

ISSN: 1907-6487

Vol. 04 No. 01 June 2009

# Journal of Accounting & Management Research

**Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Future Earnings***

Robin dan Teddy Jurnalni

**Analisis Pengaruh *Working Capital Investment Policy* dan *Working Capital Financing Policy* terhadap *Return On Assets* dan *Tobin's Q* Dengan *Size, Sales Growth, Leverage, GDP Growth* sebagai Variabel Kontrol**

Rully Eka Parasmita dan R.A. Widyanti Diah Lestari

**Analisis Pengaruh *Service Quality* Terhadap *Emotional Satisfaction, Customer Loyalty, Dan Relationship Quality***

Deasy Aryanti dan Evi Silvana Muchsinati

**Business Strategy And Environmental Variables Of Hotels In Batam City, Indonesia**

Agus Riyadi

**Analisa Dimensi-Dimensi Kualitas Layanan dan Kepuasan Tamu Dalam Kegiatan *Real Practice* di *La Vintage Lounge* Universitas Internasional Batam**

Sussana dan Toni Ari Wibowo

**Analisis Pengaruh *Extrinsic Attributes Product* Terhadap *Perceived Risk* dengan *Perceived Quality* sebagai Variabel Intervening**

Dessy dan Hepy H. Ariyanto



**Editorial Staff**  
**Journal of Accounting & Management Research**

**Editor in Chief**

Khomsiyah  
(Universitas Trisakti Jakarta)

**Managing Editors**

Meiliana  
(Universitas Internasional Batam)

**Editorial Board**

Evi Silvana Muchsinati  
(Universitas Internasional Batam)

Handoko Karjantoro  
(Universitas Internasional Batam)

R.A. Widyanti Diah Lestari  
(Universitas Internasional Batam)

Hepy H. Ariyanto  
(Universitas Internasional Batam)

Teddy Jurnalni  
(Universitas Internasional Batam)

Solimun  
(Universitas Brawijaya Malang)

Sofyan Syafri Harahap  
(Universitas Trisakti Jakarta)

**Editorial Office**

Universitas Internasional Batam  
Jl. Gajah Mada, Baloi Sei Ladi-Batam, Indonesia  
Telp. +62-778-7437111 (Hunting)  
Fax. +62-778-7437112  
e-mail: [jamr@uib.edu](mailto:jamr@uib.edu)

<b>Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Future Earnings</i></b> Robin dan Teddy Jurnalni	<u>4</u>
<b>Analisis Pengaruh <i>Working Capital Investment Policy</i> dan <i>Working Capital Financing Policy</i> terhadap <i>Return On Assets</i> dan <i>Tobin's Q</i> dengan <i>Size, Sales Growth, Leverage, GDP Growth</i> sebagai Variabel Kontrol</b> Rully Eka Parasmita dan R.A. Widyanti Diah Lestari	<u>15</u>
<b>Analisis Pengaruh <i>Service Quality</i> terhadap <i>Emotional Satisfaction, Customer Loyalty, dan Relationship Quality</i></b> Deasy Aryanti dan Evi Silvana Muchsinati	<u>33</u>
<b><i>Business Strategy and Environmental Variables of Hotels in Batam City, Indonesia</i></b> Agus Riyadi	<u>43</u>
<b>Analisa Dimensi-Dimensi Kualitas Layanan dan Kepuasan Tamu dalam Kegiatan <i>Real Practice</i> di <i>La Vintage Lounge</i> Universitas Internasional Batam</b> Sussana dan Toni Ari Wibowo	<u>69</u>
<b>Analisis Pengaruh <i>Extrinsic Attributes Product</i> terhadap <i>Perceived Risk</i> dengan <i>Perceived Quality</i> sebagai Variabel Intervening</b> Dessy dan Hepy H. Ariyanto	<u>81</u>

# ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI FUTURE EARNINGS

Robin dan Teddy Jurnal  
Program Studi Akuntansi  
Fakultas Ekonomi  
Universitas Internasional Batam

## ABSTRACT

*This research is a case study on manufacturing firms engaged in consumption that go public on the Jakarta Stock exchange. The purpose of this study was to analyze the influence of operating accruals, non operating income, cash flow, dividends, and dividend change to future earnings in companies manufacturing sector consumption listed in the Jakarta Stock Exchange. This study uses linear regression to see the large contribution of each independent variable in influencing the future earnings. The hypothesis of this research is the operating accruals, non operating income, cash flow, dividends, and dividend change of future earnings. Based on the results of t test is concluded, that the most significant variables affect future earnings in companies. Dividends and dividend changes does not significantly influence the future earnings.*

