

PENGARUH ARUS KAS BEBAS DAN LABA BERSIH PADA *RETURN* SAHAM PERUSAHAAN LQ-45

Ni Putu Putriani¹
I Made Sukartha²

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
e-mail: lucia_rientine@yahoo.com/telp: +62 83 11 46 01 477

² Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

ABSTRAK

Laporan keuangan memiliki nilai informasi yang dapat mempengaruhi pergerakan return saham di pasar modal. Salah satunya adalah informasi yang terkandung dalam arus kas bebas dan laba bersih. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh arus kas bebas dan laba bersih pada return saham perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI selama tahun 2009-2011. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian adalah analisis regresi linear berganda. Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan, ditemukan bahwa arus kas bebas tidak berpengaruh secara signifikan pada return saham, sedangkan laba bersih memiliki pengaruh yang positif dan signifikan pada return saham.

Kata kunci: *arus kas bebas, laba bersih, return saham*

ABSTRACT

This research aimed to determine the impact of free cash flow and net earnings to stock returns LQ-45 listed on Indonesian Stock Exchange during 2009-2011. Samples consisted of 28 LQ-45 firm listed on Indonesia Stock Exchange during 2009-2011. The analysis is done with multiple linear regression method. The result of this research showed that free cash flow did not have significant effect on stock returns while net earnings had a positive and significant effect on stock returns.

Keywords: *free cash flow, net earnings, stock returns*

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan sarana yang digunakan untuk menyalurkan dananya yang bersumber dari masyarakat ke berbagai sektor untuk melaksanakan aktivitas investasinya dalam bentuk surat-surat berharga. Salah satu jenis investasi surat berharga adalah saham. Tujuan investor berinvestasi di pasar modal adalah untuk mendapatkan *return*. *Return* saham merupakan tingkat pendapatan yang diperoleh dengan mengurangkan harga penutupan saham saat ini dengan harga penutupan saham sebelumnya kemudian dibagi dengan harga penutupan tahun sebelumnya. Namun mendapatkan *return* atas investasi dalam pasar modal

tidaklah begitu mudah, karena risikonya yang setara dengan keuntungan (*return*) yang akan didapat. Hal ini dikarenakan keuntungan yang didapat dari investasi ini berbanding lurus dengan risiko yang akan diterima. Semakin besar keuntungannya, maka semakin besar pula risiko yang akan ditanggung investor. Oleh karena itulah rasa aman melakukan investasi ini sangat diperlukan. Agar investor merasa aman untuk berinvestasi, investor harus bisa mengukur risiko serta memperkirakan pendapatan yang akan diperolehnya.

Adanya situasi ketidakpastian yang disebabkan oleh harga saham yang dapat berubah-ubah sewaktu-waktu, menyebabkan para investor harus mampu menganalisis perubahan sahamnya dengan baik. Penelitian ini menggunakan arus kas bebas dan laba bersih sebagai variabel yang memengaruhi *return* saham. Arus kas bebas dipilih karena arus kas bebas merupakan parameter untuk meneliti fleksibilitas suatu emiten. Informasi mengenai arus kas suatu perusahaan, terutama arus kas dari aktivitas operasi mampu mengukur fleksibilitas keuangan suatu perusahaan. Perusahaan akhir-akhir ini cenderung menggunakan arus kas bebas sebagai parameter dalam mengukur nilai perusahaan dan pemegang saham, hal ini dikarenakan arus kas bebas tersebut dipandang lebih transparan serta lebih sulit untuk direkayasa.

Laba bersih juga dapat memengaruhi *return* saham. Hal ini dikarenakan laba bersih merupakan angka yang menunjukkan selisih dari pendapatan (baik operasi maupun non-operasi) dengan biaya (baik operasi maupun non-operasi) serta pajak penghasilan. Laba bersih menunjukkan kinerja keuangan suatu perusahaan dalam periode tertentu, oleh karena itulah laba bersih merupakan salah satu indikator yang diperhitungkan oleh para investor dalam menganalisis pergerakan saham perusahaan tersebut.

Penelitian yang dilakukan oleh Sasongko, dkk. (2012) serta Hermansyah dan Ari santi (2008) menyatakan bahwa arus kas bebas dan laba bersih memiliki pengaruh yang signifikan pada nilai pemegang saham serta harga saham itu sendiri. Hal ini memungkinkan

bahwa informasi yang terkandung dalam arus kas bebas dan laba bersih memiliki nilai informasi yang dapat memengaruhi pergerakan saham itu sendiri.

