

KEMAMPUAN INFORMASI LABA DAN ARUS KAS DALAM MEMPREDIKSI DIVIDEN DI BURSA EFEK INDONESIA

Made Dwi Wulandari¹
I Made Sukartha²

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
e-mail: dwiwulandari798@gmail.com/telp: +62 85 63 91 91 55

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

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui prediktor yang lebih baik antara laba dan arus kas operasi dalam memprediksi dividen perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini yang memenuhi kriteria *purposive sampling* adalah sebanyak 159 perusahaan dengan 393 pengamatan. Hasil pengujian data menggunakan analisis MAPE menunjukkan bahwa secara absolut, laba lebih baik dalam memprediksi dividen dibandingkan dengan arus kas operasi. Pengujian data secara statistis menggunakan uji *independent sample t-test* menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan kemampuan laba dan arus kas operasi dalam memprediksi dividen.

Kata Kunci: Arus Kas Operasi, Dividen, Laba, MAPE

ABSTRACT

This study aims to determine the better predictor between earnings and operating cash flows in predicting dividend entities listed in Indonesia Stock Exchange. In this study that fulfil criteria of purposive sampling is as much as 159 entities with 393 observations. The result using MAPE analysis shows that in absolute terms, earnings is better in predicting dividend compared to operating cash flows. Statistically, data test using independent sample t-test concluded that there were no differences in the ability between earnings and operating cash flows in predicting dividend.

Keywords: Operating Cash Flow, Dividend, Earning, MAPE

PENDAHULUAN

Investasi merupakan kegiatan penanaman modal atau penempatan dana pada satu atau beberapa jenis aset dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Investasi dalam saham memiliki dua jenis keuntungan, yaitu *capital gain* dan dividen. Investor dapat memperoleh *capital gain* apabila terdapat perbedaan harga antara harga jual dengan harga beli yang terbentuk dalam aktivitas pasar sekunder. Dividen merupakan *return* yang diberikan perusahaan penerbit saham kepada pemegang saham atas laba yang diperoleh oleh perusahaan.

Bird in the Hand Theory yang dikemukakan oleh Gordon dan Lintner menyatakan bahwa satu burung di tangan (dividen) lebih berarti dibandingkan seribu burung di hutan (laba ditahan). Ini berarti bahwa apabila perusahaan memperoleh laba maka sebaiknya laba tersebut dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen, karena apabila ditahan dalam perusahaan maka tidak akan ada jaminan bahwa laba tersebut akan terwujud sebagai dividen masa depan. Wiagustini (2010:260) menyatakan bahwa pembayaran dividen ditentukan oleh kesempatan investasi yang menguntungkan. Jika masih terdapat sisa dana, barulah sisa tersebut dibagikan sebagai dividen. Brav *et al.* (2005) menemukan bahwa menjaga tingkat pembayaran dividen yang stabil adalah prioritas dalam keputusan investasi di perusahaan Amerika.

Kieso dkk (2009:319) menyatakan pembayaran dividen dapat menjadi sinyal penting untuk pasar. Dividen memberikan bukti bahwa paling tidak sebagian dari laba perusahaan adalah sungguhan. Pembayaran dividen juga

merupakan faktor utama yang akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Hubungan antara pembayaran dividen dan kinerja perusahaan juga sangat kuat dan positif (Murekefu, 2012). Ada beberapa jenis dividen yang biasanya dibagikan kepada pemegang saham, diantaranya dividen kas, dividen saham, dividen properti dan dividen likuidasi.

Accounting Trends and Techniques – 2004 melaporkan bahwa dari 600 perusahaan yang disurvei, 370 membayar dividen tunai atas saham biasa, 54 membayar dividen tunai atas saham preferen, 4 menerbitkan dividen saham, dan 7 menerbitkan atau membayar dividen tertentu beberapa perusahaan menggunakan lebih dari satu jenis dividen dalam tahun tertentu (Kieso dkk., 2009:321).

Hasil survey Majalah Usahawan No. 06 Thn XXXVII 2008 menunjukkan bahwa pada tahun 2004-2007, jumlah perusahaan yang membagikan dividen kas 42 kali lipat dibandingkan perusahaan yang membayarkan dividen saham (Juliana dkk., 2013). Ada beberapa alasan yang menyebabkan perusahaan yang terdaftar di BEI cenderung membagikan dividen kas, yaitu terkait aspek *psychologis individual investor* dimana seseorang lebih memilih hal yang *certain* walaupun jumlahnya kecil daripada hal yang *uncertain*. Keuntungan yang diterima dividen kas dipandang lebih pasti dibandingkan dividen saham (Kristianti dalam Juliana dkk., 2013).