### **Keywords:**

*Investor, Rate of Return, Operating accruals, Non operating income, Cash flow, Dividends, Dividend changes, Future Earnings.*

## PENDAHULUAN

Dalam melakukan keputusan investasi, seorang investor dihadapi oleh resiko tingkat keuntungan (*rate of return*) karena tidak mengetahui tingkat keuntungan (*rate of return*) instrumen investasinya . Oleh sebab itu, dalam setiap pengambilan keputusan investasi, investor dihadapkan pada situasi ketidakpastian. Hal ini mendorong investor yang rasional untuk selalu mempertimbangkan resiko dan *expected return* setiap sekuritas. Secara teoritis resiko dan *expected return* berbanding lurus. Resiko investasi harus diperhitungkan secara tepat ketika investor memilih instrumen investasi untuk menghindari kerugian (Kurniawan & Indriantoro, 2000).

Selain itu investor dalam melakukan investasi saham, harus benar-benar mengerti dalam memprediksi keuntungan atau deviden yang akan diterimanya serta laba masa depan atau *future earnings*. Karena kebijakan perusahaan dalam membagikan deviden kepada para investor akan selalu diikuti dengan pertimbangan adanya kesempatan investasi kembali (*reinvestment*). Hal ini disebabkan sebagian perolehan laba tersebut digunakan sebagai laba ditahan untuk membiayai aktivitas ekspansinya (*reinvestment*) sehingga aktivitas tersebut akan sangat mempengaruhi laba perusahaan masa depan (Sulistiyasturi, 2002). Seperti yang dikemukakan oleh Nissim dan Ziv (2001) bahwa deviden dan perubahan deviden akan berhubungan positif terhadap *future abnormal earnings* setelah pengontrolan terhadap *current abnormal earnings*.

Bowen *et al.* (1986) menyatakan bahwa manfaat dari laporan arus kas adalah untuk memprediksi kegagalan, menaksir resiko, memprediksi pemberian pinjaman, penilaian perusahaan, dan memberikan informasi tambahan pada pasar modal. Menurut Charitau (1999), menyatakan bahwa arus kas, keuntungan dan kerugian dalam mengatur kebijakan

deviden di Jepang menyatakan bahwa arus kas, keuntungan dan kerugian tahunan berhubungan positif terhadap perubahan deviden. Selain itu, Charitau (1999) juga menemukan bahwa dividend reduction, current operating earnings dan arus kas dapat memprediksi laba masa depan.

## **KERANGKA TEORETIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS**

### ***Operating Accruals***

Definisi yang diungkapkan oleh Richardson *et al.* (2004) bertentangan dengan Fairfield *et al.* (2003) yang beragumen bahwa *working capital accruals* merupakan *accruals* dan *non-current operating accruals* merupakan bentuk umum dari *growth*. Kunci perbedaan antara *working capital accruals* dengan *non-current operating accruals* adalah keuntungan dan kewajiban masa depan dimana *non-current operating accruals* adalah keuntungan dan kewajiban masa depan dimana *non-current operating accruals* biasanya lebih lama untuk direalisasikan. Oleh karena itu, menurut Dechow (1994) bahwa implikasi arus kas atas *working capital (accruals* jangka pendek) lebih terlihat dan mudah ditentukan sehingga lebih berguna dalam penilaian perusahaan daripada *non-current operating accruals (accruals* jangka panjang).

### ***Non Operating Income***

Collins dan Kothari (1989) dan Penman *et al.* (2004) melakukan penelitian terhadap laba masa datang dengan *non operating income*. Hasil penelitiannya secara umum memberikan dukungan bahwa *non operating income* tidak mempengaruhi terhadap laba masa datang akan tetapi berpengaruh signifikan terhadap laba masa lampau.

### ***Cash Flow***

*Statement of Financial Accounting Standard (SFAS) No. 95* menyatakan bahwa laporan arus kas adalah bagian dari laporan keuangan, yang merupakan salah satu sumber informasi yang diperhatikan para investor. Laporan ini menyediakan informasi yang *relevan* mengenai penerimaan dan pengeluaran kas selama satu periode. Informasi ini berguna bagi investor dan kreditor untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas bersih masa depan dan membandingkan kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang, termasuk kemungkinan pembayaran deviden masa depan (Cahyani, 1999).

