variabel belanja modal berpengaruh terhadap prediksi laba pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ 45 tahun 2011-2015. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi belanja modal yaitu 0,013 (1,3%) atau berada di bawah taraf signifikansi 0,05 (5%). Hubungan positif sebesar 0,468 ditunjukkan oleh belanja modal terhadap prediksi laba yang berarti jika semakin tinggi belanja modal dalam suatu perusahaan, maka semakin besar laba di masa mendatang pada perusahaan tersebut. Penggunaan belanja modal ini berguna untuk memperoleh pendapat di masa mendatang. Semakin banyak pendapatan yang diperoleh maka semakin besar pula laba yang dihasilkan perusahaan. Pengujian ini memberikan hasil signifikan sehingga dapat disimpulkan bahwa belanja modal berhubungan signifikan terhadap laba di masa depan.

### 6.3. Pengaruh Dividend Payout Ratio terhadap Prediksi Laba.

Berdasarkan hasil pengujian statistik, secara parsial variabel *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap prediksi laba pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ 45 tahun 2011-2015. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi *dividend payout ratio* yaitu 0,019 (1,9%) atau berada di bawah taraf signifikansi 0,05 (5%). Hubungan positif sebesar 0,296 yang ditunjukkan oleh *dividend payout ratio* terhadap prediksi laba yang berarti jika semakin besar *dividend payout ratio* dalam suatu perusahaan, maka menunjukkan semakin besar laba di masa yang akan datang pada perusahaan. Perusahaan melakukan pembayaran dividen untuk memberikan sinyal mengenai keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin besar laba yang diperoleh maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Pengujian ini memberikan hasil signifikan sehingga dapat disimpulkan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap laba di masa depan.

### 7. Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan hasil penelitian yang telah dipaparkan pada bab sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa:

- 1) Arus kas operasi, belanja modal, dan *dividend payout ratio* secara bersama-sama berpengaruh terhadap prediksi laba pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ 45 tahun 2011-2015.

- 2) Arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap prediksi laba pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ 45 tahun 2011-2015.
- 3) Belanja modal berpengaruh signifikan terhadap prediksi laba pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ 45 tahun 2011-2015.
- 4) *Dividend Payout Ratio* berpengaruh signifikan terhadap prediksi laba pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ 45 tahun 2011-2015.

### 8. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan-keterbatasan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi peneliti selanjutnya sehingga dapat memperoleh hasil yang lebih baik lagi di masa mendatang, antara lain:

- 1) Pemilihan variabel independen yang diduga berpengaruh terhadap prediksi laba hanya melihat tiga faktor saja yaitu arus kas operasi, belanja modal, dan *dividend payout ratio*. Hal ini memungkinkan terabaikannya faktor-faktor lain yang juga dapat mempengaruhi prediksi laba.
- 2) Penelitian ini hanya meneliti pada perusahaan LQ 45 pada tahun 2011-2015, sehingga hasilnya tidak dapat digeneralisasikan untuk seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 3) Penelitian ini hanya menggunakan data sekunder sehingga tidak adanya persepsi dari pihak manajemen dalam perusahaan

### 9. Saran

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan dalam penelitian ini, maka terdapat saran-saran sebagai berikut:

- 1) Diharapkan pada penelitian selanjutnya untuk menambahkan beberapa variabel lainnya yang diduga mempengaruhi prediksi laba seperti arus kas investasi, arus kas pendanaan, kualitas audit, dan tarif pajak efektif.
- 2) Penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan LQ 45 saja, untuk penelitian selanjutnya dapat memperluas objek penelitian, tidak hanya pada perusahaan LQ 45 saja karena memungkinkan ditemukan hasil dan kesimpulan yang berbeda jika dilakukan pada objek yang berbeda.
- 3) Diharapkan kepada investor yang melakukan investasi pada perusahaan LQ 45 dapat melihat arus kas operasi, belanja modal,

dan *dividend payout ratio* yang dihasilkan oleh perusahaan untuk dapat memprediksi laba di masa yang akan datang.

