

**PENGARUH *RESEARCH AND DEVELOPMENT*
DAN *FREE CASH FLOW* TERHADAP
RELEVANSI NILAI LAPORAN KEUANGAN**

SKRIPSI

Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Mencapai Derajat Sarjana Akuntansi (S1)

Pada Program Studi Akuntansi

Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Atma Jaya Yogyakarta



Disusun Oleh :

MARIA MARCHARETA SABATINI

NPM : 16 04 23000

**FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA**

2020

**PENGARUH *RESEARCH AND DEVELOPMENT*
DAN *FREE CASH FLOW* TERHADAP
RELEVANSI NILAI LAPORAN KEUANGAN**

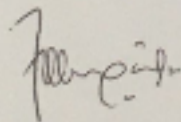
Disusun Oleh :

MARIA MARCHIARETA SABATINI

NPM : 16 04 23000

Telah dibaca dan disetujui oleh :

Pembimbing



Ignatia Ryana W, S.E., M.Acc.

Tanggal 10 Februari 2020

Skripsi

ii



Scanned with
CamScanner

**PENGARUH RESEARCH AND DEVELOPMENT
DAN FREE CASH FLOW TERHADAP
RELEVANSI NILAI LAPORAN KEUANGAN**

yang dipersiapkan dan disusun oleh

Maria Marchareta Sabotini

NPM : 16 04 23000

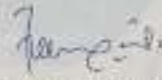
telah dipertahankan di depan Panitia Penguji pada tanggal 5 Maret 2020 dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai salah satu persyaratan untuk mencapai gelar Sarjana (S1) Program Studi Akuntansi

SUSUNAN PANITIA PENGUJI


Ketua Panitia Penguji

Anggota Panitia Penguji


Dr. I Putri Suglartha S., SE., M.Si., Akt., CA.




Ignatia Ryan W., SE., M.Acc.


I Gede Siswanta, Des., MSl., CSA

Yogyakarta, 9 Maret 2020

Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika

Universitas Alma Jaya Yogyakarta


Des Badi Suprpto, MBA., Ph.D

PERNYATAAN

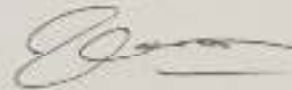
Saya yang bertanda tangan dibawah ini dengan sesungguhnya menyatakan bahwa skripsi dengan judul:

PENGARUH *RESEARCH AND DEVELOPMENT* DAN *FREE CASH FLOW* TERHADAP RELEVANSI NILAI LAPORAN KEUANGAN

benar-benar hasil karya saya sendiri. Pernyataan, ide, maupun tujuan kutipan baik langsung maupun tidak langsung yang bersumber dari tulisan atau ide orang lain dinyatakan secara tertulis dalam skripsi ini dalam catatan perut dan daftar pustaka. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa saya melakukan plagiaris sebagian atau seluruhnya dari skripsi ini, maka gelar dan ijazah yang saya peroleh dinyatakan batal dan akan saya kembalikan kepada Universitas Atma Jaya Yogyakarta.

Yogyakarta, 10 Februari 2020

Yang menyatakan



Maria Marchareta S

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yesus Kristus yang senantiasa memberkati serta memberikan semangat kepada penulis sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.

Skripsi berjudul “PENGARUH *RESEARCH AND DEVELOPMENT* DAN *FREE CASH FLOW* TERHADAP RELEVANSI NILAI LAPORAN KEUANGAN” ini digunakan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana (S1) pada Program Studi Akuntansi Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Atma Jaya Yogyakarta.

Dalam menyelesaikan skripsi ini, peneliti banyak mendapatkan bantuan, dukungan, dan doa dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada pihak yang telah membantu:

1. Tuhan Yesus Kristus yang senantiasa memberikan semangat, kekuatan, motivasi, dan berkat kepada peneliti bahkan di situasi yang paling sulit sekalipun.
2. Papi, Mami dan Lia, serta semua keluarga tercinta yang selalu memberikan perhatian, nasihat, hiburan, dan semangat kepada peneliti, serta turut mendoakan yang terbaik sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
3. Ibu Ignatia Ryana W, S.E., M.Acc. selaku dosen pembimbing yang senantiasa mendampingi, memberikan saran terbaik, dan mengarahkan peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini.

4. Bu Prof. Sukmawati Sukamulja selaku dosen yang telah memberikan banyak ilmu serta kesempatan kepada penulis selama kuliah untuk terus belajar, berkembang. Terimakasih Prof atas kepercayaan , bimbingan, arahan kepada penulis.
5. Bapak dan Ibu dosen serta seluruh staff dan karyawan di Fakultas Bisnis Ekonomi yang memberikan pengajaran dan membantu peneliti selama menuntut ilmu di Universitas Atma Jaya Yogyakarta.
6. Denny Reynold Limanto, sahabat karib saya yang sudah saya anggap keluarga, yang senantiasa mendukung, mendengarkan keluh kesah dan memberikan saran kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
7. Flourencia Kristanti, sahabat tercinta yang sudah saya anggap keluarga, yang selalu menyemangati saya, serta mendoakan terselesaikannya dengan lancar skripsi ini.
8. Kevin Aditya Gunawan, sahabat yang telah memotivasi untuk lulus tanpa revisi, serta memberikan saran untuk terselesaikannya BAB IV.
9. Megen C, Kenny Wong, Intan Arlita, dan Faitha yang telah membantu dan menyemangati semasa penginputan data dan pengolahan data.
10. Teman-teman seperjuangan skripsi dan sebagai tempat bertukar pikiran, yaitu Dinda, Verina, Xena, Lina, Denny, Edo, Desi.
11. Teman-teman GASH, yaitu Leon, Sashtya, Kevin dan Wika sebagai teman se perjuangan di Fakultas Bisnis dan Ekonomi Atma Jogja sedari semester satu, yang selalu memberikan dukungan, saran, hiburan, dan doa sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini.

12. Cik Liffa, Cik Shelly, Ko Sebas, Ko Victor, Kak Patrick, Kak Mahendra, Kak Marco yang selalu menanyakan perkembangan skripsi, memberikan sumbangan ide dan saran kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
13. Teman-teman Asisten Lab Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Atma Jaya Yogyakarta yang senantiasa mendukung, dan memberikan saran kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
14. Teman-teman Kelompok Study Pasar Modal (KSPM) FBE UAJY yang sudah saya anggap keluarga, terlebih KSPM 13 yang senantiasa mendukung, dan memberikan saran kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
15. Teman-Teman asisten Prof. Sukma Dinda, Verina, Grace, Audrey, Faitha, Dheka, dan Tina untuk kebersamaan, dukungan, motivasi, doa terhadap penulis selama menjalankan tugas hingga penulisan skripsi.
16. Kelompok 16 KKN Padukuhan Trayu, Deny, Bayu, Elyas, Arif, Hana, Brigit, Dea, Vian, dan Dita yang selalu mendukung penulis pada saat membuat skripsi di Padukuhan Trayu.
17. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu, terimakasih atas segala dukungan dan bantuan yang diberikan kepada peneliti selama proses pengerjaan skripsi ini.

Yogyakarta, 10 Februari 2020

Peneliti

Maria Marchareta Sabatini

IF YOU BELIEVE, YOU WILL RECEIVE
WHATEVER YOU ASK FOR IN
PRAYER.

-MATTHEW 21:22-

CASTING ALL YOUR WORRIES ON
HIM, BECAUSE HE CARES FOR YOU.

- 1 PETER 5:7 -

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iv
KATA PENGANTAR.....	v
HALAMAN MOTTO	viii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
ABSTRAK	xvii
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	12
1.3 Tujuan Penelitian	12
1.4 Manfaat Penelitian	12

1.5	Sistematika Penulisan	13
BAB II LANDASAN TEORI		14
2.1	<i>Agency Theory</i>	14
2.2	Teori Asimetri Informasi.....	15
2.2.1	Macam Asimetri Informasi	16
2.3	<i>Stakeholder Theory</i>	17
2.4	<i>Market Efficient Theory</i>	19
2.5	Laporan Keuangan	20
2.5.1	Pengertian Laporan Keuangan.....	20
2.5.2	Tujuan Laporan Keuangan.....	21
2.5.3	Karakteristik Kualitatif Laporan Keuangan.....	21
2.6	Relevansi Nilai Laporan Keuangan	24
2.6.1	Pengertian Relevansi Nilai Laporan Keuangan	24
2.6.2	Komponen Laporan Keuangan	24
2.6.3	Tolak Ukur Laporan Keuangan.....	26
2.7	<i>Research & Development</i>	27
2.8	Arus Kas.....	28
2.9	<i>Free Cash Flow</i>	33

2.9.1 Manfaat <i>Free Cash Flow</i>	33
2.10 Harga Saham	34
2.11 Penelitian Terdahulu	35
2.12 Pengembangan Hipotesis	36
BAB III METODE PENELITIAN	40
3.1 Jenis, Populasi, dan Objek Penelitian	40
3.2 Sample dan Tehnik Penelitian	40
3.3 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	41
3.3.1 Variabel Independen	41
3.3.2 Variabel Dependen.....	42
3.3.3 Variabel Moderasi.....	43
3.4 Model Penelitian.....	44
3.5 Jenis dan Teknik Pengumpulan Data.....	45
3.6 Uji Pendahuluan	45
3.6.1 Uji Asumsi Klasik	45
3.6.1.1 Uji Normalitas	45
3.6.1.2 Uji Multikolinearitas	47
3.6.1.3 Uji Heteroskedastisitas	48

3.6.1.4 Uji Autokorelasi	48
3.7 Pengujian Statistik dan Hipotesis	49
3.7.1 Model Pengujian Statistik.....	49
3.7.2 Pengujian Hipotesis	51
3.7.3 <i>Goodness of Fit</i>	51
3.7.4 Rencana Pembahasan	51
BAB IV ANALIS HASIL DAN PEMBAHASAN	53
4.1 Analisis Data.....	53
4.1.1 Statistik Deskriptif.....	53
4.1.2 Uji Asumsi Klasik.....	55
4.1.2.1 Uji Normalitas.....	55
4.1.2.2 Uji Multikolinearitas	57
4.1.2.3 Uji Heteroskedastisitas.....	59
4.1.2.4 Uji Autokorelasi.....	61
4.2 Uji Statistik dan Hipotesis	62
4.2.1 Uji Analisis Regresi.....	62
4.2.2 <i>Goodness of Fit</i>	64
4.3 Pembahasan Hasil.....	65

4.3.1 <i>Research and Development</i> terhadap Relevansi Nilai Laporan Keuangan	65
4.3.2 <i>Free Cash Flow</i> terhadap Relevansi Nilai Laporan Keuangan.....	67
BAB V PENUTUP	69
5.1 Kesimpulan.....	69
5.2 Keterbatasan Penelitian	69
5.3 Saran	70
DAFTAR PUSTAKA	71
DAFTAR WEBSITE.....	76
LAMPIRAN.....	77

DAFTAR TABEL

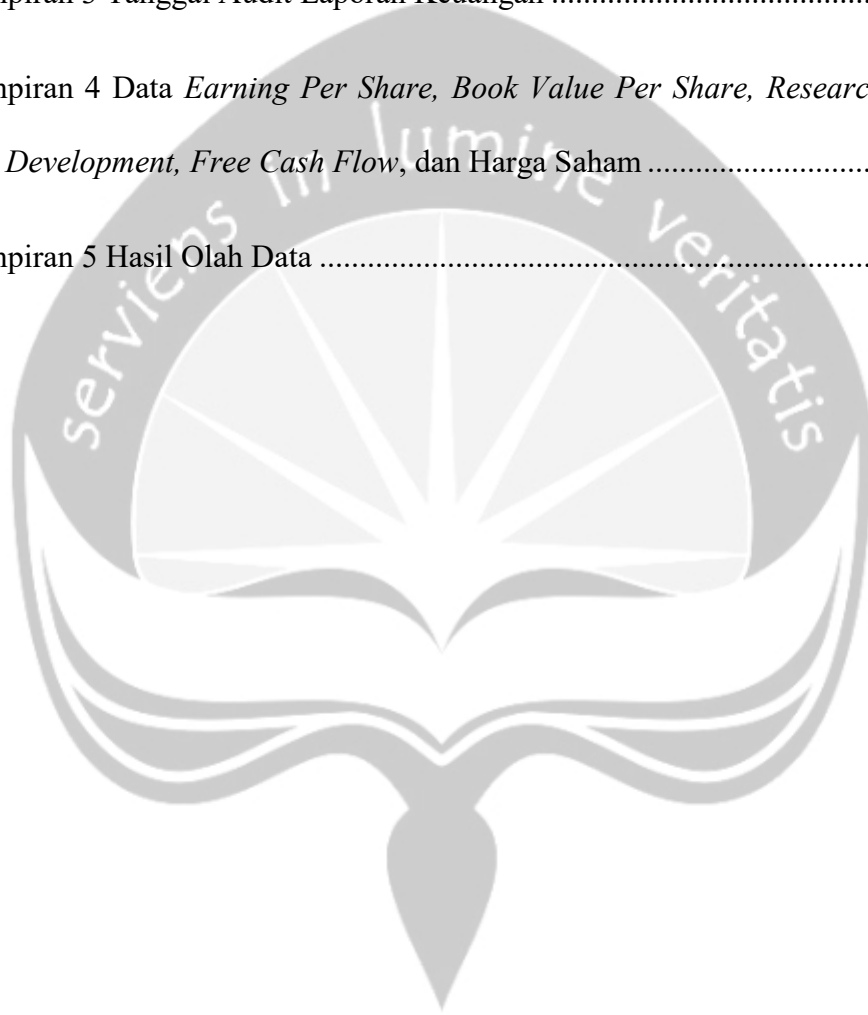
TABEL

Tabel 3.1	Proses Penentuan Jumlah Sample.....	41
Tabel 3.2	Model Penelitian.....	44
Tabel 3.3	Pengambilan Keputusan Transfromasi Data.....	46
Tabel 4.1	Prosedur Seleksi Data.....	53
Tabel 4.2	<i>Descriptive Statistics</i>	54
Tabel 4.3	Uji Normalitas Sebelum Transformasi Data (Model 1).....	55
Tabel 4.4	Uji Normalitas Setelah Transformasi Data (Model 1).....	55
Tabel 4.5	Uji Normalitas Setelah Transformasi Data (Model 2).....	56
Tabel 4.6	Uji Normalitas Setelah Transformasi Data (Model 3).....	56
Tabel 4.7	Uji Multikolinearitas (Model 1).....	57
Tabel 4.8	Uji Multikolinearitas (Model 2).....	58
Tabel 4.9	Uji Multikolinearitas (Model 3).....	58
Tabel 4.10	Uji Heteroskedastisitas (Model 1).....	59
Tabel 4.11	Uji Heteroskedastisitas (Model 2).....	60
Tabel 4.12	Uji Heteroskedastisitas (Model 3).....	60
Tabel 4.13	Uji Autokorelasi.....	61