Return saham pernah diteliti oleh Budialim (2013), Arista dan Astohar (2012), Dastgir (2010) dan Ambarwati (2008), dimana menyebutkan bahwa informasi yang sampai di pasar modal direaksi dengan pergerakan harga saham itu sendiri. Penelitian mengenai arus kas bebas lebih lanjut diteliti oleh Rahmandia (2013), Lucyanda dan Lilyana (2012), Bhandari dan Rajesh (2011) dan Rosdini (2009), dimana penelitian tersebut menghasilkan bahwa arus kas bebas berpengaruh negatif pada *return* saham. Sementara penelitian mengenai laba bersih juga dilakukan oleh Kurniawan dan Yuliawati (2013), Meythi dan Selvy (2013), dan Febrianto dan Erna (2006) menyebutkan bahwa laba bersih berpengaruh positif pada *return* saham.

Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya, peneliti berminat untuk meneliti kembali pengaruh arus kas bebas dan laba bersih pada *return* saham. Kondisi perekonomian yang berubah-ubah menyebabkan adanya perbedaan dari penelitian sebelumnya serta pemilihan jenis perusahaan yang berbeda dapat menimbulkan hasil penelitian yang berbeda pula.

Peneliti memilih perusahaan yang termasuk *LQ-45* ialah karena saham *LQ-45* merupakan 45 saham teraktif yang diperdagangkan dan memiliki tingkat likuiditas tinggi serta kapitalisasi pasar tertinggi. Hal ini juga dikarenakan harga saham *LQ-45* cenderung lebih cepat bereaksi dibanding saham yang tidak termasuk dalam *LQ-45*, serta dapat menghindari adanya saham tidur dalam menganalisis *return* saham. Selain itu, saham *LQ-45* memiliki kapitalisasi yang cukup tinggi hingga 75% yang dapat mewakili saham-saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Untuk bisa masuk ke dalam jajaran *LQ-45*, dibutuhkan beberapa kategori yang harus dipenuhi, hal ini menyebabkan perusahaan yang termasuk *LQ-45* merupakan perusahaan yang telah diakui oleh para pelaku pasar modal

karena memiliki likuiditas dan kapitalisasi yang baik. Jangka waktu dalam penelitian ini adalah tiga tahun, yaitu dari tahun 2009 hingga 2011.

Penelitian ini memiliki tujuan yaitu; pertama, untuk mengetahui pengaruh arus kas bebas pada *return* saham, dan kedua, untuk mengetahui pengaruh laba bersih pada *return* saham.

Dalam teori agensi adanya pemisahan antara pembuat keputusan (agen) dengan penanggung risiko (prinsipal) menyebabkan adanya konflik keagenan. Pihak manajemen sebagai agen cenderung berperilaku oportunistik demi kepentingan diri sendiri yang tidak sejalan dengan pemegang saham selaku prinsipal.

Seperti halnya jika perusahaan memiliki arus kas bebas yang tinggi, pemegang saham akan memiliki kekhawatiran apabila pihak manajemen menggunakan kas tersebut untuk kepentingan diri sendiri sehingga pemegang saham menginginkan kas tersebut dibagikan ke pemegang saham melalui dividen, namun pihak manajemen cenderung menginvestasikan kas tersebut untuk memaksimalkan operasional perusahaan.

Pihak manajemen menginginkan arus kas tersebut diinvestasikan ialah untuk menghindari adanya informasi yang menyatakan bahwa bahwa pihak manajemen tidak mampu memanfaatkan kas yang tersedia untuk aktivitas investasi yang akan memberikan *bad news* pada pelaku pasar. Ini dikarenakan tanpa adanya upaya yang berkelanjutan untuk terus mempertahankan dan memperluas fasilitas operasi, perusahaan sulit untuk terus mempertahankan posisi kompetitifnya.

Hasil penelitian mengenai arus kas yang dilakukan Arieska dan Barbara (2011) menunjukkan aliran kas bebas berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai pemegang saham. Sementara Sasongko (2012) menyebutkan bahwa arus kas bebas berpengaruh negatif dan signifikan pada harga saham, sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arieska dan Barbara (2011). Sasongko (2012) juga menambahkan bahwa pengaruh negatif tersebut

mengindikasikan aliran kas yang negatif atau rendah tersebut justru memberikan persepsi bahwa perusahaan menggunakan dananya untuk aktivitas investasi yang diyakini akan memberikan prospek menarik di masa depan. Penelitian lainnya dilakukan oleh Rahmandia (2013) yang menyebutkan bahwa arus kas bebas berpengaruh negatif dan tidak signifikan pada harga saham.

