

RELEVANSI NILAI LABA DAN KOMPONEN ARUS KAS TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN *CURRENT RATIO* SEBAGAI PEMODERASI RELEVANSI NILAI ARUS KAS OPERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI

PERIODE 2008–2010

Cathlin Valencia

Institut Bisnis dan Informatika Indonesia
(d_lechi@yahoo.com)

Mulyani

Institut Bisnis dan Informatika Indonesia
(mulyani@ibii.ac.id)

ABSTRACT

Stock transactions has a fairly high risk so that the relevant information is needed to assess the performance of the company. This study is to prove the value relevance of earnings and cash flow components which also influenced by current ratio for cash flow operation that are used by the investors in decision making. Object of this study is manufacturing companies listed at BEI period 2008 -2010 with the number of companies studied were 345 companies. The analysis use classical assumption, multiple linear regression, F analysis, t analysis, coefficient determination of R square by SPSS 19.0. The conclusion of this research are as follows: earnings, operating cash flow, and financing cash flow have positive effect significant on stock price which means that earnings, operating cash flow, and financing cash flow have value relevance in assessing the performance of the company. Investing cash flow has a positive effect but not significant means it does not have enough evidence in demonstrating the value relevance of the stock price. Current ratio significantly strengthen the positive effect of operational cash flow to the stock means current ratio strengthen the positive effect of operating cash flow.

Keyword : value relevance, earnings, cash flow components, current ratio.

PENDAHULUAN

Dalam melakukan investasi di pasar modal khususnya pasar saham, investor yang rasional harus memiliki pemahaman dan analisis yang baik mengenai instrumen investasi serta mengumpulkan informasi yang lengkap mengenai perusahaan untuk menilai kinerja perusahaan karena transaksi di pasar saham memiliki risiko yang cukup tinggi. Dalam usaha membantu pemahaman investor, pasar modal menyediakan berbagai macam informasi yang dapat digunakan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi, khususnya bagi investor yang memiliki kepentingan untuk berinvestasi dalam jangka panjang. Informasi utama yang digunakan oleh investor adalah informasi akuntansi, yakni laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan hasil dari proses akuntansi yang menjadi sumber informasi dalam mengkomunikasikan keadaan keuangan dan manajemen perusahaan dalam periode tertentu dengan memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi serta menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka (Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan pada PSAK No.1 (2009:5)).

Dari berbagai informasi yang ada di dalam laporan keuangan, parameter yang mayoritas digunakan oleh investor adalah laporan laba / rugi. Informasi laba / rugi merupakan informasi dari pendapatan dan pengeluaran perusahaan secara keseluruhan sehingga angka laba menjadi salah satu faktor utama yang digunakan investor dalam menilai kinerja perusahaan. Hal ini sejalan dengan SFAC No. 1 dalam Bandi dan Rahmawati (2005:27) yang menyatakan bahwa tujuan pelaporan keuangan atas kinerja perusahaan yang ditunjukkan dari informasi laba dan komponennya adalah menyediakan informasi yang berguna bagi

investor, kreditor, dan pemakai eksternal lainnya untuk pengambilan keputusan investasi, kredit dan lainnya.

Selain itu, semenjak dikeluarkan PSAK No.2 tahun 1994, laporan arus kas menjadi bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan dan menjadi keharusan bagi perusahaan untuk membuat laporan arus kas. Laporan arus kas perusahaan merupakan informasi berisi kegiatan aliran kas yang masuk dan keluar dari perusahaan yang diharapkan memiliki kandungan informasi tambahan yang berguna sehingga dengan melihat laporan arus kas ini bisa menilai bagaimana perkembangan perusahaan secara lebih detail. Arus kas sendiri terbagi menjadi 3 klasifikasi yaitu arus kas operasi, arus kas pendanaan dan arus kas investasi seperti yang tercantum di PSAK No. 2 (IAI, 2009). Masing – masing klasifikasi tersebut memiliki kriteria inflow (pemasukan) dan outflow (pengeluaran) yang berbeda. Arus kas operasi berasal dari kegiatan operasional perusahaan seperti penjualan dan pembelian barang dagang, arus kas pendanaan merupakan kegiatan memperoleh modal dengan menggali dana selain dari kegiatan operasional misalnya pinjaman bank, penjualan saham, dan penerbitan obligasi sedangkan arus kas investasi adalah pemasukan dan pengeluaran di hasilkan dari investasi, misalnya penjualan aktiva tetap (tanah - PPE), pembelian kendaraan, penjualan saham orang lain, pemberian hutang.

Informasi yang didapat dari pelaporan keuangan sangat penting dalam memprediksi harga saham dimana informasi yang ada di dalam laporan keuangan tidak hanya dinilai secara kuantitatif tapi juga harus memiliki karakteristik kualitatif yang ditetapkan oleh PSAK karena menyangkut pengambilan keputusan oleh berbagai pihak dimana informasi juga akan lebih bermanfaat bagi pemakai laporan keuangan ketika memiliki nilai kualitatif. Menurut IAI dalam Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan paragraf 24 (2009:5), informasi yang terkandung dalam laporan keuangan banyak memberikan manfaat bagi pengguna apabila informasi tersebut dapat dipahami, relevan, andal, dan dapat

diperbandingkan. Relevan merupakan salah satu karakteristik utama yang harus dimiliki informasi akuntansi agar dapat memenuhi kebutuhan pengguna laporan keuangan dalam proses pengambilan keputusan. Informasi memiliki kualitas relevan jika dapat mempengaruhi keputusan ekonomi pemakai dengan membantu mereka mengevaluasi peristiwa masa lalu, masa kini atau masa depan, menegaskan, atau mengoreksi hasil evaluasi mereka di masa lalu (Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan pada SAK (2009:5)). Untuk itu seorang calon investor yang akan berinvestasi secara jangka panjang harus secara rasional dapat memastikan keputusan investasinya dengan memeriksa relevansi nilai dari informasi laporan keuangan dan memastikan ukuran kinerja yang digunakan adalah yang mampu secara baik menggambarkan kondisi perusahaan di masa depan. Salah satu contoh yang dapat digunakan adalah menilai relevansi nilai arus kas dan laba terhadap harga saham sebelum pengambilan keputusan karena adanya keterkaitan hubungan antara nilai informasi keuangan yakni nilai laba dan nilai komponen arus kas terhadap harga saham.

