



**PENGARUH LABA AKUNTANSI, ARUS KAS  
OPERASI DAN TINGKAT SUKU BUNGA SBI  
TERHADAP HARGA SAHAM**  
(STUDI EMPIRIS PADA EMITEN MANUFAKTUR DI BURSA  
EFEK JAKARTA)

**Jufri Darma**  
Alumni Magister Akuntansi UNPAD

**Abstraksi**

*Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan pengaruh laba akuntansi, arus kas operasi dan tingkat suku bunga SBI terhadap harga saham. Penelitian ini dilakukan pada emiten manufaktur di Bursa Efek Jakarta. Dengan menggunakan metode Purposive Sampling terpilih sebanyak 34 emiten manufaktur yang memperoleh laba selama tahun 2000-2002 sebagai sampel penelitian. Analisis data menggunakan regresi berganda dengan metode penaksir pangkat dua terkecil biasa (OLS). Hasil penelitian menunjukkan bahwa: 1) Secara bersama-sama laba akuntansi, arus kas operasi dan tingkat suku bunga SBI berpengaruh terhadap harga saham. 2) Secara individual laba akuntansi berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. 3) Secara individual arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap harga saham. 4) Secara individual tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.*

**Kata Kunci: laba akuntansi, arus kas operasi, tingkat suku bunga SBI, harga saham.**

## PENDAHULUAN

Dalam rangka menggerakkan roda perekonomian negara dibutuhkan dana yang sangat besar. Disamping bank dan lembaga keuangan yang sudah ada, pemerintah membentuk badan lain untuk menghimpun dan menyalurkan dana dari masyarakat yaitu pasar modal. Perusahaan-perusahaan yang membutuhkan tambahan dana untuk kegiatan operasional dapat menjual sekuritasnya di pasar modal. Selanjutnya, para pemilik modal atau investor dapat menggunakan pasar modal sebagai sarana investasi.

Pemerintah sangat berkepentingan pada peningkatan kinerja pasar modal. Untuk itu pemerintah mengeluarkan berbagai deregulasi seperti: Paket Kebijakan Desember 1987, Paket Kebijakan Desember 1988, Paket Kebijakan Desember 1988, dan Paket Kebijakan September 1997. Semua paket kebijakan tersebut bertujuan untuk mengairahkan perdagangan di Bursa Efek Jakarta. Hasil dari adanya berbagai paket kebijakan tersebut, selanjutnya pasar modal Indonesia mengalami perkembangan yang pesat. Jumlah emiten yang awalnya hanya 24 emiten pada tahun 1988 melonjak menjadi 331 emiten pada tahun 2002 dengan laju pertumbuhan 26,26 persen pertahun. Jumlah kapitalisasi pasar juga mengalami peningkatan yang sangat luar biasa dari Rp. 481 Milyar tahun 1988 menjadi Rp. 268,442 Triliun pada tahun 2002 atau meningkat dengan laju pertumbuhan sebesar 106,34 persen pertahun.

Dari perkembangan pasar modal di atas terlihat bahwa investasi saham merupakan jenis investasi yang cukup diminati oleh investor. Ada dua keuntungan (*return*) yang diharapkan investor dari investasi saham yaitu dividen dan *capital gain*.

Harga saham merupakan cerminan ekspektasi investor dalam memperoleh keuntungan. Dalam pasar modal efisien harga saham yang terbentuk telah mencerminkan semua informasi yang masuk ke pasar modal. Dengan asumsi bahwa semua jenis informasi telah masuk ke pasar dan semua investor dapat mengakses seluruh informasi tersebut sehingga investor tidak akan dapat memperoleh keuntungan yang abnormal (*abnormal return*).

Dalam kenyataan harga saham selalu berfluktuasi yang berarti dapat naik, tetap atau bahkan turun. Investor biasanya akan melakukan analisis untuk memprediksi harga saham. Ada dua jenis informasi penting yang dibutuhkan oleh investor dalam melakukan analisis saham yaitu informasi kinerja keuangan perusahaan seperti laba dan arus kas serta informasi ekonomi makro seperti tingkat suku bunga.

