

RELEVANSI NILAI LABA, NILAI BUKU DAN ARUS KAS BERSIH PADA PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE DI INDONESIA

Ulfi Kartika Oktaviana

Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
Jl. Gajayana 50 Malang Telp. 0341-551354 Faks. 0341-572533
Email: ulfiko@yahoo.com/No Telepon: 081703406421

ABSTRACT

Investment through the capital market, particularly in the form of shares in addition to promising results are also risky. This is because the stock price is volatile and unpredictable. Stock price are influenced by many factors stemming from internal and external companies. Company performance factors was important information for investors to make good decision. This study aims to investigate value relevance of accounting information (earning per share, book value and cash flow). Better quality will increase value relevance of earning, book value and cash flow. Using financial data of food and beverage companies listed in Jakarta Stock Exchange from period 2007 to 2009. The study find that stock price is influenced by earning, book value and cash flow. Earning, book value and cash flow influence appear to be value relevant.

Keywords: value relevance, earnings, book value, cash flow

PENDAHULUAN

Informasi dalam laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi yang dapat dimanfaatkan investor untuk memprediksi prospek aliran kas perusahaan tertentu. Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi yang paling banyak digunakan sebagai dasar acuan pengambilan keputusan investasi oleh para investor di Pasar modal. Informasi adalah faktor yang dapat memperkecil ketidakpastian yang dihadapi, sehingga dapat mencegah membesarnya distorsi alokasi sumberdaya (Chang, Most & Blain, 1986). Menurut Barth et al (2001) dan Scott (2009) informasi akuntansi memiliki relevansi nilai jika informasi akuntansi tersebut dapat dijadikan dasar untuk memprediksi nilai pasar perusahaan. Relevansi nilai informasi akuntansi didasarkan pada kemampuannya dalam menjelaskan nilai pasar perusahaan. Penelitian sebelumnya telah mengindikasikan bahwa informasi akuntansi yang tercermin dalam laporan keuangan merupakan informasi yang berguna untuk bisa memprediksi nilai pasar perusahaan (Ball and Brown, 1968; Beaver et al., 1979; Landsman, 1986; Francis dan Schipper, 1999; and Collins et al., 1997) Dengan demikian, relevansi nilai informasi akuntansi menggambarkan peran informasi akuntansi sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi. Dengan kata lain, informasi akuntansi yang dapat mempengaruhi keputusan merupakan informasi yang relevan.

Laporan keuangan yang dipublikasikan merupakan sumber informasi sangat penting yang dibutuhkan oleh sebagian besar pemakai laporan serta pihak-pihak yang berkepentingan dengan emiten untuk mendukung pengambilan keputusan. Fokus utama pelaporan keuangan adalah informasi mengenai laba dan komponennya. Laba merupakan salah satu parameter kinerja perusahaan yang mendapat perhatian utama dari investor dan kreditor. Selain laba, investor dan kreditor juga menggunakan informasi kinerja keuangan dan aliran kas sebagai ukuran kinerja perusahaan.

Suatu laporan keuangan dikatakan memiliki kandungan informasi apabila publikasi laporan keuangan tersebut menyebabkan timbulnya reaksi pasar. Semakin baik kinerja suatu perusahaan maka semakin kecil kemungkinan risiko investasi yang ditanggung dan semakin besar kemungkinan return yang akan diperoleh. Hal ini merupakan sebab tertariknya investor membeli saham suatu perusahaan yang pada akhirnya berdasar mekanisme pasar maka harga saham tersebut cenderung bergerak naik.

Laporan keuangan yang disusun berdasar standar akuntansi yang berlaku umum ini berisi informasi keuangan yang dapat memenuhi kebutuhan beberapa pihak baik internal maupun eksternal. Laba dan laporan arus kas merupakan informasi yang cukup penting bagi investor karena laporan tersebut mencerminkan kondisi keuangan berdasarkan perhitungan kas perusahaan, sementara laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi disajikan dengan dasar akrual. Berdasar kan penelitian sebelumnya laba dan arus kas memiliki kandungan informasi (Collins. et al. 1997, Dechow, 1994,) yang cukup penting bagi investor untuk pengambilan keputusan.

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan peran informasi laba, nilai buku dan arus kas bersih dalam mempengaruhi relevansi nilai informasi akuntansi. Secara spesifik, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui peran laba, nilai buku dan arus kas bersih terhadap harga saham. Hasil penelitian ini memberikan kontribusi pada beberapa hal. Pertama, memberikan bukti empiris mengenai kemampuan laba, nilai buku dan arus kas bersih dalam mempengaruhi harga saham.

KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Relevansi Nilai Laba

Menurut Ohlson, (1995) nilai perusahaan tercermin pada data-data akuntansi yang terdapat dalam laporan keuangan. Berdasarkan Teori clean surplus, Ohlson menunjukkan bahwa nilai perusahaan dapat ditunjukkan pada laporan laba rugi dan neraca. Teori ini memberikan rerangka yang konsisten dengan perspektif pengukuran. Kondisi ini kemudian

dinyatakan bahwa data-data akuntansi tersebut memiliki relevansi nilai. Penelitian relevansi nilai dirancang untuk menetapkan manfaat nilai-nilai akuntansi terhadap penilai ekuitas perusahaan. Relevansi nilai merupakan pelaporan angka-angka akuntansi yang memiliki suatu prediksi berkaitan dengan nilai-nilai pasar ekuitas.

Laba akuntansi yang merupakan produk akuntansi berbasis akrual lebih sering dianggap sebagai prediktor yang baik, yaitu membantu dalam memperkirakan pendapatan dan kejadian ekonomi dimasa mendatang (Dechow, 1994). Berbagai studi telah membuktikan bahwa laba akuntansi berhubungan dengan harga saham (Ball dan Brown, 1968; Beaver, 1968; Beaver et al, 1979; Kormendi dan Lipe, 1987; Lipe 1986; Collins dan Kothari, 1989). Dengan menggunakan model Ohlson, Collins *et al* (1997) meneliti relevansi nilai informasi akuntansi selama 41 tahun di Amerika Serikat. Hasil penelitian Collins *et al* (1997) menunjukkan bahwa laba dan nilai buku memiliki relevansi nilai, yaitu laba dan nilai buku memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap harga pasar saham.

Francis dan Schipper (1999) juga melakukan penelitian untuk membuktikan relevansi nilai informasi akuntansi. Penelitian tersebut dilakukan di Amerika Serikat untuk periode 1952 sampai 1994. Penelitian tersebut juga membuktikan bahwa informasi akuntansi berupa laba dan nilai buku memiliki relevansi nilai.

Penelitian relevansi nilai di Indonesia juga dilakukan oleh Mayangsari (2004) yang menguji tentang relevansi nilai informasi akuntansi pada periode krisis keuangan tahun 1995-1998. Penelitian tersebut menemukan bahwa laba dan nilai buku tetap memiliki relevansi nilai meskipun dalam kondisi krisis ekonomi. Hasil yang sama juga didapatkan oleh Rahman dan Oktaviana (2010) yang menemukan bahwa laba dan nilai buku memiliki relevansi nilai.

Untuk kasus di perusahaan food and beverage Widiana (2011) menggunakan laba kotor, laba operasi, laba bersih dan arus kas untuk memprediksi arus kas masa depan perusahaan food and beverage selama 3 tahun, hasilnya adalah arus kas yang memiliki kemampuan dominan untuk memprediksi arus kas masa depan. Astutik (2009) menyatakan bahwa laba dan arus kas operasi berpengaruh terhadap harga saham dan dapat digunakan untuk memprediksi arus kas masadepan pada perusahaan food and beverage. Berdasarkan hasil-hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H_1 : *Laba memiliki relevansi nilai.*

Nilai buku ekuitas (equity book value) merupakan nilai saham menurut pembukuan perusahaan emiten. Menurut Hartono (2003:82), nilai buku (book value) per lembar saham

menunjukkan aktiva bersih (net assets) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Karena aktiva bersih adalah sama dengan total ekuitas pemegang saham, maka nilai buku per lembar saham adalah total ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Oleh karena aktiva bersih sama dengan total ekuitas pemegang saham, maka nilai buku per lembar saham adalah total ekuitas yang terdiri dari nilai nominal saham beredar, agio saham, modal disetor dan laba ditahan, dibagi dengan jumlah saham beredar.

Nilai buku (*book value*) juga dikatakan sebagai salah satu penilaian saham selain nilai pasar (*market value*) dan nilai intrinsik (*intrinsic value*) beberapa nilai yang berhubungan dengannya antara lain : (1) Nilai nominal suatu saham yaitu nilai kewajiban yang ditetapkan untuk tiap-tiap lembar saham; (2) Agio saham yaitu selisih yang dibayar oleh pemegang saham kepada perusahaannya dengan nilai nominal sahamnya; (3) Nilai modal disetor (*paid in capital*) merupakan total nilai yang dibayar oleh pemegang saham kepada perusahaan emiten untuk ditukar dengan saham baik saham preferen maupun saham bias; (4) laba ditahan (*retained earning*) merupakan laba yang tidak dibagikan kepada pemegang saham, laba yang tidak dibagi ini diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai sumber modal internal.