Menurut Barth *et al.* dalam Andreas Lako (2007:102), suatu angka akuntansi dikatakan *value relevance* jika memiliki relasi yang signifikan dengan harga-harga atau dalam menilai perusahaan dan diukur dengan cukup reliabel yang tercermin dalam harga-harga atau *return* saham.

Banyak penelitian telah dilakukan untuk menguji dan menyelidiki tentang kandungan informasi nilai laba dan arus kas. Penelitian Barlev dan Livnat dalam Ferry dan Erni Ekawati (2004) menyatakan bahwa terdapat hubungan yang lebih kuat antara kandungan informasi aliran kas dengan harga saham dibandingkan dengan informasi neraca dan laba rugi. Lebih lanjut Livnat dan Zarowin menguji komponen aliran kas dengan menggunakan model analisis regresi berganda yang membuktikan bahwa dengan komponen aliran kas mempunyai hubungan positif lebih kuat dengan abnormal return perusahaan dibandingkan dengan aliran kas

total atau laba akrual dengan abnormal return. Penelitian Bandi dan Rahmawati (2005:40) juga menunjukkan bahwa prediktor *earnings* tidak secara mutlak memiliki kemampuan prediksi yang lebih baik daripada komponen arus kas. Bahkan pada tahun-tahun tertentu prediktor komponen arus kas justru dapat menjadi prediktor yang lebih baik dalam memprediksi arus kas masa depan dibanding prediktor *earnings*.

Topik ini menjadi penting karena terdapatnya penelitian yang menyatakan bahwa relevansi nilai informasi laporan keuangan untuk pasar saham telah menurun kualitasnya serta dibutuhkan informasi lain selain laba dalam menilai kinerja perusahaan. Selain analisis kandungan informasi dalam nilai laba dan komponen arus kas, analisis rasio keuangan juga menjadi salah satu pertimbangan dalam membuat keputusan. Analisis rasio dapat digunakan sebagai sistem peringatan awal terhadap kemunduran kondisi keuangan perusahaan serta membimbing investor membuat keputusan tentang apa yang akan dicapai oleh perusahaan dan bagaimana prospek yang akan dihadapi dimasa yang akan datang. (Bambang S., 2000). Dari semua rasio yang ada di laporan keuangan, *current ratio* merupakan bagian yang penting dalam analisa investasi. *Current ratio* sangat berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya, dimana dapat diketahui sampai seberapa jauh sebenarnya jumlah aktiva lancar perusahaan dapat menjamin hutang lancarnya. Aktiva lancar tersebut terdiri dari kas dan setara kas serta persediaan.

Semakin tinggi rasio berarti semakin terjamin hutang-hutang perusahaan kepada kreditor. *Current ratio* 2.0 kadang-kadang sudah memuaskan bagi suatu perusahaan, tetapi jumlah modal kerja dan besarnya rasio tergantung pada beberapa faktor, suatu standard atau rasio yang umum tidak dapat ditentukan untuk seluruh perusahaan. *Current ratio* 2.0 hanya merupakan kebiasaan dan akan digunakan sebagai titik tolak untuk mengadakan penelitian atau analisa lebih lanjut. Maka dari itu dalam penelitian ini, penulis menggunakan *current ratio* sebagai variabel

moderasi untuk menilai apakah *current ratio* dapat memperkuat pengaruh relevansi nilai arus kas operasi terhadap harga saham. Dalam hal ini variabel independen yang dipilih adalah arus kas operasi karena *current ratio* termasuk rasio yang diperhitungkan dalam menilai kemampuan aktiva lancar membiayai hutang lancar dimana arus kas operasi menjadi bagian dari asset lancar tersebut.

Oleh karena permasalahan - permasalahan yang timbul tersebut maka peneliti memutuskan untuk melakukan penelitian dengan judul “RELEVANSI NILAI LABA DAN KOMPONEN ARUS KAS TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN *CURRENT RATIO* SEBAGAI PEMODERASI RELEVANSI NILAI ARUS KAS OPERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI 2008 – 2010.”

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Clean Surplus

Teori dasar yang digunakan dalam penelitian ini adalah teori *Clean Surplus*. Menurut Feltham dan Ohlson (1995) dalam Scott (2003:198), teori ini menyediakan kerangka kerja yang konsisten dengan pendekatan pengukuran yang berlandaskan konsep akrual, dengan menunjukkan bagaimana nilai pasar dari sebuah perusahaan dapat ditunjukkan dari komponen-komponen yang ada pada neraca dan laporan laba rugi. 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 penilaian ekuitas perusahaan. Relevansi nilai merupakan pelaporan angka-angka akuntansi yang memiliki suatu prediksi berkaitan dengan nilai-nilai pasar ekuitas. Konsep relevansi nilai tidak terlepas dari kriteria relevan dari standar akuntansi keuangan karena jumlah suatu angka akuntansi akan relevan jika jumlah yang disajikan merefleksikan informasi-informasi yang relevan dengan penilaian suatu perusahaan.

