

## PENGARUH KEBIJAKAN DEVIDEN, *CASH FLOW*, DAN SALES TERHADAP *FUTURE EARNING* PADA PERUSAHAAN OTOMOTIF YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2020

Bagus Yuliansyah<sup>1</sup>  
Ely Kurniawati<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Batam  
[Bagusyuliansyah13@gmail.com](mailto:Bagusyuliansyah13@gmail.com)

### *Abstract*

*The purpose of this research is to find the dividend policy, cash flow and sales have a significant affect on future earnings of Automotive Company Listed in the Indonesia Stock Exchange. The period that is used in this research is 2016-2020. Number of population in this research is 13 mining company. The sample that is gotten is 7 company by using purposive sampling technic. Kinds of data used is secondary data. Dividen policy, cash flow, and sales is used as independend variabel and future earnings is used as dependend variabel. Analyzes model that is used is multiple regression. Classic assumption tests that is used is normality test, multicolinearity test, autocorelation test, and heterocedastisity test. Hypothesis test that being used were, t-test, F-test and R square. Based on the results of data analysis using SPSS 25, it show that Dividen policy partially has a positive and significant effect on Future Earnings with a significance value of 0.002, the Cash Flow has a negative and significant effect on Future Earnings with a significance value of 0.012, and Sales has a positive and insignificant effect on Future Earnings with a significance value of 0.321. Simultaneously, the variables Dividen Policy, cash Flow and Sales a significant effect on Future Earnings with a significance value of 0.000. The coefficient determinat ( $R^2$ ) is 0,553 which means 55,3% Future Earnings variation explained by three independent variables, where as 44,7% explained by another variables which is not followed.*

**Key words :** *Dividend policy; cash flow; sales; future earnings.*

### **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah kebijakan dividen, *cash flow*, dan *sales* memiliki pengaruh signifikan terhadap *future earnings* pada perusahaan otomotif yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan selama periode 2016-2020. Jumlah populasi dalam penelitian ini adalah 13 perusahaan otomotif. Dengan menggunakan teknik purposive sampling maka sampel yang didapat adalah 7 perusahaan. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Kebijakan dividen, *cash flow*, dan *sales* digunakan sebagai variabel independen, dan *future earnings* digunakan sebagai variabel dependen. Model analisis yang digunakan adalah regresi berganda. Uji asumsi klasik yang digunakan adalah uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, uji auto kolerasi. Uji autokolerasi. Uji hipotesis yang digunakan adalah uji t, uji F dan R square. Berdasarkan hasil analisis data menggunakan SPSS 25 menunjukkan bahwa Kebijakan dividen secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *Future Earnings* dengan nilai signifikansi sebesar 0,002, *Cash Flow* secara

parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap *Future earnings* dengan nilai signifikansi sebesar 0,012, dan *Sales* secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Future Earnings* dengan nilai signifikansi sebesar 0,321. Secara simultan variabel Kebijakan Dividen, *Cash Flow* dan *Sales* dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai adjusted R square sebesar 0,553 yang menunjukkan bahwa 55,3% *Future Earnings* dapat dijelaskan oleh variabel independen Kebijakan Dividen, *Cash Flow* dan *Sales*. Sedangkan sisanya sebesar 44,7% dijelaskan oleh variabel lain.

**Kata Kunci :** Kebijakan Dividen; *cash flow*; *sales*; *future earnings*.

## PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi yang meningkat menuntut manajemen perusahaan untuk dapat bekerja lebih efektif dan efisien agar dapat mempertahankan stabilitas perusahaan dan menjaga kelangsungan hidupnya dalam persaingan bisnis yang semakin ketat terutama bagi perusahaan yang *go public* dipasar modal. Pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana yang efektif untuk menarik dana dari masyarakat yang kemudian akan disalurkan ke sektor-sektor yang produktif.

Menurut (Herve dan Yao 2011) dalam, pasar modal merupakan pasar untuk pinjaman dana jangka panjang yang digunakan oleh industri dan perdagangan terutama untuk investasi tetap. Menurut Undang-Undang pasar modal No.8 tahun 1995, pasar modal adalah suatu kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Di pasar modal, laporan keuangan memiliki fungsi yang sangat strategis. Laporan keuangan merupakan informasi yang menggambarkan kinerja perusahaan, terlebih perusahaan yang sahamnya sudah terdaftar dan diperdagangkan di bursa. Laporan keuangan pada dasarnya merupakan hasil proses akuntansi yang disajikan dalam bentuk kuantitatif, dimana informasi disajikan dapat membantu berbagai pihak intern ataupun ekstren dalam mengambil keputusan yang sangat berpengaruh bagi perusahaan.

Menurut Kasmir (2014:7) laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Informasi yang terdapat dalam laporan keuangan dapat memberikan gambaran tentang kinerja perusahaan sehingga informasi tersebut dapat memberikan landasan bagi keputusan investasi oleh investor. Informasi yang tersedia di dalam laporan keuangan diantaranya informasi mengenai *cash flow*, *earnings*, dan informasi pembagian dividen kepada para pemegang saham.

Hal yang sangat menarik bagi para investor untuk berinvestasi adalah *earning* yang akan dihasilkan oleh perusahaan yang berinvestasi pada setiap tahun. *Earnings* merupakan signifikan sebagai prediktor *future earnings* sampai dengan periode 8 tahun dimuka dan laba baik digunakan secara parsial maupun bersama-sama dengan *cash flow*.

*Cash flow* merupakan bagian penting dalam perusahaan. Data *cash flow* sering digunakan investor untuk menganalisa investasi sehingga investor dapat mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas. Disamping itu *cash flow* dapat

digunakan untuk mengevaluasi perubahan struktur keuangan profitabilitas dan likuiditas.