Pengumuman laporan keuangan emiten di pasar modal diduga mempunyai kandungan informasi bagi investor karena berisikan informasi tentang kinerja keuangan perusahaan seperti laba dan arus kas perusahaan. Informasi tingkat suku bunga juga bermanfaat bagi investor sebagai dasar pertimbangan kemana dana akan diinvestasikan dalam bentuk surat berharga atau deposito.

Beberapa penelitian terdahulu telah memperoleh hasil yang berbeda tentang ada tidaknya pengaruh laba, arus kas dan tingkat suku bunga terhadap harga saham. Brown (1968), Livnat dan Zarowin (1990), Arnold A.J. et.al (1991), Ball et.al (1993), Ali (1994), Bolten dan Weigand (1998), Wiwik dan Suharmadi (1998), Triyono dan Jogiyanto (2000) Spiro (1990), Domian et.al (1996), Bolten dan Weigand (1998) Sugeng (2000) dan Sudjono (2002). Hasil penelitian mereka menyatakan adanya pengaruh laba akuntansi, arus kas operasi atau tingkat suku bunga terhadap harga saham. Sedangkan Charitou dan Clubb (1999), Dillah (1999), Heribertus dan Nur Indriantoro (2000), Abdul Rohman (2001) dan Stowe (1991) hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa laba akuntansi, arus kas operasi atau tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap harga saham.

#### **Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan di atas, maka masalah dalam penelitian ini diidentifikasi sebagai berikut :

1. Bagaimana gambaran laba akuntansi, arus kas operasi dan tingkat suku bunga SBI dan harga saham emiten manufaktur di Bursa Efek Jakarta.
2. Seberapa besar pengaruh laba akuntansi, arus kas operasi dan tingkat suku bunga SBI terhadap harga saham emiten manufaktur di Bursa Efek Jakarta.

## LANDASAN TEORITIS

### Saham, Harga Saham Dan Return Saham

Pengertian saham menurut Rose (2000:65): "*Stocks is ownership shares in a corporation, giving the holder claim to any dividends from current earning*". Menurut Burton dan Lombra (2000:106): "*Stock are equity claims representing ownership of the net income and assets of corporation*".

Harga saham menurut Jones (1992:40): "*The price of share of stock is formally determined by the interaction of demand and supply*". Sedangkan menurut Weston dan Brigham (1993:255): "*Market price is the price at which a stock sells in the market*".

Return menurut Jones (2002:30): "*Return is the motivating force in the investment process. It is reward for undertaking the investment. Returns from investing are crucial to investors, they at what the game of investment is all about*". Sedangkan menurut Sharpe et.al (1999:3): "*Retrun is the percentage change in a hypothetical investor's wealth from the beginning until the end of the year*".

Pengertian *realized return* menurut Jones (2002:8): "*realized return is actual return on an investment for some previous period of time*". Menurut Jogiyanto (2000:416) "*return sesungguhnya merupakan return yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang relative terhadap harga sebelumnya*". *Actual return* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Dimana:

$R_{i,t}$  = *actual return* saham i pada periode t

$P_{i,t}$  = harga saham i pada periode t

$P_{i,t-1}$  = harga saham i pada periode t-1

## Laba Akuntansi

Pengertian laba akuntansi menurut *Committee on Terminology* (1955, para.8) sebagaimana dikutip dari Wolk, et.al (2001:391):

*"Accounting Income has been formally defined in the following way : Income and profit .. refer to amounts resulting from the deduction from revenues, or from operating revenues, of cost of good sold, other expenses and losses"*

Laba akuntansi dicatat berdasarkan *accrual basis* atau dikenal dengan istilah *accrual basis accounting*. Menurut Gitman (2000:11): *"Accrual basis: recognizes revenue at the point of sale and recognizes expenses when incurred"*.

Laba yang diperoleh perusahaan dapat mempengaruhi ekspektasi investor tentang kemampuan perusahaan untuk memberikan *return* dalam bentuk dividen. Bolten dan Weigand (1998) menyatakan bahwa melemahnya atau ketidakmampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akan mengurangi minat investor dalam membeli saham perusahaan tersebut, sebab ekspektasi terhadap laba berpengaruh kuat terhadap variasi harga saham.

Gart (1988:274) menyatakan: *" The key company or micro factors affecting stock prices include : Profit ..."*. Suad Husnan (2001:317) menyatakan: "Kalau kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, harga saham akan meningkat.". Jones (2002:407) menyatakan *"Earning reports are a key factor affecting stocks prices"*.