### ***Dividends***

Korn dan Rogers (2005) melakukan penelitian terhadap deviden. Hasil dari penelitiannya menyimpulkan bahwa pada kenyataannya deviden selalu dibayarkan setelah tanggal pengumuman berapa besar jumlah deviden yang akan dibayarkan kepada para investor.

### ***Dividends Changes***

Brav *et al.* (2005) melakukan penelitian tentang perubahan deviden *and share repurchase decisions*. Hasil penelitiannya menemukan bahwa perlu diadakan pemeliharaan *level of dividends* pada saat pengambilan keputusan investasi. Selain itu, penelitian Brav *et al.* (2005) juga mengemukakan bahwa laba masa datang mempunyai pengaruh terhadap kebijakan deviden atau kebijakan deviden.

### **Perumusan Hipotesis**

H<sub>1</sub>: *Operating Accrual* berpengaruh terhadap *return on shares*.

- H<sub>2</sub>: *Nonoperating Income* berpengaruh terhadap *return on shares*.  
H<sub>3</sub>: Arus kas berpengaruh terhadap *return on shares*.  
H<sub>4</sub>: Dividen berpengaruh terhadap *return on shares*.  
H<sub>5</sub>: Perubahan Dividen berpengaruh terhadap *return on shares*.

### RANCANGAN PENELITIAN

Penelitian ini bersifat kausal komparatif atau sebab akibat yang bersifat kuantitatif dan merupakan penelitian dasar, karena penelitian ini bermaksud menguji hipotesis tentang ada tidaknya pengaruh antara variabel independen yaitu *operating accrual*, *non operating income*, arus kas, dividen, dan perubahan dividen dengan variabel dependen yaitu laba masa datang pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Skala pengukuran yang digunakan untuk mengukur variabel-variabel diatas adalah skala rasio (Indriantoro & Supomo, 1999).

Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur bidang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Pengambilan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*.

Variabel bebas dalam penelitian ini terdiri dari *Operating Accrual*, *Nonoperating Income*, Arus Kas Operasi, Dividen, Perubahan Dividen. Adapun perhitungannya sebagai berikut:

*Operating accruals* menurut Billings dan Morton (1999) dapat dihitung dengan rumus :

$$ACC_t = \frac{Accruals}{ABE_t}$$

$$Accruals = (\Delta CA - \Delta Cash) - (\Delta CL - \Delta STD - \Delta TP) - Dep$$

$\Delta CA$  = Change in current asset  
 $\Delta Cash$  = Change in cash / cash equivalents  
 $\Delta CL$  = Change in current liabilities  
 $\Delta STD$  = Change in debt included in current liabilities  
 $\Delta TP$  = Change in income taxes payable  
 $Dep$  = Depreciation

*Non operating income* menurut Billings dan Morton (1999) dapat dihitung dengan rumus :

$$NOI_t = NI_t - ACC_t - CF_t$$

$$NI_t = \frac{Net\ income\ before\ extraordinary\ items_t}{ABE_t}$$

$NOI_t$  = Non operating income in year t  
 $NI_t$  = Net income in year t  
 $ACC_t$  = Accruals in year t  
 $CF_t$  = Cash flow in year t  
 $ABE_t$  = Average book value of equity in year t

Arus kas menurut Billings dan Morton (1999) dapat dihitung dengan rumus :

$$CF_t = \frac{Operating\ income\ in\ year\ t}{ABE_t} - ACC_t$$

$$ACC_t = \frac{Accruals}{ABE_t}$$

$ACC_t$  = Accruals in year  $t$   
 $CF_t$  = Cash flow in year  $t$   
 $ABE_t$  = Average book value of equity in year  $t$

Deviden menurut Bernartzi *et al.* (1997) dapat dihitung dengan rumus :

$$DIV = \frac{D_t}{ABE_t}$$

$D_t$  = Dividends in year  $t$   
 $ABE_t$  = Average book value of equity in year  $t$   
 $DIV$  = Annually dividend

Perubahan deviden menurut Bernartzi *et al.* (1997) dapat dihitung dengan rumus :

$$\Delta DIV = \frac{D_t - D_{t-1}}{ABE_t}$$

$\Delta DIV$  = Change dividends  
 $D_t$  = Dividends in year  $t$   
 $D_{t-1}$  = Dividends in year  $t-1$   
 $ABE_t$  = Average book value of equity in year  $t$

## PEMBAHASAN

Dari hasil penelitian yang dilakukan, sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2003 sampai dengan tahun 2007. Dari jumlah perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta sebanyak 384 perusahaan, terdapat 54 perusahaan yang memenuhi kriteria. Statistik deskriptif dapat dilihat dari Tabel 1 berikut ini:

**Tabel 1**  
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Future Earnings</i>	209	-1.098.053,23	1.116.631,11	17.642,85	76.685,05
<i>Operating Accruals</i>	209	-3.040.083,43	1.004.078,54	-57.210.515,23	85.932.655,43
<i>Cash Flow</i>	209	2.393.571,12	5.438.980,76	275.763.089,07	340.261.912,94
<i>Non Operating Income</i>	209	-1.004.009,54	5.311.435,43	-76.377.072,25	110.433.507,26
<i>Dividends</i>	209	-2.434.098,72	4.324.535,14	40.271.550,97	61.366.813,63
<i>Dividend Changes</i>	209	-2.231.078,87	2.345.598,19	3.674.687,56	33.305.221,29
<i>Valid N (listwise)</i>	209				

**Sumber :** Data sekunder diolah (2008)

Hasil uji F untuk penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 2 di bawah ini:

**Tabel 2**  
Hasil Uji F

F	Sig.	Kesimpulan
5,617	0,000	Signifikan

**Sumber :** Data sekunder diolah (2008)

Dari Tabel 2 dapat dilihat bahwa nilai F hitung sebesar 5,617 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikan lebih kecil dari tingkat probabilitas 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu *operating accruals*, *non operating income*, arus kas, deviden, dan perubahan deviden mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen yaitu laba masa datang.

### Hasil Uji t

Hasil uji t untuk penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 3 di bawah ini:

**Tabel 3**  
Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients	T	Sig.	Kesimpulan Hipotesis
(Constant)	6.065,472	0,928	0,354	
Operating Accruals	0,000	2,985	0,003	Signifikan
Cash Flow	0,000	4,713	0,000	Signifikan
Non Operating Income	0,000	3,186	0,002	Signifikan
Dividends	0,000	-1,312	0,191	Tidak Signifikan
Dividend Changes	0,000	-0,953	0,342	Tidak Signifikan

**Sumber :** Data sekunder diolah (2008)

Dari Tabel 3 maka dapat dilihat bahwa *operating accruals*, arus kas dan *non operating income* mempunyai pengaruh signifikan terhadap laba masa datang, hal ini dapat dibuktikan dengan nilai signifikan *operating accruals*, arus kas, dan *non operating income* sebesar 0,003, 0,000 dan 0,002, dimana probabilitas jauh dibawah 0,05. Sedangkan *dividend*, dan perubahan deviden tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap laba masa datang, hal ini dapat dibuktikan dengan nilai signifikan *non operating income* sebesar 0,209, dan nilai signifikan deviden sebesar 0,191, dimana probabilitas jauh diatas 0,342.

Hasil dari penelitian *variable operating accruals* konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Billing dan Morton (1999), Dechow (1994), Fairfield, Whisenant dan Yohn (2003). Dan hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Scholer (2006), Thomas dan Zhang (2001) dan Chan *et al.* (2001).

Hasil dari penelitian *variable non operating income* konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Billing dan Morton (1999), Gantjowati (1998), dan Kothari dan Zimmerman (1995). Dan hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Collins dan Kothari (1989) dan Penman dan Yehuda (2004), Triyono (1998).

Hasil dari penelitian *variable* arus kas konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Billing dan Morton (1999), Sloan (1996), Charitau (1999), Ahmed, Nainar dan Zhou (2001) serta Prostoposki dan Roulstore (2005). Dan hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Baridwan dan Parawiyati (1998) dan Syafriadi (2000).

Hasil dari penelitian *variable* deviden konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hand dan Landsman (2005), Nissim dan Ziv (2001) dan Jensen, Donald dan Thomas (1992). Dan hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang



dilakukan oleh Watt (1973), Dowe (2001), Brav, Graham, Harvey, dan Michaely (2005), Michaely, Thaler dan Womack (1995), dan Billing dan Morton (1999).

Hasil dari penelitian *variable* perubahan deviden konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hand dan Landsman (2005), Nissim dan Ziv (2001), Koch dan Sun (2004), dan Lee dan Yan (2003). Dan hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Billings dan Morton (1999), Grullon *et al.* (2005), dan Sutrisno (2003).