Jadi, dapat disimpulkan bahwa arus kas bebas yang terlalu tinggi akan memberikan kekhawatiran jika pihak manajemen akan menggunakan kas tersebut untuk memperkaya diri sendiri dan dapat juga memberikan informasi bahwa pihak manajemen tidak mampu memanfaatkan kas yang tersedia untuk aktivitas investasi, maka arus kas bebas yang bernilai terlalu tinggi akan memberikan *bad news* sehingga memberikan sinyal negatif pada pelaku pasar. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa semakin tinggi arus kas bebas, maka semakin rendah pula harga saham perusahaan tersebut yang akan menyebabkan semakin rendah *return* saham yang diterima investor. Adapun rumusan hipotesisnya adalah:

H₁: Arus kas bebas berpengaruh negatif pada *return* saham.

Laba bersih yang terkandung dalam laporan laba rugi merupakan komponen yang sangat berpengaruh pada saham. Hal ini dikarenakan saham dipengaruhi oleh kinerja keuangan suatu emiten. Jika laba perusahaan meningkat, maka saham perusahaan tersebut pun akan naik, sebaliknya jika perusahaan merugi, maka saham perusahaan tersebut akan turun.

Laba bersih menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam periode tertentu, oleh karena itulah laba bersih merupakan indikator yang diperhitungkan oleh para investor dalam menganalisis pergerakan saham perusahaan tersebut.

Laba bersih memengaruhi minat para investor dalam menanamkan investasi dalam suatu perusahaan tersebut. Hal ini dikarenakan, jika laba suatu perusahaan tinggi, maka

pembagian dividen perusahaan itu cenderung meningkat, maka investor pun akan lebih berminat dalam menanamkan investasinya, seperti misalnya dalam bentuk saham.

Laba bersih yang meningkat dapat menginformasikan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan kinerja manajemennya dimana hal tersebut akan memberikan *good news* pada pelaku pasar. Jadi, dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi laba bersih yang dimiliki perusahaan, maka harga saham pun ikut meningkat, sehingga *return* yang didapat perusahaan lebih tinggi dari sebelumnya. Rumusan hipotesisnya adalah:

H₂: Laba bersih berpengaruh positif pada *return* saham.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang termasuk *LQ-45* yang terdaftar di BEI tahun 2009 sampai dengan 2011 yang di akses dari www.idx.co.id dan www.finance.yahoo.com. Penelitian ini menggunakan data sekunder, dimana data dalam penelitian ini diperoleh dari *website* BEI yaitu www.idx.co.id dan www.finance.yahoo.com.

Populasi penelitian ini adalah perusahaan *LQ-45* selama tahun 2009-2011. Sampel penelitian ini diambil berdasarkan metode *non probability sampling* dengan menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga didapat 36 perusahaan dengan 108 total observasi selama tiga tahun. Namun karena data penelitian ini tidak lolos uji asumsi klasik, maka dilakukanlah transformasi data dan *trimming*. Setelah melalui proses transformasi data dan *trimming*, maka data tersebut dapat dinyatakan lolos pada uji asumsi klasik, sehingga didapat 28 perusahaan dengan 84 total observasi selama tiga tahun. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah arus kas bebas dan laba bersih, sementara variabel terikat dalam penelitian ini adalah *return* saham

Penelitian ini menggunakan metode *observasi non partisipan* dalam pengumpulan datanya. Penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik terlebih dahulu, yang terdiri atas; uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolonieritas, dan uji heterokedastisitas.

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Model regresi linear berganda dalam penelitian ini dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_{1t} + \beta_2 X_{2t} + e \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan:

- Y_i = Return saham ke-i
 α = Koefisien konstanta
 β_{1-2} = Koefisien regresi
 X_{1t} = Arus kas bebas pada periode t
 X_{2t} = Laba bersih pada periode t
 e = error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji asumsi klasik dilakukan terlebih dahulu untuk mengetahui apakah model regresi dalam penelitian ini dapat layak digunakan. Setelah lolos dalam uji asumsi klasik, selanjutnya dilakukan analisis regresi linear berganda, yang hasilnya tersaji dalam Tabel 1.