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Perusahaan tetap ingin hidup dalam dunia bisnis tidak akan berdiam diri, tetapi justru akan memanfaatkan dana yang ada untuk berinvestasi agar perusahaan terus bertumbuh (Silaban & Purnamawati, 2016).

Penelitian mengenai kandungan informasi dari perubahan dividen, *earnings*, dan *cash flow* telah memotivasi para peneliti untuk meneruskan penelitian sampai saat ini. Penelitian mengenai adanya kemampuan *earnings* dan *cash flow* dilakukan oleh Stevani Asprillia (2015). Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa hasil pengujian tidak berpengaruh signifikan terhadap *future earnings*..

Perusahaan yang bergerak di sektor otomotif dan komponen di Indonesia merupakan perusahaan yang cukup mendapat sorotan dalam beberapa waktu yang lalu bahkan sangat hingga saat ini, dimana perusahaan sektor otomotif mengalami ketidakstabilan terhadap kondisi kegiatan perusahaannya. Fenomena yang terjadi pada sub sektor otomotif yaitu PT Indomobil Sukses Internasional dan PT Indospring sebagai berikut :

**Tabel 1**  
**Earnings Pada Perusahaan Otomotif**

<b>Tahun</b>	<b>PT Indomobil Sukses Internasional Tbk</b>	<b>PT Indospring Tbk</b>
2016	0.879744810	0.824015163
2017	0.830900200	0.708737272
2018	0.853897969	0.747971431
2019	0.838731650	0.780079037
2020	0.825503760	0.780055574

Sumber: IDX, data diolah 2021

Dari tabel 1 dapat dilihat bahwa fenomena *earnings* perusahaan otomotif yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016 sampai dengan 2020 pada PT Indomobil Sukses Internasional dan PT Indospring yang mengalami fluktuasi disetiap tahunnya. Fluktuasi tersebut dapat ditunjukkan melalui *sales* (penjualan) yang didapat setiap tahunnya. Fenomena pada PT Indomobil Sukses Internasional pada tahun 2016–2017 mengalami penurunan ditahun 2018 mengalami kenaikan dan ditahun 2019-2020 semakin mengalami penurunan dimana pada tahun 2020 yang mulai memasuki masa pandemic yang berarti dimana PT Indomobil Sukses mengalami dampaknya terhadap situasi pandemic.

Pada PT Indospring tahun 2016-2017 mengalami penurunan ditahun 2018-2019 penjualan mengalami kenaikan dari pada tahun sebelumnya dan pada tahun 2020 atau dimasa pandemic penjualan mengalami penurunan dimana masa pandemic ini sangat berpengaruh dengan penjualan pada pt tersebut.

Dipilihnya perusahaan manufaktur dengan sub sektor otomotif dikarenakan kondisi industri otomotif dan komponen di era globalisasi saat ini akan mengalami perkembangan yang cukup signifikan dikarenakan pembangunan infrastruktur yang menyebabkan aktivitas ekonomi masyarakat meningkat, sehingga daya beli di sektor ini juga akan meningkat.

Meningkatnya permintaan konsumen terhadap produk otomotif dan komponen mengakibatkan setiap perusahaan perlu memiliki kemampuan manajemen yang baik agar perusahaan mampu memperoleh keuntungan yang besar. Setiap perusahaan harus memiliki strategi dan kinerja perusahaan yang baik untuk meningkatkan penjualannya. Meningkatkan penjualan produk maka akan meningkatkan pula keuntungan perusahaan dan pajak penghasilan badan yang harus dibayarkan.

## **TINJAUAN LITERATUR DAN HIPOTESIS**

### ***Future Earnings***

*Future Earnings* (laba) merupakan sebuah pengukuran dari kinerja suatu perusahaan yang dilakukan akuntan berbasis akrual. Informasi laba pada laporan keuangan umumnya merupakan perhatian utama dalam menaksir kinerja atau melihat bagaimana pertanggung jawaban manajemen (Bestivano, 2013).

Informasi laba juga sering menjadi target rekayasa melalui tindakan oportunistis manajemen untuk memaksimumkan kepuasannya, karena adanya kecenderungan pihak-pihak yang memperhatikan laba dan hal ini disadari oleh manajemen dikenal sebagai manajemen laba (Maryaningsih et al., 2014).

Manajemen laba sering timbul akibat adanya benturan kepentingan antara (*principal*) dan manajemen (*agent*) atau yang sering kita sebut dengan konflik keagenan serta perbedaan informasi yang diterima, dimana informasi yang diterima, dimana informasi yang diterima, dimana informasi yang diterima oleh *principal* lebih sedikit dari *agent* (IAJ Pramesti, 2017).

### **Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Dalam menentukan kebijakan dividen, perlu dipertimbangkan kelangsungan hidup suatu perusahaan sehingga laba tidak hanya digunakan untuk membagi dividen, tetapi juga disisihkan untuk berinvestasi atau membayar utang. Perusahaan yang tetap ingin hidup dalam dunia bisnis tidak akan berdiam, diri, tetapi justru memanfaatkan dana yang ada untuk berinvestasi agar perusahaan terus bertumbuh (Silaban & Purnamawati, 2016).

Menurut (Gumanti, 2013) kebijakan dividen merupakan keputusan, apakah laba akan dibayarkan sebagai dividen atau ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan. Kebijakan dividen pada dasarnya adalah penentuan besarnya bagian keuntungan yang diperoleh perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham berupa

dividen dan berapa banyak laba yang ditahan di dalam perusahaan untuk kepentingan intern perusahaan.

Menurut (Syahyunan, 2013:109) kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Secara definisi, kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Dalam perkembangannya, muncul beberapa teori tentang kebijakan dividen.