### Uji R Square ( $R^2$ )

Hasil uji  $R^2$  untuk penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 4 di bawah ini:

**Tabel 4**  
Uji R Square

<i>R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate (e)</i>
0,122	72.753,6124

**Sumber :** Data sekunder diolah (2008)

Dari Tabel 4 dapat dilihat bahwa nilai *R Square* sebesar 0,122. Hal ini menunjukkan bahwa 12,2% dari laba masa datang dapat dijelaskan oleh *operating accruals, non operating income, arus kas, deviden, dan perubahan deviden*, sedangkan 87,8% dari laba masa datang dijelaskan oleh faktor-faktor lainnya. Pada kerangka teoritis diatas dapat dilihat bahwa masih banyak variabel lain yang mempengaruhi laba masa datang, seperti *current operating earnings, firm size, ratio of book value to market value, stock options* dan sebagainya.

Hasil uji  $R^2$  untuk penelitian ini dapat dilihat di Tabel 5 di bawah ini:

**Tabel 5**  
Hasil Uji R Square

<i>R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate (e)</i>
0,122	72.753,6124

**Sumber :** Data sekunder diolah (2008)

Dari Tabel 5 dapat dilihat bahwa nilai *R Square* sebesar 0,122. Hal ini menunjukkan bahwa 12,2% dari laba masa datang dapat dijelaskan oleh *operating accruals, non operating income, arus kas, deviden, dan perubahan deviden*, sedangkan 87,8% dari laba masa datang dijelaskan oleh faktor-faktor lainnya. Pada kerangka teoritis diatas dapat dilihat bahwa masih banyak variabel lain yang mempengaruhi laba masa datang, seperti *current operating earnings, firm size, ratio of book value to market value, stock options* dan sebagainya.

## KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN REKOMENDASI

### Kesimpulan

1. Berdasarkan hasil uji hipotesis diketahui variabel *Operating accruals* mempunyai pengaruh yang signifikan dan positif terhadap laba masa depan. Artinya jika *operating accruals* naik maka *future earnings* akan naik dan sebaliknya jika *operating accruals* turun maka laba masa depan juga akan turun. Hasil dari penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Billing dan Morton (1999), Dechow (1994), Fairfield, Whisenant dan Yohn (2003).
2. *Non operating Income* mempunyai pengaruh yang signifikan dan positif terhadap laba masa depan. Artinya jika *non operating income* naik maka laba masa depan akan naik dan sebaliknya jika *non operating income* turun maka laba masa depan juga akan turun. Hasil dari penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Billing dan Morton (1999), Gantjowati (1998), dan Kothari dan Zimmerman (1995).
3. Arus kas mempunyai pengaruh yang signifikan dan positif terhadap laba masa datang. Artinya jika arus kas naik maka laba masa datang akan naik dan sebaliknya jika arus kas turun maka laba masa datang juga akan turun. Hasil dari penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Billing dan Morton (1999), Sloan (1996), Charitau (1999), Ahmed, Nainar dan Zhou (2001) serta Probstoski dan Roulstore (2005).
4. Deviden mempunyai pengaruh yang tidak signifikan dan positif terhadap laba masa datang karena data yang diteliti merupakan perusahaan yang membagikan deviden sekali dalam setahun, yang berbeda dengan penelitian Billing dan Morton (1999) dengan menggunakan perusahaan yang membagi deviden secara *quarter*. Hasil dari penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hand dan Landsman (2005), Nissim dan Ziv (2001) dan Jensen, Donald dan Thomas (1992).
5. Perubahan deviden mempunyai pengaruh yang tidak signifikan dan negatif terhadap laba masa datang karena perbedaan periode pembagian deviden pada sampel penelitian. Data penelitian ini membandingkan perubahan deviden dari satu periode dengan periode yang lain, sedangkan penelitian Billing dan Morton (1999) melakukan penelitian perubahan deviden selama satu periode. Hasil dari penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hand dan Landsman (2005), Nissim dan Ziv (2001), Koch dan Sun (2004), dan Lee dan Yan (2003).

### Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan antara lain:

1. Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan-perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Sampel perusahaan penelitian ini hanya pada perusahaan *go public* yang membagi deviden setiap tahun.
3. Dalam penelitian ini hanya meneliti lima variabel independen (*operating accruals*, *non operating income*, arus kas, deviden, dan perubahan deviden) yang menjelaskan pengaruh terhadap laba masa datang sebesar 12,2%.