Berbagai penelitian telah dilakukan untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh angka akuntansi yaitu nilai buku dan laba per saham dengan harga pasar per saham. Laba per saham merupakan angka akuntansi yang berpengaruh terhadap nilai pasar saham yang diukur melalui harga pasar saham (Ali, 1994). Data akuntansi di Jerman dan di Amerika Serikat berpengaruh secara signifikan terhadap harga maupun return saham (Haris et al, 1994). Graham dan King pada tahun 1998 melihat pengaruh laba per saham dan nilai buku terhadap harga pasar saham di lima negara Asia yang hasilnya menunjukkan terdapat pengaruh namun pada tingkat yang berbeda-beda di tiap negara. Graham et al. (2000) menemukan tingkat pengaruh nilai buku dengan harga pasar saham lebih besar daripada tingkat pengaruh laba per saham atau dividen dengan harga pasar saham, terutama pada saat terjadinya krisis ekonomi di suatu negara. Berdasarkan penelitian yang terdahulu maka hipotesis yang diajukan adalah :

H_2 : *Nilai buku memiliki relevansi nilai*

Penelitian untuk melihat kandungan informasi dari arus kas telah banyak dilakukan sebagaimana penelitian Dechow (1994) mengenai hubungan laba akuntansi dan arus kas untuk mengukur kinerja perusahaan yang menunjukkan bahwa laba akuntansi dalam interval jangka pendek memiliki pengaruh yang lebih kuat dibandingkan arus kas. Ashiq (1994)

menguji kandungan informasi dari laba, modal kerja dari operasi dan arus kas dimana didapati dengan menggunakan regresi linear arus kas tidak memiliki kandungan informasi sedangkan dengan model non linier ada hubungan antara laba, modal kerja operasi dan arus kas terhadap return saham. Zaki (1998) menguji nilai tambah dari informasi arus kas menemukan pengungkapan informasi arus kas memberikan nilai tambah bagi pemakai laporan keuangan. Atmini (2001) menunjukkan bahwa laba dan aliran kas mempunyai value relevance pada fase growth. Berdasarkan penelitian yang terdahulu maka hipotesis yang diajukan.

H_3 : Arus kas bersih memiliki relevansi nilai

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang termasuk dalam industri food and beverage yang terdaftar sebagai anggota Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 2007-2009. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini dipilih dengan teknik *purposive sampling* dengan kriteria: 1) perusahaan yang mempublikasikan laporan tahunan dalam website IDX, 2) perusahaan yang memiliki nilai buku positif. Berdasarkan kriteria tersebut, terpilih sampel sejumlah 17 pengamatan.

Pengukuran Variabel

Variabel Dependen

Harga Saham

Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham penutupan 3 bulan setelah diterbitkan laporan keuangan (Carnevale *et al.*, 2009; Collins *et al.*, 1997).

Variabel Independen

Laba

Laba dalam penelitian ini adalah laba bersih per lembar saham (Collins *et al.*, 1997 dan Carnevale *et al.*, 2009).

Nilai Buku

Nilai buku adalah aktiva bersih yang dimiliki oleh investor dengan memiliki satu lembar saham (Indra dan Syam, 2004). Nilai buku diukur dengan nilai buku ekuitas per lembar saham (Collins *et al.*, 1997; Indra dan Syam, 2004; Carnevale, 2009).

Arus Kas Bersih

Arus kas bersih adalah aliran kas yang berasal dari aktivitas operasi, aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan yang dimiliki perusahaan dalam satu periode.

Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data yang berasal dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2007-2009. Data dalam penelitian ini diperoleh dari sumber sekunder yaitu ICMD dan *database* Bursa Efek Indonesia yang dapat diakses melalui www.idx.co.id.