## Arus Kas Operasi

Pengertian arus kas operasi menurut Ikatan Akuntan Indonesia dalam Pernyataan Standar Akuntansi No.2 (2002:2.4) adalah arus kas yang diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Menurut Gitman (2000:98): *"The operating cash flows are cash inflows and outflows directly related to production and sale of the firm's products and services"*.

Gart (1988:274) menyatakan: "*The key company or micro factors affecting stock prices include: ..., Cash Flow ...*". Sementara itu, FASB dalam statement No. 95 paragraf 37 sebagaimana dikutip dari Belkaoui (1993:418) menyatakan: "*The market assesment of an enterprise's expected succes in generating favorable cash flow affects the relative market prices of its securities*".

#### **Pengertian Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia**

Pengertian tingkat suku bunga menurut Samuelson dan Nordhaus (2001:514): "*The interest rate is amount of interest paid per unit of time expressed as a percentage of the amount borrowed*". Sedangkan menurut Rose (2000:244): "*The price of credit, or ratio of the fee charged to secure credit from a lender to the amount borrowed, usually expressed on an annual percentage basis*".

Gart (1998:274) menyatakan: "*The most important macro factor affecting stock price include ... interest rate*". Jones (2002:353) menyatakan: "*Interest rates have a negative influence on stock prices*".

#### **METODE PENELITIAN**

Populasi dalam penelitian ini adalah emiten manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Sampel dalam penelitian ini adalah emiten manufaktur di Bursa Efek Jakarta yang memperoleh laba selama tahun 2000-2002 sebanyak 34 emiten.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang dikumpulkan dengan metode dokumenter dari Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) dan melalui situs: <http://www.idx.co.id> dari Bank Indonesia melalui situs: <http://www.bi.go.id> dan dari BAPEPAM (Badan Pengawas Pasar Modal).

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis Regresi Berganda. Adapun bentuk persamaan regresinya adalah:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

dimana:

- $Y$  = Harga saham  
 $\beta_0$  = Konstanta  
 $\beta_1$  = Koefisien Regresi, masing-masing variabel  $X_1$ ,  $X_2$  dan  $X_3$   
 $X_1$  = Laba Akuntansi  
 $X_2$  = Arus Kas Operasi  
 $X_3$  = Tingkat Suku Bunga SBI  
 $\epsilon$  = Error (kekeliruan pengukuran dan pengaruh faktor lain)

Namun sebelumnya semua data yang digunakan harus telah memenuhi uji asumsi klasik sebagai berikut:

1. Uji Normalitas dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov (*Kolmogorov-Smirnov Test*) dan dengan pendekatan grafik yaitu dengan *normal probability plot*.
2. Uji Multikolinearitas dengan melihat nilai toleransi (*tolerance value*) atau nilai *variance inflation factor (VIF)*
3. Uji Heteroskedastisitas dengan menggunakan uji koefisien Rank Spearman (*Rank Spearman Test*)
4. Uji Autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin Watson (*Durbin-Watson Test*).

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini dapat bedakan menjadi dua. Hipotesis pertama menyatakan adanya pengaruh secara bersama-sama variabel independen terhadap variabel dependen yang diuji dengan menggunakan uji-F. Sedangkan hipotesis kedua, ketiga dan keempat menyatakan adanya pengaruh secara individual masing-masing variabel independen terhadap variabel yang diuji dengan menggunakan Uji-t. Penghitungan nilai  $F_{hitung}$ , koefisien determinasi dan  $t_{hitung}$  dilakukan dengan menggunakan *software SPSS*.

