

## **Analisa Relevansi Laporan Arus Kas Beserta Komponen Arus Kas Yang Dipublikasikan Di Bursa Efek Indonesia 2008-2010**

**Elvis Sumanti\* & Steffano Kandouw**  
*Fakultas Ekonomi Universitas Klabat*

Penelitian ini bertujuan untuk melihat apakah arus kas dan komponennya ( arus kas dari operasi, investasi serta pendanaan) relevan terhadap harga saham perusahaan-perusahaan yang masuk ke dalam indeks Kompas-100 pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2008- 2010. Populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan yang masuk ke dalam indeks Kompas-100 tahun 2008-2010. Jumlah total perusahaan yang menjadi sampel adalah sebesar 64 perusahaan. Penelitian ini menggunakan Wilcoxon signed-ranked test untuk menguji relevansi dari informasi laporan arus kas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kandungan informasi arus kas, komponen arus kas dari operasi, investasi serta pendanaan tidak relevan terhadap pengambilan keputusan investor.

Kata Kunci: Laporan Arus Kas, Arus Kas Total, Arus Kas Operasional, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, dan Harga Saham

### **LATAR BELAKANG**

Dalam pasar modal, terjadi interaksi antara pihak yang membutuhkan dana, yaitu perusahaan, dengan pihak investor yang hendak melakukan investasi. Untuk melakukan investasi, investor membutuhkan satu jaminan bahwa investasi yang dilakukan akan menghasilkan *return* yang sesuai dengan ekspektasinya (Scott, 2006). Jaminan tersebut bisa di dapat lewat ketersediaan informasi yang jelas, wajar, serta relevan untuk dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan. Salah satu sumber informasi yang bisa digunakan oleh investor adalah laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan berguna bagi investor dalam hal memberikan informasi untuk membantu menentukan apakah harus membeli, menahan atau menjual investasi tersebut (IAI, 2007).

Laporan keuangan merupakan hasil akhir dari proses akuntansi, dan penyusunan laporan keuangan bertujuan untuk memenuhi kebutuhan informasi bagi calon investor, kreditor, serta pihak eksternal lain yang terkait dengan perusahaan, serta bertujuan untuk membantu investor dalam melihat prospek perusahaan ke depannya (Budiarto, 1999). Untuk memenuhi kedua hal tersebut, perusahaan mempublikasikan laporan

keuangannya secara berkala. Laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan biasanya terdiri atas empat laporan, yaitu neraca, laporan laba rugi, laporan laba ditahan, serta laporan arus kas (IAI, 2007).

Laporan arus kas melaporkan penerimaan dan pengeluaran kas, yang komponennya terdiri atas penerimaan serta pengeluaran kas dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. Informasi tersebut akan membantu menunjukkan bagaimana sebuah perusahaan yang melaporkan kerugian pada laporan laba rugi tetap dapat membeli aktiva atau membayar dividen. Pelaporan kenaikan dan penurunan kas bersih menjadi berguna bagi investor, kreditor, dan pihak lain yang ingin mengetahui apa yang sedang terjadi dengan sumber dana perusahaan yang paling likuid yaitu kas (Brigham, Eugene, Gapenski, dan Louis, 1997). Berdasarkan hal tersebut, bisa dilihat bahwa sebenarnya laporan arus kas memiliki kegunaan yang cukup besar bagi investor dalam melakukan pengambilan keputusan.

Sampai saat ini, beberapa bukti empiris tentang kandungan informasi laporan arus kas bagi investor menunjukkan bahwa ada inkonsistensi dari hasil penelitian-

\*alamatkorespondensi:  
elvis\_sumanti@yahoo.com

penelitian terdahulu sehubungan dengan relevansi laporan arus kas terhadap harga saham. Dari penelitian Health dan Lee (1978) serta Bernard dan Thomas (1990) dalam Triyono dan Yogyanto (2000), didapati bahwa terdapat kandungan informasi dalam laporan arus kas yang membuat harga saham mengalami perubahan. Penelitian ini membandingkan laporan arus kas dengan harga serta volume saham perusahaan-perusahaan manufaktur yang ada di Amerika Serikat, dan hasil yang diperoleh menunjukkan pengumuman laporan arus kas relevan dalam pengambilan keputusan investor. Hal ini dibuktikan dengan adanya perubahan dalam harga serta volume perdagangan saham perusahaan di bursa. Livnat dan Zarowin (1990) dalam Nur Fadrih Asyik (1999) yang menguji pengaruh komponen arus kas terhadap *return* dan harga saham juga mendapatkan hasil yang menunjukkan bahwa komponen arus kas menunjukkan relevansinya terhadap *return* dan harga saham.