Beberapa perusahaan seperti PT Wijaya Karya Tbk (WIKA), PT Asuransi Dayin Mitra Tbk (ASDM), dan PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP) secara berturut-turut membagikan dividen kas yang terus meningkat kepada pemegang sahamnya. PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI), PT Ace Hardware

Indonesia Tbk (ACES) dan PT Surya Citra Media Tbk (SCMA) melakukan hal sebaliknya, yaitu membagikan dividen kas yang terus menurun kepada pemegang sahamnya. Fenomena peningkatan dan penurunan pembagian dividen ini menarik bagi peneliti untuk diteliti lebih lanjut terutama mengenai variabel apa yang dapat digunakan oleh seorang investor untuk dapat memprediksi dividen di masa depan.

Phartington (dalam Sumani, 2012) menemukan bahwa profitabilitas, likuiditas, investasi, dan pembiayaan merupakan variabel yang dapat mempengaruhi besarnya dividen. Fama dan French (dalam Junaidi, 2008) menyatakan bahwa semakin tinggi *market to book value ratio*, pembayaran dividen juga akan mengalami peningkatan. Peningkatan utang juga akan mempengaruhi besar kecilnya dividen. Semakin tinggi utang yang dimiliki perusahaan, maka akan semakin kecil dividen yang akan dibayarkan (Marlina dan Danica, 2009). Wiagustini (2010:260) menyatakan bahwa pembayaran dividen ditentukan oleh kesempatan investasi yang menguntungkan. Jika masih terdapat sisa dana, barulah sisa tersebut dibagikan sebagai dividen. Abdullah *et al.* (2012) menemukan bahwa *ownership concentration* dapat mempengaruhi dividen. Chai (2010) menemukan kepemilikan asing berpengaruh terhadap tingkat pembayaran dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio*.

Juliarto (2004) mengamati perusahaan manufaktur dan memberikan hasil empiris bahwa laba berpengaruh terhadap *return* saham. Diana dan Kusuma (2004) yang menganalisis faktor kontekstual atas *permanent earnings*, pertumbuhan *earnings* dan perngukuran perusahaan mendukung pentingnya *earnings* sebagai variabel deskripsi terhadap *return* saham. Hasil penelitian

Sumani (2012) menunjukkan bahwa *earning per share* berpengaruh signifikan terhadap dividen kas. Bali *et al.* (2008) menemukan adanya hubungan yang positif antara laba dan pengembalian yang diharapkan termasuk dividen .

Dividen lebih bergantung pada arus kas yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen secara tunai, dibandingkan laba berjalan yang sangat dipengaruhi oleh praktik-praktik akuntansi dan tidak selalu mencerminkan posisi kas perusahaan (Brigham dan Houston, 2011:226). Pradhono dan Christiawan (dalam Trisnawati, 2009) menyimpulkan bahwa arus kas operasi memiliki pengaruh yang lebih signifikan terhadap *return* saham. Suadi (dalam Thiono, 2006) menemukan bahwa pembayaran dividen dapat diprediksi dengan menggunakan laporan arus kas sebagai alat prediksi. Penelitian Hery (2009) menunjukkan bahwa arus kas operasi lebih mempengaruhi dividen secara signifikan bila dibandingkan nilai laba bersih. Penelitian Consler *et al.* (2011) juga menunjukkan bahwa arus kas operasi merupakan prediktor dividen yang lebih baik dibandingkan laba bersih per lembar saham.

Dalam penelitian Juliana dkk. (2013), menunjukkan bahwa laba bersih per lembar saham dan arus kas operasi per saham dapat menjadi prediktor dividen per saham karena kedua variabel tersebut berpengaruh terhadap dividen. Pada penelitian secara keseluruhan dan perusahaan kecil, laba bersih per lembar saham merupakan prediktor yang lebih baik dibandingkan arus kas operasi per saham dalam memprediksi dividen. Akan tetapi, pada perusahaan besar, arus kas operasi per saham merupakan prediktor yang lebih baik.

Oleh karena masih terdapat perbedaan hasil penelitian oleh peneliti-peneliti sebelumnya mengenai manakah diantara informasi laba bersih dan informasi arus kas operasi yang lebih baik dalam memprediksi dividen, maka peneliti ingin meneliti lebih lanjut mengenai prediktor yang lebih baik antara laba dan arus kas operasi terhadap dividen perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009 hingga 2013.