#### PEMBAHASAN

Hasil pengujian asumsi klasik menunjukkan terpenuhi semua asumsi klasik

- Hasil Uji Normalitas, dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

**TABEL 1**  
**Hasil Uji Normalitas**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

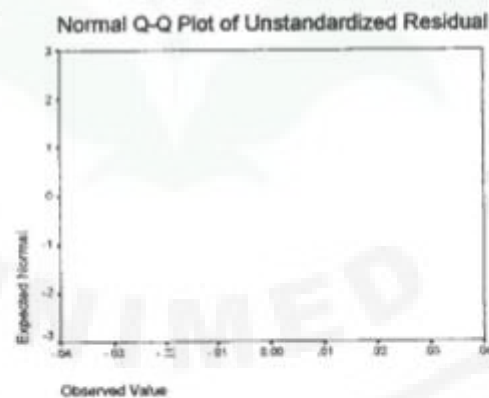
		Unstandardized Residual
N		102
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	-8.61345E-12
	Std. Deviation	1.106872E-02
Most Extreme Differences	Absolute	.118
	Positive	.101
	Negative	-.118
Kolmogorov-Smirnov Z		1.195
Asymp. Sig. (2-tailed)		.115

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Tabel diatas menunjukkan bahwa  $D_{hitung} = 0,118 < D_{tabel} = 0,135$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Normalitas data dapat dilihat pada gambar di bawah ini:

**GAMBAR 1**  
**Grafik normalitas**





- Hasil Uji Multikolinieritas, dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

**TABEL 2**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

Variabel Bebas	Toleransi	VIF
Laba akuntansi	0.7379	1,355
Arus kas operasi	0.7425	1,347
Tingkat suku bunga	0.9885	1,012

Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *tolerance value* > 0,10 dan nilai *VIF* < 10,00 sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat multikolinieritas diantara variabel bebas.

**TABEL 3**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Variabel	$r_s$	t-hitung	t-tabel	p-value
Laba akuntansi	-0.032 2	-0.32196	1.9840	0.7482
Arus kas operasi	-0.133 1	-1.34307	1.9840	0.1823
Tingkat suku bunga	-0.019 7	-0.19656	1.9840	0.8446

Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai  $t_{hitung} <$  nilai  $t_{tabel}$  sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

**TABEL 4**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.395 <sup>a</sup>	.156	.130	1.124E-02	2.028

a. Predictors: (Constant), SBI, Arus Kas Operasi, Laba akuntansi

b. Dependent Variable: Harga Saham

Tabel di atas menunjukkan nilai statistik  $d$  dari uji Durbin-Watson (D-W) sebesar 2.028 sedangkan dari tabel diperoleh nilai batas bawah nilai tabel ( $d_L$ ) = 1.616 dan batas atasnya ( $d_U$ ) = 1.738. Karena nilai  $d$  ( $2.028$ )  $> d_U$  ( $1.738$ ) dan  $d$  ( $2.028$ )  $< 4-d_U$  ( $2.262$ ) yang berarti jatuh pada daerah keputusan tidak terdapat autokorelasi.

- Hasil analisis regresi berganda dengan menggunakan software SPSS dapat di lihat pada table di bawah ini:

**TABEL 5**  
**Hasil Analisis Regresi dan Uji Signifikansi**

Variabel Independent	Koefisien	Std. Error	t-hitung	Sig.
(Constant)	0.0219	0.0071	3.1031	0.0025
Laba akuntansi	0.0352	0.0144	2.4430	0.0164
Arus kas operasi	0.0007	0.0024	0.2908	0.7718
Tingkat suku bunga	-0.1585	0.0478	-3.3154	0.0013

Dependent Variable: Harga saham

Dari Tabel di atas selanjutnya dapat dibentuk suatu persamaan regresi dengan model taksiran sebagai berikut:

$$\hat{Y} = 0,0219 + 0,0352X_1 + 0,0007X_2 - 0,1585X_3$$

Dari model persamaan regresi di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Koefisien regresi laba akuntansi ( $X_1$ ) sebesar 0,0352 artinya setiap perubahan laba akuntansi sebesar 1% akan memberikan pengaruh yang searah terhadap harga saham sebesar 3,52%, apabila faktor-faktor lainnya tidak berubah.
2. Koefisien regresi arus kas operasi ( $X_2$ ) sebesar 0,0007 artinya setiap perubahan arus kas operasi sebesar 1% akan memberikan pengaruh yang searah terhadap harga saham sebesar 0,07%, apabila faktor-faktor lainnya tidak berubah.
3. Koefisien regresi tingkat suku bunga SBI ( $X_3$ ) sebesar -0,1585 artinya setiap perubahan tingkat suku bunga SBI 1% akan memberikan pengaruh yang berlawanan terhadap harga saham sebesar 15,85%, apabila faktor-faktor lainnya tidak berubah.