Tabel 4.14 Hasil Uji Regresi (Model 1).....	62
Tabel 4.15 Hasil Uji Regresi Signifikansi (Model 1)	62
Tabel 4.16 Hasil Uji Regresi (Model 2).....	62
Tabel 4.17 Hasil Uji Regresi Signifikansi (Model 2)	63
Tabel 4.18 Hasil Uji Regresi (Model 3).....	63
Tabel 4.19 Hasil Uji Regresi Signifikansi (Model 3)	63
Tabel 4.20 Perbandingan <i>Adjusted R Square</i>	64
Tabel 4.21 <i>Goodness of Fit</i> (Model 1).....	64
Tabel 4.22 <i>Goodness of Fit</i> (Model 2).....	64
Tabel 4.23 <i>Goodness of Fit</i> (Model 3).....	65

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Sampel.....	77
Lampiran 2 Daftar Nama Perusahaan	78
Lampiran 3 Tanggal Audit Laporan Keuangan	80
Lampiran 4 Data <i>Earning Per Share, Book Value Per Share, Research and Development, Free Cash Flow</i> , dan Harga Saham	82
Lampiran 5 Hasil Olah Data	91



Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *reseach and development* dan *free cash flow* terhadap relevansi nilai laporan keuangan di Indonesia. Relevansi nilai laporan keuangan merupakan seberapa besar informasi dalam laporan keuangan dapat menunjukkan nilai perusahaan yang digambarkan dengan harga saham. Informasi laporan keuangan yang dimaksud dalam penelitian ini adalah *earning per share* dan *book value per share*. Metode pengumpulan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling method*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini merupakan perusahaan sektor keuangan berjumlah 48 sampel dari 12 perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018. Hipotesis dalam penelitian ini diuji menggunakan regresi linear berganda untuk menguji relevansi nilai laporan keuangan dan uji nilai *moderate regression analysis* untuk menguji pengaruh *reseach and development* dan *free cash flow* terhadap relevansi nilai laporan keuangan. Uji regresi linear berganda dan *moderate regression analysis* dilakukan dengan program SPSS Statistics Ver.21 for Windows. Keputusan pengambilan keputusan hipotesis dilakukan dengan membandingkan *adjusted R square* dari kedua uji tersebut. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *reseach and development* dan *free cash flow* meningkatkan relevansi nilai laporan keuangan.

Kata Kunci : *Reseach and development, Free cash flow, Earning per Share, Book Value per Share, Relevansi Nilai, Harga Saham.*

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Masuknya Indonesia dalam perdagangan bebas mencerminkan bahwa Indonesia telah masuk dalam era globalisasi ekonomi. Indonesia telah menyatu dengan kegiatan konsumsi, ekonomi produksi dan investasi dengan berbagai negara di penjuru dunia. Menurut Menteri Perdagangan, Enggartiasto Lukita, Indonesia telah menargetkan perjanjian perdagangan bebas dengan negara lain yang akan selesai pada akhir tahun 2019. Tiga perjanjian perdagangan bebas tersebut meliputi *Regional Comprehensive Economic Partnership (RCEP)*, *Indonesia-Korea Comprehensive Economic Partnership Agreement (IK-CEPA)*, dan *Indonesia-Taiwan Preferential Trade Agreement (PTA)* (www.cnnindonesia.com), serta ditambah adanya era revolusi industri 4.0 yang sebentar lagi memasuki 5.0, membuat perusahaan menjadi harus semakin bersaing ketat untuk mengembangkan produk guna tetap bertahan bahkan berkembang terus menerus.

Berkembangnya suatu perusahaan bergantung pada kebijakan dari keputusan manajemen, sehingga penting bagi seorang manajer untuk menetapkan keputusan yang tepat mengenai pengalokasikan dan pengelola dana yang ada yang ada secara efektif dan efisien untuk aktivitas operasi perusahaan guna tercapainya tujuan utama perusahaan yakni memaksimalkan kesehatan perusahaan serta memaksimalkan laba (Wang *et al.*, 2019). Semakin besar kemungkinan perusahaan berkembang maka akan semakin memikat investor untuk masuk dan membeli saham perusahaan tersebut. Hal ini berdampak pada naiknya harga saham

perusahaan, yang akan diikuti oleh naiknya nilai perusahaan. Menyikapi hal tersebut, *research and development* dan *free cash flow* menjadi penting untuk menentukan keunggulan kompetitif perusahaan dan menciptakan nilai kreasi. Sehingga, calon investor membutuhkan informasi berkaitan dengan *research and development* dan *free cash flow* agar membantu mereka dalam melakukan pengambilan keputusan dengan membaca dan menganalisa laporan keuangan perusahaan.

Laporan keuangan perusahaan merupakan salah satu cara bagi perusahaan untuk mengkomunikasikan kinerjanya kepada para pemangku kepentingan, namun perubahan lingkungan bisnis yang cepat dan dinamis telah menimbulkan perhatian mengenai apakah tujuan dari laporan keuangan perusahaan dapat tercapai (Kriz dan Blomme, 2016). Tujuan laporan keuangan dalam *Statements of Financial Accounting Concepts* (SFAC) Nomor 8 (2010) adalah menyediakan informasi yang berguna bagi investor dan kreditor baik sekarang maupun yang potensial dan pemakaiannya dalam membuat keputusan rasional atau investasi, kredit dan keputusan sejenis. Informasi dalam laporan keuangan, beserta informasi lainnya yang terdapat dalam catatan atas laporan keuangan, membantu pengguna laporan keuangan dalam memprediksi arus kas masa depan dan khususnya dalam hal waktu dan kepastian diperolehnya kas dan setara kas. Informasi laporan keuangan akan dievaluasi oleh para pengguna laporan keuangan dan pada akhirnya akan membantu para pengguna laporan keuangan dalam melakukan pengambilan keputusan.

Pentingnya kebutuhan akan informasi perusahaan didukung oleh Teori Asimetri Informasi. Dierkens (1991), mengemukakan bahwa asimetri informasi

merupakan kejadian ketidakseimbangan penerimaan informasi yang disampaikan oleh pihak manajemen kepada investor. Hal ini dikarenakan manajemen memiliki informasi lebih mengenai kondisi perusahaan dibandingkan dengan investor sehingga pihak manajemen mempunyai kewajiban untuk memberikan indikasi mengenai kondisi perusahaan kepada para investor yang membuat laporan keuangan perusahaan menjadi relevan dalam pengambilan keputusan investasi oleh para investor. Akan tetapi, Lako (2007), menyebutkan bahwa relevansi nilai laporan keuangan telah mengalami penurunan dari tahun ke tahun. Penurunan relevansi nilai laporan keuangan disebabkan oleh manfaat laba dan nilai buku yang semakin buruk karena adanya perubahan sistem pelaporan yang tidak merefleksikan kegiatan operasi perusahaan dan kondisi perusahaan secara penuh.

Beberapa akhir belakangan ini, terjadi beberapa kasus yang menyangkut penurunan relevansi laporan keuangan. Beberapa contoh kasusnya, yaitu: terdapat kejanggalan pada laporan keuangan PT. Garuda Indonesia (GIAA). Kasus ini bermula pada laporan keuangannya yang menyebutkan bahwa perusahaan berhasil meraup laba bersih sebesar US\$ 809 ribu, berbanding terbalik dengan kondisi pada tahun 2017 yang merugi sebesar US\$ 216,58 juta. Kinerja ini terbilang cukup mengejutkan lantaran pada kuartal III tahun 2018, perusahaan masih merugi sebesar US\$ 114,08 juta. Kenaikan laba yang drastis tersebut diakibatkan karena GIAA mengakui pendapatan dari PT. Mahata Aero Teknologi sebesar US\$ 239,94 juta, yang mana jumlah tersebut masih dalam bentuk piutang karena sampai akhir tahun 2018 belum terdapat pembayaran yang dilakukan oleh PT. Mahata Aero Teknologi, sehingga GIAA seharusnya tidak boleh mengakui hal tersebut sebagai pendapatan.

Akibat kejadian tersebut, OJK pada Juni 2019 memberikan denda terhadap PT. Garuda Indonesia sebesar Rp 100 juta dan adanya perbaikan serta penyajian kembali atas laporan keuangan tahunan perseroan per 31 Desember 2018 dan harus melakukan paparan publik (*public expose*) atas perbaikan dan penyajian kembali laporan keuangan tahunan tersebut. Dewan direksi beserta jajaran PT. Garuda Indonesia juga dikenakan denda sebesar Rp 100 juta atas pelanggaran Peraturan Bapepam Nomor VIII.G.11 tentang Tanggung Jawab Direksi atas Laporan Keuangan (www.liputan6.com).

Pada bulan Agustus 2019, PT. Hanson Internasional, Tbk (MYRX) dijatuhi denda oleh OJK sebesar Rp 500 juta serta adanya *restatement* terhadap laporan keuangan tahun 2016 dan Benny Tjokrosaputro selaku direktur utama didenda sebesar Rp 5 milyar. Hal ini bermula pada tanggal 28 Juni 2016, anak usaha tidak langsung perusahaan, yaitu PT. Blessindo Terang Jaya (BTJ), menandatangani Perjanjian Jual Beli Tanah Kasiba dengan PT. Asabri (Persero) yang memiliki 11,58% saham perusahaan. Dalam perjanjian tersebut, BTJ sepakat untuk melepaskan hak kepemilikan atas Kasiba di Perumahan Serpong Kencana seluas 168.336 meter persegi dengan jumlah kavling 2.338 unit. Total pendapatan yang diperoleh mencapai Rp 732 juta. Perusahaan mengakui pendapatan tersebut dengan metode akrual penuh, akan tetapi dalam laporan keuangan tahunan 2016, MYRX tidak mengungkapkan Perjanjian Pengikatan Jual Beli (PPJB) atas transaksi tersebut. Berdasarkan Akuntansi Aktivitas Pengembangan *Real Estate* (PSAK 44), pendapatan penjualan properti dengan metode akrual diakui jika telah memenuhi kriteria yakni salah satunya poin penjual telah mengalihkan risiko dan manfaat

kepemilikan unit bangunan kepada pembeli melalui suatu transaksi yang secara substansi adalah penjualan dan penjual tidak lagi berkewajiban atau terlibat secara signifikan dengan unit bangunan tersebut. Dalam kasus ini tidak terdapat pelampiran PPJB mengenai informasi serah terima atas transaksi yang dilakukan oleh BTJ dengan PT. Asabri, termasuk berapa jumlah pendapatan yang akan dibayarkan pada periode tertentu sehingga MYRX tidak seharusnya mengakuinya sebagai pendapatan. Akan tetapi, MYRX telah mengakuinya sebagai pendapatan atas kesepakatan tersebut sebesar Rp 613,17 miliar. Hal ini mengakibatkan pendapatan di laporan keuangan tahunan 2016 menjadi *overstatement* dengan nilai material sejumlah Rp 613 miliar (www.investasi.kontan.co.id). Dari kasus yang telah dipaparkan di atas, menunjukkan adanya asimetri informasi yang terjadi antara perusahaan dengan investor. Menyikapi hal tersebut, *research and development* dan *free cash flow* menjadi salah satu komponen yang dapat digunakan untuk mengukur asimetri informasi karena dianggap dapat menurunkan asimetri informasi agar investasi menjadi efisien (Wang *et al.*, 2019).

Kegiatan *Research and Development (R&D)* merupakan kegiatan yang dilakukan perusahaan untuk membuat produk dan proses baru, atau untuk memperbaiki produk yang ada, dan menemukan pengetahuan baru yang dapat bermanfaat di masa depan (Kieso, 2011:635). Tanpa inovasi, tidak ada satu perusahaan yang dapat bertahan (Daft, 2011:5). *Research and development* dapat dikaitkan dengan relevansi laporan keuangan karena *research and development* dianggap *major driven* dalam membawa perubahan bisnis, menemukan produk baru, serta dapat meningkatkan proses produksi. Manfaat tersebut dapat menjadi

keunggulan kompetitif bagi perusahaan dalam memengaruhi keputusan investor dan calon investor untuk menginvestasikan dana yang mereka miliki pada perusahaan. Kesadaran mengenai pengalokasian *research and development* telah dilakukan beberapa perusahaan besar di luar negeri, dibuktikan dengan perilisan sepuluh list perusahaan dengan *research and development* terbesar tahun 2018 oleh PricewaterhouseCoopers. Beberapa dari perusahaan tersebut meliputi Amazon, Alphabet Inc, Volkswagen, Samsung, Intel, Microsoft, Apple, Roche, Johnson & Johnson, serta Merck. Sadarnya pengalokasian *research and development* juga telah dilakukan di perusahaan yang berada di negara maju Eropa, seperti Belanda, Belgia dan Luxemburg. Mereka beranggapan jika *research and development* yang dialokasikan banyak, maka nantinya dapat meningkatkan keuntungan mereka di masa mendatang. Di samping itu, negara di Asia yang telah sadar akan *research and development* meliputi Turki, Cina, dan Jepang. Akan tetapi, di Indonesia hanya sebagian kecil perusahaan yang telah melakukan pengalokasian biaya *research and development* (Mahdita, 2016). Beberapa contohnya adalah Unilever, HM Sampoerna, dan Kalbe Farma. Sedikitnya perusahaan yang mencantumkan beban *research and development* dikarenakan masih terdapat perdebatan mengenai pencatatan biaya *research and development* (Buchdadi *et al.*, 2016). Nyatanya pencatatan *research and development* telah diatur dalam IAS 38 dan PSAK 19, yakni biaya *research and development* awalnya harus diakui sebagai beban dalam periode keterjadian dan tidak diperbolehkan diakui sebagai aktiva dalam periode berikutnya.

Pengakuan sebagai aktiva dapat dilakukan apabila memenuhi salah satu kriteria dari beberapa kriteria yang ada. Beberapa kriteria tersebut meliputi produk atau proses didefinisikan dengan jelas dan biaya-biaya yang dapat diatribusikan kepada produk atau proses dapat diidentifikasi secara terpisah dan diukur secara andal, kelayakan teknis dari produk atau proses dapat ditunjukkan, perusahaan bermaksud untuk memproduksi dan memasarkan, atau menggunakan produk atau proses tersebut, adanya pasar untuk produk atau proses tersebut, atau jika akan digunakan sendiri, kegunaannya untuk perusahaan dapat ditunjukkan. Terdapat sumber daya yang cukup, atau ketersediaannya dapat ditunjukkan, untuk menyelesaikan proyek dan memasarkan atau menggunakan produk atau proses tersebut.