Teori Pasar Efisien

Pelaku pasar modal biasanya selalu mengikuti harga saham dan mencari informasi tentang perusahaan untuk menentukan harga saham. Reaksi pasar modal terhadap informasi dapat digunakan untuk mengukur atau menguji keberagaman informasi. Hubungan antara informasi dan harga saham dibahas dalam konteks yang disebut hipotesis pasar efisien (*efficient market hypothesis*). Jones (1998) dalam Soewardjono (2005 : 488) menyatakan bahwa *an efficient market is one in which the prices of all securities quickly and fully reflect all available information about the assets.*

Menurut Dyckman dan Morse (1986), Beaver (1998), Kothari (2001), Scott 2003 dalam Andreas Lako (2007:104), teori pasar efisien memprediksikan bahwa pasar saham akan merespon secara cepat dan tepat terhadap suatu pengumuman informasi baru atau peristiwa – peristiwa spesifik tertentu dan respon tersebut terrefleksi dalam perubahan atau pergerakan harga - harga saham selama periode pengumuman informasi atau kejadian suatu peristiwa. Jika terjadi perubahan harga-harga sekuritas, maka pengumuman informasi baru atau kejadian suatu peristiwa tersebut memiliki kandungan informasi dan berguna bagi pasar saham. Demikian pula sebaliknya, jika tidak terjadi perubahan harga-harga sekuritas maka pengumuman informasi baru atau kejadian tersebut tidak memiliki kandungan informasi dan tidak bermakna bagi pasar saham.

Relevansi Nilai

Menurut Gu (2002) dalam Margani Pinasti (2004 : 3) mendefinisikan relevansi nilai adalah kemampuan menjelaskan (*explanatory power*) informasi akuntansi terhadap harga atau return saham. Relevansi nilai digunakan oleh investor untuk mengetahui kesesuaian nilai pada laporan keuangan perusahaan agar dapat membuat prediksi yang tepat atas harga atau return saham. Menurut Barth et al. (2001) dan Beaver (2002) dalam Andreas Lako (2007 : 103), riset *value relevance* berperan penting untuk memberikan bukti – bukti empiris tentang apakah angka- angka akuntansi berhubungan dengan nilai pasar sekuritas yang diprediksikan. Jika relasi

antara harga/*return* saham dengan angka – angka akuntansi (diukur dengan koefisien regresi atau nilai R^2) lebih besar atau tidak sama dengan nol, maka angka – angka akuntansi tersebut memiliki *value relevance* untuk pasar saham

Selain itu, Barth *et al.*, 2001 dalam Andreas Lako (2007) juga mengemukakan bahwa informasi akuntansi dikatakan relevan jika informasi tersebut memiliki hubungan yang positif dan signifikan dengan harga saham. Logikanya ialah, akuntansi memberikan informasi yang merepresentasikan kinerja perusahaan. Jika informasi akuntansi bermanfaat dan digunakan oleh investor sebagai dasar dalam membuat keputusan, maka reaksi investor tersebut akan tercermin pada harga saham. Relevansi nilai menjadi tanda hubungan positif antara informasi laporan keuangan terhadap harga pasar.

Relevansi Nilai Laba

Labanya mempunyai kandungan informasi (*information content*) yang penting bagi pasar modal. Laba dikatakan mengandung informasi apabila pasar bereaksi dengan pengumuman laba (*earnings announcement*). Menurut Suwardjono (2005:490), bila angka laba mengandung informasi, diteorikan pasar akan bereaksi terhadap pengumuman laba. Pada saat diumumkan, pasar telah mempunyai harapan tentang berapa besarnya laba perusahaan atas dasar semua informasi yang tersedia secara publik.

Suwardjono (2005:490) menjelaskan bahwa laba akuntansi yang diumumkan melalui laporan keuangan merupakan sinyal dari sekumpulan informasi yang tersedia bagi pasar modal. Informasi dalam (*inside information*) berupa kebijakan manajemen, pengembangan produk, strategi yang dirahasiakan, dan sebagainya yang tidak tersedia oleh publik akhirnya akan tercermin dalam angka laba (per saham) yang dipublikasikan dalam laporan keuangan. Dengan kata lain, laba (per saham) merupakan sarana untuk menyampaikan sinyal-sinyal manajemen yang tidak disampaikan secara

publik. Jadi, laba mempunyai kandungan informasi yang penting bagi pasar modal.

Relevansi Arus Kas

Kas merupakan aktiva yang paling likuid serta menawarkan likuiditas dan fleksibilitas bagi perusahaan. Kas merupakan awal sekaligus akhir siklus operasi perusahaan. Aktivitas operasi perusahaan melibatkan konversi kas menjadi berbagai aktiva yang digunakan untuk menghasilkan piutang dari penjualan kredit. Kas merupakan ukuran akhir profitabilitas dimana kaslah yang digunakan untuk membayar utang, mengganti peralatan, memperluas fasilitas, dan membayar dividen.

Sebagai bagian dari informasi bagi calon investor dalam pembuatan keputusan investasi, arus kas menjadi informasi yang bermanfaat. Hal ini didukung oleh Barlev dan Livnat (1989) dalam Ferry dan Erni Ekawati (2004) yang menjelaskan hasil penelitiannya bahwa terdapat hubungan yang lebih kuat antara kandungan informasi aliran kas dengan harga saham dibandingkan rasio neraca dan laba rugi

Hipotesis

Pengukuran Laba Terhadap Harga Saham

Menurut Suwardjono (2008:484), kebermanfaatannya dapat diukur dari hubungan antara laba dan harga saham. Laba merupakan prediktor aliran kas ke investor menunjukkan bahwa laba menentukan harga saham.

Menurut Ohlson (1995), variabel laba diduga memiliki nilai relevan karena memiliki hubungan statistik dengan harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan. Dengan kata lain, relevansi nilai menunjukkan seberapa baik informasi laba dapat merepresentasikan informasi yang digunakan oleh pengguna dalam melakukan penilaian terhadap perusahaan. Penelitian Indra dan Fazli Syam BZ (2006), dan Aulia F. Rahman dan Ulfi K. Oktaviana (2010) juga menemukan bahwa informasi laba berhubungan positif terhadap harga saham.

H1 : Laba berpengaruh positif terhadap harga saham.

Pengukuran Arus Kas Operasi terhadap harga saham

Semakin tinggi arus kas dari aktivitas operasi menunjukkan bahwa perusahaan mampu beroperasi secara *profitable*, karena dari aktivitas operasi saja perusahaan dapat menjalankan bisnisnya dengan baik.

Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya, perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Sehingga dengan adanya peningkatan arus kas dari aktivitas operasi akan memberikan sinyal positif mengenai kinerja perusahaan di masa yang akan datang kepada investor, akibatnya investor akan membeli saham perusahaan tersebut yang pada akhirnya akan meningkatkan harga saham. Penelitian Triyono (2000), Indra dan Fazli (2004) juga menemukan bahwa arus kas investasi memiliki hubungan positif dengan harga saham.

H2 : Arus Kas Operasi berpengaruh positif terhadap harga saham.

Pengukuran Arus Kas Investasi terhadap harga saham

Arus kas dari aktivitas investasi merupakan arus kas yang mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan, sehingga makin meningkat arus kas dari aktivitas investasi maka menunjukkan bahwa perusahaan akan mampu meningkatkan penghasilan di masa yang akan datang. Peningkatan investasi akan berhubungan erat dengan arus kas di masa mendatang yang pada akhirnya akan meningkatkan harga saham.

Selain itu, peningkatan investasi mampu memberikan arus kas tambahan bagi perusahaan untuk meningkatkan pendapatannya. Adanya

peningkatan pendapatan akan menarik investor untuk membeli saham di bursa, sehingga harga saham akan meningkat.

H3 : Arus Kas Investasi berpengaruh positif terhadap harga saham.

Pengukuran Arus Kas Pendanaan terhadap harga saham

Arus kas dari aktivitas pendanaan merupakan arus kas yang berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan. Adanya aktivitas – aktivitas yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan pendanaannya merupakan sinyal positif bagi investor, sehingga harga saham akan terangkat naik.

H4 : Arus Kas Pendanaan berpengaruh positif terhadap harga saham.

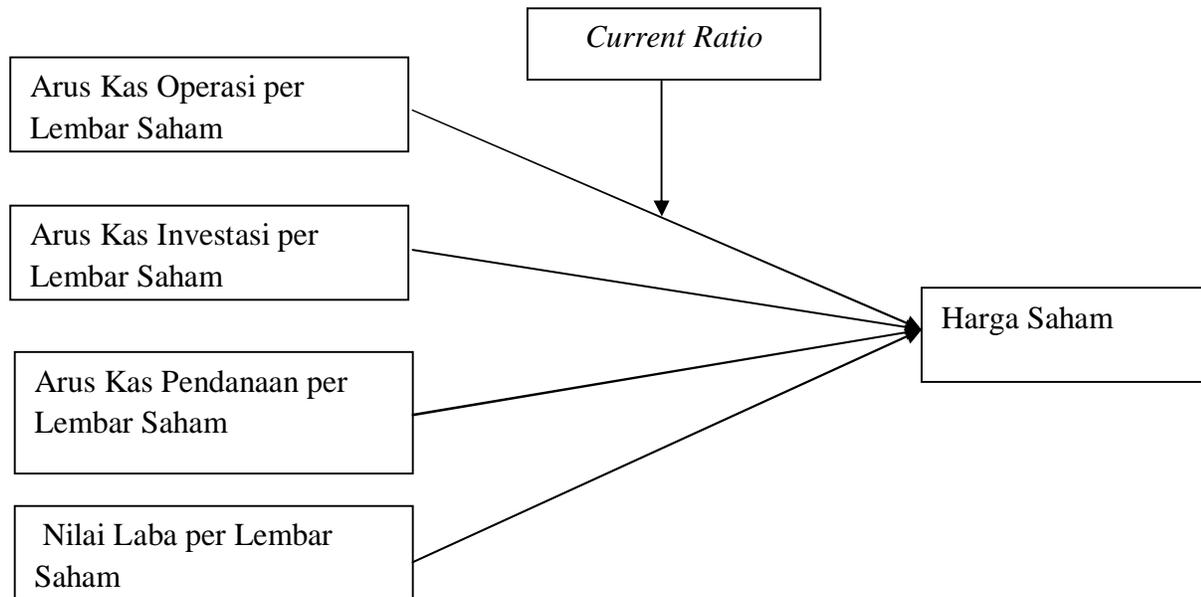
Pengukuran *Current Ratio* dengan Relevansi Nilai Arus Kas Operasi

Current ratio menilai kemampuan aset lancar dalam melunasi kewajiban lancar. Aset lancar yang dimaksud terdiri dari kas dan setara kas serta persediaan. Dalam hal pemenuhan kewajiban membayar hutang jangka pendek tersebut, nilai kas dan setara kas yang menjadi bagian dari aset lancar sangatlah penting. Semakin besar nilai arus kas yang dimiliki oleh perusahaan akan meningkatkan nilai *current ratio* suatu perusahaan. Pada umumnya, arus kas yang dinilai mencakup arus kas dari aktivitas operasi karena arus kas tersebut paling lancar dimana aliran masuk dan aliran keluarnya paling lancar dan berasal dari kegiatan operasional perusahaan.

Dalam menilai relevansi arus kas dari aktivitas operasi terhadap harga saham, nilai *current ratio* dapat memperkuat hubungan positif arus kas operasi karena semakin tinggi nilai *current ratio* akan meyakinkan para investor bahwa arus kas dari aktivitas operasi yang dimiliki oleh perusahaan memiliki kinerja yang cukup baik sehingga pertimbangan investor untuk melakukan investasi akan semakin besar dimana akan meningkatkan harga saham.

H5 : Current ratio memperkuat pengaruh positif arus kas operasi terhadap harga saham.

Dari hipotesis yang peneliti kemukakan maka dapat dihasilkan kerangka pemikiran berikut ini :



1. Variabel independen

a. Laba Per Saham (*Earning Per Share*)

Laba yang digunakan adalah laba bersih sebelum *extraordinary items* dan *discounted operations* dengan tujuan menghilangkan elemen yang mungkin menyebabkan pertumbuhan laba

METODE PENELITIAN

Teknik Pengambilan Sampel

Pengambilan sampel dilakukan dengan *nonprobability sampling* menggunakan metode *purposive sampling* tipe *judgment sampling*. Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan tidak pernah *delisting* selama periode penelitian. Selain itu, perusahaan harus berakhir pada 31 Desember, menggunakan kurs Rupiah dan memiliki data yang lengkap. Proses pengambilan sampel terdapat dalam lampiran 1.