### Rekomendasi

Rekomendasi-rekomendasi yang dapat dijadikan pertimbangan untuk penelitian yang akan datang adalah sebagai berikut :

1. Diharapkan untuk peneliti-peneliti yang akan datang dapat memperluas sampel penelitian yaitu dengan mengambil sampel perusahaan selain perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk penelitian yang akan datang diharapkan dapat mengumpulkan lebih banyak penelitian-penelitian sebelumnya yang meneliti tentang faktor yang mempengaruhi laba masa datang serta mengumpulkan teori-teori yang mendukung penelitian tersebut dan memperhatikan sampel perusahaan sesuai dengan variable yang diteliti sebelum melakukan penelitian.
3. Diharapkan untuk peneliti-peneliti yang akan datang dapat meneliti faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi dan menjelaskan laba masa datang seperti *current operating earnings, firm size, ratio of book value to market value, dan stock options*.

### DAFTAR PUSTAKA

- Ahmed, S.A., Nainar, K. & Zhou, J. (2001). Do Analysts' Forecasts Fully Reflect the information in Accruals? from [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=269213](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=269213).
- Allen, D. E. & Salim, H. M. (2005). Forecasting Profitability and Earnings: A Study of The UK Market (1982-2000). *Applied Economics [APE]* ISSN: 0003-6846 Vol.:37 Iss: 17 Date: Sep 20, p:2009.
- Arsyah, Y. (1999). Pengaruh Perubahan Dividen Terhadap Future Earnings. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. 1 No.2 Agustus 1999, 134-148*.
- Baridwan, Z. (1997). Analisis Nilai Tambah Informasi Laporan Arus Kas. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*.
- Baridwan, Z. & Parawiyati. (1998). Kemampuan Laba dan Arus Kas Dalam Memprediksi Laba dan Arus Kas Perusahaan Go Public di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol. 1. No. 1, hal 1-11*.
- Barth, E. M., Beaver, H. W., Hand, M. R. J. & Landsman, R. W. (1999). Accruals, Cash Flow and Equity Values, from [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=149768](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=149768).
- Benartzi, S., Michaely, R. & Thaler, R. (1997). Do Changes in Dividends Signal The Future or The Past? *Journal of Accounting Research* 27.
- Billings, B.K & Morton, R. M. (1999). Do Stock Prices Fully Reflect Information in Dividends about Future Earnings, from [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=99092221](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=99092221).
- Black, E.L. (1998). Which is More Value-Relevant: Earnings or Cash Flow? from [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=118089](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=118089).
- Bowen R. M., Burgstaber, D. & Daley, L. A. (1986). Evidence on The Relationship Between Earnings and Various Measures of Cash Flow. *The Accounting Review Vol LXI*.
- Brav, A., Graham, J. R., Harvey, C. R. & Michaely, R. (2005). Payout Policy in The 21<sup>st</sup> Century. *Journal of Financial Economics [JFE]* ISSN: 0304-405X Vol: 77 Iss: 3 Date: Sep 2005.
- Brunarski, K. R, Harman, Y. & Kehr, J. B. (2005). Dividends, Corporate Monitors and Agency Costs. *Financial Review [FRV]* ISSN: 0732-8516 Vol: 40 Iss: 1 Date: Feb 2005.