Berdasarkan kajian teori dan beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H : Laba dapat memprediksi dividen lebih baik dibandingkan dengan arus kas operasi

METODE PENELITIAN

Penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian komparatif, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui perbandingan kemampuan laba dan arus kas operasi dalam memprediksi dividen. Objek penelitian adalah suatu sifat dari objek yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian memperoleh kesimpulan (Sugiyono, 2009:38). Objek dari penelitian ini adalah dividen kas yang dibagikan oleh seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2009 hingga 2013.

Penelitian ini menggunakan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik *non probability sampling* yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, yaitu peneliti memiliki tujuan yang

spesifik dalam memilih sampel secara tidak acak (Indriantoro dan Supomo, 2009:131).

Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah:

- 1) Perusahaan membagikan dividen berupa dividen kas selama periode 2009 hingga 2013.
- 2) Laporan keuangan disajikan dalam satuan mata uang Rupiah.
- 3) Angka laba per saham atau arus kas operasi per saham tidak bernilai negatif.

Untuk dapat mengetahui prediktor yang lebih baik antara laba dan arus kas operasi dapat dilakukan dengan melihat perbandingan nilai MAPE (*Mean Absolute Percentage Error*) yang terendah. Metode ini memberikan petunjuk seberapa besar kesalahan peramalan dibandingkan dengan nilai sebenarnya. Semakin kecil nilai MAPE, maka akan semakin baik. MAPE dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$MAPE = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{|Y_t - \bar{Y}_t|}{Y_t}}{n} \times 100 \dots \dots \dots (1)$$

Sumber: Adi, 2010

Notasi:

- Y_t = Nilai sebenarnya pada periode ke-t
- \bar{Y}_t = Nilai peramalan/prediksi pada periode ke-t
- n = Jumlah sampel

Secara statistis, pengujian hipotesis menggunakan analisis uji t, yaitu *independent samples t test* yang digunakan untuk mengetahui beda dua rata-rata untuk sampel yang independen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Terdapat 209 perusahaan yang membagikan dividen pada periode 2009 hingga 2013 dengan total 601 pengamatan. Dalam penelitian ini yang memenuhi kriteria *purposive sampling* untuk menjadi sampel adalah 159 perusahaan dengan total 393 pengamatan.

Pengujian Deskriptif

Pengujian deskriptif dilakukan untuk mengetahui gambaran umum tentang sampel pengamatan periode t_1 dan periode ke- t . Deskripsi sampel berupa nilai tertinggi, nilai terendah, deviasi standar, dan rata-rata. Hasil analisis deskriptif dapat dilihat dalam tabel 1.

Tabel 1
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPS	556	0,42	31.024,00	522,42	2.479,32
EPS	556	0,67	55.576,00	827,51	3.409,55
OCFPS	556	0,08	56.053,00	949,61	3.726,14
Valid N (listwise)	556				

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan tabel 1 diatas, PT Multi Bintang Indonesia Tbk mendominasi nilai maksimum untuk semua variabel, yaitu dividen, laba dan arus kas operasi. Nilai dividen per saham yang terendah adalah sebesar 0,42 yang dimiliki oleh PT Panorama Sentrawisata Tbk. Nilai laba per saham yang terendah adalah sebesar 0,67 yang dimiliki oleh PT Panorama Transportasi Tbk. Nilai arus kas operasi per

saham yang terendah adalah sebesar 0,08 yang dimiliki oleh PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk.

Pengujian Hipotesis

Analisis regresi sederhana digunakan dalam penelitian ini untuk mengetahui nilai prediksi dividen yang diperlukan untuk melakukan pengujian hipotesis. Analisis regresi sederhana dapat digunakan untuk menaksir atau memprediksi nilai dari suatu variabel tertentu berdasarkan suatu variabel bebas (Utama, 2011:61). Untuk dapat memprediksi, terlebih dahulu model regresi yang akan digunakan harus lolos uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini, kedua model regresi yang digunakan telah lolos dalam uji asumsi klasik, sehingga dapat digunakan untuk melakukan prediksi. Mengacu pada penelitian Juliana dkk. (2013), ada dua model regresi log-linear yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu:

$$\text{Model 1: } \ln(DPS_{i,t}) = \beta_0 + \beta_1 \ln(EPS_{i,t-1}) + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots(2)$$

$$\text{Model 2: } \ln(DPS_{i,t}) = \beta_0 + \beta_2 \ln(OCFPS_{i,t-1}) + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots(3)$$

Notasi:

- $DPS_{i,t}$: *Dividend per Share* pada tahun ke-t
- $EPS_{i,t-1}$: *Earnings per Share* sebelum tahun ke-t
- $OCFPS_{i,t-1}$: *Operating Cash Flow per Share* sebelum tahun ke-t
- β_0 : Konstanta
- $\beta_{1,2}$: Koefisien Regresi
- $\varepsilon_{i,t}$: Standar Error