Selanjutnya hasil pengujian hipotesis penelitian sebagai berikut:

- Uji-F ditujukan untuk melihat pengaruh secara bersama-sama laba akuntansi ( $X_1$ ), arus kas operasi ( $X_2$ ) dan tingkat suku bunga SBI ( $X_3$ ) terhadap harga saham ( $Y$ ).

Hasil perhitungan statistik Uji-F dengan menggunakan *software* SPSS dapat dilihat pada tabel berikut ini:

**TABEL 6**  
**Hasil Perhitungan Uji-F**

Sumber variasi	Jumlah kuadrat	db	Rataan jumlah kuadrat	F-hitung	Sig.
Regressi	0.002290	3	0.000763	6.0457	0.0008
Residual	0.012374	98	0.000126		
Total	0.014664	101			

Predictors: (Constant), Laba akuntansi, Arus kas operasi, Tingkat suku bunga  
Dependent Variable: Harga saham

Dari tabel F untuk  $\alpha = 0.05$  dan derajat kebebasan (3, 98), diperoleh nilai  $F_{tabel} = 2,6974$ , karena nilai  $F_{hitung} >$  nilai  $F_{tabel}$  maka  $H_0$  ditolak. Hal ini berarti bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari minimal salah satu di antara variabel laba akuntansi, arus kas operasi dan tingkat suku bunga SBI terhadap harga saham.

- Hasil penghitungan Koefisien determinasi adalah sebagai

$$\text{berikut: } R^2 = \frac{ESS}{TSS} = \frac{0,002290}{0,014664} = 0,1562$$

Dari nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa besarnya pengaruh secara bersama-sama laba akuntansi, arus kas operasi dan tingkat bunga SBI terhadap harga saham sebesar 15,62%.

- Uji-t ditujukan untuk melihat pengaruh secara individual laba akuntansi, arus kas operasi dan tingkat suku bunga SBI terhadap harga saham. Berdasarkan pada tabel uji signifikansi sebelumnya dapat kita lihat bahwa:

Nilai  $t_{hitung}$  laba akuntansi sebesar 2,4430 sedangkan dari t-student untuk  $\alpha = 0.05$  derajat bebas 98 pada pengujian dua sisi diperoleh nilai  $t_{tabel} = 1,9845$ . Karena nilai  $t_{hitung} >$  nilai  $t_{tabel}$  maka pada tingkat kekeliruan 5%  $H_0$  ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa laba akuntansi berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini mendukung teori yang menyatakan adanya pengaruh positif laba terhadap harga saham. Secara teoritis laba mempunyai pengaruh yang positif terhadap harga saham. Suad Husnan (2001:317) menyatakan bahwa kalau kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, harga saham akan meningkat. Dengan kata lain profitabilitas akan mempengaruhi harga saham. Hasil penelitian ini signifikan dan mendukung penelitian yang telah dilakukan Ball dan Brown (1968), Arnold A.J. et.al (1991), Ball et.al (1993), Ali (1994), Bolten dan Weigand (1998), Wiwik dan Suharmadi (1998), Triyono dan Jogiyanto (2000).

Nilai  $t_{hitung}$  arus kas operasi sebesar 0.2908 sedangkan dari tabel t-student untuk  $\alpha = 0.05$ , derajat bebas 98 dan pengujian dua sisi diperoleh nilai  $t_{tabel} = 1,9845$ . Karena nilai  $t_{hitung} <$   $t_{tabel}$ , maka pada tingkat kekeliruan 5%  $H_0$  diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi tidak terdapat pengaruh terhadap harga saham pada emiten manufaktur di Bursa Efek Jakarta. Hasil penelitian ini menolak