- Callen, J. L. & Segal, D. (2004). Do Accruals Drive Firm-level Stock Returns? A Variance Decomposition Analysis. *Journal of Accounting Research [JAR]* ISSN: 0021-8456 Vol: 42 Iss: 3 Date: Jun 2004.
- Cahyani, Dilah Utami. (1999). Muatan informasi tambahan arus kas dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 1(1), 15-27.
- Chan, K., Chan, Louis K. C., Jegadeesh, N., & Lakonishok, J. (2001). Earnings quality and stock returns. Retrieved August 27, 2007, from [http://paper.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=259691](http://paper.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=259691).
- Charitou, A. (1999). The Impact of Losses and Cash Flows on Dividends: Evidence for Japan, from [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=252063](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=252063).
- Christie, W. G. (1994). Are Dividend Omissions Truly The Cruclest Cut of All? *Journal of Financial and Qualitative Analysis* 29, 459-480.
- Collins, D.W. dan Kothari, S.P. (1989). An Analysis of Intertemporal and Cross-Sectional Determinants of Earnings Response Coefficients, *Journal of Accounting and Economics*.
- Collins, D.W., Pincus, M. dan Xie, H. (1999). Equity Valuation and Negative Earnings : The Role of Book Value of Equity, *The Accounting Review*.
- De Angelo, H., De Angelo, L. & Skinner, D. J. (1992). Dividends and Losses. *Journal of Finance*.
- Dechow, P. (1994). Accounting Earnings dan Cash Flows as Measures of Firm Performance: The role of Accounting Accruals. *Journal of Accounting and Economics*.
- Defond, L. M. & Hung, M. (2001). An empirical Analysis of Analysts' Cash Flow Forecasts. *USC Leventhal School of Accounting Working Paper*.
- Deshmukh, S. (2005). The Effect of Asymmetric Information on Dividend Policy. *Quarterly Journal of Business & Economics [NBJ]* ISSN: 0747-5535 Vol: 44 Iss: 1/2 Date: Winter 2005
- Dhanani, A. (2005). Corporate Dividend Policy: The Views of British Financial Managers. *Journal of Business Finance & Accounting [JBF]* ISSN: 0306-686X Vol: 32 Iss: 7/8 Date: Sep 2005.
- Doukas, J. A., Kim, C. & Pantzalis, C. (2002). A Test of The Errors-in-Expectations Explanation of The Value / Glamour Stock Returns Performance: Evidence From Analysts' Forecast. *Journal of Finance [JFI]* ISSN: 0022-1082 Vol: 57 Iss: 5 Date: Oct 2002.
- Downen, R. J. (2001). Fundamental Information and Monetary Policy: The Implications for Earnings and Earnings Forecast. *Journal of Business Finance & Accounting [JBF]* ISSN: 0306-686X Vol: 28 Iss: 3/4 Date: Apr 2001.
- Doyle, T. J., Lundholm, J.R. & Soliman, T. M. (2002). The Predictive Value of Expenses Excluded from 'Pro Forma' Earnings, from [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=303563](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=303563).
- Fairfield, M.P., Whisenant, S. & Yohn, L. T. (2003). The Differential Persistence of Accruals and Cash Flows for Future Operating Income versus Future Return on Assets. *Review of Accounting Studies*, Vol. 8, No 2/3, pp. 221-243.

- Gantjowati, E. (1998). Hubungan Antara Operating Cash Flow And Accrual Dengan Return Saham: Studi Pada Bursa Efek Jakarta, *Tesis S-2*, Program Pasca Sarjana Fakultas Ekonomi, Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta.
- Ghozali, I. (2001). *Aplikasi analisis multivariate dengan program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Grullon, G., Michaely, R., Benartzi, S. & Thaler, R. H. (2005). Dividend Changes Do Not Signal Changes in Future Profitability. *Journal of Business [JBU] ISSN: 0021-9398 Vol: 78 Iss: 5 Date: Sep 2005*.
- Hand, J. R. M. & Landsman, W.R. (2005). The Pricing of Dividends in Equity Valuation. *Journal of Business Finance & Accounting [JBF] ISSN: 0306-686X Vol: 32 Iss: 3/4 Date: Apr/May 2005*.
- Hanlon, M., Rajgopal, S. & Shevlin, T. (2003). Are Executive Stock Options Associated With Future Earnings? *Journal of Accounting & Economics [JAE] ISSN: 0165-4101 Vol: 36 Iss: 1-3 Date: Dec 2003*.
- Ho, S. J. K. & Wu, C. (2001). The Earnings Information Content of Dividend Initiations and Omissions. *Journal of Business Finance & Accounting [JBF] ISSN: 0306-686X Vol: 28 Iss: 7/8 Date: Sep 2001*.
- Indriantoro, N. & Supomo, B. (1999). Metodologi penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen. *Yogyakarta: BPFE*.
- Jensen, G.R., Donald P. S. & Thomas S. Z. (1992). Simultaneous Determination of Insider Ownership, Debt and Dividends Policies. *Journal of Financial and Quantative Analysis*.
- Koch A. S. & Sun, A. X. (2004). Dividend Changes and the Persistence of Past Earnings Changes. *Journal of Finance [JFI] ISSN: 0022-1082 Vol: 59 Iss: 5 Date: Oct 2004*.
- Korn, R. & Rogers, L. C. G. (2005). Stocks Paying Discrete Dividends: Modeling and Option Pricing. *Journal of Derivatives [JDRV] ISSN: 1074-1240 Vol: 13 Iss: 2 Date: Winter 2005*.
- Kothari, S.P. dan Zimmerman, J.L. (1995). Price and Return Models, *Journal of Accounting and Economics, Vol. 20*.
- Kurniawan, & Indriantoro. (2000). Analisa hubungan antara arus kas dari aktivitas operasi dan data akrual dengan return saham: Studi empiris pada BEJ. *Jurnal Binis dan Akuntansi, Vol. 2 No. 3*.
- Kyriazis, Dimitris dan Diacogiannis, G. (2002). Testing The Performance of Value Strategies In The Athens Stock Exchange, *Working Paper*.
- Lee, B. S. & Yan, N. A. (2003). The Market's Differential Reaction to Forward-Looking and Backward-Looking Dividend Changes. *Journal of Financial Research [JFR] ISSN: 0270-2592 Vol: 26 Iss: 4 Date: Winter 2003*.
- Lettau, M. & Ludvigson, S. C. (2005). Expected Returns and Expected Dividend Growth. *Journal of Financial Economics [JFE] ISSN: 0304-405X Vol: 76 Iss: 3 Date: Jun 2005*.
- Michaely R., Thaler R. H. & Womack K. L. (1995). Price Reactions to Dividend initiations and Omissions: Overreaction or Drift. *The Journal of Finance 50*.
- Nissim, D., & Ziv, A. (2001). Dividend Changes and Future Profitability. *Journal of Finance [JFI] ISSN: 0022-1082 Vol: 56 Iss: 6 Date: Dec 2001*.