Analisis MAPE

Tabel 2
Ringkasan Hasil Uji MAPE

	$ e $	$ e /Y_t$	n	MAPE
EPS	134.976,91	1.550,63	393	3,95
OCFPS	150.108,38	2.132,43	393	5,43

Sumber: Data sekunder yang diolah

Salah satu teknik pengukuran kesalahan peramalan adalah dengan menggunakan analisis MAPE (*Mean Absolute Percentage Error*). MAPE menjelaskan besarnya kesalahan peramalan jika dibandingkan dengan nilai sesungguhnya. Semakin kecil nilai MAPE, maka akan semakin baik. Dalam tabel 2 dapat dilihat bahwa nilai MAPE laba (3,95) lebih kecil dibandingkan dengan nilai MAPE arus kas operasi (5,43). Ini berarti kesalahan peramalan laba lebih kecil dibandingkan dengan kesalahan peramalan arus kas operasi. Hal ini menunjukkan bahwa laba lebih baik dalam memprediksi dividen dibandingkan dengan arus kas operasi (H diterima).

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Juliarto (2004), Diana dan Kusuma (2004), Sumani (2012) dan Bali *et al.* (2008). Namun, hasil penelitian ini masih memiliki kontradiksi dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Suadi (dalam Thiono, 2006), Hery (2009) dan Consler *et al.* (2011) yang menyatakan bahwa arus kas operasi lebih baik dalam memprediksi dividen dibandingkan dengan laba.

Independent Sample t-test

Secara statistis, pengujian hipotesis menggunakan analisis uji t, yaitu *Independent Sample t-test*. Uji ini digunakan untuk mengetahui beda dua rata-rata untuk sampel yang independen. Untuk dapat menggunakan uji *Independent Sample t-test*, maka data yang digunakan harus berdistribusi normal.

Tabel 3
Ringkasan Hasil Uji Normalitas

Asymp. Sig. (2-tailed)	0,650
------------------------	-------

Sumber: Output SPSS

Dalam tabel 3 dapat dilihat bahwa nilai Asymp. Sig. (2 tailed) sebesar 0,650 yang lebih besar dari alpha ($\alpha = 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa data yang digunakan berdistribusi normal.

Tabel 4
Ringkasan Hasil Uji *Independent Sample t-test*

Sig. (2-tailed)	0,945
-----------------	-------

Sumber: Output SPSS

Dalam tabel 4 dapat dilihat bahwa nilai signifikansi sebesar 0,945 lebih besar dari alpha ($\alpha = 0,05$), ini berarti bahwa tidak terdapat perbedaan antara kemampuan laba dan arus kas operasi dalam memprediksi dividen di Bursa Efek Indonesia (H ditolak). Dividen merupakan bagian laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Ini berarti bahwa apabila perusahaan tidak memperoleh laba, maka tidak ada dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Menurut Syafriadi (dalam Dahler dan Febrianto, 2006) laba memiliki potensi sebagai prediktor karena sifat laba sebagai data seri waktu, maka perubahan laba tersebut bersifat acak dan ada korelasi yang serial. Dividen kas yang dibagikan kepada

pemegang saham bersumber dari arus kas operasi yang dihasilkan perusahaan. Dividen tidak akan bisa dibagikan bila perusahaan tidak memiliki kas yang cukup untuk membayar dividen kepada pemegang sahamnya. Dividen bergantung pada arus kas yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen secara tunai (Brigham dan Houston, 2011:226). Jadi, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan kemampuan antara laba dan arus kas operasi dalam memprediksi dividen di Bursa Efek Indonesia.

SIMPULAN DAN SARAN

Hasil pengujian data menggunakan analisis MAPE menunjukkan bahwa secara absolut, laba lebih baik dalam memprediksi dividen dibandingkan dengan arus kas operasi. Secara statistis, pengujian data menggunakan uji *Independent Sample t test* menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara kemampuan laba dan arus kas operasi dalam memprediksi dividen di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi investor dan bagi penelitian-penelitian selanjutnya. Berdasarkan simpulan yang ada, peneliti dapat memberikan saran-saran sebagai berikut, yaitu bagi investor sebaiknya menggunakan informasi laba dalam memprediksi dividen, karena secara absolut laba lebih baik dalam memprediksi dividen di Bursa Efek Indonesia dibandingkan dengan arus kas operasi. Walaupun, secara statistis tidak terdapat perbedaan kemampuan antara laba dan arus kas operasi dalam memprediksi dividen di Bursa Efek Indonesia. Bagi peneliti-peneliti selanjutnya diharapkan dapat lebih menyempurnakan penelitian ini. Untuk mengukur kesalahan peramalan ada tiga

model lain yang dapat digunakan selain model MAPE, seperti MAD, MSE, dan MPE yang dapat digunakan sebagai pembanding penelitian ini.