Variabel Penelitian

Variabel – variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

meningkat dalam satu periode yang tidak akan timbul dalam periode lainnya. Ukuran ini berdasarkan penelitian Indra dan Fazli (2004). Laba per saham merupakan tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar saham yang mampu diraih perusahaan saat menjalankan operasinya. Data *earning per share* diambil dari ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*).

b. Arus Kas Operasi per Lembar Saham

Arus kas operasi merupakan selisih arus kas masuk dan arus kas keluar yang digunakan untuk operasional perusahaan yang menjadi penghasilan utama pendapatan perusahaan dan kegiatan lain diluar aktivitas investasi dan pendanaan. Nilai arus kas operasi per lembar saham, yakni:

$$\text{CFOPS}_{i,t} = \frac{\text{CFO}_{i,t}}{S_{i,t}}$$

Keterangan :

$\text{CFOPS}_{i,t}$ = Arus kas operasi perusahaan per lembar saham perusahaan i pada periode pengamatan t .

$\text{CFO}_{i,t}$ = Arus kas operasi perusahaan i pada periode pengamatan t .

$S_{i,t}$ = Jumlah saham beredar perusahaan i pada periode pengamatan t .

c. Arus Kas Investasi per Lembar Saham

Arus kas investasi merupakan arus kas yang berhubungan dengan sumber daya yang diperoleh perusahaan dengan tujuan menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Nilai arus kas investasi per lembar saham diperoleh dengan :

$$\text{CFIPS}_{i,t} = \frac{\text{CFI}_{i,t}}{S_{i,t}}$$

Keterangan :

$\text{CFIPS}_{i,t}$ = Arus kas investasi perusahaan per lembar saham perusahaan i pada periode pengamatan t .

$\text{CFI}_{i,t}$ = Arus kas investasi perusahaan i pada periode pengamatan t .

$S_{i,t}$ = Jumlah saham beredar perusahaan i pada periode pengamatan t .

d. Arus Kas Pendanaan per Lembar Saham

Arus kas pendanaan merupakan arus kas yang menyebabkan perubahan dalam jumlah serta struktur modal atau pinjaman perusahaan. Nilai arus kas pendanaan yang digunakan adalah

$$\text{CFFPS}_{i,t} = \frac{\text{CFF}_{i,t}}{S_{i,t}}$$

Keterangan :

$\text{CFFPS}_{i,t}$ = Arus kas pendanaan perusahaan per lembar saham perusahaan i pada periode pengamatan t .

$\text{CFF}_{i,t}$ = Arus kas pendanaan perusahaan i pada periode pengamatan t .

$S_{i,t}$ = Jumlah saham beredar perusahaan i pada periode pengamatan t .

2. Variabel moderasi

Current ratio

Penghitungan *current ratio* bertujuan untuk mengetahui kemampuan aset lancar dalam membiayai kewajiban lancar perusahaan dengan tepat waktu. Semakin tinggi *current ratio* artinya semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membayar utang-utangnya kepada kreditor. Dalam hal ini, aset lancar terdiri dari kas dan setara kas, piutang, serta persediaan dimana arus kas operasi merupakan bagian dalam kas dan setara kas sehingga dalam penelitian ini *current ratio* digunakan sebagai variabel moderasi arus kas operasi. Data *current ratio* diambil dari ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*).

3. Variabel dependen

Harga Saham

Harga saham dalam penelitian ini menggunakan harga saham penutupan pada tiga bulan setelah laporan akhir tahun yang berakhir 31 Desember. Data tiga bulan setelah akhir tahun digunakan dengan pemahaman bahwa tiga bulan setelah akhir tahun adalah batas akhir publikasi laporan keuangan sehingga pada saat itu pasar sudah mempunyai ekspektasi terhadap kinerja perusahaan dimana harga saham telah mencerminkan semua informasi yang tersedia di pasar. Pengukuran ini berdasarkan penelitian Margani Pinasti (2004).

Teknik Analisis Data

Data diolah dengan pengujian statistik yang meliputi:

Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan untuk mendeteksi ada / tidaknya penyimpangan asumsi klasik atas persamaan regresi berganda dengan menggunakan uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Berganda

Pengujian regresi berganda dalam penelitian ini menggunakan model harga dengan melakukan uji F, uji t, dan uji koefisien determinasi R^2 yang menghasilkan persamaan sebagai berikut :

$$CP_{i,t} = \alpha + \beta_1 EPS_{i,t} + \beta_2 CFOPS_{i,t} + \beta_3 CFIPS_{i,t} + \beta_4 CFFPS_{i,t} + \beta_5 CFOPS_{i,t} \cdot CR_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Keterangan :

$LnCP_{i,t}$ = *Closing Price* per lembar saham perusahaan i tiga bulan setelah akhir tahun t

$EPS_{i,t}$ = Laba per lembar saham perusahaan i pada periode pengamatan t.

$CFOPS_{i,t}$ = Arus kas operasi per lembar saham perusahaan i pada periode pengamatan t.

$CFIPS_{i,t}$ = Arus kas investasi per lembar saham perusahaan i pada periode pengamatan t.

$CFFPS_{i,t}$ = Arus kas pendanaan per lembar saham perusahaan i pada periode pengamatan t.

$CR_{i,t}$ = *Current Ratio* perusahaan i pada periode pengamatan t

α = konstanta

$\beta_1 - \beta_5$ = koefisien

$\varepsilon_{i,t}$ = variabel pengganggu perusahaan

t = periode pengamatan tahun 2008 – 2010

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi yang diuji memiliki nilai residual atau variabel pengganggu yang berdistribusi normal. Model regresi yang baik adalah model yang memiliki distribusi normal. Hasil pengujian menunjukkan bahwa Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,318 (lampiran 2) dimana hasil tersebut lebih besar dari α (0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa model berdistribusi normal.