Sebaliknya, hasil penelitian dari Board dan Day (1989) dalam Triyono dan Yogyanto (2000) menemukan bahwa kandungan informasi arus kas memberikan masukan yang tidak berarti bagi investor. Pada penelitian tersebut, dilihat apakah laporan arus kas relevan terhadap harga dan volume perdagangan saham perusahaan-perusahaan yang ada di Amerika. Hasil penelitian yang diperoleh menunjukkan bahwa harga dan volume perdagangan saham di bursa tidak terpengaruh oleh pengumuman laporan arus kas. Selain penelitian tersebut, penelitian dari Clubb (1995) dalam Triyono dan Yogyanto (2000) juga mendapati bahwa informasi arus kas tidak memiliki kandungan informasi, karena tidak berpengaruh terhadap harga saham yang ada di bursa. Ketidakkonsistenan hasil penelitian ini menjadi alasan penelitian ini dilakukan.

**Perumusan Masalah** Secara khusus, penelitian ini akan menjawab pertanyaan-pertanyaan sebagai berikut: Apakah laporan arus kas total relevan terhadap pengambilan

keputusan investor? Apakah komponen arus kas operasi relevan terhadap pengambilan keputusan investor? Apakah komponen arus kas investasi relevan terhadap pengambilan keputusan investor? Apakah komponen arus kas pendanaan relevan terhadap pengambilan keputusan investor?

**Hipotesa** Untuk menjawab pertanyaan-pertanyaan tersebut, maka 4 hipotesis telah dikembangkan. H01: Laporan arus kas total tidak relevan terhadap pengambilan keputusan investor. H02: Komponen arus kas operasi tidak relevan terhadap pengambilan keputusan investor. H03: Komponen arus kas investasi tidak relevan terhadap pengambilan keputusan investor. H04: Komponen arus kas pendanaan tidak relevan terhadap pengambilan keputusan investor.

**Cakupan dan Pembatasan Masalah** Penelitian ini dilakukan secara khusus untuk melihat menguji dan menganalisa relevansi dari informasi arus kas beserta komponen-komponennya terhadap pengambilan keputusan investor. Data yang digunakan diambil dari laporan keuangan tahunan beserta data historis harga saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan termasuk dalam Indeks Kompas-100 pada periode 2008 sampai dengan 2010. Indeks Kompas-100 dipilih karena indeks ini terdiri atas saham-saham yang aktif dan mewakili 80% dari seluruh populasi saham yang terdaftar di BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Data historis harga saham yang akan diambil adalah data 3 hari sebelum publikasi dan data sesudah 3 hari publikasi laporan keuangan khususnya laporan arus kas.

Penelitian ini hanya memasukkan relevansi sebagai salah satu karakteristik laporan keuangan yang berkualitas. Relevansi hanyalah salah satu dari beberapa karakteristik kualitatif pokok dari laporan keuangan. Karakteristik yang lain, yaitu: dapat dipahami (*understandable*), keandalan (*reliability*), dan dapat diperbandingkan (*comparability*) tidak dimasukkan di dalam penelitian ini.

**Tinjauan Pustaka** Seiring dengan perkembangan pasar modal, kebutuhan akan informasi yang relevan dalam pengambilan keputusan oleh investor juga semakin meningkat. Informasi bagi para pelaku di lantai bursa akan mempengaruhi berbagai macam keputusan yang akan diambil, yang berakibat pada perubahan atau fluktuasi harga serta kuantitas saham yang diperdagangkan. Salah satu informasi yang penting bagi pelaku pasar adalah laporan keuangan tahunan perusahaan emiten yang telah di audit, yang komponennya meliputi: neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, serta catatan atas laporan keuangan. Laporan keuangan diharapkan mampu memberikan bantuan kepada pengguna untuk membuat keputusan ekonomi yang berhubungan dengan kondisi finansial perusahaan (IAI, 1994). Sebagai salah satu komponen laporan keuangan tahunan, laporan arus kas dari satu perusahaan berguna bagi para pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas, kapasitas perolehannya, dan menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut.