REFERENSI

- Abdullah, N.M.H., Zuraidah Ahmad dan Shashazrina Roslan. 2012. The Influence of Ownership Structure on the Firms Dividend Policy Based Lintner Model. *International Review of Business Research Papers*. Vol.8 No. 6 Pp. 71-88.
- As'ad, Mufid Adi. 2010. Kemampuan Informasi Komponen Arus Kas dan Laba dalam Memprediksi Arus Kas Masa Depan. *Skripsi*. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Bali, T.G., K. Ozgur D., dan H. Tehranian. 2008. Aggregate earnings, firm level earnings, and expected stock returns. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*. Vol. 43 No. 3 Pp. 657-684.
- Brav, A., J. R. Graham, C. R. Harvey, and R. Michaely. 2005. Payout Policy in the 21th Century: The Data. *Johnson School Research Paper Series #29-06*.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2 Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Chai, D.H. 2010. Foreign Corporate Ownership and Dividends. *Working Paper N0.401*. Centre for Business Research. University of Cambridge.
- Consler, John, Greg M. Lepak, and Susan F. Havranek. 2011. Earnings per Share Versus Cash Flow per Share as Predictor of Dividends per Share. *Managerial Finance*. Vol. 37 iss:5 pp. 482-488.
- Dahler, Yolanda dan Rahmat Febrianto. 2006. Kemampuan Prediktif Earnings dan Arus Kas dalam Memprediksi Arus Kas Masa Depan. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*.
- Diana, S.R. dan I.W. Kusuma. 2004. Pengaruh Faktor Kontekstual terhadap Kegunaan Earnings dan Arus Kas Operasi dalam Menjelaskan Return Saham. *Jurnal Akuntansi Indonesia*. Vol. 7 No.1 Hlm. 74-93.
- Hery. 2009. Hubungan Laba bersih dan Arus Kas Operasi dengan Dividen Kas. *Jurnal Akuntabilitas*, Hlm. 10-16.

- Indriantoro, N. dan B. Supomo. 2009. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.
- Juliarto, Agung. 2004. Analisa Pengaruh Arus Kas, Modal Kerja dan Laba Akuntansi terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*. Vol. 1 No.1 Hlm. 34-49.
- Junaidi. 2008. Pengaruh Perubahan Earnings, Market Capitalization, dan Price to Book Value terhadap Dividend Policy. *Jurnal NeO-Bis*. Vol.2 No.2.
- Kieso, D.E., Jerry J. Weygandt dan Terry D. Warfield. 2009. *Akuntansi Intermediate* Jilid 2. Edisi 12. Jakarta: Erlangga.
- Kurniawan, Juliana, Yuliawati Tan dan Susanti Linuwih. 2013. Prediksi Laba Bersih dan Arus Kas Operasi terhadap Dividen Badan Usaha Sektor Manufaktur di BEI Periode 2008-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*. Vol.2 No.1.
- Marlina, Lisa dan Clara Danica. 2009. Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio, dan Return on Assets terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Manajemen Bisnis*. Vol.2 No.1.
- Murekefu, Timothy Mahalang'ang'a. 2012. The Relationship Between Dividend Payout and Firm Performance: A Study of Listed Companies in Kenya. *European Scientific Journal*. May edition Vol.8 No.9.
- Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: CV Alfabeta.
- Sumani. 2012. Analisis Pengaruh Return on Equity, Current Ratio, Debt to Total Assets dan Earning Per Share terhadap Cash Dividens pada Perusahaan Non Jasa Keuangan yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen*. Vol.10 No.1.
- Thiono, Handri. 2006. Perbandingan Keakuratan Model Arus Kas Metoda Langsung dan Tidak Langsung dalam Memprediksi Arus Kas dan Dividen Masa Depan. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*.
- Trisnawati, Ita. 2009. Pengaruh Economic Value Added, Arus Kas Operasi, Residual Income, Earnings, Operating Leverage dan Market Value Added terhadap Return saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol.11 No.1 Hlm. 65-78.
- Utama, Made Suyana. 2011. *Aplikasi Analisis Kuantitatif*. Edisi Kelima. Diklat Kuliah pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.

Wiagustini, Ni Luh Putu. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar:
Udayana University Press.