Free cash flow adalah kas dari aktivitas operasi dikurangi *capital expenditures* yang dibelanjakan perusahaan untuk memenuhi kapasitas produksi saat ini (Sukamulja, 2019). *Free cash flow* dapat digunakan untuk penggunaan diskresioner, seperti akuisisi dan pembelanjaan modal dengan orientasi pertumbuhan (*growth-oriented*), pembayaran hutang, dan pembayaran kepada pemegang saham baik dalam bentuk dividen. Semakin besar *free cash flow* yang tersedia dalam suatu perusahaan, maka semakin sehat perusahaan tersebut karena memiliki kas yang tersedia untuk pertumbuhan, pembayaran hutang, dan dividen (White *et al.*, 2003). *Free cash flow* memiliki peran dalam meningkatkan relevansi nilai dari laporan keuangan karena arus kas dianggap lebih merefleksikan posisi perusahaan dibandingkan dengan laba yang rentan terhadap praktik manipulasi. Didukung dengan penelitian Healy (1985 dalam Prakosa, 2019), yang menyatakan

bahwa arus kas lebih reliabel untuk merefleksikan posisi keuangan karena laba lebih rentan terhadap praktik manipulasi seperti manajemen laba. Hal ini dikarenakan laba masih berbasis akrual sedangkan *free cash flow* merupakan cash basis sehingga risiko terjadi manipulasi terhadap kas lebih kecil jika dibandingkan dengan laba. Dalam hal ini, *free cash flow* dapat memengaruhi keputusan investasi para investor.

Informasi mengenai *research and development* dan *free cash flow* dapat mengurangi asimetri informasi yang terjadi pada laporan keuangan (Wang *et al.*, 2019). Dalam *efficient market hypothesis*, dijelaskan bahwa harga saham akan menyesuaikan secara cepat dan akurat dalam merespon segala informasi yang dipublikasikan perusahaan (Fama, 1970). Oleh karena itu, informasi mengenai *research and development* dan *free cash flow* yang dianggap penting oleh investor akan merefleksikan harga saham (Wang *et al.*, 2019).

Berdasarkan penelitian yang pernah dilakukan oleh Alfraih (2017), relevansi nilai laporan keuangan berkaitan dengan informasi akuntansi, yakni *earning per share* dan *book value per share*. Penelitian mengenai pasar modal pada umumnya mengukur relevansi laporan keuangan pada laporan laba rugi (laba) dan laporan posisi keuangan (ekuitas atau aset bersih) dengan harga saham (Permana, 2015). Menurut Hartono (2017), perusahaan menjual hak kepemilikannya dalam bentuk saham yang mengindikasikan bahwa jumlah saham yang beredar merupakan hak kepemilikan atas perusahaan. Oleh karena itu, *earning per share* dan *book value per share* merupakan informasi yang memiliki relevansi nilai untuk

mengukur tingkat keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan dan kekayaan bagi setiap pemegang saham.

Penelitian ini menggunakan konsep relevansi nilai laporan keuangan yang dikembangkan oleh Ohlson (1995), yakni seberapa besar peran informasi akuntansi dalam mempengaruhi pengambilan keputusan investor yang selanjutnya mempengaruhi harga saham. Ohlson (1995) menghubungkan sebuah model untuk mengukur relevansi nilai laporan keuangan yang dikenal dengan *Price Level Regression Model*. Model ini menguji pengaruh informasi akuntansi (*earning per share* dan *book value per share*) terhadap harga saham. Relevansi nilai diukur dari seberapa jauh variabel independen (*earning per share* dan *book value per share*) dalam menjelaskan variabel dependen (harga saham), yakni koefisien determinasi (*Adjusted R²*) dari model regresi tersebut.

Seiring berjalannya waktu, *research and development* dan *free cash flow* memiliki peran dalam meningkatkan relevansi nilai dalam melakukan pengambilan keputusan di pasar modal. Pengambilan keputusan di pasar modal berkaitan dengan penanaman modal (dana) yang akan dilakukan oleh investor maupun calon investor. Penanaman modal (dana) atau investasi dana ini dilakukan melalui pasar modal. Investasi dana yang dilakukan oleh investor di pasar modal berkaitan erat dengan harga saham. Menurut *market efficiency theory*, informasi yang tersedia untuk para investor mencerminkan harga saham (Rankin, 2012). Oleh karena itu, di era ekonomi saat ini banyak perusahaan berusaha untuk selalu mengembangkan perusahaannya dengan selalu melakukan riset untuk terus mengembangkan

perusahaan dengan tujuan memikat investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan yang mengakibatkan harga saham perusahaan akan naik.

Penelitian yang berkaitan dengan relevansi nilai adalah salah satu aspek dari riset pasar modal dan didasarkan pada premis bahwa jika informasi akuntansi berguna, investor akan menyesuaikan perilaku mereka dan pasar akan merespon dengan cepat melalui perubahan harga saham (Alfrah, 2017). *Research and development* dan *free cash flow* memiliki potensi untuk meningkatkan efisiensi pasar modal dan mengarah pada keputusan investasi yang lebih tepat telah menyebabkan berbagai inisiatif penelitian (Wang *et al.*, 2019). Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wang (2019), menunjukkan bahwa *research and development* dan *free cash flow* meningkatkan relevansi nilai laporan keuangan pada perusahaan yang tercatat pada bursa efek di Cina. Namun, pasar lebih merespon laba dibandingkan dengan nilai buku pada kasus *research and development expenditures*.

Penelitian yang dilakukan oleh Jeny dan Jean (2013), menunjukkan bahwa *research and development* memiliki relevansi nilai terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar pada bursa efek Prancis. Penelitian yang dilakukan oleh Masky (2015), menunjukkan bahwa *free cash flow* memiliki relevansi nilai terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar pada bursa efek di Amerika Serikat. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Jun Lin dan Chen (2005), menunjukkan bahwa nilai laba dan nilai buku lebih memiliki relevansi nilai sebelum Cina menggunakan IFRS yang mengharuskan perusahaan mencantumkan beban *research and development*. Penelitian yang dilakukan oleh Liu *et al.*, (2013),

menunjukkan bahwa *research and development* dan *free cash flow* tidak memiliki relevansi nilai terhadap harga saham pada perusahaan yang tercatat pada bursa efek Cina.

Namun, penelitian tentang analisis *research and development* dan *free cash flow* belum ditemukan dalam meningkatkan relevansi nilai laporan keuangan pada perusahaan yang terdaftar di BEI, membuat hal tersebut menarik untuk diteliti di Indonesia. Melihat fakta tersebut, peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian mengenai relevansi nilai *research and development* dan *free cash flow* pada perusahaan sektor keuangan yang tercatat di BEI pada tahun 2015 sampai tahun 2018 yang melakukan aktivitas *research and development*. Tahun 2015 dipilih menjadi permulaan tahun penelitian dikarenakan pada November 2015, BEI membuat kampanye Yuk Nabung Saham, hal ini berdampak pada beberapa tahun terakhir jumlah investor yang semakin meningkat. Kenaikan jumlah tersebut menarik untuk peneliti teliti apakah dengan alasan tersebut dapat membuat perusahaan akan terdorong untuk semakin meningkatkan *research and development* dan *free cash flow*. Sampel yang dipakai dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor keuangan yang telah *go public* dan mencantumkan beban *research and development* pada laporan keuangan. Hal ini dikarenakan tidak semua perusahaan mencantumkan beban *research and development* dalam laporan keuangan. Sektor keuangan dipilih karena mulai awal tahun 2016 marak dengan adanya *fintech*, dan beberapa waktu terakhir Bank Indonesia telah mencanangkan kolaborasi dengan *fintech* dalam *Real Time Gross Settlement* (RTGS). Keberhasilan RTGS pasti diperlukan suatu *research* dalam suatu perusahaan.

1.2. Rumusan Masalah

Informasi mengenai *research and development* dan *free cash flow* dapat mengurangi asimetri informasi yang terjadi pada laporan keuangan. Oleh karena itu, informasi mengenai *research and development* dan *free cash flow* yang dianggap penting oleh investor akan merefleksikan harga saham (Wang *et al.*, 2019). Dengan kata lain, *research and development* dan *free cash flow* dapat meningkatkan relevansi nilai dari laporan keuangan (Wang *et al.*, 2019). Berdasarkan uraian tersebut, maka masalah dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah *research and development* meningkatkan relevansi nilai laporan keuangan?
2. Apakah *free cash flow* meningkatkan relevansi nilai laporan keuangan?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris mengenai *research and development* dan *free cash flow* dalam meningkatkan relevansi nilai laporan keuangan.

1.4. Manfaat Penelitian

Setelah penelitian ini berhasil dilakukan, peneliti berharap bahwa penelitian ini dapat memberikan sumbangan positif bagi perkembangan ilmu pengetahuan dan kepada khayalak umum. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat berupa:

1. Kontribusi teori bagi dunia akademik sebagai pelengkap, referensi, dan sumbangan konseptual terhadap penelitian sejenis, yakni analisis relevansi nilai *research and development* dan *free cash flow*.

2. Kontribusi praktik bagi investor sebagai tambahan informasi yang bermanfaat dan relevan bagi investor dalam melakukan pengambilan keputusan dalam berinvestasi di pasar modal sehubungan dengan *research and development* dan *free cash flow*.

1.5. Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, batasan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini berisi tentang landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan pengembangan hipotesis.

BAB III METODA PENELITIAN

Bab ini berisi uraian jenis penelitian, objek penelitian, populasi dan sampel penelitian, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, variabel penelitian dan definisi operasionalnya, teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini.

BAB IV ANALISIS HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi hasil penelitian dan pembahasan sesuai dengan cakupan atau ruang lingkup fokus penelitian.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan, keterbatasan penelitian, dan saran.

BAB II

LANDASAR TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 *Agency Theory*

Menurut Godfrey *et al.*, (2010), teori agensi menjelaskan tentang hubungan kontraktual antara pihak yang mendelegasikan keputusan tertentu (*principle*/pemilik/pemegang saham) dengan pihak yang menerima pendelegasian tersebut (*agent*/manajemen). Menurut Atmaja (2008), hubungan keagenan atau *agency relationship* muncul ketika salah satu atau lebih individu (pemegang saham) menggaji atau memberi imbalan kepada individu lain (manajer) untuk bertindak atas namanya, serta mendelegasikan kekuasaan untuk membuat keputusan kepada agen atau karyawannya.

Seorang pemegang saham pada dasarnya menghendaki bertambahnya kemakmuran atau kekayaan. Namun manajer sebagai pihak yang diberi wewenang atas pengelolaan perusahaan cenderung melakukan sesuatu yang memaksimalkan kepentingannya dan mengorbankan kepentingan pemegang saham sehingga hal ini memicu terjadinya masalah keagenan. Masalah keagenan juga akan timbul jika pihak manajemen atau agen perusahaan tidak atau kurang memiliki saham biasa perusahaan tersebut (Atmaja, 2008).

Godfrey *et al.*, (2010) menyatakan bahwa masalah keagenan dapat menyebabkan tujuan utama perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham terhambat, sehingga agar pihak manajemen bertindak sejalan dengan kepentingan perusahaan, maka dilakukan berbagai upaya dimana pemilik dapat menjamin pihak manajemen

akan membuat keputusan yang optimal jika diberikan insentif yang cukup memadai. Insentif ini bisa berupa opsi saham dan bonus, selain itu, dapat dilakukan *monitoring* dengan mengaudit laporan keuangan secara periodik, penunjukan komisaris independen, dan sebagainya.

2.2 Teori Asimetri Informasi

Teori Dierkens (1991) mengemukakan bahwa asimetri informasi adalah kejadian di mana terdapat ketidakseimbangan penerimaan informasi yang disampaikan oleh pihak manajemen kepada investor. Kemudian Hartono (2017) menjelaskan bahwa asimetri informasi adalah kondisi yang menunjukkan sebagian investor mempunyai informasi dan yang lainnya tidak memiliki. Kurangnya informasi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan, sehingga perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri.

Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal kepada pihak luar tentang informasi keuangan yang dapat dipercaya yang akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang (Wolk, 2000). Dengan demikian, penerbitan laporan arus kas dan pengalokasian beban *research and development* menjadi salah satu bagian dari laporan keuangan yang akan menyebabkan investor dapat menilai kondisi keuangan perusahaan dan mengurangi informasi asimetris. Pengertian asimetri informasi menurut Jensen dan Meckling (1976) menambahkan bahwa jika kedua kelompok (agen dan prinsipal) tersebut adalah orang-orang yang

berupaya memaksimalkan utilitasnya sehingga terdapat alasan yang kuat untuk meyakini bahwa agen tidak akan selalu bertindak yang terbaik untuk kepentingan prinsipal. Prinsipal dapat membatasinya dengan menetapkan insentif yang tepat bagi agen dan melakukan monitor yang didesain untuk membatasi aktivitas agen yang menyimpang.

Laporan keuangan merupakan sarana pengkomunikasian informasi keuangan kepada pihak-pihak di luar korporasi. Laporan keuangan memiliki kelemahan tertentu, sekalipun pembuatan laporan keuangan diatur oleh suatu standar yang telah ditetapkan, namun perlu disadari bahwa laporan keuangan mengandung banyak asumsi, penilaian, serta pemilihan metode perhitungan yang dapat digunakan oleh pembuatnya. Adanya asimetri informasi memungkinkan adanya konflik antara principal dan agent untuk saling mencoba memanfaatkan. Eisenhardt (1989) mengemukakan tiga asumsi sifat dasar manusia yaitu:

1. Manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*).
2. Manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*).
3. Manusia selalu menghindari resiko (*risk adverse*).

2.2.1. Macam Asimetri Informasi

Menurut Scott (2000), terdapat dua macam asimetri informasi yaitu:

1. *Adverse selection*, yaitu bahwa para manajer serta orang-orang dalam lainnya biasanya mengetahui lebih banyak tentang keadaan dan prospek perusahaan dibandingkan investor pihak luar. Fakta yang mungkin dapat mempengaruhi keputusan yang akan diambil oleh

pemegang saham tersebut tidak disampaikan informasinya kepada pemegang saham.

2. *Moral hazard*, yaitu bahwa kegiatan yang dilakukan oleh seorang manajer tidak seluruhnya diketahui oleh pemegang saham maupun pemberi pinjaman. Sehingga manajer dapat melakukan tindakan diluar pengetahuan pemegang saham yang melanggar kontrak dan sebenarnya secara etika atau norma mungkin tidak layak dilakukan.

2.3 *Stakeholder Theory*

Teori ini lebih menitik beratkan pada posisi para *stakeholder* yang dipandang lebih memiliki pengaruh. Kelompok inilah yang menjadi pertimbangan utama bagi suatu perusahaan untuk mengungkapkan atau tidak mengungkapkan suatu informasi dalam laporan keuangan. Kelompok-kelompok *stakeholder* di sini bukan hanya mencakup pelaku usaha dan pemegang saham perusahaan, tetapi juga para pekerja/buruh/karyawan, pelanggan, pemasok, kreditor, pemerintah, masyarakat, dan lingkungan dalam segala aspek operasional perusahaan (Daud dan Amri, 2008).