teori yang menyatakan adanya pengaruh arus kas operasi terhadap harga saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan Charitou dan Clubb (1999), Dillah (1999), Heribertus dan Nur Indriantoro (2000), serta Abdul Rohman (2001). Nilai  $t_{hitung}$  tingkat suku bunga SBI sebesar -3.3154, sedangkan dari tabel t-student untuk  $\alpha = 0.05$  derajat bebas 98 dan pengujian dua sisi diperoleh nilai  $t_{tabel} = -1,9845$ . Karena nilai  $t_{hitung} < -t_{tabel}$ , maka pada tingkat kekeliruan 5%  $H_0$  ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini mendukung teori yang menyatakan adanya pengaruh negatif tingkat suku bunga terhadap harga saham dapat diterima. Secara teoritis tingkat suku bunga mempunyai pengaruh yang negatif terhadap harga saham. Farid dan Siswanto (1998:161) menyatakan bahwa meningkatnya tingkat suku bunga menyebabkan berkurangnya minat pemodal untuk melakukan investasi di saham. Pemodal akan memilih investasi pada instrumen keuangan dengan penghasilan tetap seperti deposito dan obligasi. Instrumen ini dapat memberikan keuntungan yang lebih besar dibandingkan dengan investasi pada saham. Berkurangnya minat pemodal atas investasi di saham pada akhirnya menyebabkan turunnya harga saham. Hasil penelitian ini signifikan dan mendukung penelitian yang telah dilakukan Spiro (1990), Domian et.al (1996), Bolten dan Weigand (1998), Sugeng (2000), dan Sudjono (2002).

#### KESIMPULAN

Berdasarkan pada hasil pengujian hipotesis dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian secara bersama-sama menunjukkan bahwa laba akuntansi, arus kas operasi dan tingkat suku bunga SBI mempunyai pengaruh terhadap harga saham emiten manufaktur di Bursa Efek Jakarta.
2. Hasil pengujian secara individual menunjukkan bahwa:
  - Laba akuntansi mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap harga saham emiten manufaktur di Bursa Efek Jakarta.

- Arus kas operasi tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham emiten manufaktur di Bursa Efek Jakarta
- Tingkat suku bunga SBI mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap harga saham emiten manufaktur di Bursa Efek Jakarta

#### DAFTAR REFERENSI

- Abdul Rohman (2001), "*Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi Terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham Emiten di Bursa Efek Jakarta*", Simposium Nasional Akuntansi ke IV, Bandung, hal. 71-87.
- Ali Arifin (2002), "*Membaca Saham*", Edisi Pertama, Cetakan Kedua, Penerbit Andi, Yogyakarta
- Ali, Ashiq (1994), "*The Incremental Information Content of Earning Working Capital from Operating and Cash Flow*", *Journal of Accounting Research*, Vol.32, No.1, Spring, pp.61-73.
- Arnold A.J, C.D.B Clubb, S. Manson, and R.T Wearing (1991), "*The Relationship between Earnings, Funds Flows and Cash Flows: Evidence for the UK*", *Accounting and Business Research*, Vol.22, No.85, pp.13-19
- Ball, Ray dan P.Brown (1968), "*An Empirical Evaluation of Accounting Income Number*", *Journal of Accounting Research*, Vol.6, Autumn, pp 159-178
- Ball, Ray, S.P. Kothari, dan Ross L. Watta (1993), "*Economic Determinants of The Relation Between Earnings Changes and Stock Return*", *The Accounting Review*, Vol.68, No.3, July, pp.622-638

- Bank Indonesia, Direktorat Pengelolaan Moneter: Surat Edaran No.4/20/DPM Tertanggal 18 November 2002 tentang Tata Cara Penerbitan, Perdagangan dan Penatausahaan Sertifikat Bank Indonesia
- Belkaoui, Ahmed Riahi (1993), *"Accounting Theory"*, Third Edition, Harcourt Brace & Company, Orlando, Florida.
- Bernstein, A. Leopold dan John J. Wild (1998), *"Financial Statement Analysis: Theory, Application and Interpretation"*, Sixth Edition, The McGraw-Hill Companies, Inc, New York.
- Bodie, Zvie.; Alex Kane dan Alan J.Marcus (1995), *"Essentials of Investment"*, Second Edition, Richard D. Irwin Inc.,USA.
- Bolten, Steven E., dan Robert A. Weigand (1998), *"The generation of stock market cycles"*, The Financial Review, Vol.33. Issu 1, February, pp.77-83
- Bowen, Robert M; Burgstahler David dan Lane A Daley (1987), *"The Incremental Information Content of Accrual Versus Cash Flows"*, The Accounting Review, Vol LXII, No.4, October, pp.723-747
- Brealey, Richard A.; Stewart C. Myers dan Alan J. Markus (1999), *"Fundamental of Corporate Finance"*, Second Edition, Mc Graw-Hill, USA.
- Bursa Efek Jakarta – Divisi Riset Dan Pengembangan (2001), *"Buku Panduan Indeks BEJ"*, Jakarta
- Burton, Maureen dan Ray Lombra (2000), *"The Financial System and The Economy, Principles of Money and Banking"*, Western College Publishing, Cincinnati, Ohio.
- Charitou, Andreas dan Colin Clubb,(1999), *"Earnings, Cash Flows and Security Returns Over Long Return Interval: Analysis and*

*UK Evidence*", Journal of Business Finance and Accounting, Vol.26, No.3&4, January/March, pp.283-312.