Model Penelitian

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan *multiple linear regression* dengan pendekatan *regression analisis* (RA). Model yang digunakan dalam penelitian adalah sebagai berikut:

$$P = \beta_0 + \beta_1 \text{LPS} + \beta_2 \text{NBS} + \beta_3 \text{ARK} + e_3$$

Keterangan:

P : harga pasar saham perusahaan

LPS : laba per lembar saham

NBS : nilai buku per lembar saham

ARK : arus kas bersih

e_3 : *error term*

β_0 : konstanta

β_1, \dots, β_5 : koefisien regresi

Pengujian hipotesis secara simultan dilakukan dengan Uji F, langkah-langkahnya adalah sebagai berikut:

Merumuskan hipotesis secara statistik

Ho : $\beta_1, \beta_2 = 0$ (secara simultan tidak ada pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen)

H1: $\beta_1, \beta_2 \neq 0$ (secara simultan ada pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen)

Hipotesis diterima jika $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$ (Ghozali, 2007). F_{hitung} diketahui dengan menggunakan rumus berikut:

$$F = \frac{RSSr - RSSur/k}{RSSur/n1 + n2 - 2k}$$

Keterangan:

RSSur : *Sum of Squared Residual – Unrestricted Regression* (jumlah RSS regresi kelompok 1 dan 2)

RSSr : *Sum of Squared Residual – Restricted Regression* (RSS untuk regresi observasi total)

n : Jumlah observasi

k : Jumlah parameter yang diestimasi pada *unrestricted regression*

Koefisien Determinasi (R square)

Koefisien Determinasi adalah nilai yang mengukur besarnya sumbangan variabel-variabel independen secara bersama-sama atau simultan terhadap variasi naik turunnya variabel dependen. Jadi semakin besar koefisien determinasi jadi semakin besar variasi dari variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen. Sedangkan variasi dari variabel dependen yang diakibatkan oleh faktor-faktor lain dapat diterangkan koefisien non-determinasi (1-R²).

Uji signifikansi secara parsial (Uji t)

Pengujian secara parsial menggunakan uji-t terhadap masing-masing variabel untuk menguji apakah masing-masing variabel independen tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham selama periode penelitian.

Langkah-langkahnya sebagai berikut:

1. Merumuskan hipotesisi secara statistik

a. Ho : $\beta_1 = 0$ (Tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen dan variabel dependen.

b. H1 : $\beta_2 = 0$ (Ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen dan variabel dependen.

2. Menentukan tingkat signifikansi guna menentukan nilai t tabel, selanjutnya menghitung t hitung dengan formula sebagai berikut :

$$t_{hit} = \frac{b_i}{Se(b_i)}$$

Keterangan :

b_i = koefisien perubahan nilai tiap variabel

$Se(b_i)$ = standar deviasi koefisien variabel independen i

3. Membandingkan nilai t hitung dengan t tabel dengan ketentuan, apabila :

T hitung > t tabel berarti H_1 diterima dan H_0 ditolak atau

T hitung < t tabel berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak

HASIL PENELITIAN

Berasarkan hasil perhitungan analisis regresi berganda diperoleh rangkuman hasil analisis regresi ditunjukkan dalam tabel.

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	2691.096	561.182	.000	.347	.073
NB	1.350	.146	.828	.230	.000
LPS	.029	.541	.005	.054	.096
AK	.064	.047	.122	.350	.019

a. Dependent Variable: P

Model Summary^d

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.851 ^c	.724	.699	.60939	1.024

c. Predictors: (Constant), LPS, NBS, ARK

d. Dependent Variable: P

Hasil uji F menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dapat digunakan untuk melihat kandungan informasi dari laba per saham, nilai buku dan arus kas bersih. Nilai koefisien determinasi R^2 sebesar 0,724 menunjukkan bahwa ketiga variabel bebas (laba per saham, nilai buku dan arus kas bersih) berpengaruh secara simultan terhadap harga saham dengan variasi pengaruh sebesar 72,4%. Hal ini juga menunjukkan model dalam penelitian dapat menjelaskan korelevansi laba per saham, nilai buku dan arus kas bersih.

Pengujian secara parsial dilakukan dengan uji t (t-test). Pengujian t ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas secara individu terhadap variabel terikat. Hasil pengujian terhadap H_1 berhasil menolak H_0 pada tingkat signifikansi 10%, artinya ada

pengaruh yang signifikan antara harga saham dengan laba per saham, nilai buku dan arus kas bersih.

Berdasarkan hasil pengujian statistik model regresi yang terbentuk adalah sebagai berikut :

$$P = 2691,096 + 0,029LPS + 1,350NB + 0,064AK$$

Koefisien regresi dari model yang didapat menunjukkan keseluruhan koefisien bernilai positif bisa dikatakan variabel independen dalam model berhubungan positif dengan variabel independen. Sebagaimana koefisien LPS diperoleh sebesar 0,029 bernilai positif hasil ini menunjukkan apabila LPS naik sebesar 1 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya konstan, akan diikuti oleh kenaikan harga saham sebesar 0,029 satuan.