Tabel 1.
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Regression			Uji t		R ₂
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	
Constant	0,228	0,115		1,982	0,051	0,073
Ln (Arus Kas Bebas)	-0,065	0,051	-0,136	-1,27	0,208	
Ln (Laba Bersih)	0,136	0,063	0,231	2,16	0,034	

Sumber: data diolah 2013

Berdasarkan hasil olahan SPSS dari Tabel 1 maka dapat dibuat model regresinya sebagai berikut:

$$Y = 0,228 - 0,065X_1 + 0,136X_2 \dots \dots \dots (2)$$

Persamaan regresi diatas dapat diuraikan sebagai berikut; nilai konstanta α sebesar 0,228 berarti bahwa jika variabel arus kas bebas dan laba bersih bernilai 0 (nol), maka variabel *return* saham akan bernilai sebesar 0,228.

Nilai koefisien β_1 sebesar $-0,065$ menunjukkan bahwa arus kas bebas berpengaruh negatif pada *return* saham sebesar $0,065$, yang berarti jika arus kas bebas naik sebesar 1 satuan, maka *return* saham diharapkan akan menurun sebesar $0,065$ dengan asumsi bahwa laba bersih tidak berubah atau konstan.

Nilai koefisien β_2 sebesar $0,136$ menunjukkan bahwa laba bersih berpengaruh positif pada *return* saham sebesar $0,136$, yang berarti jika laba bersih naik sebesar 1 satuan, maka *return* saham diharapkan akan meningkat sebesar $0,136$ dengan asumsi bahwa arus kas bebas tidak berubah atau konstan.

Tabel 1 menunjukkan nilai sig. t Ln (Arus Kas Bebas) sebesar $0,208$ yang lebih besar dari $0,05$, hal ini menunjukkan arus kas bebas tidak berpengaruh pada *return* saham, sementara signifikan t Ln (Laba Bersih) menunjukkan nilai sebesar $0,034$ yang lebih kecil dari $0,05$, hal ini menunjukkan laba bersih memiliki pengaruh positif signifikan pada *return* saham.

R^2 sebesar $0,073$ menunjukkan bahwa $7,3\%$ variasi *return* saham dipengaruhi secara bersama-sama oleh variasi arus kas bebas dan laba bersih sementara $92,7\%$ dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model.

Hasil pengujian dengan menggunakan analisis regresi linear berganda pada tabel 1 menunjukkan bahwa arus kas bebas tidak berpengaruh secara signifikan pada *return* saham. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arieska dan Barbara (2010) dan Sasongko (2011) yang menyatakan bahwa arus kas bebas berpengaruh negatif dan signifikan pada harga saham.

Arus kas bebas tidak memiliki pengaruh yang signifikan pada *return* saham dapat disebabkan oleh lambatnya informasi arus kas bebas berpengaruh pada pergerakan saham di pasar modal. Penelitian ini hanya meneliti pengaruh arus kas bebas selama 7 hari (3 hari sebelum, saat, dan setelah publikasi laporan keuangan), dibandingkan dengan laba bersih

yang telah dicantumkan nilainya pada laporan keuangan, arus kas bebas perlu terlebih dahulu dianalisis sehingga memerlukan waktu yang lebih lama dibandingkan laba bersih untuk memengaruhi pergerakan harga saham.

Hasil pengujian dengan menggunakan analisis regresi linear berganda pada tabel 1 menunjukkan bahwa laba bersih berpengaruh positif dan signifikan pada *return* saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hermansyah & Ariesanti (2008), dan Meythi & Selvy (2012) yang mengungkapkan bahwa laba bersih berpengaruh positif dan signifikan pada *return* saham.

Hal ini berarti bahwa semakin tinggi laba bersih yang dihasilkan perusahaan, maka harga sahamnya pun akan semakin meningkat dan menyebabkan *return* yang diterima akan semakin tinggi.

SIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini memiliki dua kesimpulan, yaitu arus kas bebas tidak berpengaruh pada *return* saham perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI selama tahun 2009-2011 dan laba bersih berpengaruh positif dan signifikan pada *return* saham perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI selama tahun 2009-2011.