Arus kas merupakan komponen yang penting dalam perusahaan dan fundamental bagi eksistensi sebuah perusahaan karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar setiap kewajibannya. Laporan arus kas disusun dengan tujuan untuk memberikan informasi historis mengenai perubahan kas dari satu perusahaan, dengan mengklasifikasikan arus kas berdasarkan aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. Penyajian data mengenai arus kas memungkinkan adanya informasi mengenai likuiditas, kemampuan membayar hutang, serta fleksibilitas keuangan. Informasi tersebut sangat relevan dalam meramalkan arus kas yang mungkin didistribusikan dalam bentuk pengembalian investasi di masa depan, dan pembagian dividen merupakan salah satunya Brigham, Eugene, Gapenski, dan Louis, 2000). Hal tersebut sejalan dengan SFAC no. 1 paragraf 39 yang mengatakan bahwa arus kas satu perusahaan

mempengaruhi kemampuannya untuk membayar dividen, yang pada akhirnya dapat turut mempengaruhi harga sahamnya. Pembayaran dividen merupakan salah satu tanda positif bagi investor, karena menunjukkan bahwa perusahaan tetap mempunyai dana yang cukup setelah memenuhi semua kewajibannya. Hal ini mengindikasikan bahwa informasi laporan arus kas bisa mempengaruhi harga saham sama seperti informasi laporan keuangan lainnya.

Menurut Osinubi (2001), informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai dasar untuk melakukan analisa dalam pengambilan keputusan. Informasi tersebut diperlukan untuk mengetahui kondisi emiten, khususnya kondisi keuangan perusahaan emiten. Di dalam pasar modal yang efisien, harga-harga sekuritas mencerminkan seluruh informasi yang tersedia. Fama (1995) menyatakan bahwa pasar modal yang efisien adalah pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang ada. Berdasarkan informasi tersebut, investor akan membuat keputusan investasinya.

Teori keputusan merupakan teori yang menyatakan bahwa setiap investor memiliki ekspektasi awal (*prior-expectation*) terhadap satu perusahaan berdasarkan informasi yang dimilikinya. Menurut Budiarto (1999), ketika melakukan transaksi di pasar modal biasanya investor akan mendasarkan keputusannya pada berbagai informasi yang dimilikinya, baik informasi yang tersedia di publik maupun informasi pribadi. Ketika investor menerima informasi baru yang memiliki tingkat relevansi serta reliabilitas yang tinggi, maka investor akan merevisi ekspektasi awal yang telah terbentuk sebelumnya dan segera merealisasikannya dengan mengambil keputusan yang dinilai bisa memaksimalkan keuntungan ekonomis (Scott, 2006).

Jika informasi keuangan tidak bisa digunakan untuk pengambilan keputusan, informasi tersebut kehilangan kegunaannya (IAI, 2007). Salah satu informasi yang

tersedia bagi publik adalah laporan keuangan tahunan perusahaan emiten yang telah diaudit, dan laporan arus kas termasuk didalamnya. Informasi arus kas dapat dikatakan relevan apabila keberadaan informasi tersebut dapat membantu investor untuk melakukan pengambilan keputusan.

Tingkat relevansi dari informasi dapat dilihat dengan membandingkan perubahan harga saham pada saat sebelum dan sesudah informasi tersebut dipublikasikan. Perspektif informasi merupakan salah satu pendekatan yang digunakan untuk melihat kegunaan dari laporan keuangan, sebagai salah satu sumber informasi yang berguna dalam membuat prediksi tentang kondisi perusahaan di masa yang akan datang.

Dalam menyajikan laporan keuangan, para pembuat laporan keuangan harus berkonsentrasi pada manfaat yang dapat diberikan oleh laporan keuangan tersebut bagi investor, dalam membantu memprediksi keinerja perusahaan di masadepan (Scott, 2006). Berdasarkan pendekatan perspektif informasi ini, pelaku pasar akan bereaksi terhadap setiap informasi yang relevan dari berbagai sumber, termasuk laporan keuangan, sehingga nantinya relevansi dari informasi tersebut dapat diukur berdasarkan reaksi pasar terhadap informasi tersebut.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode deskriptif yang bertujuan memberikan gambaran mengenai satu situasi, lingkungan

social, dan hubungan antar variable (Efferin dan Tan, 2008).