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terdapat korelasi antara kesalahan penggunaan pada periode t dengan kesalahan periode t-1. Model yang baik tidak mengandung autokorelasi. Pengujian autokorelasi menggunakan *LM Test* atau *Breusch-Godfrey Serial Correlation* yang menunjukkan koefisien residual res_2 memberikan probabilitas signifikan 0,707 (lampiran 3).

c. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas berguna untuk mengetahui apakah pada model regresi terdapat korelasi kuat antara variabel independen. Pengujian dilakukan dengan melihat besarnya VIF (Variance Inflation Factor) < 10 . Hasil pengujian menunjukkan bahwa probabilitas CFIPS dan $CFOPS \cdot CR < 10$ sedangkan VIF dari EPS, CFOPS, dan CFFPS > 10 menunjukkan terjadi masalah multikolinearitas. Berdasarkan Imam Ghozali (2006), pengujian dengan menggunakan variabel moderasi memiliki kecenderungan terjadi multikolinearitas yang tinggi diantara variabel (lampiran 4).

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi

HASIL DAN PEMBAHASAN

terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik jika tidak terjadi heteroskedastisitas ($\alpha > 0,05$). Penelitian menggunakan uji Park dimana seluruh probabilitas variabel $> 0,05$ sehingga disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas (lampiran 5).

2. Hasil Regresi Linear Berganda

a. Uji F

Berdasarkan lampiran 6 diketahui hasil analisis uji F memperoleh tingkat sigifikansi 0,000 dengan nilai α yang digunakan adalah sebesar 0,05. Hal ini menandakan nilai sig $< \alpha$ sehingga disimpulkan bahwa model regresi dapat digunakan dan secara keseluruhan berpengaruh terhadap harga saham.

b. Uji t

Persamaan yang didapat dari uji t adalah sebagai berikut :

$$CP : 5,977 + 0,000 \text{ EPS} + 0,001 \text{ CFOPS} + 0,000002807 \text{ CFIPS} + 0,002 \text{ CFFPS} + 0,000 \text{ CFOPS.CR}$$

1. Laba Berpengaruh Positif Terhadap Harga Saham

Laba per lembar saham memiliki hubungan positif yang signifikan dengan harga saham, hal ini dapat dilihat dari hasil regresi, pengujian koefisien regresi parsial (lampiran 7) dimana B EPS menunjukkan nilai positif 0,000 dan signifikan 0,0475. Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa EPS memiliki pengaruh yang searah dengan harga saham, ketika laba per lembar saham meningkat maka akan diikuti dengan peningkatan harga saham. Dengan demikian pengujian hipotesis pertama bahwa laba per lembar saham berpengaruh positif terhadap harga saham berhasil didukung bukti. Laba memiliki

relevansi nilai dan memberikan suatu ukuran nilai yang mencerminkan hasil dari penggunaan sumber daya perusahaan dan memberikan informasi profitabilitas perusahaan untuk suatu periode sehingga laba menjadi informasi akuntansi yang relevan bagi investor dalam proses pengambilan keputusan berinvestasi (Luciana S. Almilia dan Dwi Sulistyowati, 2007). Hasil penelitian ini konsisten dengan Triyono dan Jogiyano (2000), Ferry dan Erni Eka Wati (2004) serta Indra dan Fazli (2006).

2. Arus Kas Operasi Berpengaruh Positif Terhadap Harga Saham

Arus kas operasi memiliki hubungan positif signifikan dengan harga saham berdasarkan hasil uji t di lampiran 7 dimana B CFOPS menunjukkan positif 0,001 dengan sigifikansi 0,005. Hasil tersebut membuktikan bahwa terdapat cukup bukti yang mendukung hipotesis kedua dimana arus kas operasi memiliki relevansi nilai bagi investor untuk memprediksi arus kas di masa mendatang sehingga dengan keyakinan meningkatnya arus kas di masa mendatang juga akan meningkatkan harga saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan Triyono dan Jogiyanto (2000), Ferry dan Erni Eka Wati (2004) serta Indra dan Fazli (2006).

3. Arus Kas Investasi Berpengaruh Positif Terhadap Harga Saham

Arus kas investasi memiliki hubungan positif tapi tidak signifikan dengan harga saham. Tabel uji t (lampiran 7) menunjukkan bahwa CFIPS berkoefisien positif tetapi tidak signifikan dengan nilai 0,452 ($\alpha \geq 0,05$). Dari hasil regresi tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat cukup bukti yang mendukung hipotesis

ketiga. Hasil yang tidak sig pada penelitian ini berbeda dengan hasil dari penelitian – penelitian sebelumnya. Hal ini diperkirakan karena terjadinya krisis ekonomi di tahun 2008 yang mengakibatkan penurunan kinerja dari setiap perusahaan, Dengan adanya krisis, perusahaan lebih berhati - hati dalam melakukan investasi bahkan menjaga keadaan keuangannya dengan tidak melakukan investasi. Bagi perusahaan yang melakukan investasipun, belum dapat dipastikan bahwa investasi yang dilakukan semasa krisis dapat berkembang dengan baik sehingga investor akan sangat berhati – hati dalam menilai perusahaan yang melakukan investasi tersebut.

4. Arus Kas Pendanaan Berpengaruh Positif Terhadap Harga Saham

Arus kas pendanaan memiliki hubungan positif signifikan dengan harga saham didasarkan pada hasil uji t (lampiran 7) yakni B CFFPS positif 0,002 dengan nilai sig. 0,000. Hasil tersebut menyatakan bahwa terdapat cukup bukti yang mendukung hipotesis keempat. Arus kas pendanaan diartikan dengan penerbitan hutang sebagai sinyal yang baik untuk memprediksi arus kas dikarenakan perusahaan dapat mempertahankan proporsi kepemilikannya dibandingkan menerbitkan saham. Berdasarkan teori tersebut pasar akan bereaksi positif terhadap pengumuman penerbitan hutang. (Bringham, 2004).