Teori *stakeholder* menyatakan bahwa semua *stakeholder* mempunyai hak untuk memperoleh informasi mengenai aktivitas perusahaan yang memengaruhi mereka. Teori *stakeholder* menekankan akuntabilitas organisasi jauh melebihi kinerja keuangan atau ekonomi sederhana (Deegan, 2004). Teori *stakeholder* lebih mempertimbangkan posisi para *stakeholder* yang dianggap *powerfull*. Kelompok *stakeholder* inilah yang menjadi pertimbangan utama bagi perusahaan dalam mengungkapkan dan/atau tidak mengungkapkan suatu informasi di dalam laporan

keuangan (Ulum *et al.*, 2008). Dalam konteks ini, para *stakeholder* memiliki kewenangan untuk mempengaruhi manajemen dalam proses pemanfaatan seluruh potensi yang dimiliki oleh organisasi, karena hanya dengan pengelolaan yang baik dan maksimal atas seluruh potensi inilah organisasi akan dapat menciptakan nilai tambah untuk kemudian mendorong kinerja keuangan dan nilai perusahaan yang merupakan orientasi para *stakeholder* dalam mengintervensi manajemen. Tungal (2008) menyatakan bahwa teori *stakeholder* dapat dilihat dalam tiga pendekatan yaitu:

1. Deskriptif

Pendekatan deskriptif pada intinya menyatakan bahwa, *stakeholder* secara sederhana merupakan deskripsi yang realitas mengenai bagaimana sebuah perusahaan beroperasi. Teori *stakeholder* dalam pendekatan deskriptif, bertujuan untuk memahami bagaimana manajer menangani kepentingan *stakeholder* dengan tetap menjalankan kepentingan perusahaan. Manajer dituntut untuk mengarahkan energi mereka terhadap seluruh pemangku kepentingan, tidak hanya terhadap pemilik perusahaan saja yang dititikberatkan.

2. Instrumental

Teori *stakeholder* dalam pendekatan instrumental menyatakan bahwa, salah satu strategi pihak manajemen perusahaan untuk menghasilkan kinerja perusahaan yang lebih baik adalah dengan memperhatikan para pemangku kepentingan. Pendekatan instrumental bertujuan untuk mempelajari konsekuensi yang ditanggung perusahaan, dengan melihat

dari pengelolaan hubungan *stakeholder* dan berbagai tujuan tata kelola perusahaan yang telah dicapai.

3. Normatif

Teori *stakeholder* dalam pendekatan normatif menyatakan bahwa setiap orang atau kelompok yang telah memberikan kontribusi terhadap nilai suatu perusahaan memiliki hak moral untuk menerima imbalan (*rewards*) dari perusahaan, dan hal ini menjadi suatu kewajiban bagi manajemen untuk memenuhi apa yang menjadi hak para pemangku kepentingan. Pendekatan normatif juga bertujuan untuk mengidentifikasi pedoman moral atau filosofis terkait dengan aktivitas ataupun manajemen perusahaan.

2.4 *Market Efficient Theory*

Market efficient theory atau teori efisiensi pasar adalah teori yang membahas tentang harga atau nilai sekuritas yang mencerminkan secara penuh semua informasi yang tersedia pada informasi tersebut (Hanafi, 2004). Menurut Rankin (2012) informasi yang tersedia untuk para investor mencerminkan harga saham dalam *market efficiency theory*. Menurut Fama (1970) dalam Hartono (2017) efisiensi pasar adalah hubungan antara harga-harga sekuritas dengan informasi. Bentuk efisiensi pasar ditinjau dari bisa dari segi ketersediaan informasinya saja atau dilihat dari kecanggihan pelaku pasar dalam pengambilan keputusan berdasarkan analisis dari informasi yang tersedia.

Efisiensi pasar secara keputusan didasarkan pada ketersediaan informasi, sehingga efisiensi pasar seperti ini disebut efisiensi pasar secara informasi. Untuk

informasi yang tidak perlu diolah lebih lanjut, informasi tersebut dapat diolah dengan cepat oleh pasar. Efisiensi pasar untuk informasi yang tidak perlu diolah lebih lanjut tidak ditentukan dengan seberapa canggih pasar mengolah informasi tersebut, tetapi seberapa luas informasi tersebut tersedia dipasar. Informasi pasar secara ini disebut efisiensi pasar secara efisien (Hartono, 2017).

Suatu informasi dikatakan efisien atau tidaknya dapat dilihat dari nilai pasar perusahaan. Nilai pasar perusahaan biasanya dapat dilihat dari harga saham yang terjadi di pasar bursa dan ditentukan oleh pelaku pasar pada saat tertentu atau *return* realisasian yang dihitung berdasarkan data historis. Harga saham selalu mengalami perubahan setiap harinya bahkan setiap detik harga saham dapat berubah. Bertemuinya titik permintaan dan penawaran saham akan membentuk sebuah titik ekuilibrium yang merupakan hasil kesepakatan antara pelaku pasar sehingga menghasilkan nilai pasar suatu saham yang telah disepakati (Hartono, 2017).

2.5 Laporan Keuangan

2.5.1 Pengertian Laporan Keuangan

Menurut PSAK Nomor 1 Tahun 2015, Laporan Keuangan adalah suatu terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Menurut PSAK Nomor 1 Tahun 2015, laporan keuangan yang lengkap meliputi Neraca, Laporan Laba Rugi, Laporan Perubahan Posisi Keuangan (yang disajikan dalam berbagai cara misalnya, Laporan Arus Kas atau Laporan Arus Dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan.

2.5.2 Tujuan Laporan Keuangan

SFAC Nomor 8 (2010) menjelaskan bahwa tujuan pelaporan keuangan adalah bukan sesuatu yang tidak terpengaruh (*immutable*). Tujuan pelaporan keuangan dipengaruhi oleh lingkungan ekonomi, politik, dan sosial dimana pelaporan keuangan berasal. Adapun tujuan pelaporan keuangan dalam SFAC Nomor 8 (2010) adalah:

- a. Menyediakan informasi yang bermanfaat bagi investor, potensial investor, kreditur, dan pengguna lainnya untuk melakukan investasi, pemberian kredit, dan keputusan secara rasional.
- b. Menyediakan informasi untuk membantu investor dan potensial investor, kreditur, dan pengguna lainnya untuk menilai jumlah, waktu dan ketidakpastian prospek perolehan kas dari dividen, atau bunga dari penerimaan, penjualan, penebusan, atau pinjaman.
- c. Menyediakan informasi tentang sumber daya perusahaan, klaim terhadap sumber daya tersebut, dan pengaruh transaksi, kejadian dan lingkungan serta klaim yang dapat berpengaruh terhadap sumber daya tersebut.

2.5.3 Karakteristik Kualitatif Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan media informasi yang digunakan manajemen kepada pihak luar perusahaan. Informasi yang dihasilkan oleh pihak manajemen harus memiliki beberapa karakteristik kualitatif. Karakteristik-karakteristik tersebut akan membedakan informasi yang bermanfaat dengan informasi yang kurang bermanfaat bagi penggunanya. Karakteristik-karakteristik tersebut harus

menjadi salah satu dasar pertimbangan manajemen dalam memilih metode akuntansi yang akan digunakan perusahaan. Berdasarkan SFAC Nomor 8 (2010), karakteristik kualitatif dari laporan keuangan ada dua jenis yakni karakteristik kualitatif fundamental dan karakteristik kualitatif *enhancing*. Karakteristik kualitatif fundamental terdiri dari *relevance* dan *faithful representation*. Karakteristik kualitatif *enhancing* terdiri dari *comparability*, *verifiability*, *timeliness*, dan *understandability*. Berdasarkan SFAC Nomor 8 (2010), karakteristik kualitatif fundamental dan karakteristik kualitatif dari *enhancing* adalah sebagai berikut:

1. Karakteristik Kualitatif Fundamental

- a. *Relevance* menyatakan bahwa informasi harus dihubungkan dengan maksud penggunaannya dengan kata lain perhatian difokuskan pada kebutuhan umum pemakai bukan pada kebutuhan khusus pihak-pihak tertentu, hal ini dikarenakan informasi tersebut akan digunakan penggunanya untuk mengambil keputusan dengan mengevaluasi peristiwa, menegaskan dan mengoreksi hasil evaluasi. Dengan demikian suatu informasi memiliki tingkat relevansi yang tinggi.
- b. *Faithful representation* memiliki tujuan untuk membuat pengguna laporan keuangan yakin dan percaya akan informasi yang terkandung dalam laporan keuangan. Terdapat tiga karakteristik untuk menjadikan nilai informasi representasi sempurna, sebagai berikut:

1) Lengkap (*Completeness*)

Mencangkup seluruh informasi yang diperlukan bagi pengguna untuk memahami fenomena yang sedang digambarkan termasuk semua deskripsi yang diperlukan dan penjelasannya

2) Netral (*Neutral*)

Menjelaskan seleksi atau penyajian informasi keuangan yang tanpa bias tidak ada keterberpihakan.

3) Bebas dari kesalahan (*Free from error*)

Informasi keuangan akurat dari berbagai aspek, bebas dari kesalahan ini maksudnya adalah tidak ada kesalahan atau kelalaian dalam deskripsi fenomena dan proses yang digunakan untuk menghasilkan informasi yang dilaporkan telah dipilih dan diterapkan dengan tidak ada kesalahan dalam proses.

2. Karakteristik Kualitatif *Enhancing*

- a. *Comparability* menyatakan informasi dalam laporan keuangan akan lebih berguna bila dapat dibandingkan dengan laporan keuangan periode sebelumnya dari perusahaan yang sama maupun dengan laporan keuangan perusahaan-perusahaan lain pada periode yang sama.
- b. *Verifiability* menyatakan bahwa informasi di dalam laporan keuangan dapat dikonfirmasi sehingga pengguna laporan keuangan dapat mengandalkan informasi yang terapat di dalam laporan keuangan.

- c. *Timeliness* menyatakan bahwa informasi harus disampaikan sedini mungkin sehingga dapat digunakan sebagai dasar untuk membantu dalam pengambilan keputusan serta untuk menghindari tertundanya pengambilan keputusan tersebut.
- d. *Understandability* menyatakan bahwa apabila laporan keuangan tidak dapat dipahami oleh para pengguna laporan keuangan maka para pengguna laporan keuangan tidak bisa menggunakan informasi yang ada di dalam laporan keuangan.

2.6 Relevansi Nilai Laporan Keuangan

2.6.1. Pengertian Relevansi Nilai Laporan Keuangan

Beaver (2002) memberikan definisi relevansi nilai informasi akuntansi sebagai kemampuan informasi akuntansi dalam menjelaskan (*explanatory power*) nilai suatu perusahaan. Beisland (2008) juga mengemukakan bahwa relevansi nilai adalah kemampuan dari informasi laporan keuangan perusahaan dalam menunjukkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan tercermin pada harga saham (Brigham dan Houston, 2007). Dalam perkembangannya, penelitian-penelitian mengenai relevansi nilai memang diarahkan untuk menginvestigasi hubungan empiris antara nilai pasar modal (*stock market value*) dengan berbagai angka akuntansi, yang dimaksudkan untuk menilai kegunaan angka-angka akuntansi itu dalam penilaian (Beaver, 1968).

2.6.2. Komponen Relevansi Nilai Laporan Keuangan

Penelitian relevansi nilai adalah salah satu aspek dari riset pasar modal, dan didasarkan pada premis bahwa, jika informasi akuntansi berguna, investor akan

menyesuaikan perilaku mereka dan pasar akan merespon dengan cepat melalui perubahan harga saham (Alfraih, 2017). Tujuan utama dari penelitian relevansi nilai adalah untuk memberikan bukti empiris kegunaan pelaporan keuangan kepada investor (Alfraih, 2017). Hasil-hasil penelitian empiris menunjukkan bahwa informasi nilai buku ekuitas dan laba merupakan informasi yang memiliki relevansi nilai dalam pasar modal dan pasar uang di seluruh dunia (Alfraih, 2017). Model yang paling banyak digunakan dalam studi *value relevance* adalah model laba dan neraca (Lako, 2008). Dalam penelitian yang dilakukan Ohlson (1995) juga menghubungkan sebuah model untuk mengukur relevansi nilai laporan keuangan yang dikenal dengan *Price Level Regression Model*. Model ini menguji pengaruh informasi akuntansi (*earning per share* dan *book value per share*) terhadap harga saham. Berdasarkan penelitian yang pernah dilakukan oleh Alfraih (2017). Relevansi nilai laporan keuangan adalah relevansi nilai dari dua komponen utama laporan keuangan yakni laporan laba/rugi (*earning per share*) dan laporan posisi keuangan (*book value per share*).

1. *Book value per share* pada dasarnya mewakili ekuitas dikurangi saham preferen yang dimiliki perusahaan tersebut. Secara normal, *book value per share* suatu perusahaan akan terus naik seiring dengan naiknya kinerja perusahaan demikian pula sebaliknya, sehingga *book value per share* ini penting untuk mengetahui kapasitas dari harga per lembar suatu saham serta dalam penentuan wajar atau tidaknya harga saham di pasar, sehingga secara tidak langsung dapat disimpulkan bahwa *book value per share* berpengaruh terhadap harga saham (Tryfino, 2009).

2. *Earning Per Share (EPS)* adalah rasio yang digunakan untuk menghitung laba atau keuntungan bersih yang diperoleh dari lembar saham. Semakin besar *EPS* dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan semakin efektif atau baik sehingga pada akhirnya rasio ini dapat juga digunakan untuk memprediksi pergerakan harga suatu saham. Dengan kata lain, besarnya rasio *EPS* mampu memberikan pengaruh terhadap harga saham (Tryfino, 2009). Perhitungan laba per saham dasar dalam PSAK 56 dihitung dengan membagi laba tahun berjalan yang dapat diatribusikan kepada pemegang saham biasa entitas induk dengan jumlah rata-rata tertimbang saham yang beredar pada tahun yang bersangkutan.

2.6.3. Tolak Ukur Relevansi Nilai Laporan Keuangan

Tolok ukur untuk mengukur pengaruh dan relevansi nilai laporan keuangan untuk pasar saham adalah nilai koefisien dari masing-masing variabel laporan keuangan, dan *Adjusted R²* regresi (Lako, 2008). Koefisien estimasian digunakan untuk menilai pengaruh dari masing-masing variabel laporan keuangan (laba dan ekuitas) terhadap relevansi nilai informasi laporan keuangan untuk pasar saham (Lako, 2008). Holthausen dan Watts (2001) menyatakan bahwa studi *value relevance* biasanya menguji perbedaan dalam nilai *R²* dengan menggunakan *bottom line* angka-angka akuntansi. Angka-angka akuntansi dengan $R^2 > 0$ digambarkan memiliki relevansi nilai. Sebaliknya, angka-angka akuntansi dengan $R^2 < 0$ digambarkan tidak memiliki relevansi nilai.