Menurut (Sudana, 2011) teori tersebut adalah sebagai berikut :

a. *Teori Dividend Irrelevance*

Teori ini dikemukakan oleh Franco Modigliani dan Merton Miller (Modigliani-Miller/ MM). menurut teori *dividend irrelevance*, kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga pasar saham perusahaan atau nilai perusahaan. MM berpendapat bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dan resiko bisnis, sedangkan bagaimana membagi arus pendapatan menjadi dividen dan laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

b. *Teori Bird in-the-Hand*

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan Jhon Littler. Berdasarkan teori *bird in-the-hand* ini, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, harga pasar perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya. Hal ini terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor.

c. *Teori Tax Preference*

Berdasarkan teori *tax preference*, kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap harga pasar perusahaan. Artinya, semakin besar jumlah dividen yang dibagikan oleh perusahaan, semakin rendah harga pasar perusahaan yang bersangkutan. Hal ini terjadi jika ada perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan *capital gain*. Apabila tarif pajak lebih tinggi dari *capital gain*, maka investor akan lebih senang jika laba yang diperoleh tetap ditahan dip perusahaan, untuk membiayai investasi yang dilakukan perusahaan.

### ***Cash Flow***

Arus kas atau aliran kas (*cash flow*) yang terjadi di suatu perusahaan merupakan aliran keluar masuknya kas yang ada dip perusahaan. *Cash flow* yang merupakan kas lebih perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditor atau pemegang saham yang tidak diperlukan lagi untuk modal kerja atau investasi pada aset tetap (Arfan & Maywindlan, 2013).

Arus kas pendanaan memberikan informasi mengenai transaksi kewajiban dan ekuitas. Kenaikan arus kas investasi mengindikasikan bahwa perusahaan sedang memperoleh tambahan dana dan keperluan perusahaan. (Kusumawardana dkk, 2013) mengatakan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh negatif terhadap arus kas masa depan. Namun, (Suaidah, 2017) mengatakan bahwa arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap arus kas masa depan.

Menurut (Syahyunan, 2013:87) arus kas atau aliran kas merupakan jumlah kas keluar dan kas masuk akibat melakukan investasi. Untuk menentukan arus kas dari suatu investasi cukup sulit karena adanya pengaruh pajak, penyusutan, inflasi, nilai

residu dan sebagainya. Arus kas pada suatu investasi dapat dibedakan atas 3 (tiga) bagian yaitu :

1) Arus kas awal (*initial cash flows*)

Arus kas yang terjadi waktu investor melaksanakan pembangunan sebuah proyek. Arus kas ini lazim didefinisikan terjadi pada periode ke-0, dan pengeluaran kas yang bersangkutan berkaitan dengan pelaksanaan pembangunan sebuah proyek/investasi.

2) Arus kas Operasi (*operating cash flows*)

Arus kas yang terjadi pada sebuah proyek atau perusahaan yang sudah dan sedang beroperasi. Pada umumnya, arus kas operasi adalah laba bersih sesudah pajak ditambah depresiasi.

$$\text{Operating Cash Flow} = \text{Earning After Tax} + \text{Depreciation}$$

3) Arus kas terminal (*terminal cash flows*)

Arus kas yang terjadi pada saat sebuah proyek sudah tiba pada akhir usia ekonomis, meliputi penerimaan nilai sisa proyek dan pemulihan nilai modal kerja.

(Rudianto, 2012), secara umum terdapat dua metode penyusunan laporan arus kas :

a. Metode Langsung

Metode penyusunan laporan arus kas dimana dirincikan arus masuk kas dari aktivitas-aktivitas operasi. Metode langsung menghitung saldo kas operasi melalui selisih antara kas masuk dari pendapatan usaha dan kas keluar untuk beban usaha perusahaan.

b. Metode Tidak Langsung

Metode penyusunan laporan arus kas dimana dibuat rekonsiliasi antara laba yang dilaporkan dengan arus kas. Metode tidak langsung dimulai dengan laba bersih usaha dan mengubahnya menjadi arus kas dari aktivitas operasi. Unsur- unsur yang memperbesar kas dinamakan sumber kas, sedangkan unsur-unsur yang memperkecil kas dinamakan penggunaan kas.

Unsur-unsur yang merupakan sumber kas adalah:

- a. Berkurangnya unsur-unsur aktiva lancar selain kas.
- b. Berkurangnya aktiva tetap.
- c. Bertambahnya hutang.
- d. Bertambahnya modal.
- e. Bertambahnya laba dari operasi perusahaan.

Sedangkan unsur-unsur yang merupakan penggunaan kas adalah:

- a. Bertambahnya unsur-unsur aktiva lancar.
- b. Bertambahnya aktiva tetap.
- c. Berkurangnya hutang.
- d. Berkurangnya modal.
- e. Adanya kerugian dari operasi perusahaan.
- f. Adanya pembayaran dividen.

### **Sales**

Penjualan (*sales*) adalah kegiatan yang terdiri dari transaksi penjualan barang dan jasa, baik kredit maupun tunai (Mulyadi, 2016). Penjualan juga merupakan suatu sumber pendapatan perusahaan, semakin besar penjualan maka semakin besar pula pendapatan yang diperoleh perusahaan. (Suwardjono, 2016) menyatakan bahwa

penjualan adalah kegiatan transaksi tukar menukar antara produk berupa barang atau jasa, dengan kas atau klaim atas kas. Penjualan dibilang telah terjadi secara teknis apabila produk telah ditransfer ke pembeli/konsumen dan penjual telah menerima kas atau klaim atas kas, sebagai bentuk penghargaannya.