**Populasi dan Sampel.** Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan yang masuk dalam indeks Kompas-100 selama periode 2008-2010. Karena ada banyak perusahaan yang tidak konsisten berada pada indeks ini selama periode tersebut, maka pemilihan sampel dengan menggunakan *purposive sampling technique* dilakukan dengan kriteria perusahaan yang masuk adalah perusahaan yang secara konsisten tidak pernah keluar dari indeks Kompas-100 selama tahun 2008-2010 dan menerbitkan laporan arus kas beserta perincian komponen-komponennya sebagai bagian dari laporan keuangan yang dipublikasikan. **Metode Statistik.** Untuk melihat apakah informasi arus kas dan komponennya relevan terhadap perubahan harga saham, dilakukan pengujian lewat *test of difference* dengan menggunakan *Wilcoxon signed-rank test*, dengan formula yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$T = \min [\Sigma(+), \Sigma(-)].$$

Keterangan:

$\Sigma (+)$  = jumlah *ranking differences* positif

$\Sigma (-)$  = jumlah *ranking differences* negative

**Hasil dan Pembahasan.** Karena perubahan laporan arus kas dapat mengalami perubahan positif ataupun negatif, maka hipotesa yang telah dikembangkan akan diuji berdasarkan kelompok perubahan dari laporan arus kas serta komponen-komponennya yang telah dilaporkan. Berikut ini adalah hasil dari perubahan harga saham 3 hari sebelum dan sesudah pelaporan keuangan perusahaan-perusahaan dengan laporan arus kas positif.

Tabel 1 Hasil Uji Relevansi Saham dengan Arus Kas Total Positif

Method	df	Value	Probability
Wilcoxon/Mann-Whitney		0.113683	0.9095
Wilcoxon/Mann-Whitney (tie-adj.)		0.113691	0.9095
Med. Chi-square	1	0.040816	0.8399
Adj. Med. Chi-square	1	8.24E-30	1
Kruskal-Wallis	1	0.013744	0.9067
Kruskal-Wallis (tie-adj.)	1	0.013746	0.9067
van der Waerden	1	0.132225	0.7161

Test for Equality of Medians Between Series

Date: 05/05/11 Time: 23:31

Sample: 1 49

Included observations: 49

Tabel 2 Hasil Uji Relevansi Saham dengan Arus Kas Operasi Positif

Method	df	Value	Probability
Wilcoxon/Mann-Whitney		0.018205	0.9855
Wilcoxon/Mann-Whitney (tie-adj.)		0.018205	0.9855
Med. Chi-square	1	0.121212	0.7277
Adj. Med. Chi-square	1	0.030303	0.8618
Kruskal-Wallis	1	0.000419	0.9837
Kruskal-Wallis (tie-adj.)	1	0.000419	0.9837
van der Waerden	1	0.018979	0.8904

Test for Equality of Medians Between Series

Date: 05/05/11 Time: 23:35

Sample: 1 66

Included observations: 66

Tabel 3 Hasil Uji Relevansi Saham dengan Arus Kas Investasi Positif

Method	df	Value	Probability
Wilcoxon/Mann-Whitney		0.262553	0.7929
Wilcoxon/Mann-Whitney (tie-adj.)		0.262553	0.7929
Med. Chi-square	1	1	0.3173
Adj. Med. Chi-square	1	0.25	0.6171
Kruskal-Wallis	1	0.099265	0.7527
Kruskal-Wallis (tie-adj.)	1	0.099265	0.7527
van der Waerden	1	0.074416	0.785

Test for Equality of Medians Between Series

Date: 05/05/11 Time: 23:37

Sample: 1 8

Included observations: 8

Tabel 4 Hasil Uji Relevansi Saham dengan Arus Kas Pendanaan Positif

Method	df	Value	Probability
Wilcoxon/Mann-Whitney		0.070477	0.9438
Wilcoxon/Mann-Whitney (tie-adj.)		0.070484	0.9438
Med. Chi-square	1	0.057143	0.8111
Adj. Med. Chi-square	1	0	1
Kruskal-Wallis	1	0.005829	0.9391
Kruskal-Wallis (tie-adj.)	1	0.00583	0.9391
van der Waerden	1	0.05535	0.814

Test for Equality of Medians Between Series

Date: 05/05/11 Time: 23:39

Sample: 1 35

Included observations: 35

Berikut ini disajikan hasil uji terhadap kelompok harga saham yang memiliki arus kas dan komponen arus kas yang negatif.