- 4) Diharapkan kepada peneliti selanjutnya untuk menggunakan data sekunder, sehingga adanya persepsi dari pihak manajemen dalam perusahaan

## DAFTAR PUSTAKA

- Amanah, Raghila, Dwi Atmanto, dan Devi Farah Azizah. 2014. Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Indeks LQ 45 Periode 2008-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol 12 No 1.
- Belkaoui, Ahmed Riahi. 2011. *Accounting Theory*. Jakarta: Salemba Empat.
- Benartzi, S., R. Michealy, dan R. Thaler. 1997. Do Changes in Dividends Signal the Future or The Past ?. *Journal of Finance*, 52, 1007-1034.
- Bhattacharya, S. 1979. Imperfect Information Dividend Policy and The Bird in The Hand. *Journal of Economics (Springs)*, Vol.1 No.1. Hal 259-270.
- Bisnis.com. "Ini Daftar laba emiten Bluechip, LQ 45". Melalui (<http://market.bisnis.com>). Diakses pada tanggal 25 Maret 2016.
- \_\_\_\_\_. "Ini Rekapitulasi Kinerja 15 emiten LQ 45 Siapa Jawara?". Melalui (<http://market.bisnis.com>). Diakses pada tanggal 25 Maret 2016.
- Bujana, Ni Komang Ayunda Sari, P. D'yan Yaniartha. 2015. Pengaruh Free Cash Flow dalam Memprediksi Laba dan Arus Kas Operasi Masa Mendatang. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 618-631.
- Brav, A., J. R. Graham, C. R. Harvey, and R. Michaely. 2003. Payout policy in the 21st century. *Working paper*. National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Brigham, Eugene dan Houston, Joel, F. 2006. *Fundamentals of Financial Management. (Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan)*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Chin-Sheng Huang, Chun-Fan You, dan Szu-Hsien Lin. 2009. Dividend Payout Ratio and Subsequent Earnings Growth: Evidence From Taiwanese Stock-listing Companies. *Investment Management and Financial Innovations*. Volume 6 Issue 2.
- DeAngelo, H., L. DeAnglo, dan D. Skinner. 1996. Rversal of Fortune: Dividend Policy and The Disappearance of Sustained Earnings Growth. *Journal of Financial Economics*, 40, 341-371.
- Deitiana, Tita. 2011. Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan, dan Dividen terhadap Harga Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol 13 No 1 Hlm 57-66.
- Edgerton, Jesse. Four Facts About Dividend Payouts and the 2003 Tax Cut. 2013. *International Tax and Public Finance*.
- Flint, Anthony, Andrew Tan, dan Gary Tian. 2010. Predicting Future Earnings Growth: A Test Of The Dividend Payout Ratio In The Australian Market. *The International Journal Of Business and Finance Research*. Volume 4 No. 2.
- Ghozali. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Dipenegoro.
- Khan, W., & Ashraf, N. 2014. In Pakistani Service Industry: Dividend Payout Ratio as Function of Some Factors. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 4(1), 390-396.
- Kurniawan, Juliana. 2013. Prediksi Laba Bersih & Arus Kas Operasi terhadap Dividen Badan Usaha Sektor Manufaktur di BEI. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, Vol 2 No 1.
- Kusuma, Hadri. 2004. Hubungan Dividen Inisiasi dan Informasi Asimetri: Pendekatan Hazard Rate. *Jurnal Siasat Bisnis* No 9 Vol 1.
- Mahaputra, Gede Bagus dan Ni Gusti Putu Wirawati, 2014. Pengaruh Faktor Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividend Payout Ratio Perusahaan Perbankan. *E - Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 9.3 : 695-708.



- Miller M dan Rock, K. 1985. Dividend Policy Under Asymmetric Information. *Journal of Finance*, Vol.40. Hal 1031-1051.
- Nuraina, Elva. 2011. Laba, Arus Kas Operasi dan AkruaI Sebagai Penentu Laba Operasi Masa Depan. *Jurnal Dinamika Manajemen*. Vol 2 No 1, pp 62-69.
- Putriani, Ni Putu dan Sukartha I Made. 2014. Pengaruh Arus Kas Bebas dan Laba Bersih Pada Return Saham Perusahaan LQ 45. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol 6 No 3
- Rudianto. 2012. *Pengantar Akuntansi, Konsep dan Teknik Penyusunan Laporan Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Romanda, Candra. 2012. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Sensitivitas Laba Pada Industri Barang Konsumsi Di Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis*, Vol 2 No 2.
- Seng, Dyna and Jason R. Hancock.2012. Fundamental Analysis and the Prediction of Earnings *International Journal of Business and Management*. Vol 7 No. 3.
- Tempo.co. "BEI Ajak Masyarakat Menabung Saham". 5 Januari 2016 melalui ([http//www.tempo.co](http://www.tempo.co)). Diakses pada tanggal 2 Maret 2016.
- Titman, S.,Keown, A.J., & Martin, J.D. 2011. *Financial Management: Principal and Application*, 11<sup>th</sup> edition. New Jersey: Pearson-Prentice Hall.
- Welsch, Glenn A, et al. 2000. *Anggaran: Perencanaan dan Pengendalian Laba*. Jakarta: Salemba Empat.
- Zulfiar, Edy. 2011. Analisis Kemampuan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Perubahan Laba. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol 1 No 2 Hal109-117