Menurut (Herlambang, 2014:93) penjualan adalah perencanaan, pengarahan, dan pengawasan *personal selling*, termasuk penarikan, pemilihan, perlengkapan penentuan rute, pengawasan, pembayaran dan motivasi sebagai tugas yang diberikan kepada para tenaga penjualan.

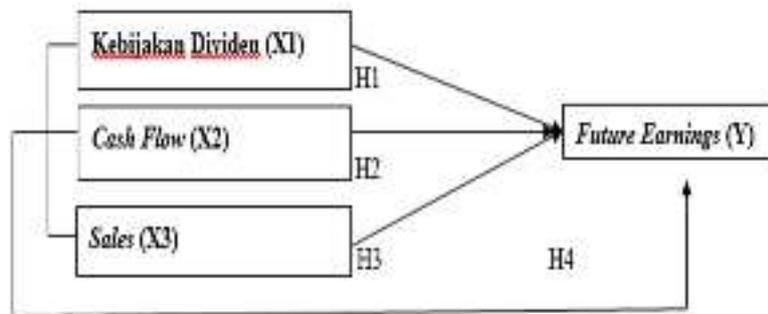
#### Tujuan Penjualan

Menurut (Swastha,2012:80) terdapat tiga tujuan umum dalam penjualan adalah sebagai berikut:

1. Mencapai volume penjualan tertentu.
2. Mendapatkan laba tertentu.
3. MEnyngjang pertumbuhan perusahaan.

Usaha- usaha untuk mencapai ketiga tujuan tersebut tidak sepenuhnya hanya dilakukan oleh pelaksana penjual atau para penjual. Dalam hal ini perlu adanya kerja sama fungsionaris dalam perusahaan seperti bagian produksi yang membuat produk, bagian keuangan yang menyediakan dana, bagian personalia yang menyediakan tenaga kerja.

#### Kerangka Konseptual



**Gambar 1**  
**Kerangka Konseptual**

Sumber : Diolah Penulis, 2021.

#### Pengembangan Hipotesis

##### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap *Future Earnings*.**

Stabilitas laba perusahaan mempunyai pengaruh terhadap tinggi rendahnya pembayaran dividen kepada pemegang saham. Perusahaan yang stabil dan mampu memprediksi laba tahunan mendatang (*future earnings*), berani mengumumkan tingkat dividen yang tinggi atau stabil. Hal ini disebabkan, perusahaan tersebut mempunyai tingkat kepastian yang tinggi dalam perolehan laba yang besar. Dengan demikian perusahaan tersebut memiliki tingkat persentase laba yang tinggi dalam membagikan laba dibandingkan perusahaan yang labanya berfluktuasi. Perusahaan yang labanya

berfluktuasi memiliki kecenderungan untuk menahan laba dalam jumlah tinggi dari pada membayarkan sebagai dividen.

Dalam menentukan kebijakan dividen, manajemen harus memperhatikan kesejahteraan pemegang saham. Disisi lain, manajemen juga harus menjaga pertumbuhan perusahaan kelangsungan hidupnya.

### **Pengaruh *Cash Flow* Terhadap *Future Earnings*.**

Laba merupakan item laporan keuangan mendasar dan penting yang memiliki berbagai kegunaan. Laba secara umum diyakini sebagai dasar untuk perpajakan penentuan pembayaran dividen, petunjuk investasi dan pembuat keputusan dan elemen prediksi. Oleh karena itu laba merupakan salah satu bagian dari laporan keuangan yang menarik investor untuk menanamkan dana.

Arus kas yang berasal dari aktivitas operasi, investas serta pendanaan disusun dalam bentuk laporan yang mempunyai tujuan utama memberikan informasi tentang penerimaan kas dan pembayaran kas suatu entitas selama periode tertentu. Informasi arus kas juga memberikan informasi kepada kreditor, investor dan pemakai lainnya dalam menentukan kemampuan perusahaan untuk menimbulkan arus kas bersih positif dimasa yang akan datang.

Dan bagi pihak pemegang saham, mendapatkan dividen dari laba yang berasal dari kegiatan perusahaan yang jelas dan sesuai dengan kinerja operasional yang tentunya merupakan gambaran laba periode selanjutnya, merupakan alasan pertimbangan untuk berinvestasi.

### **Pengaruh Sales Terhadap *Future Earnings*.**

Penjualan merupakan faktor kegiatan utama dalam mencapai laba perusahaan. Pertumbuhan penjualan yang menggambarkan keberhasilan investasi periode dimasa lalu, dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang. Grafik penjualan mengindikasikan permintaan dan daya saing perusahaan dalam industri. (Cohen et al., 2011) laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan (*earnings*) dalam mendamai kesempatan-kesempatan pada masa yang akan datang.

Pertumbuhan perusahaan dan penjualan memiliki keselarasan sebagai dampak manajemen perusahaan. Konsekuensi pada keputusan investasi dan keputusan pembiayaan yang berdampak pada penjualan, merupakan akibat dari pertumbuhan perusahaan yang dilihat dari laba yang diperoleh.

## **METODE PENELITIAN**

### **Populasi dan Sampel Penelitian**

Populasi dalam penelitian adalah perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mempublishkan laporan keuangannya mulai dari tahun 2016 hingga 2020 yaitu berjumlah 13 perusahaan.

Kriteria dalam pemilihan sampel yang dibutuhkan penelitian ini adalah sbb:

- a. Termasuk klarifikasi jenis usaha otomotif dan komponen Indonesia.
- b. Laporan keuangan perusahaan yang *go public* yang menjadi sampel selama periode penelitian 2016 hingga 2020.
- c. Perusahaan yang mengeluarkan laporan keuangan yang telah dibuat oleh auditor independen sejak tahun 2016 hingga 2020.

d. Menyampaikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah.

### Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif berupa laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan oleh website dari perusahaan masing-masing. Dari laporan keuangan tersebut kemudian diambil data sesuai dengan variabel-variabel penelitian di atas. Dari data yang diperoleh kemudian dilakukan analisis statistik deskriptif. Selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik yang berupa uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi dan heteroskedastisitas. Setelah lolos uji asumsi klasik, kemudian dilakukan uji hipotesis dengan menggunakan uji regresi berganda.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Setelah data diperoleh dari perusahaan yang menjadi sampel penelitian, maka data tersebut dianalisis menggunakan analisis statistik deskriptif. Hasil analisis statistik deskriptif disajikan pada tabel berikut ini :

**Tabel 2**  
**Statistik Deskriptif**

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kebijakan Dividen	35	-.89	.66	.1020	.56695
Cash Flow	35	.00470	.19370	.0817831	.05527682
Sales	35	54876	388942483	78796083.69	121347964.774
Future Earnings	35	.65	.87	.7626	.04901

Sumber : Diolah dengan SPSS-25

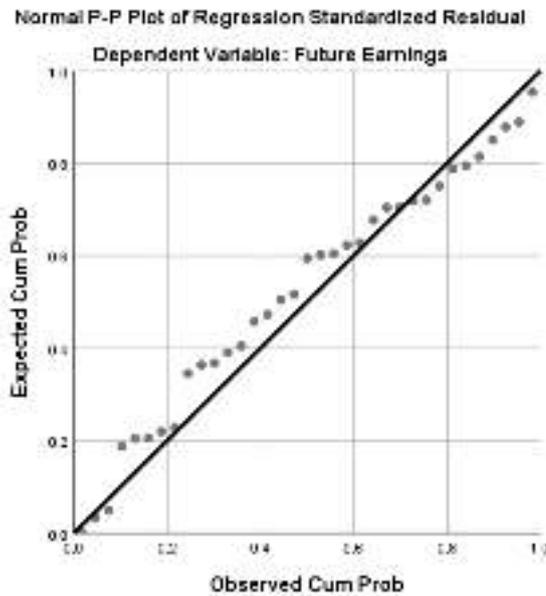
Variabel Independen kebijakan dividen memiliki nilai minimum sebesar -0.89 yang dimiliki PT Indo kordsa Tbk pada tahun 2016 dan nilai maksimum sebesar 0.66 yang dimiliki PT Indomobil Sukses Internasional Tbk pada tahun 2018. Nilai rata-rata (*mean*) yang diperoleh variabel ini adalah sebesar 0.1020 dan standar deviasi sebesar 0.56695.

Variabel Independen *cash flow* memiliki nilai minimum sebesar 0.00470 yang dimiliki PT Indomobil Sukses Internasional Tbk pada tahun 2016 dan nilai maksimum sebesar 0.19370 yang dimiliki PT Selamat Sempurna Tbk pada tahun 2018. Nilai rata-rata (*mean*) yang diperoleh variabel ini adalah sebesar 0.0817831 dan standar deviasi .05527682.

Variabel Independen *sales* memiliki nilai minimum sebesar 54.876 yang dimiliki PT Astra Internasional Tbk pada tahun 2020 dan nilai maksimum sebesar 388.942.483 yang dimiliki PT Garuda Metalindo Tbk pada tahun 2016. Nilai rata-rata (*mean*) yang diperoleh variabel ini adalah sebesar 78.796.083 dan standar deviasi sebesar 121.347.964.

Dari tabel tersebut dapat diketahui *future earnings* yang merupakan salah satu indikator pertumbuhan perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0.65 yang dimiliki PT Garuda Metalindo Tbk pada tahun 2017 dan nilai maksimum sebesar 0.87 yang dimiliki PT Indomobil Sukses Internasional Tbk pada tahun 2016. Nilai rata-rata (*mean*) yang diperoleh variabel ini adalah sebesar 0.7626 dan standar deviasi sebesar 0.04901.

**Uji Asumsi Klasik**  
**Uji Normalitas**



**Gambar 2**  
**Hasil Uji Normalitas**

Sumber : Diolah dengan SPSS 25

Gambar hasil pengujian normalitas diatas, menunjukkan titik-titik menyebar disekitar garis diagonal. Penyebaran titik-titik tersebut mengikuti arah garis diagonal. Dimana dalam hal ini model regresi memenuhi asumsi normalitas, namun data yang mengikuti arah garis diagonal belum tentu berdistribusi normal, sehingga perlu dilakukan uji kolmogorv smirnov dengan melihat data residualnya apakah berdistribusi normal atau tidak.

**Tabel 3**  
**Uji Kolmogorov-Smirnov**

N		35
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.03755324
	Most Extreme Differences	
	Absolute	.126
	Positive	.067
	Negative	-.126
Test Statistic		.126
Asymp. Sig. (2-tailed)		.175 <sup>c</sup>

Sumber : Diolah dengan SPSS 25

Hasil dari uji normalitas dapat dilihat bahwa Asymp. Sig sebesar 0,175. Dimana dalam hal ini apabila nilai signifikan lebih dari 0,05, maka distribusi data adalah normal.