Tabel 5 Hasil Uji Relevansi Saham dengan Arus Kas Total Negatif

Method	df	Value	Probability
Wilcoxon/Mann-Whitney		0.183021	0.8548
Wilcoxon/Mann-Whitney (tie-adj.)		0.183038	0.8548
Med. Chi-square	1	0	1
Adj. Med. Chi-square	1	0.064583	0.7994
Kruskal-Wallis	1	0.036123	0.8493
Kruskal-Wallis (tie-adj.)	1	0.036129	0.8492
van der Waerden	1	0.035799	0.8499

Test for Equality of Medians Between Series

Date: 05/05/11 Time: 23:40

Sample: 1 31

Included observations: 31

Tabel 6 Hasil Uji Relevansi Saham dengan Arus Kas Operasi Negatif

Method	df	Value	Probability
Wilcoxon/Mann-Whitney		0.153846	0.8777
Wilcoxon/Mann-Whitney (tie-adj.)		0.153899	0.8777
Med. Chi-square	1	0.153846	0.6949
Adj. Med. Chi-square	1	0	1
Kruskal-Wallis	1	0.032216	0.8576
Kruskal-Wallis (tie-adj.)	1	0.032238	0.8575
van der Waerden	1	0.022785	0.88

Test for Equality of Medians Between Series

Date: 05/05/11 Time: 23:42

Sample: 1 13

Included observations: 13

Tabel 7 Hasil Uji Relevansi Saham dengan Arus Kas Investasi Negatif

Method	df	Value	Probability
Wilcoxon/Mann-Whitney		0.031311	0.975
Wilcoxon/Mann-Whitney (tie-adj.)		0.031312	0.975
Med. Chi-square	1	0.027397	0.8685
Adj. Med. Chi-square	1	0	1
Kruskal-Wallis	1	0.001107	0.9735
Kruskal-Wallis (tie-adj.)	1	0.001107	0.9735
van der Waerden	1	0.008311	0.9274

Test for Equality of Medians Between Series

Date: 05/05/11 Time: 23:44

Sample: 1 73

Included observations: 73

Tabel 8 Hasil Uji Relevansi Saham dengan Arus Kas Pendanaan Negatif

Method	df	Value	Probability
Wilcoxon/Mann-Whitney		-0.00417	0.9967
Wilcoxon/Mann-Whitney (tie-adj.)		-0.00417	0.9967
Med. Chi-square	1	0	1
Adj. Med. Chi-square	1	0.045455	0.8312
Kruskal-Wallis	1	0	1
Kruskal-Wallis (tie-adj.)	1	0	1
van der Waerden	1	0.013127	0.9088

Test for Equality of Medians Between Series

Date: 05/05/11 Time: 23:45

Sample: 1 44

Included observations: 44

Dari semua hasil pengujian, didapati bahwa ternyata tidak ada perubahan harga saham pada waktu di sekitar pengumuman laporan arus kas. Semua nilai *pvalue* yang diperoleh dari *test of difference* berada di atas nilai signifikansi sebesar 0,05. Berdasarkan hasil tersebut, bisa disimpulkan bahwa laporan arus kas tidak memiliki kandungan informasi yang relevan. Hasil yang diperoleh ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahman (2005) yang mendapati bahwa laporan arus kas tidak memiliki kandungan informasi yang relevan, dan bertentangan dengan hasil yang diperoleh Baridwan (1998) yang menyimpulkan bahwa laporan arus kas memiliki kandungan informasi yang relevan.