5. *Current Ratio* Memperkuat Pengaruh Positif Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham

Dengan adanya moderasi *current ratio* maka pengaruh positif arus kas operasi terhadap harga saham akan semakin diperkuat. Pernyataan tersebut dibuktikan dari hasil pengujian koefisien regresi parsial pada lampiran

7 yang menunjukkan koefisien positif 0,000 dari CFOPSCR dengan nilai signifikan 0,000. Relevansi nilai arus kas operasi terhadap harga saham sangat bermanfaat bagi investor dalam menambah informasi untuk pengambilan keputusan. Ketika investor menggunakan informasi lain dalam penilaian kinerja, yakni *current ratio* yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya maka relevansi nilai arus kas operasi akan semakin diperkuat. Keyakinan investor dalam membuat keputusan atas transaksi saham akan meningkat. Dengan demikian hipotesis kelima memiliki bukti yang mendukung.

c. Uji Koefisien Determinasi R^2

Nilai R^2 atau koefisien determinasi merupakan ukuran yang mengukur proporsi variasi dari variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh sekelompok variabel independen atau merupakan ukuran yang menyatakan kontribusi (dalam persen) dependen. Dari lampiran 8 didapat hasil adjusted R^2 adalah 0,471. Hal tersebut menunjukkan bahwa 47,1% variabel *Closing Price* dipengaruhi oleh variabel EPS, CFOPS, CFIPS, CFFPS, dan CFOPS.CR. Sedangkan sisanya ($100\% - 47,1\% = 52,9\%$) dijelaskan oleh variabel lain.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian, maka peneliti mengambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Laba per lembar saham berpengaruh positif terhadap harga saham.
2. Arus kas operasi per lembar saham berpengaruh positif terhadap harga saham.

3. Arus kas investasi per lembar saham tidak memiliki cukup bukti terhadap relevansi nilai harga saham.
4. Arus kas pendanaan per lembar saham berpengaruh positif terhadap harga saham.
5. *Current Ratio* berpengaruh positif memperkuat arus kas operasi terhadap harga saham

Saran

Beberapa saran yang dapat penulis berikan sehubungan dengan pembatasan penelitian adalah:

1. Investor dapat menggunakan informasi laba dan komponen arus kas berupa arus kas operasi serta arus kas pendanaan yang dipublikasikan perusahaan dalam laporan keuangannya untuk menilai prospek kinerja perusahaan di masa yang akan datang sehingga membentuk kepercayaan investor dalam melakukan pengambilan keputusan untuk berinvestasi.
2. Jumlah sampel dan periode penelitian sebesar 345 perusahaan selama tiga tahun mungkin masih dianggap kurang mencukupi untuk dapat menghasilkan suatu kesimpulan penelitian yang dapat digeneralisasi. Oleh karena itu, jumlah sampel observasi harus mendapatkan perhatian khusus dalam penelitian sejenis selanjutnya.
3. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel lain yang mempengaruhi relevansi nilai laba dan komponen arus kas misalnya pengaruh *intangible assets* serta memisahkan perusahaan yang melaporkan laba positif dan laba negative.
4. Penelitian berikutnya dapat menggunakan model lain selain model harga, yakni model return untuk

mendapatkan hasil dan perbandingan yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Bandi dan Rahmawati (2005), "Relevansi Kandungan Informasi Komponen Arus Kas Dan Laba Dalam Memprediksi Arus Kas Masa Depan", *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, Februari, No 1 : 27 - 42
- Bursa Efek Indonesia (2009), *Indonesian Capital Market Directory*, Jakarta : Institute For Economic And Financial Research
- _____ (2010), *Indonesian Capital Market Directory*, Jakarta : Institute For Economic And Financial Research
- _____ (2011), *Indonesian Capital Market Directory*, Jakarta : Institute For Economic And Financial Research
- Cooper, Donald R. and Pamela S. Schindler (2011), "Business Research Method", Eleventh Edition, Boston : Mc Graw Hill.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin, 2001, "Pasar Modal di Indonesia", Jakarta : Salemba Empat.
- Ferry dan Erni Eka Wati (2004), "Pengaruh Informasi Laba Aliran Kas Dan Komponen Aliran Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia", *Simposium Nasional Akuntansi VII (Denpasar)* : 1122 – 1133.
- Ghozali, Imam, 2007, "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS", Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ikatan Akuntansi Indonesia (2009), "Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan: Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan", Jakarta : Dewan Standar Akuntansi Keuangan IAI.
- _____ (2009), "Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No.2: Laporan Arus Kas", Jakarta : Dewan Standar Akuntansi Keuangan IAI.