Koefisien regresi NB diperoleh nilai positif sebesar 1,350. Hasil tersebut menunjukkan nilai NB naik sebesar 1 satuan dengan asumsi variabel independen lain konstan akan diikuti kenaikan harga saham sebesar 1,350 satuan. Koefisien regresi yang terakhir yaitu AK (arus kas) juga bernilai positif sebesar 0,064 yang artinya apabila AK naik 1 satuan dengan asumsi variabel independen lain bernilai konstan, akan diikuti kenaikan harga saham sebesar 0.064 satuan.

Model diatas menunjukkan hasil pengujian hipotesis 1 bahwa H_1 diterima yang berarti laba memiliki relevansi nilai. Hasil pengujian menunjukkan laba memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal itu berarti laba memiliki relevansi nilai. LPS (laba per saham) menunjukkan seberapa besar keuntungan yang akan diperoleh investor per lembar saham. LPS merupakan gambaran bagi investor mengenai bagian keuntungan yang dapat diperoleh dalam satu periode tertentu dengan memiliki satu lembar saham. semakin besar bagian keuntungan yang didapat investor maka akan semakin besar pula minat investor akan saham perusahaan sehingga meningkatkan permintaan akan saham tersebut yang pada akhirnya akan menaikkan harga saham tersebut.

Pengujian untuk hipotesis H_2 dapat diamati dari β_2 pada model. Hasil menunjukkan bahwa β_2 memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham yang berarti H_2 diterima. Hasil ini memiliki makna bahwa nilai buku memiliki relevansi nilai. Nilai buku berdasarkan hasil pengujian telah berhasil membuktikan hipotesa ke₂. Nilai buku menunjukkan bagaimana penilaian seorang investor terhadap kinerja perusahaan.

Hipotesa ketiga atau H_3 menunjukkan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham yang berarti H_3 diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa arus kas bersih memiliki relevansi nilai. Hasil ini mendukung penelitian-penelitian sebelumnya yang menyatakan

bahwa laba, nilai buku dan arus kas pada industri food dan beverage di Indonesia memiliki relevansi nilai (Indra dan Syam, 2004; Pinasti, 2004; Rahman dan Oktaviana, 2010).

SIMPULAN

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui relevansi nilai informasi dari laba per saham, nilai buku dan arus kas. Penggunaan informasi akuntansi nilai buku dan laba per lembar saham dan bersumber dari laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan, diduga mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi. Keputusan investor berinvestasi akan terrefleksi melalui harga pasar saham. Oleh karenanya penggunaan informasi laba per saham, nilai buku dan arus kas akan tampak pada adanya pengaruh ketiga bentuk informasi tersebut terhadap harga pasar saham.

Berdasar data 17 perusahaan yang termasuk dalam industri food and beverage selama tiga tahun didapati laba per saham, nilai buku dan arus kas memiliki kandungan informasi, sehingga dapat dinyatakan informasi laba per saham, nilai buku dan arus kas. Hasil pengujian variabel laba per saham, nilai buku dan arus kas serupa dengan penelitian sebelumnya (Indra dan Syam, 2004; Pinasti, 2004; Rahman dan Oktaviana, 2010). Hasil penelitian ini menunjukkan informasi akuntansi yang terdiri dari laba per saham, nilai buku dan arus kas dapat digunakan sebagai dasar pembuatan keputusan investasi. Hal ini disebabkan karena diperolehnya bukti bahwa ketiga angka akuntansi tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap harga pasar saham.

Penelitian ini hanya mengambil sampel pada industri food and beverage dikhawatirkan dapat menyebabkan hasil penelitian tidak mencerminkan kondisi secara umum pada pasar modal Indonesia. Penelitian ini hanya mengidentifikasi relevansi angka-angka akuntansi yang diprosikan dalam laba per saham, nilai buku dan arus kas, penelitian ini belum mempertimbangkan informasi lain yang juga memiliki relevansi dalam pengambilan keputusan investasi. Penelitian selanjutnya bisa menggunakan sampel yang lebih luas sehingga hasil penelitian bisa digeneralisasi dan memasukkan informasi-informasi lain yang juga memiliki relevansi dalam keputusan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

Ali, Ashiq. 1994. The Incremental Information Content of Earnings, Working Capital from Operation and Cash Flows. *Journal of Accounting Research*, Vol.32, No.1, Spring, pp.61-73