2.7 *Research & Development*

Menurut PSAK Nomor 19 tentang Aset Tak Berwujud, riset adalah penelitian orisinal dan terencana yang dilaksanakan dengan harapan memperoleh pengetahuan dan pemahaman teknis atau ilmiah yang baru sedangkan pengembangan adalah penerapan temuan riset atau pengetahuan lainnya pada suatu terencana atau rancangan produksi bahan baku, alat, produk, proses, sistem, atau jasa yang sifatnya baru atau yang mengalami perbaikan substansial sebelum dimulainya produksi komersial atau pemakaian. Kiseo (2014), biaya yang terkait dengan kegiatan *R&D* dan perlakuan akuntansinya adalah sebagai berikut:

1. *Materials, equipment, and facilities*. Beban adalah seluruh biaya yang dikeluarkan, kecuali barang-barang tersebut memiliki kegunaan alternatif di masa depan (dalam proyek lain atau sebaliknya). Jika ada alternatif penggunaan di masa depan, bawa barang-barang sebagai inventaris dan alokasikan sesuai dengan yang dikonsumsi, atau kapitalisasi dan depresiasi saat digunakan.
2. *Personnel*. Beban adalah biaya yang dikeluarkan karena gaji, upah, dan biaya terkait lainnya dari personil yang terlibat dalam *R&D*.
3. *Purchased intangibles*. Mengakui dan diukur pada nilai wajar. Setelah pengakuan awal, pertanggungjawaban sesuai dengan sifatnya (baik yang memiliki umur terbatas atau tidak terbatas) .
4. *Contract services*. Beban biaya layanan yang dilakukan oleh orang lain sehubungan dengan *R&D* saat terjadi.
5. *Indirect costs*. Sertakan alokasi wajar biaya tidak langsung dalam biaya

R&D, kecuali untuk biaya umum dan administrasi, yang harus jelas terkait untuk dimasukkan dalam *R&D*.

Research & Development di dalam *Organization for Economic Cooperation and Development (OECD)* dijelaskan sebagai suatu aktivitas yang terjadi dari pekerjaan kreatif yang dilakukan secara sistematis untuk meningkatkan pengetahuan (termasuk pengetahuan manusia, budaya, dan masyarakat) dan penggunaan pengetahuan ini bertujuan untuk merancang aplikasi baru. Hall (1993) menjelaskan *Research & Development* sebagai kegiatan yang memiliki kepentingan komersial dalam kaitannya dengan riset ilmiah murni dan pengembangan apikatif di bidang teknologi serta memiliki peranan penting yang menjadi indikator kemajuan dari suatu perusahaan.

Barney (1991) mengindikasikan bahwa perusahaan yang memiliki keunggulan kompetitif adalah ketika perusahaan tersebut mengimplementasikan strategi yang berbeda dari pesaing saat ini atau pesaing potensial dan ketika perusahaan-perusahaan lainnya tidak dapat menduplikasi manfaat dari strategi tersebut. Untuk meraih keunggulan kompetitif dari sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan maka perusahaan perlu melakukan *research and development (R&D)* yang akan mengarah pada inovasi terus menerus dan membuat perusahaan menjadi lebih baik dibandingkan kompetitornya.

2.8 Arus Kas

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 2, Arus kas adalah arus kas masuk dan arus kas keluar atau setara kas. Laporan arus kas merupakan ringkasan dari penerimaan dan pengeluaran perusahaan dalam periode

tertentu. Laporan arus kas melengkapi laporan keuangan lainnya karena menurut PSAK No. 1, laporan arus kas menggunakan dasar kas, sedangkan laporan keuangan lainnya menggunakan dasar akrual. Dasar akrual mengakui asset, liabilitas, ekuitas, pendapatan, dan beban ketika pos-pos tersebut sesuai dengan definisi dan kriteria pengukuran pada standar yang ada, sedangkan dasar kas haruslah melaporkan arus kas yang diakui pada saat terjadi penerimaan atau pengeluaran kas oleh perusahaan. Arus kas sendiri terdiri dari beberapa aspek, yaitu arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, dan arus kas dari aktivitas pendanaan.

1. Arus kas operasi

Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) PSAK No. 2 Tahun 2009, menyatakan bahwa arus kas operasi adalah aliran kas yang berasal dari aktivitas penghasil utama pendapatan entitas dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi. Arus kas operasi merupakan arus kas paling penting bagi pengambilan keputusan oleh investor, karena arus kas inilah yang menggambarkan kas yang diperoleh dari kegiatan utama (*main activity*) perusahaan. Arus kas operasi berhubungan dengan laporan laba rugi. Saldo laba bersih dalam laporan laba rugi akan masuk dalam perhitungan arus kas bersih dari kegiatan operasi. Selain digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dari kegiatan operasinya, arus kas operasi juga menggambarkan keberlangsungan usaha organisasi. Tanpa adanya arus kas operasi yang bernilai positif, tidak ada sisa kas yang dimiliki perusahaan. Sisa kas operasi sangat

penting bagi suatu perusahaan karena dapat digunakan sebagai investasi maupun perkembangan usaha (Sukamulja, 2019). Berikut ini contoh arus kas yang berasal dari aktivitas operasi, baik arus kas masuk (*cash inflows*) maupun arus kas keluar (*cash outflows*):

Arus kas masuk (*cash inflows*):

- a. Penerimaan kas dari penjualan barang-barang dan penyerahan jasa;
- b. Penerimaan kas dari hasil pemberian pinjaman (bunga yang diterima);
- c. Penerimaan kas dari ekuitas surat berharga (dividen yang diterima).

Arus kas keluar (*cash outflows*):

- a. Pembayaran kas kepada pemasok persediaan;
- b. Pembayaran kas kepada para karyawan;
- c. Pembayaran kas kepada pemerintah dalam bentuk pajak ;
- d. Pembayaran kas kepada pemberi pinjaman dalam bentuk bunga;
- e. Pembayaran kas kepada pemasok untuk biaya lain-lain.

2. Arus kas investasi

IAI melalui PSAK No. 2 Tahun 2009, menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas investasi adalah aliran kas yang berasal dari aktivitas perolehan dan pelepasan aset jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas. Pengungkapan arus kas investasi bertujuan

untuk merepresentasikan sejauh mana pengeluaran yang telah terjadi diintensikan untuk menghasilkan penghasilan dan arus kas masa depan. Arus kas dari aktivitas investasi hanya mengungkapkan pengeluaran yang menghasilkan pengakuan aset yang dapat diklasifikasikan sebagai aktivitas investasi. Berikut ini contoh arus kas yang berasal dari aktivitas investasi, baik arus kas masuk (*cash inflows*) maupun arus kas keluar (*cash outflows*):

Arus kas masuk (*cash inflows*):

- a. Penerimaan kas dari penagihan piutang jangka panjang;
- b. Penerimaan kas dari penjualan surat berharga yang berupa investasi;
- c. Penerimaan kas dari penjualan aktiva tetap, aktiva tak berwujud, dan aktiva jangka panjang lainnya.

Arus kas keluar (*cash outflows*):

- a. Pembayaran kas untuk pembelian aktiva tetap;
- b. Pembayaran kas untuk pembelian surat berharga entitas lainnya;
- c. Pembayaran kas untuk pemberian pinjaman kepada entitas lainnya;
- d. Pembayaran kas untuk aktiva lain yang digunakan dalam kegiatan produktif seperti hak paten.

3. Arus kas pendanaan

IAI PSAK No. 2 Tahun 2009, menyatakan bahwa arus kas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi kontribusi ekuitas dan pinjaman entitas. Pengungkapan arus kas dari aktivitas pendanaan bertujuan untuk memprediksi klaim atas arus kas masa depan oleh para penyedia modal entitas. Berikut ini contoh arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan, baik arus kas masuk (*cash inflows*) maupun arus kas keluar (*cash outflows*):

Arus kas masuk (*cash inflows*):

- a. Penerimaan kas dari penjualan surat berharga ekuitas (saham perusahaan sendiri);
- b. Penerimaan kas dari penerbitan kewajiban (obligasi dan promes);

Arus kas keluar (*cash outflows*):

- a. Pembayaran kas kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen;
- b. Pembayaran kas untuk penebusan hutang jangka panjang atau memperoleh kembali saham;

Manfaat informasi kas menurut PSAK No. 2 adalah memberikan informasi kepada investor dan manajemen mengenai kinerja perusahaan pada masa depan. Informasi tersebut juga meningkatkan keterbandingan pelaporan operasi berbagai entitas dimana dapat meniadakan dampak penggunaan perlakuan akuntansi yang berbeda terhadap transaksi dan peristiwa yang sama.

2.9 *Free cash flow*

Free cash flow merupakan arus kas neto dari *operating cash flow* dikurangi pengeluaran untuk penempatan jangka pendek (*change in net working capital*) dan pengeluaran untuk penempatan jangka panjang (*net capital spending*). *Free cash flow* bukanlah saldo kas pada neraca perusahaan, melainkan kas yang masih tersedia setelah perusahaan memperoleh kas dari kegiatan operasi dan menggunakannya untuk berbagai pengeluaran (Sukamulja, 2019).

Menurut Sartono (2001), aliran kas bebas atau lebih sering dikenal dengan *free cash flow* dapat diartikan aliran kas yang tersedia untuk dibagikan kepada para pemegang saham atau pemilik setelah perusahaan melakukan investasi pada *fixed asset* (aktiva tetap) dan *working capital* (modal kerja) yang diperlukan untuk kelangsungan usahanya. Dengan kata lain, *free cash flow* adalah kas yang tersedia di atas kebutuhan investasi yang menguntungkan.

Brigham dan Daves (2003), menyebutkan bahwa *free cash flow* merupakan aliran kas sesungguhnya yang tersedia untuk dibagikan kepada pemegang saham dan kreditor setelah perusahaan menginvestasikan ke dalam aktiva tetap dan modal kerja yang diperlukan untuk mempertahankan operasional perusahaan.

2.9.1 *Manfaat Free cash flow*

Free cash flow mempunyai manfaat bagi pemegang saham atau pemilik dan manajer. Manfaat bagi pemegang saham adalah *free cash flow* akan dibagikan dalam bentuk dividen. Dividen merupakan bentuk keuntungan yang secara langsung dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, oleh karena itu

pembagian dividen sangat diharapkan oleh pemegang saham. Besar kecilnya jumlah dividen yang diterima oleh pemegang saham proporsional dengan jumlah kepemilikan pemegang saham dalam perusahaan dalam bentuk lembar saham.

Beberapa manfaat *free cash flow* bagi manajer selaku pengelola perusahaan antara lain:

1. *Free cash flow* dapat digunakan untuk mendanai kegiatan investasi perusahaan yang mempunyai *net present value* positif (Rose *et al.*, 2005).
2. Manajer dapat menggunakan *free cash flow* untuk membiayai fasilitas-fasilitas seperti fasilitas kantor dan fasilitas pribadi (Karsana dan Supriyadi, 2005).
3. *Free cash flow* dapat digunakan untuk menambah investasi dalam perusahaan dalam bentuk laba yang ditahan.

Pemegang saham dan manajer selalu menghendaki agar *free cash flow* yang dihasilkan perusahaan selalu meningkat dari tahun ke tahun karena dengan adanya peningkatan *free cash flow* yang dihasilkan akan sejalan dengan meningkatnya kesejahteraan dan manfaat yang akan diperoleh baik bagi pemegang saham maupun bagi manajer. Oleh sebab itu, investor dapat menggunakan *free cash flow* untuk merefleksikan keputusannya dalam berinvestasi, karena *free cash flow* dianggap dapat lebih merefleksikan kondisi perusahaan.

2.10 Harga Saham

Menurut Hartono (2017) pengertian dari harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku

pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Menurut Brigham dan Houston (2007) harga saham adalah harga saham menentukan kekayaan pemegang saham. Maksimalisasi kekayaan pemegang saham diterjemahkan menjadi maksimalkan harga saham perusahaan. Sartono (2010) menyatakan bahwa harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan, maka harga saham cenderung naik. Sebaliknya, apabila kelebihan penawaran maka harga saham cenderung turun.

2.11 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wang (2019) menunjukkan hasil *adjusted R square* yang lebih tinggi ketika *R&D* dan *free cash flow* dimasukkan ke dalam model relevansi nilai laporan keuangan dibanding sebelum memasukkan *R&D* dan *free cash flow* ke dalam model relevansi nilai laporan keuangan. Hal tersebut menunjukkan bahwa *R&D* dan *free cash flow* meningkatkan relevansi nilai laporan keuangan. Penelitian ini dilakukan pada semua perusahaan publik di China.

Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Jeny dan Jean (2013) menunjukkan hasil bahwa *R&D* secara positif dan signifikan berkaitan dengan harga saham perusahaan yang terdaftar di bursa efek Prancis. Hal tersebut dibuktikan dengan semakin tinggi *R&D* maka semakin tinggi juga nilai relevansi dari laba yang dilaporkan pada perusahaan yang tercatat pada bursa efek di Prancis dan semakin tinggi *R&D expenditure* maka semakin tinggi juga nilai relevansi dari nilai buku ekuitas yang dilaporkan pada perusahaan yang tercatat

pada bursa efek di Prancis. Hal tersebut menunjukkan *R&D* memiliki relevansi nilai pada perusahaan yang terdaftar pada bursa efek Prancis.

Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Maksy (2015) menunjukkan hasil bahwa *free cash flow* secara positif dan signifikan berkaitan dengan harga saham perusahaan yang terdaftar di bursa efek di Amerika Serikat. Hal ini ditunjukkan dengan hasil *p-value* yang lebih rendah dari *alpha* yang digunakan dalam penelitian. Sehingga menunjukkan bahwa *free cash flow* dapat mencerminkan nilai perusahaan maupun kondisi perusahaan, dengan begitu *free cash flow* dapat dijadikan sebagai indikator untuk pengambilan keputusan investasi oleh para investor saat menganalisa laporan keuangan. Karna hal tersebut, *free cash flow* dianggap dapat meningkatkan relevansi laporan keuangan.

Akan tetapi, penelitian yang dilakukan oleh Jun Lin dan Chen (2005) menunjukkan bahwa nilai laba dan nilai buku lebih memiliki relevansi nilai sebelum China menggunakan IFRS yang mengharuskan perusahaan mencantumkan beban *R&D*. Penelitian yang dilakukan oleh Liu *et al.*, (2013) juga menunjukkan bahwa *R&D* dan *free cash flow* tidak memiliki relevansi nilai terhadap harga saham pada perusahaan yang tercatat pada bursa efek China.

2.12 Pengembangan Hipotesis

Secara historis, begitu banyak permasalahan yang dapat timbul antara agen dan juga *principal*. Permasalahan antara kedua belah pihak tersebut juga dijelaskan oleh *Agency Theory*. Dengan adanya permasalahan antara agen dan *principal* menyebabkan adanya asimetri informasi yang mana terjadi ketidakseimbangan penerimaan informasi yang disampaikan oleh pihak manajemen kepada investor.