**Uji Multikolinearitas**

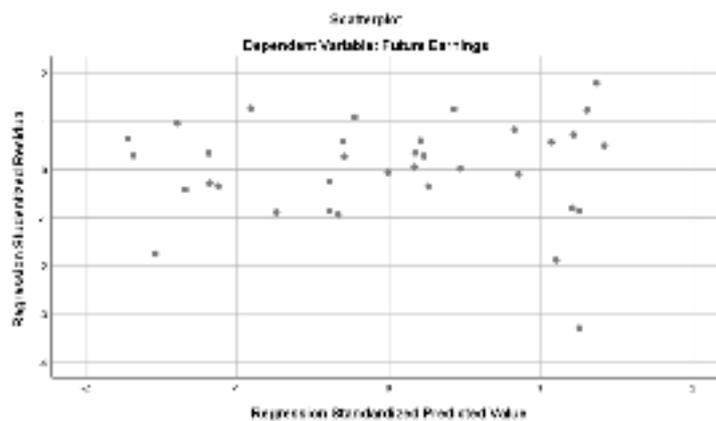
**Tabel 4**  
**Uji Multikolinearitas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Kebijakan Dividen	.179	5.583
Cash Flow	.976	1.024
Sales	.181	5.540

Sumber : Diolah dengan SPSS 25

Hasil dari uji multikolinearitas menunjukkan bahwa variabel independen yaitu kebijakan dividen, *cash flow*, *sales* memiliki nilai VIF lebih kecil dari 10, dan tolerance lebih besar dari 0,1 sehingga tidak terjadi multikolinearitas dalam variabel independen penelitian ini.

**Uji Heterokedastisitas**



**Gambar 3**  
**Scatter Plot (Uji Heteroskedastisitas)**

Sumber : Diolah dengan SPSS 25

Hasil dari uji heterokedastisitas memperlihatkan titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk pola yang jelas atau teratur, serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. dengan demikian tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi

**Uji Autokolerasi**

**Tabel 5**  
**Hasil Uji autokolerasi**

Model Summary					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.744 <sup>a</sup>	.553	.510	.03431	1.402

Sumber : Diolah dengan SPSS 25

Hasil dari uji autokorelasi memperlihatkan bahwa nilai Durbin Watson adalah 1.402 yang artinya bahwa tidak terjadi autokorelasi didalam model regresi.

### Analisis Linear Berganda

**Tabel 6**  
**Analisis Linier Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.768	.015		50.708	.000
Kebijakan Dividen	.084	.025	.969	3.415	.002
Cash Flow	-.287	.108	-.324	-2.665	.012
Sales	1.151E-10	.000	.285	1.009	.321

Sumber : Diolah dengan SPSS 25

Hasil dari analisis linier berganda dapat dimasukkan dalam model persamaan sebagai berikut:

$$Y = 0.768 + 0.084 X_1 - 0.287 X_2 + 1.151E-10 X_3 + \varepsilon$$

Dimana dari masing-masing variabel dapat diinterpretasikan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan sebagai berikut :

- a. Nilai konstanta sebesar 0.768 menyatakan apabila variabel dividen, *cash flow* dan *sales* memiliki nilai sama dengan nol (0), maka nilai dari *Future Earnings* sebesar 0.768.
- b. Dividen memiliki koefisien sebesar 0.084 dapat diartikan bahwa setiap kenaikan 1 rasio dividen, maka *Future Earnings* akan meningkat sebesar 0.084, dengan asumsi variabel lain tetap.
- c. *Cash Flow* memiliki koefisien sebesar -0.287 dapat diartikan bahwa hubungan *Cash flow* dan *Future earning* terbalik jadi setiap kenaikan 1 rasio *Cash Flow*, maka *Future Earnings* akan menurun sebesar -0.287.
- d. *Sales* memiliki koefisien sebesar 1.151E-10 dapat diartikan bahwa setiap kenaikan 1 rasio *Sales*, maka nilai *Future earning* akan meningkat sebesar 1.151E-10.

### Uji Parsial (Uji T)

Uji parsial (Uji T) dilakukan untuk mengetahui adanya pengaruh yang signifikan antara masing-masing variabel independen secara terpisah ( *dividen, cash flow, sales*) terhadap variabel dependen (*Future earnings*).

**Tabel 7**  
**Uji Parsial (t)**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.768	.015		50.708	.000
Kebijakan Dividen	.084	.025	.969	3.415	.002
Cash Flow	-.287	.108	-.324	-2.665	.012
Sales	1.151E-10	.000	.285	1.009	.321

Sumber : Diolah dengan SPSS 25

Hasil dari uji parsial (uji t) dapat diuraikan sebagai berikut :

- Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS 25 dapat dijelaskan hasil estimasi variabel dividen memiliki arah positif dengan nilai 0,084, nilai signifikan sebesar  $0,002 < 0,05$ . hal ini berarti kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap *future earnings*, sehingga kesimpulan yang diperoleh H1 diterima.
- Berdasarkan hasil estimasi variabel *cash flow* memiliki arah negatif dengan nilai -0,287, nilai signifikan sebesar  $0,012 < 0,05$ . Hal ini berarti *cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap *future earnings*, sehingga kesimpulan yang diperoleh H2 diterima.
- Berdasarkan hasil estimasi variabel *sales* memiliki arah positif dengan nilai -1.151E-10, nilai signifikan sebesar  $0,321 > 0,05$ . Hal ini berarti *Sales* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *future earnings*, sehingga kesimpulan yang diperoleh H3 ditolak.

### Uji Simultan (Uji F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model memiliki pengaruh yang signifikan secara simultan terhadap variabel terikat.

**Tabel 8**  
**Uji Simultan**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	.045	3	.015	12.791	.000
Residual	.036	31	.001		
Total	.082	34			

Sumber : Diolah dengan SPSS 25

Hasil dari uji simultan (Uji F) menunjukkan nilai signifikan sebesar  $0,000 < 0,05$  maka H1 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dividen, *cash flow* dan *sales* secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *future earnings* atau model regresi layak digunakan dalam penelitian ini.

### Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi

adalah antara 0 dan 1. Semakin besar koefisien determinasi, semakin besar variasi variabel independennya mempengaruhi variabel dependen.

**Tabel 9**  
**Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.744 <sup>a</sup>	.553	.510	.03431	1.402

Sumber : Diolah dengan SPSS 25

Hasil dari uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) menunjukkan bahwa nilai  $R^2$  sebesar 0.553 (55,3%). dari nilai tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh Dividen, *Cash flow* dan *Sales* sebesar 55,3%, sedangkan sisanya 44,7 % dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

## Pembahasan Hasil Penelitian

### Pengaruh Dividen terhadap *Future Earnings*

Dengan tingkat signifikan sebesar 0,002 atau dibawah 0.005, menunjukkan bahwa rasio dividen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *future earnings*. Berarti hipotesa  $H_1$  yang menyatakan bahwa dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap *future earnings* diterima.

Berdasarkan hasil penelitian, dari sudut pandang investor dividen merupakan indikator yang paling penting untuk menilai prospek perusahaan dimasa depan. Indikator ini berguna untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor disuatu perusahaan mampu memberikan *return* sesuai dengan tingkat yang disyaratkan investor. Dalam penelitian ini, teori ini terbukti dengan kata lain, pembagian dividen mampu memberikan sinyal terhadap investor untuk memprediksi sinyal terhadap investor untuk memprediksi laba perusahaan dimasa yang akan datang.

Hal ini didukung oleh penelitian yang konsisten dengan penelitian Susi (2017), serta Budi Haryono (2017) menyatakan bahwa Keputusan Investasi berpengaruh signifikan antara *cash flow* dan *future earnings*.

### Pengaruh *cash flow* terhadap *future earnings*

Dengan tingkat signifikan 0.012 atau dibawah 0.05, menunjukan bahwa rasio *cash flow* memiliki pengaruh signifikan terhadap *future earnings*. Berarti hipotesis  $H_2$  memiliki pengaruh signifikan terhadap *future earnings* diterima.

Berdasarkan hasil penelitian, dalam jumlah *cash flow* dari aktivitas operasi maka perusahaan mampu melunasi pinjaman, mampu memelihara kemampuan operasional perusahaan, mampu membayar dividen dan mampu membayar laba di masa mendatang.

Arus kas yang memadai, perusahaan dapat melakukan ekspansi, dapat melunasi hutang, membayar dividen tunai yang lebih tinggi dan juga dapat digunakan sebagai alat dalam pengambilan keputusan. Tetapi dalam penelitian ini, teori terbukti. Jadi *cash flow* dari aktivitas operasi mampu untuk memprediksi laba perusahaan dimasa yang akan datang. Hasil tersebut dimana perusahaan tidak hanya mengandalkan sumber pendanaan dari arus kas operasi saja.

Hal ini didukung oleh penelitian yang konsisten dengan penelitian Susi (2017), serta Budi Haryono (2017) menyatakan bahwa Keputusan Investasi berpengaruh signifikan antara *cash flow* dan *future earnings*.

### **Pengaruh sales terhadap *future earnings***

Dengan tingkat signifikan 0.321 atau diatas 0.05, menunjukkan bahwa rasio penjualan memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap *future earning*. Berarti hipotesis  $H_3$  yang menyatakan bahwa penjualan memiliki pengaruh signifikan terhadap *future earnings* ditolak.

Berdasarkan hasil penelitian, tingkat penjualan dimasa lalu yang tinggi tidak menentukan bahwa perusahaan akan memiliki tingkat laba yang baik dimasa mendatang dan tingkat penjualan dimasa depan yang tinggi tidak menentukan bahwa perusahaan akan memiliki tingkat laba yang baik di masa mendatang. Dimana tingkat penjualan perusahaan dapat tumbuh tergantung pada bagaimana dukungan *asset* terhadap peningkatan penjualan. Namun dalam penelitian ini tidak terbukti.

Hal ini didukung oleh penelitian yang konsisten dengan penelitian wili susanti (2013) menyatakan bahwa *cash flow* dan *sales* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *future earnings*.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilaksanakan diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan uji t menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap *future earnings*. Hal ini dapat dibuktikan bahwa nilai t hitung dividen sebesar 3.415 , dan nilai probabilitas signifikan sebesar 0.002. Ini berarti nilai probabilitas  $< 0.05$ . Dengan demikian  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, artinya variabel dividen berpengaruh secara signifikan terhadap *future earnings* selama periode penelitian ini.
2. Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan uji t menunjukkan bahwa *cash flow* berpengaruh secara signifikan terhadap *future earnings*. Hal ini dapat dibuktikan bahwa nilai t hitung cash flow sebesar -2.665 , dan nilai probabilitas signifikan sebesar 0.012. Ini berarti nilai probabilitas  $< 0.05$ . Dengan demikian  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, artinya variabel *cash flow* berpengaruh secara signifikan terhadap *future earnings* selama periode penelitian ini.
3. Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan uji t menunjukkan bahwa *sales* berpengaruh secara signifikan terhadap *future earnings*. Hal ini dapat dibuktikan bahwa nilai t hitung sales sebesar 1.009, dan nilai probabilitas signifikan sebesar 0.321. Ini berarti nilai probabilitas  $> 0.05$ . Dengan demikian  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya variabel *sales* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *future earnings* selama periode penelitian ini.
4. Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan Uji F menunjukkan variabel-variabel independen yaitu dividen, *cash flow*, dan *sales* berpengaruh signifikan terhadap *future earnings*. Hal ini dapat dibuktikan bahwa F hitung sebesar 12.791 dengan tingkat signifikan 0.000. ini berarti nilai probabilitas  $< 0.05$ . Dengan demikian  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, artinya variabel dividen, *cash flow*, dan *sales* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *future earnings* di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020 pada perusahaan sektor otomotif.