Penelitian ini hanya menguji mengenai pengaruh arus kas bebas dan laba bersih pada *return* saham perusahaan LQ-45 saja, penelitian selanjutnya diharapkan dapat menguji pengaruh arus kas bebas dan laba bersih pada *return* saham di perusahaan dengan sektor yang berbeda.

REFERENSI

Ambarwati, Sri Dewi Ari. 2008. Pengaruh Return Saham, Volume Perdagangan Saham dan Varian Return Saham Terhadap Bid-Ask Spread Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tergabung Dalam Indeks LQ 45 Periode 2003-2005. *Jurnal Siasat Bisnis* 12 (1) hal:27-38.

- Arieska, Metha dan Barbara Gunawan. 2011. Pengaruh Aliran Kas Bebas dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Pemegang Saham dengan Set Kesempatan Investasi dan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 13 (1), hal: 13-23.
- Arista, Desy dan Astohar. 2012. Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi *Return* Saham (Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang *Go Public* di BEI Periode 2005-2009). *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi Terapan* 3 (1) hal: 1-15.
- Ball, Ray dan Philip Brown. 1968. An Empirical Evaluation Of Accounting Income Numbers. *Journal Of Accounting Research* pp: 159-178.
- Bhandari, Shyam dan Rajesh Iyer. 2011. Predicting Business Failure Using Cash Flow. *Journal Emerald Group Publising Limited*.
- Budialim, Giovanni. 2013. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Risiko Terhadap *Return* Saham Perusahaan Sektor Consumer Goods Di BEI Periode 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya* 2 (1) hal: 1-23.
- Bursa Efek Indonesia. Laporan Keuangan Tahunan Perusahaan LQ-45 Selama Tahun 2009-2011. www.idx.co.id. Diunduh tanggal 6 Mei 2013.
- Choi, Dosung dan Sangsoo Park. 1997. Targeted Share Repurchases, Free Cash Flow, Shareholder Wealth: Additional Evidence. *Journal Emerald*, 23 (3), pp: 49-63.
- Daniati, Ninna dan Suhairi. 2006. Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor, dan *Size* Perusahaan Terhadap *Expected Return* Saham (Survey pada Industri *Textile* dan *Automotive* yang Terdaftar di BEJ). *Simposium Nasional Akuntansi* 9.
- Dastgir, Mohsen, Hossien S. Sajadi, dan Omid M. Akhgar. 2010. The Association Between Components of Income Statement, Components of Cash Flow Statement, and Stock Return. *Business Intelligence Journal*, 3 (1), pp: 9-21.
- Dimitropoulos, Panagiotis E. dan Dimitrios Asteriou. 2009. The Relationships Between Earnings and Stock Returns: Empirical Evidence From Greek Capital Market. *International Journal of Economics And Finance*, 1 (1) pp: 40-50.
- Fairchild, Richard. 2010. Dividend Policy, Signalling And Free Cash Flow: An Integrated Approach. *Journal Managerial Finance*, 36 (5), pp: 394-413.
- Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana. 2013. Buku Pedoman Penulisan Artikel Ilmiah, Versi 1.5. Denpasar.
- Febrianto, Rahmat dan Erna Widiastuty. 2006. Tiga Angka Laba Akuntansi: Mana Yang Lebih Bermakna Bagi Investor?. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 9 (2), hal: 200-215.
- Fitriyah, Fury K dan Dina Hidayat. 2011. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Set Kesempatan Investasi, dan Arus Kas Bebas Terhadap Utang. *Jurnal Media Riset Akuntansi* 1 (1) hal: 31-72.