Untuk mengurangi terjadinya asimetri informasi dapat digunakan laporan keuangan. Tujuan pelaporan keuangan dalam SFAC Nomor 8 (2010) adalah menyediakan informasi yang bermanfaat bagi investor, potensial investor, kreditur, dan pengguna lainnya untuk melakukan investasi, pemberian kredit, dan keputusan secara rasional. Kemudian menyediakan informasi untuk membantu investor dan potensial investor, kreditur, dan pengguna lainnya untuk menilai jumlah, waktu dan ketidakpastian prospek perolehan kas dari dividen, atau bunga dari penerimaan, penjualan, penebusan, atau pinjaman. Laporan keuangan juga menyediakan informasi tentang sumber daya perusahaan, klaim terhadap sumber daya tersebut, pengaruh transaksi, kejadian dan lingkungan serta klaim yang dapat berpengaruh terhadap sumber daya tersebut. Terdapat dua komponen utama dari laporan keuangan yang menjadi perhatian investor yakni laporan laba rugi yang diprosikan dengan *earning per share (EPS)* dan laporan posisi keuangan yang diprosikan dengan *book value per share (BVPS)*.

Lako (2007) menyebutkan bahwa relevansi nilai laporan keuangan telah mengalami penurunan dari tahun ke tahun. Hal ini disebabkan manfaat laba dan nilai buku yang semakin buruk karena adanya perubahan kepentingan yang menyebabkan sistem pelaporan tidak merefleksikan kegiatan operasi perusahaan dan kondisi perusahaan secara penuh. Menurut Wang *et al.*, (2019), *R&D* dan *FCF* dapat menjadi salah satu komponen dalam laporan keuangan yang dapat meningkatkan relevansi laporan keuangan.

Research and development memiliki peran dalam meningkatkan relevansi nilai dari laporan keuangan dikarenakan pengalokasian beban *R&D* pada

perusahaan cenderung dilihat bahwa perusahaan memiliki kiat untuk terus berkembang seperti konsep *snow ball*. *R&D* juga dianggap *major driven* dalam membawa perubahan bisnis, menemukan produk baru, serta dapat meningkatkan proses produksi. Manfaat tersebut dapat menjadi keunggulan kompetitif bagi perusahaan dalam memengaruhi keputusan investor dan calon investor untuk menginvestasikan dana yang mereka miliki pada perusahaan. Perusahaan yang akan selalu berkembang cenderung dianggap bahwa perusahaan tersebut akan terus *survive* dan *sustain* ditengah persaingan ketat dunia bisnis, sehingga perusahaan seperti ini menjadi incaran para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hal ini berdampak pada kenaikan harga saham suatu perusahaan. Menurut Rankin (2012), informasi yang tersedia untuk para investor dapat mencerminkan harga saham dalam *market efficiency theory*.

Menurut Wang (2019), *R&D* meningkatkan relevansi nilai laporan keuangan. Hal ini didapat dari hasil *adjusted R square* yang lebih tinggi ketika *R&D* dimasukkan ke dalam model relevansi nilai laporan keuangan dibanding sebelum memasukkan *R&D* ke dalam model relevansi nilai laporan keuangan. Penelitian ini dilakukan pada semua perusahaan publik di China.

Berdasarkan pada penjelasan tersebut, maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

H_{a1}: *R&D* meningkatkan relevansi nilai laporan keuangan.

Semakin besar *free cash flow* yang tersedia dalam suatu perusahaan, maka semakin sehat perusahaan tersebut karena memiliki kas yang tersedia untuk pertumbuhan, pembayaran hutang, dan dividen (White *et al.*, 2003). *Free cash flow*

memiliki peran dalam meningkatkan relevansi nilai dari laporan keuangan dikarenakan *free cash flow* yang lebih membuat perusahaan dapat mendanai kegiatan investasi yang mempunyai *net present value* yang positif serta dengan cadangan yang ada dapat memungkinkan perusahaan untuk membagikan dividen. Dengan hal tersebut *free cash flow* dapat meningkatkan kesejahteraan investor.

Ditambah dengan *free cash flow* yang merupakan bagian dari laporan arus kas yang merupakan *cash basis* memiliki beberapa keunggulan dibandingkan dengan laba yang merupakan *accrual basis*. Seperti pada pengakuan bahwa *cash basis* berdasar pada pengeluaran dan penerimaan kas bukan pada standar yang telah ditetapkan karena sering kali terjadi pemanfaatan celah dari standar yang ada untuk menguntungkan suatu pihak. Hal ini membuat *free cash flow* yang merupakan *cash basis* dianggap lebih merefleksikan kondisi perusahaan dibandingkan dengan laba yang merupakan *accrual basis* yang lebih rentan terhadap praktik manipulasi.

Menurut Wang (2019), *free cash flow* meningkatkan relevansi nilai laporan keuangan. Hal ini didapat dari hasil *adjusted R square* yang lebih tinggi ketika *free cash flow* dimasukkan ke dalam model relevansi nilai laporan keuangan dibandingkan sebelum memasukkan *free cash flow* ke dalam model relevansi nilai laporan keuangan. Penelitian ini dilakukan pada semua perusahaan publik di China. Berdasarkan pada penjelasan tersebut, maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

Ha₂: *Free cash flow* meningkatkan relevansi nilai laporan keuangan.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan menguji apakah *research and development* serta *free cash flow* dapat meningkatkan/memperkuat relevansi nilai laporan keuangan. Perusahaan yang dipilih sebagai sampel penelitian adalah perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 - 2018 dengan kriteria tertentu sehingga didapati 48 sampel yang diteliti. Berdasarkan hasil analisis data maka kesimpulan penelitian ini adalah sebagai berikut :

Research and development meningkatkan relevansi nilai laporan keuangan pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2015 sampai 2018.

Free cash flow meningkatkan relevansi nilai laporan keuangan pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2015 sampai 2018.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Peneliti menyadari masih terdapat keterbatasan dalam penelitian ini. Keterbatasan tersebut terletak pada penghapusan 4 data outlier pada regresi untuk memenuhi persyaratan uji asumsi klasik dalam menguji relevansi nilai laporan keuangan dan pengaruh *research and development* dan *free cash flow* terhadap relevansi nilai laporan keuangan, serta masih sedikitnya sample yang digunakan dalam penelitian ini.

5.3 Saran

Bagi peneliti selanjutnya bisa menggunakan sampel dengan sektor yang berbeda atau memperluas sampel. Apabila sampel dirubah atau diperluas mungkin hasil yang didapat dari penelitian bisa sama atau berbeda dengan hasil penelitian ini.



DAFTAR PUSTAKA

- Alfraih, M. (2017). The value relevance of intellectual capital disclosure: *empirical evidence from Kuwait*. Vol 25 No 1.
- Barney, J. B., (1991). Firm resources and sustained competitive advantage, *Journal of Management*, Vol. 17, pp.99-120
- Batara, G. (2015). *Relevansi Nilai Laporan Keuangan dan Kaitannya Dengan Beban Penelitian dan Pengembangan*. Aceh: Jurnal of UNSYIAH.
- Beaver, William H. 1968. The Information Content of Annual Earnings Announcement. *Journal of Accounting Research*.
- Beaver, William H. 2002. Perspective on Recent Capital Market Research. *The Accounting Review*.
- Buchdadi, A.D, Oktafianto, E., Mardiyanti, U (2018). Pengaruh R&D Expenditure Terhadap Firm Performance: Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2003-2015. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*. Vol. 9. No 2.
- Bujana, N., dan Yaniartha, P. (2015). *Pengaruh Free Cash Flow Dalam Memprediksi Laba Dan Arus Kas Operasi Mendatang*. Bali: E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana.
- Brigham dan Houston. (2007). *Essentials of Financial Management: Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto. 2011. Jakarta: Salemba Empat.

- Dahlan, S. (2014). *Statistik Deskriptif, Bivariat dan Multivariat*. Jakarta: Epidemiologi Indonesia.
- Deegan, C. (2004). *Environmental Disclosures and Share Prices - a discussion about efforts to study this relationship*. South Australia: University of South Australia, School of Accounting and Information System.
- Dierkens, Nathalie (1991). Information Asymmetry and Equity Issues. *Journal of Financial Quantitative Analysis*. Vol. 26. No. 2.
- Fama, Eugene (1970). Efficient Capital Markets – A review of theory and empirical work. *Journal of Finance*. Vol. 25. No. 2.
- Godfrey, J., A. Hodgson, S. Holms , dan A. Tarca. (2010). *Accounting Theory*. Australia: John Wiley & Sons.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate Program SPSS 21*. Semarang: BP Universitas Diponegoro.
- Geiger, S.W. and Cashen, L. (2002). A multidimensional examination of slack and its impact on innovation: *Journal of Managerial Issues*. Vol 4 No 1.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi 11). Yogyakarta: BPFE.
- Hartono, J. (2013). *Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman* (Edisi 6). Yogyakarta: BPFE UGM.

- Holthausen, R.W. dan R.L Watts. (2001). The Relevance of Value Relevance Literature for Financial Accounting Standard Setting. *Journal of Accounting and Economics*. Vol 31.
- Jean, T.J, Jeny, A.C (2013). *Value Relevance Of R&D Reporting: A Signalling Interpretation* . Paris: University Paris IX Dauphine.
- Jun Lin, Z. and Chen, F. (2005). Value relevance of international accounting standards harmonization: evidence from a- and b-share markets in China. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*. Vol. 14 No. 2.
- Kriz, P. dan Blomme, H. (2016). *The Future of Corporate Reporting – Creating the Dynamics for Change*. International Federation of Accountants (IFAC).
- Lako, A. (2008). *Dampak Kinerja Laba Kejutan terhadap Relevansi Nilai Laporan Keuangan Pasar Saham*. Semarang: Universitas Katolik Soegijapranata.
- Liu,C.,Gould,G.and Burgan,B.(2014). Value-relevance of financial statements. *International Journal of Managerial Finance*. Vol. 10 No. 3.
- Mahdita, S.C (2008). *Pengaruh Intensitas Research And Development Dan Kinerja Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. Surabaya: Universitas Negeri Surabaya.
- Ohlson, J.A. (1995). Earnings, book values, and dividends in equity valuation. *Contemporary Accounting Research*. Vol. 11 No. 2.

- Prakoso, M. (2018). *Pengaruh Perubahan Free Cash Flow Terhadap Perubahan Dividen Dengan Laba Sebagai Moderasi*. Yogyakarta: Universitas Atma Jaya Yogyakarta.
- PSAK 19 (revisi 2000). (2000). *Aset Tidak Berwujud*. IAI.
- PSAK 2 (revisi 2000). (2000). *Arus Kas*. IAI.
- PSAK 2 (revisi 2000). (2000). *Labanya Per Saham*. IAI.
- PSAK Efektif per 1 Januari 2018
- PSAK 2018. (2018). *Kerangka Konseptual Laporan Keuangan*. IAI.
- Rankin, M. Santon, P. McGowan, S. Ferlauto, K. dan Tilling, M. (2012). *Contemporary Issues In Accounting*. Australia.: John Wiley and Sons.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE.
- Scott, William R, (2000). *Financial Accounting Theory*. USA:Prentice-Hall.
- Sukamulja, S. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: ANDI dengan BPFE.
- Sukamulja, S. (2017). *Pengantar Pemodelan Keuangan dan Analisis Pasar Modal*. Yogyakarta: ANDI dengan BPFE.
- Tryfino. (2009). *Cara Cerdas Berinvestasi Saham, Edisi 1*. Jakarta: Transmedia Pustaka.

Ulum, I., Ghozali, I., dan Chairi, A. (2008). Intellectual Capital dan Kinerja Keuangan

Perusahaan : Suatu Analisis dengan Pendekatan Partial Least Squares. Pontianak:

Simposium Nasional Akuntansi (SNA).

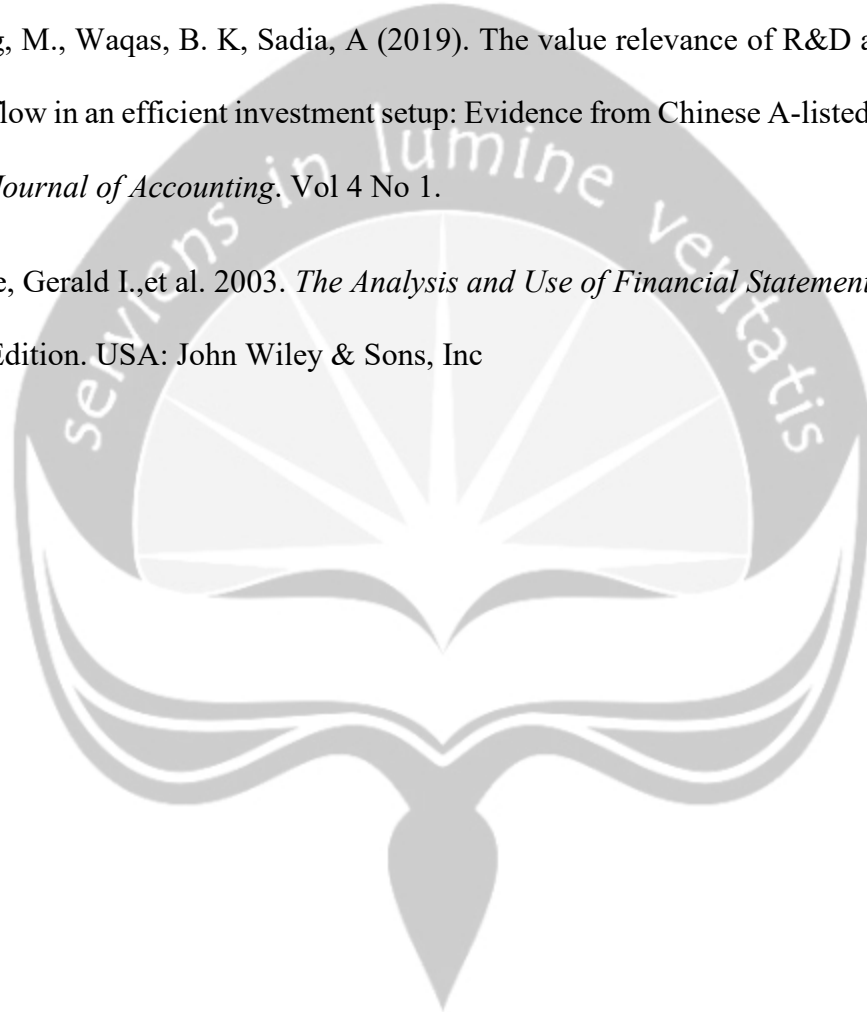
Wang, M., Waqas, B. K, Sadia, A (2019). The value relevance of R&D and free cash

flow in an efficient investment setup: Evidence from Chinese A-listed firms. *Asian*

Journal of Accounting. Vol 4 No 1.