## **Saran**

Dari hasil pembahasan dan kesimpulan maka penulis memberi saran sebagai berikut :

1. Bagi para investor dan calon investor yang ingin melakukan investasi agar melakukan penilaian terhadap future earnings perusahaan yang tepat dan dapat dilihat melalui DPR, Cash flow dan sales karena berdasarkan hasil penelitian. Sehingga investor dapat melihat komponen-komponen yang memang berpengaruh dalam perusahaan sebagai pertimbangan yang lebih besar dalam pengambilan keputusan investasinyang tepat dan menguntungkan.
2. Bagi perusahaan, sebelum melakukan penargetan dan penelitian Future earnings harus mengkaji terlebih dahulu faktor- faktor yang mempengaruhi future earnings sehingga dalam pelaksanaanya perusahaan dapat memaksimalkan faktor yang mempengaruhi earnings perusahaan.
3. Bagi para akademis, mengingat adanya keterbatasan dalam penelitian ini, maka peneliti menyarankan untuk melakukan perluasan penelitian pentingnya informasi yang terkandung dalam laporan keuangan, terutama laporan laba rugi dan laporan arus kas. Selain itu sampel penelitian dipilih berdasarkan populasi perusahaan otomotif yang memenuhi kriteria sampel tersebut, dan terakhir periode penelitian sebaiknya lebih diperpanjang atau tidak hanya meliputi jangka waktu 5 tahun saja.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Arfan, M., & Maywindlan, T. (2013). Pengaruh Arus Kas Bebas, Collateralizable Assets, Dan Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Telaah Dan Riset Akuntansi*, 6(2), 194–208.
- Bestivano, W. (2013). Pengaruh Ukuran Pperusahaan, Umur Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Perataam Laba Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI. *E-Journal Ekonomi Bisnis Dan Akuntansi*, 5(1), 81. <https://doi.org/10.19184/ejeba.v5i1.7742>
- Cohen, B., MV, L., B, A., E, A., B, C., & R, K. (2011). *Why Are Autism Spectrum Conditions More Prevalent in Males?*
- Ghozali. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS (Vol. 8). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.*
- Gumanti. (2013). *KEBIJAKAN DIVIDEN Teori, Empiris dan Implikasi.*
- Herlambang, S. (2014). *Basic Marketing ( Dasar-Dasar Pemasaran) Cara Mudah Memahami Ilmu Pemasaran.*
- IAJ Pramesti, I. B. (2017). *Pengaruh asimetri informasi, leverage, dan kepemilikan manajerial pada manajemen laba.*
- Indrawan, M. G., & Raymond, R. (2020). Pengaruh Norma Subjektif Dan Return Ekspektasian Terhadap Minat Investasi Saham Pada Calon Investor Pada Program Yuk Nabung Saham Di Kota Batam. *Jurnal Akrab Juara*, 5(3), 156-166.
- Kusumawardana dkk. (2013). *Pengaruh Laba dan Arus Kas Terhadap Kemampuan Memprediksi Arus Kas Operasi Masa Depan (Studi Pada Perusahaan yang Masuk dalam LQ 45 di Bursa Efek Indonesia).* *Jurnal Pro Bisnis*. Vol. 6, No. 2. 6(2), 14–25.
- Maryaningsih, N., Hermansyah, O., & Savitri, M. (2014). Pengaruh Infrastruktur Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter Dan*

- Perbankan*, 17(1), 62–98. <https://doi.org/10.21098/bemp.v17i1.44>
- Mulyadi. (2016). *Sistem Informasi Akuntansi*.
- Pasopati, G. (2016, Feb 25). Laba Bersih Astra Anjlok Rp 4,7 Triliun Tahun Lalu. CNN Indonesia. Diakses pada 20 juni, 2021 dari [www.cnnindonesia.com](http://www.cnnindonesia.com)
- Rudianto. (2012). *Pengantar Akuntansi Konsep dan Teknik Penyusunan Laporan Keuangan Adaptasi IFRS*. Jakarta: Erlangga.
- Rumengan, J., Khaddafi, M., Yanti, S., & Syarif, A. (2020). *Metode penelitian*.
- Santoso. (2015). *SPSS20 Pengolahan Data Statistik di Era Informasi*, Jakarta, PT. Alex Media Komputindo, Kelompok Gramedia.
- Suaidah, Y. M. (2017). Kemampuan Informasi Komponen Arus Kas Dan Laba Dalam Memprediksi Arus Kas Masa Depan. *Eksis: Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 12(2), 161–170. <https://doi.org/10.26533/eksis.v12i2.105>
- Sudana. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori Dan Praktik*.
- Suwardjono. (2016). *Teori Akuntansi, Perekrayasaan Pelaporan Keuangan Edisi Ketiga*. Yogyakarta: Badan Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Gadjah Mada.
- Swastha, B. (2012). *Manajemen Penjualan (Ketiga)*. BPFE - Yogyakarta.
- Syahyunan. (2013). *Manajemen Keuangan 2- Perencanaan, Analisa dan Pengendalian Keuangan*.
- Silaban, P. D., dan N. K. Purnawati. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Perusahaan dan Efektifitas Usaha Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud Fakultas Ekonomi dan Bisnis*. Universitas Udayana, Bali, Vol.5,No.2, 2016: 1251-1281.
- Wareza, M. (2019, Mar 29). Merugi di 2017, pada 2018 Gajah Tunggal Bukukan Laba 186 miliar. CNBC Indonesia. Diakses pada 20 Juni, 2019 dari [www.cnbcindonesia.com](http://www.cnbcindonesia.com)
- <https://www.idx.co.id/>