- Francis, Jennifer, Per Olson And Dennis R. Oswald. 2000. Comparing The Accuracy And Explainability of Dividend, Free Cash Flow, And Abnormal Earnings Equity Value Estimates. *Journal Of Accounting Research*, 38 (1) pp: 45-70.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Undip.
- Hartono, Jogyanto. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi keenam*. Yogyakarta:BPFE Yogyakarta.
- Hermansyah, Iwan dan Eva Ariesantin. 2008. Pengaruh Laba Bersih Terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi FE Unsil*, 3 (1), hal: 390-396.
- Irianti, Tjiptowati Endang. 2009. Pengaruh Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas, dan Laba Akuntansi Terhadap Harga dan Return Saham. *Jurnal EKOBIS*, 10 (2), hal: 251-264.
- Jama'an. 2008. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Kualitas Kantor Akuntan Publik Terhadap Integritas Informasi Laporan Keuangan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* hal: 43-52.
- Jensen, Michael C. 1986. Agency Cost Of Free Cash Flow, Corporate Finance, And Takeovers. *American Economic Reviews* 76 pp: 323-329.
- Kieso, Donald E. 2008. *Accounting Intermediate Jilid Satu Edisi Keduabelas*. Jakarta:Erlangga.
- Kousenidis, Dimitrios V. 2006. A Free Cash Flow Version of The Cash Flow Statement: A Note. *Journal Managerial Finance* 32 (8) pp: 645-653.
- Kurniawan, Juliana & Yuliawati. 2013. Prediksi Laba Bersih dan Arus Kas Operasi Terhadap Dividen Badan Usaha Sektor Manufaktur di BEI Periode 2008-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya* 2 (1).
- Lang, Larry H.P and Robert H. Litzenberger. 1989. Dividend Announcements Cash Flow Signalling vs Free Cash Flow Hypothesis. *Journal Of Financial Economics*, 24 pp 181-191.
- Lucyanda, Jurica & Lilyana. 2012. Pengaruh Free Cash Flow dan Struktur Kepemilikan Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Dinamika Akuntansi* 4 (2) hal: 129-138.
- Luo, Mei. 2008. Unusual Operating Cash Flow And Stock Returns. *Journal Account Public Policy*, 27 pp: 420-429.
- Meythi & Selvy Hartono. 2012. Pengaruh Informasi Laba Dan Arus Kas Terhadap Harga Saham. *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi* No. 7 hal: 1-17.

- Papanastaspoulus, Georgius, Dimitrios Thomakos, dan Tao Wang. 2010. The Implications Of Retained And Distributed Earnings For Future Profitability And Stock Returns. *Journal Review Of Accounting And Finance*, 9 (4) hal: 395-423.
- Platt, Harlan. 2010. Free Cash Flow, Enterprise Value, And Investor Caution. <http://ssrn.com>. Diunduh tanggal 29 April 2013.
- Prastowo D., Dwi & Juliaty, Rifka. 2008. *Analisis Laporan Keuangan: Konsep dan Aplikasi, Edisi Kedua*. Yogyakarta: UPP STIMP YKPN.
- Rahmandia, Febrian. 2013. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan Di Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya* 2 (1) hal: 1-21.
- Richardson, Scott. 2005. Over-investment Of Free Cash Flow. <http://ssrn.com>. Diunduh tanggal 29 April 2013.
- Rosdini, Dini. 2009. Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Accounting and Finance* hal: 1-10.
- Samsul, Mohammad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Surabaya: Erlangga.
- Sasongko, Hendro, Noer Azam Achsani, Roy Sembel, Tridoyo Kusumastanto. 2012. Analisis Pengaruh Arus Kas Bebas Positif dan Negatif, Dividen, dan *Leverage* terhadap Nilai Pemegang Saham. *Jurnal Ilmiah Ranggagading*, 12 (1), hal: 72-81.
- Sugiyono. 2008. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Bandung: CV. Alfabeta.
- Sukartaatmadja, Iswandi. 2005. Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi Terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham Emiten Sektor Keuangan di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ilmiah Ranggagading* 5 (2) hal: 125-132.
- Suyana Utama, Made. 2008. *Buku Ajar: Aplikasi Analisis Kuantitatif*. Denpasar: Sastra Utama.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio Edisi Pertama*. Yogyakarta: BPFE.
- Utari, Anis Rachma. 2006. Kandungan Informasi Laba dan Arus Kas Guna Pengambilan Keputusan Investasi di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Manajemen, Akuntansi, dan Bisnis*, 5 (1), hal: 57-63.
- Yahoo-finance. Pencatatan Historis Saham LQ-45 Selama Tahun 2010-2012. www.finance.yahoo.com. Diunduh tanggal 16 Juni 2013.
- Zaima, Janis K. dan Maretno Agus Harjoto. 2005. Conflict In Whispers And Analyst Forecast: Which One Should Be Your Guide?. *Journal Financial Decisions*, 6 pp: 1-16.

Zulkarnain. 2009. Analisis Pengaruh Set Kesempatan Investasi Terhadap Hubungan Antara Aliran Kas Bebas dan Nilai Pemegang Saham. *Jurnal Ilmiah Berkala Empat Bulanan* 6 (1) hal: 1-12.