- Atmini,S.2002. Asosiasi Siklus Hidup Perusahaan dengan Incremental Value-Relevance Informasi Laba & Arus Kas. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* Vol5, No.3(September 2002): 257-276.
- Barth, Mary E., Beaver, William H., dan Landsman, Wayne R. 2001. The Relevance of the Value Relevance Literature for Financial Accounting Standard Setting: Another View. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 31: 77-104.
- Brief, Richard P dan Zarowin, Paul. 1999. The Value Relevance of Dividends, Book Value and Earnings. *Working Paper*. New York University.
- Bughsan. 2005. Corporate Governance, Earning Management, and the Information Content of Accounting Earning: Theoretical Model and Empirical Test. *Dissertation*, unpublished. Bond University, Queensland, Australia.
- Carnevale, C., Giunta, F., dan Cardamone, P. 2009. The Value Relevance of Social Report. *Working Paper*. University of Calabria Italy.
- Chang, L.S.,K.S. Most, and C.W. Blain. 1986. The Utility of Annual Reports: An International Incremental Information Content of Cash Flows from Operation. *Journal of Accounting Research*, Vol.34, No.1, pp.173-181.
- Chang, James, 1998, "The Decline in the Valuation Relevance of Earnings and Book Value," working paper, University of Pennsylvania.
- Collins, Daniel W., Maydew, Edward L., dan Weiss, Ira S. 1997. Changes in the Value-Relevance of Earnings and Book Values Over the Past Forty Years. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 24: 39-67.
- Carningsih. 2009. Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Hubungan antara Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Working Paper*. Universitas Gunadarma.
- Francis, J., dan Schipper, K. 1999. Have financial statements lost their relevance? *Journal of Accounting Research*, 37, 319-352.
- Ghozali, Imam. 2007. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS cetakan IV*. Semarang: Badan Penerbit-Undip.
- Graham, R.,R. King, dan J. Bailes, 2000,"The Value Relevance of Accounting Information During A Financial Crisis: Thailand and the 1997 Decline in the Value of Baht', *Journal of International Financial Management and Accounting* (11:2) 84-107.
- Harris,TS.,M.Lang, dan dan HP. Moller,1994,"The Value Relevance of German Accounting Measures: an Empirical Analysis", *Journal of Accounting Research* (32).
- Healy, Paul M. dan Palepu, Khrisna G. 2001. Information Asymetry, Corporate Disclosure, and the Capital Markets: A Review of the Empirical Disclosure Literature. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 3: 405-440.

- Indra dan Syam, Fazli. 2004. Hubungan Laba Akuntansi, Nilai Buku dan Total Arus Kas dengan Market Value: Studi Akuntansi Relevansi Nilai. *Simposium Nasional Akuntansi VII*, 2-3 Desember 2004: 931-944.
- Jensen, Michael C. dan Meckling, William H. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, October, 1976, V. 3, No. 4: 305-360.
- Lawrence, Anne T dan Weber, James. 2008. *Business dan Society: Stakeholders, Ethics, Public Policy*. New York: McGraw-Hill.
- Lev, B. 1989. On the Usefulness of Earnings and Earnings Research: Lessons and Directions from Two Decades of Empirical Research. *Journal of Accounting Research*, 27, 3, 153-193.
- Lev, B. & P. Zarowin. 1999. The Boundaries of Financial Reporting and How to Extend Them. *Journal of Accounting Research* (Autumn, 1999): 353-385.
- Mayangsari, Sekar. 2004. Analisa Terhadap Relevansi Nilai (value-relevance) Laba, Arus Kas dan Nilai Buku Ekuitas: Analisa di Seputar Perioda Krisis Keuangan 1995-1998. *Simposium Nasional Akuntansi VII, 2-3 Desember 2004*: 862-882.
- Ohlson, James A. 1995. Earning, Book Values, and Dividends in Equity Valuation. *Contemporary Accounting Research*; Spring 1995 11,2 hal. 221.
- Ota, Koji. 2001. The Impact of Valuation Models on Value Relevance Studies in Accounting: A Review of Theory and Evidence. *Working Paper*. The Australian National University.
- Rahman, Aulia Fuad dan Oktaviana, Ulfi Kartika. Masalah Keagenan Aliran Kas Bebas, Manajemen Laba dan Relevansi Nilai Informasi Akuntansi. *Simposium Nasional Akuntansi 13 Purwokerto*, 2010.
- Scott, William R. 2009. *Financial Accounting Theory*. Toronto: Pearson.
- Yuli, Kurniati. 2010. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Skripsi*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.