White, Gerald I., et al. 2003. *The Analysis and Use of Financial Statement*. Third

Edition. USA: John Wiley & Sons, Inc



DAFTAR WEBSITE

www.idx.co.id

www.idnfinancials.com

www.duniainvestasi.com

finance.yahoo.com

<https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20190904182610-92-427568/mendag-targetkan-tiga-perjanjian-perdagangan-bebas-kelar-2019>

<https://www.liputan6.com/bisnis/read/4000596/kena-denda-bei-saham-garuda-indonesia-bakal-dibekukan>

<https://investasi.kontan.co.id/news/ojk-restatement-keuangan-hanson-international-myrx-paling-lambat-31-agustus>



LAMPIRAN 1
DATA SAMPEL



LAMPIRAN 2
DAFTAR NAMA
PERUSAHAAN

DAFTAR PERUSAHAAN SAMPEL PENELITIAN**Perusahaan Perbankan yang Menjadi Objek Observasi**

1	AGRO	Bank Rakyat Indonesia Agroniaga
2	ASRM	Asuransi Ramayana Tbk.
3	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
4	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero)
5	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero)
6	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero)
7	BNII	Bank Maybank Indonesia Tbk.
8	BSIM	Bank Sinarmas Tbk.
9	BTPN	Bank BTPN Tbk.
10	BVIC	Bank Victoria International Tbk.
11	INPC	Bank Artha Graha Internasional
12	VICO	Victoria Investama Tbk.

LAMPIRAN 3
TANGGAL AUDIT LAPORAN
KEUANGAN




Tanggal Audit Laporan Tahunan 2015 & 2016

KODE SAHAM	2015	2016
AGRO	22 Februari 2016	10 Februari 2017
ASRM	28 Maret 2016	29 Maret 2017
BBCA	16 Februari 2016	14 Februari 2017
BBNI	25 Januari 2016	20 Januari 2017
BBRI	29 Januari 2016	20 Januari 2017
BBTN	29 Januari 2016	10 Februari 2017
BNII	23 Februari 2016	14 Februari 2017
BSIM	21 April 2016	17 Maret 2017
BTPN	29 Februari 2016	17 Februari 2017
BVIC	29 Maret 2016	27 Februari 2017
INPC	22 Maret 2016	23 Maret 2017
VICO	31 Maret 2016	31 Maret 2017

Tanggal Audit Laporan Tahunan 2017 & 2018

KODE SAHAM	2017	2018
AGRO	6 Februari 2018	05 Maret 2019
ASRM	29 Maret 2018	27 Maret 2019
BBCA	14 Februari 2018	11 Februari 2019
BBNI	15 Januari 2018	16 Januari 2019
BBRI	24 Januari 2018	30 Januari 2019
BBTN	14 Februari 2018	28 Maret 2019
BNII	23 Februari 2018	13 Februari 2019
BSIM	21 Maret 2018	20 Maret 2019
BTPN	02 Februari 2018	23 Januari 2019
BVIC	22 Maret 2018	20 Maret 2019
INPC	29 Maret 2018	21 Maret 2019
VICO	29 Maret 2018	29 Maret 2019



LAMPIRAN 4
***DATA EARNING PER SHARE,
BOOK VALUE PER SHARE,
RESEARCH AND
DEVELOPMENT, FREE CASH
FLOW, DAN HARGA SAHAM***

DATA SEBELUM TRANSFORMASI DATA TAHUN 2015

KODE SAHAM	EPS	BVPS	RND	EPSxRND	BVPSxRND	HARGA SAHAM
AGRO	8.5	142.88	0.00	0.00	0.02	85.67
ASRM	298	1278.96	0.04	13.20	56.66	2479.21
BBCA	731	3635.16	0.00	0.03	0.16	12825.01
BBNI	487	3635.16	0.00	0.05	0.40	4377.10
BBRI	1030.43	4211.76	0.00	0.02	0.07	1521.77
BBTN	175	1310.88	0.00	0.11	0.81	1260.29
BNII	17	232.384	0.00	0.01	0.13	165
BSIM	13.15	260.563	0.00	0.02	0.43	490
BTPN	291	2384.11	0.00	0.02	0.14	2649.93
BVIC	13.18	296.07	0.00	0.01	0.12	114
INPC	5.45	211.321	0.00	0.00	0.14	78
VICO	8.25	165.656	0.00	0.00	0.00	125

KODE SAHAM	EPS	BVPS	FCF	EPSxFCF	BVPSxFCF	HARGA SAHAM
AGRO	8.5	142.88	0,04	0,32	5,43	85.67
ASRM	298	1278.96	0,08	25,01	107,34	2479.21
BBCA	731	3635.16	0,04	30,27	150,51	12825.01
BBNI	487	3635.16	0,01	5,95	44,41	4377.10
BBRI	1030.43	4211.76	0,05	50,64	206,98	1521.77
BBTN	175	1310.88	0,06	9,82	73,52	1260.29
BNII	17	232.384	0,05	0,93	12,67	165
BSIM	13.15	260.563	0,02	0,30	5,91	490
BTPN	291	2384.11	0,09	24,83	203,41	2649.93
BVIC	13.18	296.07	0,06	0,80	17,97	114
INPC	5.45	211.321	0,06	0,32	12,42	78
VICO	8.25	165.656	0,05	0,42	8,41	125

DATA SETELAH TRANSFORMASI DATA TAHUN 2015

KODE SAHAM	Ln_EPS	Ln_BVPS	ARTAN_RND	LnEPSx ARTAN_RND	LnBVPS xARTAN_RND	HARGA SAHAM
AGRO	2,14	4,96	0,00	0,00	0,00	4,45
ASRM	5,7	7,15	0,04	0,23	0,29	7,82
BBCA	6,59	8,2	0,00	0,00	0,00	9,46
BBNI	6,19	8,2	0,00	0,00	0,00	8,38
BBRI	6,94	8,35	0,00	0,00	0,00	7,33
BBTN	5,16	7,18	0,00	0,00	0,00	7,14
BNII	2,83	5,45	0,00	0,00	0,00	5,11
BSIM	2,58	5,56	0,00	0,00	0,00	6,19
BTPN	5,67	7,78	0,00	0,00	0,00	7,88
BVIC	2,58	5,69	0,00	0,00	0,00	4,74
INPC	1,7	5,35	0,00	0,00	0,00	4,36
VICO	2,11	5,11	0,00	0,00	0,00	4,83

KODE SAHAM	Ln_EPS	Ln_BVPS	Ln_FCF	LnEPSx LnFCF	LnBVPS xLnFCF	HARGA SAHAM
AGRO	2,14	4,96	-3,27	-22.03	-25.15	4,45
ASRM	5,7	7,15	-2,48	-14.12	-17.73	7,82
BBCA	6,59	8,2	-3,18	-6.29	-4.78	9,46
BBNI	6,19	8,2	-4,41	-27.26	-17.73	8,38
BBRI	6,94	8,35	-3,01	-22.03	-25.15	7,33
BBTN	5,16	7,18	-2,88	-14.88	-20.68	7,14
BNII	2,83	5,45	-2,91	-6.29	-15.85	5,11
BSIM	2,58	5,56	-3,79	-9.75	-21.06	6,19
BTPN	5,67	7,78	-2,46	-22.03	-19.14	7,88
BVIC	2,58	5,69	-2,8	-15.86	-15.94	4,74
INPC	1,7	5,35	-2,83	-4.81	-15.17	4,36
VICO	2,11	5,11	-2,98	-22.03	-15.23	4,83

DATA SEBELUM TRANSFORMASI DATA TAHUN 2016

KODE SAHAM	EPS	BVPS	RND	EPSxRND	BVPSxRND	HARGA SAHAM
AGRO	8,89	167,14	0,00	0,00	0,01	678.35
ASRM	295	1447,36	0,05	15,39	75,49	2291.67
BBCA	836	4571,69	0,00	0,03	0,17	14907.87
BBNI	610	4571,69	0,00	0,05	0,34	4858.06
BBRI	1070,51	4801,65	0,00	0,02	0,10	1852,38
BBTN	247	1806,69	0,00	0,16	1,15	1915
BNII	28,55	284,48	0,00	0,01	0,13	368
BSIM	25,6	309,135	0,00	0,04	0,51	850
BTPN	304	2828,79	0,00	0,03	0,23	2463,32
BVIC	13,56	354,846	0,00	0,01	0,14	116
INPC	5,47	332,311	0,00	0,00	0,20	100
VICO	58,35	378,092	0,00	0,01	0,04	117

KODE SAHAM	EPS	BVPS	FCF	EPSxFCF	BVPSxFCF	HARGA SAHAM
AGRO	8.5	142.88	0,07	0,58	10,91	85.67
ASRM	298	1278.96	0,08	24,99	122,61	2479.21
BBCA	731	3635.16	0,05	41,35	226,15	12825.01
BBNI	487	3635.16	0,05	33,27	249,31	4377.10
BBRI	1030.43	4211.76	0,04	45,48	204,00	1521.77
BBTN	175	1310.88	0,05	13,13	96,01	1260.29
BNII	17	232.384	0,06	1,79	17,82	165
BSIM	13.15	260.563	0,06	1,60	19,30	490
BTPN	291	2384.11	0,09	26,56	247,17	2649.93
BVIC	13.18	296.07	0,08	1,04	27,32	114
INPC	5.45	211.321	0,01	0,04	2,18	78
VICO	8.25	165.656	0,45	26,06	168,89	125

DATA SETELAH TRANSFORMASI DATA TAHUN 2016

KODE SAHAM	Ln_EPS	Ln_BVPS	ARTAN_RND	LnEPSx ARTAN_RND	LnBVPS xARTAN_RND	HARGA SAHAM
AGRO	2,18	5,12	0,00	0,00	0,00	6,52
ASRM	5,69	7,28	0,05	0,28	0,36	7,74
BBCA	6,73	8,43	0,00	0,00	0,00	9,61
BBNI	6,41	8,43	0,00	0,00	0,00	8,49
BBRI	6,98	8,48	0,00	0,00	0,00	7,52
BBTN	5,51	7,5	0,00	0,00	0,00	7,56
BNII	6,73	5,65	0,00	0,00	0,00	5,91
BSIM	3,24	5,73	0,00	0,00	0,00	6,75
BTPN	5,72	7,95	0,00	0,00	0,00	7,81
BVIC	2,61	5,87	0,00	0,00	0,00	4,75
INPC	1,7	5,81	0,00	0,00	0,00	4,61
VICO	4,07	5,94	0,00	0,00	0,00	4,76

KODE SAHAM	Ln_EPS	Ln_BVPS	Ln_FCF	LnEPSx LnFCF	LnBVPS xLnFCF	HARGA SAHAM
AGRO	2,14	4,96	-2,73	-5.96	-13.97	4,45
ASRM	5,7	7,15	-2,47	-14.04	-17.96	7,82
BBCA	6,59	8,2	-3,01	-4.17	-25.34	9,46
BBNI	6,19	8,2	-2,91	-18.66	-24.52	8,38
BBRI	6,94	8,35	-3,16	-22.03	-26.77	7,33
BBTN	5,16	7,18	-2,93	-16.17	-22.01	7,14
BNII	2,83	5,45	-2,77	-9.29	-15.65	5,11
BSIM	2,58	5,56	-2,77	-8.99	-15.90	6,19
BTPN	5,67	7,78	-2,44	-13.94	-19.37	7,88
BVIC	2,58	5,69	-2,56	-6.68	-15.06	4,74
INPC	1,7	5,35	-5,03	-8.54	-36.11	4,36
VICO	2,11	5,11	-0,81	-3.28	-25.15	4,83

DATA SEBELUM TRANSFORMASI DATA TAHUN 2017

KODE SAHAM	EPS	BVPS	RND	EPSxRND	BVPSxRND	HARGA SAHAM
AGRO	8,49	221,451	0,00	0,00	0,00	557.7
ASRM	284	1660,88	0,05	13,71	80,17	2076,41
BBCA	945	5329,61	0,00	0,04	0,20	23329.75
BBNI	730	5329,61	0,00	0,06	0,47	9019.93
BBRI	237,22	5410,75	0,00	0,00	0,10	3588,84
BBTN	286	2045,65	0,00	0,02	0,13	3670,73
BNII	27	306,657	0,00	0,01	0,14	296
BSIM	20,81	316,14	0,00	0,03	0,50	810
BTPN	213	2994	0,00	0,01	0,10	3283,4
BVIC	15,69	328,259	0,00	0,01	0,13	238
INPC	4,31	285,383	0,00	0,00	0,09	90
VICO	10,36	378,366	0,00	0,00	0,15	204

KODE SAHAM	EPS	BVPS	FCF	EPSxFCF	BVPSxFCF	HARGA SAHAM
AGRO	8.5	142.88	0,06	0,51	13,33	85.67
ASRM	298	1278.96	0,15	42,36	247,71	2479.21
BBCA	731	3635.16	0,06	58,81	331,67	12825.01
BBNI	487	3635.16	0,05	39,23	286,39	4377.10
BBRI	1030.43	4211.76	0,06	13,42	306,11	1521.77
BBTN	175	1310.88	0,01	1,74	12,48	1260.29
BNII	17	232.384	0,06	1,75	19,84	165
BSIM	13.15	260.563	0,07	1,40	21,30	490
BTPN	291	2384.11	0,08	17,49	245,79	2649.93
BVIC	13.18	296.07	0,07	1,12	23,35	114
INPC	5.45	211.321	0,06	0,25	16,44	78
VICO	8.25	165.656	0,01	0,10	3,55	125

DATA SETELAH TRANSFORMASI DATA TAHUN 2017

KODE SAHAM	Ln_EPS	Ln_BVPS	ARTAN_RND	LnEPSx ARTAN_RND	LnBVPS xARTAN_RND	HARGA SAHAM
AGRO	2,14	5,4	0,00	0,00	0,00	6,32
ASRM	5,65	7,42	0,05	0,28	0,37	7,64
BBCA	6,85	8,58	0,00	0,00	0,00	10,06
BBNI	6,59	8,58	0,00	0,00	0,00	9,11
BBRI	5,47	8,6	0,00	0,00	0,00	8,19
BBTN	5,66	7,62	0,00	0,00	0,00	8,21
BNII	3,3	5,73	0,00	0,00	0,00	5,69
BSIM	3,04	5,76	0,00	0,00	0,00	6,7
BTPN	5,36	8	0,00	0,00	0,00	8,1
BVIC	2,75	5,79	0,00	0,00	0,00	5,47
INPC	1,46	5,65	0,00	0,00	0,00	4,5
VICO	2,34	5,94	0,00	0,00	0,00	5,32