- Indra dan Fazli Syam (2004), "Hubungan Laba Akuntansi, Nilai Buku, dan Total Arus Kas Dengan Market Value : Studi Akuntansi Relevansi Nilai", Simposium Nasional Akuntansi VII
- Jogiyanto (2003), "Teori Portofolio dan Analisis Investasi", Yogyakarta: BPFE Yogyakarta
- Kieso, Donald E., Jerry J. Weygandt, and Terry D. Warfield (2011), "Intermediate Accounting", Volume 1, IFRS Edition, New York : John Wiley & Sons. Inc.
- Kota, Oji (2001), "The Impact Of Valuation Models On Value-Relevance Study In Accounting : A Review Of Theory And Evidence, Working Paper". The Australian National University, 1-37.
- Lako, Andreas, 2007, "Relevansi Nilai Informasi Akuntansi Pasar Saham : Problema dan Peluang Riset", Jurnal Akuntansi dan Manajemen, Agustus, No. 2 : 99 – 109.
- Linda dan Fazli Syam (2005), "Hubungan Laba Akuntansi, Nilai Buku, dan Total Arus Kas dengan Market Value : Studi Akuntansi Relevansi Nilai", Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, September, No.3 : 286 – 306.
- Mayang Sari, Sekar, 2006, "Analisa terhadap Relevansi Nilai (value-relevance) Laba, Arus Kas dan Nilai Buku Ekuitas: Analisa disepuluh perioda krisis keuangan 1995-1998", Simposium Nasional Akuntansi VI
- Nasirwan (2000), "Reputasi Penjamin Emisi, Return Awal, Return 15 Hari Sesudah IPO, dan Kinerja Perusahaan Satu Tahun Sesudah IPO Di BEJ", Simposium Nasional Akuntansi III, 573 – 598.
- Pinasti, Margani, 2004, "Faktor-Faktor Yang Menjelaskan Variasi Relevansi-Nilai Informasi Akuntansi : Pengujian Hipotesis Informasi Alternatif", Simposium Nasional Akuntansi VII.
- Ross, Westerfield, et al (2009), "Modern Financial Management", Eight Edition, New York : McGraw-Hill.
- Sawir, Agnes, 2001, "Analisis Kinerja Keuangan Dan Perencanaan Keuangan Perusahaan", Jakarta : Gramedia Pustaka Utama.
- Scott, William R.(2009), "Financial Accounting Theory", Fifth Edition, Toronto : Pearson Education Canada.
- Simamora, Henry, 2000, " Akuntansi Basis Pengambilan Keputusan Bisnis", Jakarta : Salemba Empat.
- Spica Almilia, Luciana dan Dwi Sulistyowati (2007), "Analisa Terhadap Relevansi Nilai Laba, Arus Kas Operasi Dan Nilai Buku Ekuitas Pada Periode Disekitar Krisis Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Di BEJ", Proceeding Seminar Nasional Inovasi dalam Menghadapi Perubahan Lingkungan Bisnis, FE Universitas Trisakti Jakarta, 9 Juni 2007.
- Sri sumarni, Astuti dan Rahmawati, 2007, "Relevansi Nilai Informasi Arus Kas Dengan Rasio Laba Harga Dan Perubahan Laba Harga Sebagai Variabel Moderasi : Hubungan Nonlinier", JAAI, Juni, No.1 : 21-33.
- Suhardito, Bambang, 2000, "Analisis Kegunaan Rasio-Rasio Keuangan Dalam Memperediksi Perubahan Laba Emiten Dan Industri Perbankan Di PT Bursa Efek Surabaya", Simposium Nasional Akuntansi III, 600-610.
- Suwardjono (2005), "Teori Akuntansi Perekayasaan Pelaporan Keuangan", Edisi ke-3, Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Triyono dan Jogiyanto Hartono (2000), "Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas, Dan Laba Akuntansi Dengan Harga Saham Atau Return Saham", Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Januari, No.1 : 54-68
- Walsh, Ciaran (2003), "Key Management Ratios", Third Edition, Great Britain : Prentice Hall

www.duniainvestasi.com

www.idx.co.id

LAMPIRAN

Lampiran 1: Tabel Pengambilan Sampel

Keterangan	Total
1. Perusahaan yang termasuk dalam kriteria 1	420
2. Perusahaan yang tidak termasuk dalam kriteria 2	(3)
3. Perusahaan yang tidak termasuk dalam kriteria 3	(30)
4. Perusahaan yang tidak termasuk dalam kriteria 4	(42)
	345

Data diolah oleh penulis

Lampiran 2 : Hasil Pengujian Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		115
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000
	Std. Deviation	1,27067
Most Extreme Differences	Absolute	,089
	Positive	,089
	Negative	-,061
Kolmogorov-Smirnov Z		,958
Asymp. Sig. (2-tailed)		,318

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.

Sumber : SPSS 19.0

Lampiran 3 : Hasil pengujian Autokorelasi

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,015	,134		-,110	,913
	eps	6,234E-6	,000	,009	,025	,980
	cfops	-1,627E-5	,000	-,028	-,042	,967
	cfips	-2,062E-7	,000	-,001	-,009	,993
	cffps	-1,886E-5	,000	-,021	-,043	,966
	cfopscr	-1,873E-6	,000	-,007	-,046	,964
	Res_2	,037	,099	,038	,377	,707

a. Dependent Variable: Unstandardized Residual

Sumber : SPSS 19.0

Lampiran 4 : Hasil Pengujian Multikolinearitas**Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	5,977	,134		44,731	,000		
	eps	,000	,000	,439	1,883	,095	,068	14,646
	cfops	,001	,000	1,207	2,640	,010	,022	45,048
	cfips	2,807E-6	,000	,008	,122	,903	,995	1,005
	cffps	,002	,000	1,492	4,567	,000	,043	22,999
	cfopscr	,000	,000	,449	4,141	,000	,396	2,528

© a. Dependent Variable: cpln

Sumber : SPSS 19.0

Lampiran 5 : Hasil Pengujian Heteroskedastisitas**Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,583	,189		-3,081	,003
	eps	,000	,000	,282	,789	,432
	cfops	,000	,001	,149	,237	,813
	cfips	5,430E-5	,000	,156	1,664	,099
	cffps	,000	,001	,288	,643	,521
	cfopscr	-2,484E-5	,000	-,064	-,433	,666

a. Dependent Variable: res2ln

Sumber : SPSS 19.0

Lampiran 6 : Hasil Uji F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	179,367	5	35,873	21,285	,000 ^a
	Residual	183,708	109	1,685		
	Total	363,075	114			

a. Predictors: (Constant), cfopscr, cfips, cfops, eps, cffps
 b. Dependent Variable: cpln

Sumber : SPSS 19.0

Lampiran 7 : Hasil Uji t

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5,977	,134		44,731	,000
	eps	,000	,000	,439	1,683	,095
	cfops	,001	,000	1,207	2,640	,010
	cfips	2,807E-6	,000	,008	,122	,903
	cffps	,002	,000	1,492	4,567	,000
	cfopscr	,000	,000	,449	4,141	,000

a. Dependent Variable: cpln

Sumber : SPSS 19.0

Lampiran 8 : Hasil Pengujian Koefisien Determinasi R²

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,703 ^a	,494	,471	1,29823

a. Predictors: (Constant), cfopscr, cfips, cfops, eps, cffps

Sumber : SPSS 19.0