Charitou, Andreas dan George Panagiotides (1999), "*Financial Analysis, Future Earning and Cash Flows, and The Prediction of Stock Returns: Evidence for The UK*", Accounting and Business, Vol.29. No.4, pp.281-298

Dillah Utami Cahyani (1999), "*Muatan Informasi Tambahan Arus Kas Dari Aktivitas Operasi, Investasi dan Pendanaan*", Jurnal Bisnis Dan Akuntansi, Vol. 1, No.1, April, hal 15-27.

Domian, D.I; J.E. Gilster dan D.A Louton (1996), "*Expected Inflation, Interest Rates, and Stock Return*", Financial Review, No.31, pp.809-830

Eduardus Tandelin(2001), "*Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*", Edisi I, Penerbit BPFE-UGM, Yogyakarta

Elton, Edwin J. dan Martin J. Gruber (2001), "*Modern Portfolio Theory And Investment Analysis*", Fifth Edition, John Wiley & Sons Inc., Canada.

Fabozzi, Frank. J (1999) "*Investment Management*", Second Edition, Prentice Hall Inc., New Jersey.

Livnat, Joshua dan Paul Zarowin (1990), "*The Incremental Information of Cash-Flows Component*", Journal of Accounting and Economics, Vol.13, pp.25-46

Farid Harianto dan Siswanto Sudomo (1998), "*Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia*", PT. Rama Proda Karya, Jakarta

Francis, Jack Clark (1991), "*Investment: Analysis and Management*", Fifth Edition, The McGraw-Hill Companies, Inc, New York.



- Gart, Alan (1988), "*Handbook of The Money and Capital Markets*", Greenwood Press Inc., New York.
- Gibson, Charles H (2001), "*Financial Reporting and Analysis: Using Financial Accounting Information*", 8<sup>th</sup> Edition, South-Western College Publishing, Cincinnati, Ohio.
- Gitman, Lawrence J (2000), "*Principles of Managerial Finance*", Ninth edition, Addison Wesley Publishing Company, New York.
- Gujarati. Damodar (1999), "*Ekonometrika Dasar*", Terjemahan Sumarno Zain Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Gup, Benton(1996), "*The Basic of Investing*", 3<sup>th</sup> Edition, John Wiley and Sons Inc., Canada
- Hair, J.F. Anderson, RE Tatham, R.L, dan Black, W.C (1998), "*Multivariate Data Analysis*", Prentice Hall, Englewood Cliffs, New Jersey.
- Harahap. Sofyan Syafri (2002), "*Teori Akuntansi*", Rajawali Pers, Jakarta
- Haugen. Robert A (1997), "*Modern Investment Theory*", Fourth Edition, Prentice-Hall, New Jersey
- Heribertus Kurniawan dan Nur Indriantoro (2000), "*Analisis Hubungan antara Arus Kas Dari Aktivitas Operasi dan Data Aktual dengan Return Saham*", Jurnal Bisnis Dan Bisnis, Vol.2, No. 3, hal 207-224.
- Hirt, Geoffrey A dan Stanley B. Block (1999), "*Fundamentals of Investment Management*", Six Edition, The Mc Graw-Hill Companies, Inc, New York.