- Penman, H.S. & Yehuda, N. (2004). The Pricing of Earnings and Cash Flows and an Affirmation of Accrual Accounting, from [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=603482](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=603482).
- Phillips, M. G. & Mackay, P. (2002). Is There an Optimal Industry Financial Structure? *AFA 2002 Atlanta: R.H. Smith School of Business Working Paper*.
- Piotroski, J. D. & Roulstone, D. T. (2005). Do Insider Trades Reflect Both Contrarian Beliefs and Superior Knowledge About Future Cash Flow Realizations? *Journal of Accounting & Economics [JAE] ISSN: 0165-4101 Vol: 39 Iss: 1 Date: Feb 2005*.
- Richardson, S.A, Sloan, R.G., Soliman, M.T., & Tuna, I. (2001). Information in Accruals about The Quality of Earnings. Retrieved August 27, 2007, from [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=278308](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=278308)
- Richardson, S.A, Sloan, R.G. & Soliman, T. (2004). Mark. The Implications of Accounting Distortions and Growth for Accruals and Profitability, from [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=521043](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=521043)
- Reddy, Y.S. & Rath, S. (2005). Disappearing Dividends in Emerging Markets? Emerging Markets. *Finance & Trade [SOV] ISSN: 1540-496X Vol: 41 Iss: 6 Date: Nov/Dec 2005*.
- Santoso, S. (2000). Buku Latihan SPSS Statistik Parametric. *Jakarta: PT. Elex media komultindo kelompok gramedia*.
- Saragih, F. D., Manurung, A. H. & Manurung, J. (2005). Dasar-dasar Keuangan Bisnis Teori dan Aplikasinya. *Jakarta: PT. Gramedia*.
- Scholer, Finn. (2006). The Accrual Anomaly – Focus on Changes in Specific Unexpected Accruals Results in New Evidence, Retrieved August 27, 2007, from [http://www.hha.dk/afl/wp/rep/R\\_2006\\_03.pdf](http://www.hha.dk/afl/wp/rep/R_2006_03.pdf)
- Scott, D. & Paul, D. (2005). Sensitivity of Investor Reaction to Market Direction and Volatility: Dividend Change Announcements. *Journal of Financial Research [JFR] ISSN: 0270-2592 Vol: 28 Iss: 1 Date: Spring 2005*.
- Sloan R. G. (1996). Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash Flows about Future Earnings? *The Accounting Review, Vol 71, No 3*.
- Suadi, A. (1998). Penelitian Tentang Manfaat Laporan Arus Kas. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*.
- Sulistiyastuti, D. R. (2002). Saham & Obligasi. *Yogyakarta: Penerbit UAJY*.
- Sutrisno, H. (2003). Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi. *Yogyakarta: Penerbit EKONISIA*.
- Syafriadi, H. (2000). Kemampuan Earnings dan Arus Kas Dalam Memprediksi Earnings dan Arus Kas Masa Depan: Studi di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. 2 No. 1, April 2000, p. 76-88*.
- Thomas, J.K., Zhang, H. (2001). Inventory Changes and Future Returns. *Review of Accounting Studies, 7 (2-3), 163-187*.
- Triyono. (1998). Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas Dari Aktivitas Pendanaan, Investasi, Operasi, dan Laba Akuntansi Dengan Harga Atau Return Saham, *Tesis S-2, Program Pasca Sarjana Fakultas Ekonomi, Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta*.
- Watts, R. (1973). The Information Content of Dividends. *Journal of Business 46*.