KODE SAHAM	Ln_EPS	Ln_BVPS	Ln_FCF	LnEPSx LnFCF	LnBVPS xLnFCF	HARGA SAHAM
AGRO	2,14	4,96	-2,81	-6.01	-15.18	4,45
ASRM	5,7	7,15	-1,9	-10.75	-14.11	7,82
BBCA	6,59	8,2	-2,78	-3.28	-4.78	9,46
BBNI	6,19	8,2	-2,92	-19.28	-25.09	8,38
BBRI	6,94	8,35	-2,87	-15.71	-24.69	7,33
BBTN	5,16	7,18	-5,1	-28.84	-38.88	7,14
BNII	2,83	5,45	-2,74	-9.02	-15.68	5,11
BSIM	2,58	5,56	-2,7	-8.19	-15.53	6,19
BTPN	5,67	7,78	-2,5	-13.40	-20.01	7,88
BVIC	2,58	5,69	-2,64	-20.03	-15.31	4,74
INPC	1,7	5,35	-2,85	-20.03	-16.14	4,36
VICO	2,11	5,11	-4,67	-10.92	-27.71	4,83

DATA SEBELUM TRANSFORMASI DATA TAHUN 2018

KODE SAHAM	EPS	BVPS	RND	EPSxRND	BVPSxRND	HARGA SAHAM
AGRO	10,5	227,423	0,00	0,00	0,01	329.99
ASRM	357	1891,25	0,07	26,23	138,96	2108,33
BBCA	1049	6155,07	0,00	0,05	0,27	27226.12
BBNI	805	5918,59	0,00	0,10	0,70	9033.50
BBRI	264,66	5918,59	0,00	0,00	0,11	3621,26
BBTN	265	2251,22	0,00	0,12	1,02	2436,32
BNII	30	348,069	0,00	0,02	0,18	250
BSIM	3,28	315,725	0,00	0,00	0,40	560
BTPN	342	3367,6	0,00	0,05	0,53	3660
BVIC	9,12	323,609	0,00	0,00	0,10	172
INPC	3,39	290,397	0,00	0,00	0,12	76
VICO	4,28	359,318	0,00	0,00	0,13	103

KODE SAHAM	EPS	BVPS	FCF	EPSxFCF	BVPSxFCF	HARGA SAHAM
AGRO	8.5	142.88	0,06	0,59	12,72	85.67
ASRM	298	1278.96	0,15	55,05	291,65	2479.21
BBCA	731	3635.16	0,06	59,28	347,84	12825.01
BBNI	487	3635.16	0,05	40,32	296,43	4377.10
BBRI	1030.43	4211.76	0,05	14,20	317,55	1521.77
BBTN	175	1310.88	0,06	15,44	131,18	1260.29
BNII	17	232.384	0,07	2,01	23,30	165
BSIM	13.15	260.563	0,06	0,19	18,03	490
BTPN	291	2384.11	0,09	29,36	289,15	2649.93
BVIC	13.18	296.07	0,07	0,59	21,11	114
INPC	5.45	211.321	0,06	0,19	16,23	78
VICO	8.25	165.656	0,01	0,02	2,08	125

DATA SETELAH TRANSFORMASI DATA TAHUN 2018

KODE SAHAM	Ln_EPS	Ln_BVPS	ARTAN_RND	LnEPSx ARTAN_RND	LnBVPS xARTAN_RND	HARGA SAHAM
AGRO	2,35	5,43	0,00	0,00	0,00	5,8
ASRM	5,88	7,54	0,07	0,41	0,53	7,65
BBCA	6,96	8,73	0,00	0,00	0,00	10,21
BBNI	6,69	8,69	0,00	0,00	0,00	9,11
BBRI	5,58	8,69	0,00	0,00	0,00	8,19
BBTN	5,58	7,72	0,00	0,00	0,00	7,8
BNII	3,4	5,85	0,00	0,00	0,00	5,52
BSIM	1,19	5,75	0,00	0,00	0,00	6,33
BTPN	5,83	8,12	0,00	0,00	0,00	8,21
BVIC	2,21	5,78	0,00	0,00	0,00	5,15
INPC	1,22	5,67	0,00	0,00	0,00	4,33
VICO	1,45	5,88	0,00	0,00	0,00	4,63

KODE SAHAM	Ln_EPS	Ln_BVPS	Ln_FCF	LnEPSx LnFCF	LnBVPS xLnFCF	HARGA SAHAM
AGRO	2,14	4,96	-2,88	-6.78	-15.65	4,45
ASRM	5,7	7,15	-1,87	-10.99	-14.10	7,82
BBCA	6,59	8,2	-2,87	-4.17	-4.78	9,46
BBNI	6,19	8,2	-2,99	-22.03	-26.01	8,38
BBRI	6,94	8,35	-2,93	-16.32	-25.41	7,33
BBTN	5,16	7,18	-2,84	-15.86	-21.94	7,14
BNII	2,83	5,45	-2,7	-22.03	-15.82	5,11
BSIM	2,58	5,56	-2,86	-3.40	-16.47	6,19
BTPN	5,67	7,78	-2,46	-14.32	-19.94	7,88
BVIC	2,58	5,69	-2,73	-6.03	-15.78	4,74
INPC	1,7	5,35	-2,88	-22.03	-16.36	4,36
VICO	2,11	5,11	-5,15	-15.86	-30.31	4,83

LAMPIRAN 5
HASIL OLAH DATA



Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EPS	48	3.28	1070.51	260.5417	328.38650
BVPS	48	142.88	6155.07	1908.1754	2003.31582
RnD	48	.00000	.07348	.0048683	.01549718
FCF	48	.01	.45	.0669	.06277
HARGA SAHAM	48	76.00	27226.12	3196.4565	5658.24381
Valid N (listwise)	48				

Hasil Uji Normalitas Model 1 (Sebelum Transformasi Data)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		48
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	3680.29807990
	Absolute	.308
Most Extreme Differences	Positive	.308
	Negative	-.200
Kolmogorov-Smirnov Z		2.137
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Hasil Uji Normalitas Model 1 (Setelah Transformasi Data)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		48
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.71278553
	Absolute	.140
Most Extreme Differences	Positive	.140
	Negative	-.091
Kolmogorov-Smirnov Z		.969
Asymp. Sig. (2-tailed)		.305

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Hasil Uji Normalitas Model 2 (Setelah Transformasi Data)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		48
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.61131139
	Absolute	.094
Most Extreme Differences	Positive	.094
	Negative	-.067
Kolmogorov-Smirnov Z		.651
Asymp. Sig. (2-tailed)		.791

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Hasil Uji Normalitas Model 3 (Setelah Transformasi Data)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		48
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.58130006
	Absolute	.077
Most Extreme Differences	Positive	.077
	Negative	-.060
Kolmogorov-Smirnov Z		.533
Asymp. Sig. (2-tailed)		.939

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Hasil Uji Multikolinieritas Model 1

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Ln_EPS	.200	5.004
Ln_BVPS	.200	5.004

a. Dependent Variable: Ln_HARGASAHAM

Hasil Uji Multikolinieritas Model 2 (*Moderated regression analysis*)

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Ln_EPS	.186	5.381
Ln_BVPS	.189	5.291
ARTAN_RND	.633	1.579
LnEPSxARTANRND	.472	2.121
LnBVPSxARTANRND	.679	1.473

a. Dependent Variable: Ln_HARGASAHAM

Hasil Uji Multikolinieritas Model 3 (*Moderated regression analysis*)

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Ln_EPS	.179	5.583
Ln_BVPS	.183	5.477
Ln_FCF	.667	1.498
Ln_EPSxFCF	.753	1.328
Ln_BVPSxFCF	.639	1.565

a. Dependent Variable: Ln_HARGASAHAM

Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 1

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.955	.521		1.835	.073
1 Ln_EPS	.008	.075	.034	.103	.918
Ln_BVPS	-.065	.115	-.186	-.564	.575

a. Dependent Variable: ABS_RES1

Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 2

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.199	.414		2.895	.006
Ln_EPS	-.023	.059	-.124	-.397	.693
Ln_BVPS	-.087	.090	-.300	-.972	.337
ARTAN_RND	-4.057	4.105	-.167	-.988	.329
LnEPSxARTANRND	-.269	.550	-.096	-.490	.627
LnBVPSxARTANRND	.174	.367	.077	.475	.637

a. Dependent Variable: ABS_RES2

Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 3

Model	Coefficients ^a				t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized	Beta		
	B	Std. Error	Coefficients			
(Constant)	.676	.428		1.579	.122	
Ln_EPS	.060	.062	.326	.969	.338	
Ln_BVPS	-.109	.094	-.385	-1.154	.255	
Ln_FCF	-.155	.082	-.331	-1.900	.064	
Ln_EPSxFCF	.013	.009	.249	1.518	.137	
Ln BVPSxFCF	-.003	.010	-.048	-.270	.788	

a. Dependent Variable: ABS_RES3

Hasil Uji Autokolerasi (Uji Durbin Watson)

Keterangan	<i>Durbin Watson</i>
Model 1	1,907
Model 2	2,020
Model 3	1,859

Hasil Pengujian Regresi Model 1

$$\text{Model 1} \rightarrow P = \alpha + \beta_1 \text{EPS} + \beta_2 \text{BVPS} + e$$

Tahun	Observasian	α	β_1	β_2	<i>Adjusted R²</i>
Panel (2015-2018)	48	0,261	0,282	0,784	0,815

Hasil Pengujian Regresi Model 1 (Untuk Melihat Signifikansi)

$$\text{Model 1} \rightarrow P = \alpha + \beta_1 \text{EPS} + \beta_2 \text{BVPS} + e$$

Tahun	Observasian	Sig EPS	Sig BVPS
Panel (2015-2018)	48	0.023	0.000

Hasil Pengujian Regresi Model 2

$$\text{Model 2} \rightarrow P = \alpha + \beta_1 \text{EPS} + \beta_2 \text{BVPS} + \beta_3 \text{RND} + \beta_4 \text{EPSxRND} + \beta_5 \text{BVPSxRND} + e$$

Tahun	Observasian	α	β_1	β_2	β_3	β_4	β_5	Adjusted R^2
Panel (2015-2018)	48	1,006	0,224	0,680	-13.403	2,522	1,472	0,854

Hasil Pengujian Regresi Model 2 (Untuk Melihat Signifikansi)

$$\text{Model 2} \rightarrow P = \alpha + \beta_1 \text{EPS} + \beta_2 \text{BVPS} + \beta_3 \text{RND} + \beta_4 \text{EPSxRND} + \beta_5 \text{BVPSxRND} + e$$

Tahun	Observasian	Sig EPS	Sig BVPS	Sig RND	Sig EPSxRND	Sig BVPSxRND
Panel (2015-2018)	48	0,048	0,000	0,087	0,018	0,037

Hasil Pengujian Regresi Model 3

$$\text{Model 2} \rightarrow P = \alpha + \beta_1 \text{EPS} + \beta_2 \text{BVPS} + \beta_3 \text{FCF} + \beta_4 \text{EPSxFCF} + \beta_5 \text{BVPSxFCF} + e$$

Tahun	Observasian	α	β_1	β_2	β_3	β_4	β_5	Adjusted R^2
Panel (2015-2018)	48	0,065	0,279	0,877	-0,332	0,035	0,049	0,868

Hasil Pengujian Regresi Model 3 (Untuk Melihat Signifikansi)

$$\text{Model 2} \rightarrow P = \alpha + \beta_1 \text{ EPS} + \beta_2 \text{ BVPS} + \beta_3 \text{ RND} + \beta_4 \text{ EPSxRND} + \beta_5 \text{ BVPSxRND} + e$$

Tahun	Observasi	Sig EPS	Sig BVPS	Sig RND	Sig EPSxRND	Sig BVPSxRND
Panel (2015-2018)	48	0,012	0,000	0,023	0,023	0,005

Hasil Pengujian Regresi Model 1 pada SPSS (Untuk Melihat *Adjusted R Square*)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.907 ^a	.823	.815	.72845

a. Predictors: (Constant), Ln_BVPS, Ln_EPS

Hasil Pengujian Regresi Model 2 pada SPSS (Untuk Melihat *Adjusted R Square*)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
2	.933 ^a	.870	.854	.64668

a. Predictors: (Constant), LnBVPSxARTANRND, ARTAN_RND, Ln_BVPS, LnEPSxARTANRND, Ln_EPS

Hasil Pengujian Regresi Model 3 pada SPSS (Untuk Melihat *Adjusted R Square*)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
3	.939 ^a	.882	.868	.61493

a. Predictors: (Constant), LnBVPSxLnFCF, Ln_EPS, LnEPSxLnFCF, Ln_FCF, Ln_BVPS

Perbandingan *Adjusted R Square*

Tahun	<i>Adjusted R² Model 1</i>	<i>Adjusted R² Model 2</i>	<i>Adjusted R² Model 3</i>
Panel (2015-2018)	0,815	0,854	0,868

Hasil Pengujian Regresi Model 1 pada SPSS (Untuk Melihat Signifikansi)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.261	.833		.313	.755
1 Ln_EPS	.282	.120	.330	2.353	.023
Ln BVPS	.784	.184	.599	4.269	.000

a. Dependent Variable: Ln_HARGASAHAM

Hasil Pengujian Regresi Model 2 pada SPSS (Untuk Melihat Signifikansi)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.006	.773		1.302	.200
Ln_EPS	.224	.110	.263	2.036	.048
Ln_BVPS	.680	.168	.520	4.056	.000
2 ARTAN_RND	-13.403	7.659	-.123	-1.750	.087
LnEPSxARTANRND	2.522	1.026	.199	2.458	.018
LnBVPSxARTANRND	1.472	.685	.145	2.150	.037

a. Dependent Variable: Ln_HARGASAHAM

Hasil Pengujian Regresi Model 3 pada SPSS (Untuk Melihat Signifikansi)

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
3	(Constant)	.065	.737		.089	.930
	Ln_EPS	.279	.107	.327	2.611	.012
	Ln_BVPS	.877	.162	.671	5.411	.000
	Ln_FCF	-.332	.140	-.154	-2.368	.023
	LnEPSxLnFCF	.035	.015	.145	2.367	.023
	LnBVPSxLnFCF	.049	.016	.197	2.966	.005

a. Dependent Variable: Ln_HARGASAHAM

Goodness of Fit pada Model 1

ANOVA ^a						
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	
1	Regression	111.698	2	55.414	104.428	.000 ^b
	Residual	23.009	45	.531		
	Total	134.708	47			

a. Dependent Variable: Ln_HARGASAHAM

b. Predictors: (Constant), Ln_BVPS, Ln_EPS

Goodness of Fit pada Model 2

ANOVA ^a						
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	
	Regression	117.144	5	23.429	56.024	.000 ^c
	Residual	17.564	42	.418		
	Total	134.708	47			

a. Dependent Variable: Ln_HARGASAHAM

b. Predictors: (Constant), Ln_BVPS, Ln_EPS, ARTAN_RND, LnEPSxARTANRND, Ln_BVPSxARTANRND

Goodness of Fit pada Model 3**ANOVA^a**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	118.826	5	23.765	62.848	.000 ^c
Residual	15.882	42	.378		
Total	134.708	47			

a. Dependent Variable: Ln_HARGASAHAM

b. Predictors: (Constant), Ln_BVPS, Ln_EPS, Ln_FCF, LnEPSxLnFCF, Ln_BVPSxLnFCF