- Ikatan Akuntan Indonesia (2002), "*Standar Akuntansi Keuangan*", Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Jakarta Stock Exchange, Inc., (2003), "*JSX Monthly Statistics, January*"
- Jogiyanto (2000), "*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*" Edisi Kedua, Penerbit BPFE-UGM, Yogyakarta.
- Jones, Charles P (1992), "*Introduction to Financial Management*", Fifth Edition, Richard D. Irwin, Singapore.
- Jones, Charles Parker (2002), "*Investment: Analysis and Management*", Eighth Edition, John Wiley & Son Inc, New York.
- Livnat, Joshua dan Paul Zarowin (1990), "*The Incremental Information of Cash-Flows Component*", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 13, pp.25-46
- Meigs, Robert F dan Watter B. Meigs (1993), "*Accounting The Basic For Business Decisions*", 9<sup>th</sup> Edition, Mc Graw-Hill Inc., New York.
- Mishkin, Federic S dan Stanley G Eakins (2000), "*Financial Markets and Institutions*", Third Edition, Addison-Wesley Publishing Company, USA.
- Reilly, Frank K. dan Keith C. Brown (2003), "*Investment Analysis and Portfolio Management*", Seventh Edition, The Dryden Press, Florida.
- Rose, Peter S (2000), "*Money and Capital Markets: Financial Institutions and Investment in a Global Market Place*", Seventh Edition, The McGraw-Hill Companies, Inc, New York.

- Samuelson Paul A. Dan William D. Nordhaus (2001), "*Economics*", Seventeenth Edition, The McGraw-Hill Companies, Inc, New York.
- Schroeder, Richard G., Myrtle W. Clark, dan Jack M. Cathey (2001), "*Accounting Theory and Analysis: Text Case and Readings*", John Wiley & Sons, Inc., Seventh Edition, New York.
- Schweitzer (1989), "*How Do Stock Return to Special Even*", *Busnis Review*: July-August, pp.17-29
- Sharpe, William F., Gordon J. Alexander dan Jeffery V. Bailey (1999), "*Investment*", Sixth Edition, Prentice-Hall Inc., New Jersey
- Singgih Santoso (2002), "*Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*", Cetakan Ketiga, Penerbit PT Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Spiro, Peter S (1990), "*The Impact of Interest Rate Changes on Stock Price Volatility*", *Journal of Portfolio Management*, Winter, Vol.16, Iss.2, pp.63-68.
- Sritua Arief, (1993), "*Metodologi Penelitian Ekonomi*", UI Press, Jakarta.
- Stickney, Clyde P., dan Roman L. Weil(2000), "*Financial Accounting: An Introduction to Concepts, Methods, and Uses*", 9th Edition, The Dryden Press, Harcourt College Publishers, Orlando, USA
- Stowe, David W (1991), "*FYI: The Interest Rate Sensitivity of Stock Prices*", *Economic Review*, Vol. 76, Iss.3, May/June, pp.21-29.
- Suad Husnan (2001), "*Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*", Edisi Ketiga, Unit Penerbitan Dan Percetakan AMP-YKPN, Yogyakarta.

- Sudjono (2002), "*Analisis Keseimbangan Dan Hubungan Simultan Antara Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Harga Saham Di Bursa Efek Jakarta Dengan Metode VAR (Vector Autoregression) Dan ECM (Error Correction Model)*", Jurnal Riset Ekonomi Dan Manajemen, Vol.2, No.3, September, hal 81-97
- Sugeng Mulyono (2000), "*Pengaruh Earning Per Share (EPS) dan Tingkat Bunga Terhadap Harga Saham*", Jurnal Ekonomi dan Manajemen, Vol.1, No.2, Desember, hal 99-116.
- Sunariyah (2000), "*Pengantar Pengetahuan pasar Modal*", edisi Kedua, Unit Penerbitan Dan Percetakan AMP-YKPN, Yogyakarta.
- Sutrisno (2001), "*Manajemen Keuangan*", Edisi Pertama, Penerbit Ekonisia FE-UJI, Yogyakarta.
- Triyono dan Jogiyanto Hartono (2000), "*Hubungan kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus kas dan Laba Akuntansi dengan Harga atau Return saham*", Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol.3, No1, Januari, hal 54-68.
- Warren, Carl S., James M. Reeve, dan Philip E.Fess (1999), "*Accounting*", South-Western College Publishing, Cincinnati, Ohio.
- Weston, J.F dan Brigham E.F (1993), "*Essensial of Managerial Finance*", Tenth Edition, The Dryden Press, USA.
- Wiwik Utami dan Suharmadi (1998), "*Pengaruh Informasi Penghasilan Perusahaan Terhadap harga Saham di Bursa Efek Jakarta*", Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol.1, No.2, Juli, hal 255-268.