Perbedaan hasil penelitian ini

dipengaruhi oleh banyak faktor, termasuk adanya kemungkinan informasi yang diumumkan sudah diketahui terlebih dahulu oleh investor. Jika investor sudah menerima informasi dari pihak perusahaan terlebih dahulu sebelum waktu pengumuman, maka laporan arus kas yang dipublikasikan tidak akan menyebabkan terjadinya perubahan harga saham di pasar. Ini menunjukkan bahwa laporan keuangan yang tersedia bagi publik tidak lagi memiliki kualitas seperti yang seharusnya. Laporan keuangan sudah kehilangan salah satu karakter kualitatif yang seharusnya dimiliki, yaitu relevansi. Kandungan informasi dalam laporan arus kas tidak lagi relevan, karena investor sudah bereaksi terlebih dahulu sebelum pengumuman laporan tersebut. Ini membuat

laporan keuangan kehilangan fungsi sebagai sumber informasi yang berguna sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan para penggunanya.

Alasan lain yang mungkin menyebabkan terjadinya perbedaan hasil penelitian tersebut adalah perbedaan sampel yang digunakan. Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini termasuk juga harga saham perusahaan pada tahun 2008 dan 2009, dimana pada periode tersebut kondisi pasar secara keseluruhan sedang mengalami gangguan karena terjadinya krisis ekonomi global. Kondisi ekonomi yang sedang bergolak pada saat itu turut mempengaruhi harga saham perusahaan, karena investor cenderung melakukan analisa teknikal dengan melihat situasi dan kondisi pasar. Ketika terjadi krisis, investor tidak lagi melakukan analisa fundamental dengan melihat informasi yang berhubungan langsung dengan perusahaan seperti laporan keuangan. Hal ini yang menyebabkan laporan arus kas kehilangan relevansinya.

### KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil uji statistik, maka dapat disimpulkan bahwa: Laporan arus kas total tidak relevan terhadap pengambilan keputusan investor, Komponen arus kas operasi tidak relevan terhadap pengambilan keputusan investor, Komponen arus kas investasi tidak relevan terhadap pengambilan keputusan investor. Komponen arus kas pendanaan tidak relevan terhadap pengambilan keputusan investor. Untuk BAPPEPAM, kualitas laporan keuangan perlu diperhatikan mengingat laporan keuangan merupakan salah satu rujukan informasi yang penting yang diperlukan investor dalam membuat keputusan. Kualitas yang terjaga dapat menjadi jaminan kepastian investor dalam membuat keputusan mereka. Selanjutnya, bagi peneliti lainnya, penelitian seperti ini dapat dilanjutkan dengan mengelompokkan perusahaan-perusahaan yang ada untuk diuji berdasarkan industri masing-masing. Di samping itu, uji terhadap indeks lain juga dapat dilakukan sebagai pembandingan terhadap hasil dari penelitian ini.

### REFERENSI

- Baridwan, Z. 1998. *Kemampuan Laba dan Arus Kas dalam Memprediksi Harga Saham Perusahaan Go Public di Indonesia*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol 1, No 1, Januari: 1-10.
- Brigham, Eugene F., Gapenski, Louis C. 2000. *Intermediate Financial Management 7th Edition*. The Dryden Press.
- Budiarto, A. 1999. *Pengumuman Right Issue Terhadap Return Harga Saham*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia Vol 2 No 1.
- Efferin, S.D., Tan, Y. 2008. *Metode Penelitian Akuntansi; "Mengungkap Fenomena dengan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif"*. Yogyakarta: Graha Ilmu Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- Fama, E. F. 1995. *Random Walks in Stock Market Prices*. Financial Analyst Journal 51(1).
- Ikatan Akuntan Indonesia. 1994. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) – Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2007. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan(PSAK)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Nur Fadrijih, A. 1999. *Tambahan kandungan Informasi Arus Kas*. Yogyakarta: Jurnal Riset Akuntansi Indonesia vol.2 no.2.
- Osinubi, T. S. 2001. *Does Stock Market Promote Economic Growth in Nigeria?*. UWI.
- Scott, W.R. 2006. *Financial Accounting Theory*. Toronto Canada: Prentice-Hall.
- Triyono, Yogyianto, H. 2000. *Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas, dan Laba Akuntansi dengan Harga atau Return Saham*. Yogyakarta: Jurnal Riset Akuntansi Indonesia Vol 3 No 1.