

Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia  
Volume 13 Nomor 1, Juni 2016

**PERSEPSI INVESTOR TERHADAP PERUBAHAN PENYAJIAN  
KEPENTINGAN NONPENGENDALI SEBELUM DAN SESUDAH  
BERLAKU EFEKTIFNYA PSAK 4 (REVISI 2009)**  
*(Investors' Perception toward Changes in Noncontrolling Interest Presentation Before  
and After the Effective Date of PSAK 4 (Revised 2009))*

**Margaret**

*Universitas Indonesia*  
margaret.thio@live.com

**Taufik Hidayat**

*Universitas Indonesia*  
taufik@ui.ac.id

***Abstract***

*This study aims to examine investors' perception toward changes in noncontrolling interest presentation before and after the effective date of PSAK 4 (Revised 2009). The perception is determined from the value relevance of noncontrolling interest component, whether the value relevance is negative (liabilities) or positive (equity). PSAK 4 (1994) regulated that noncontrolling interests should be presented as mezzanine items, meanwhile PSAK 4 (Revised 2009) regulated that noncontrolling interests should be presented as equity in consolidated statement of financial position. Sample of this study consists of 137 listed companies in Indonesia Stock Exchange (IDX) from various industry sectors with six years observation. This study used regression method for panel data. The result shows that before the effective date of PSAK 4 (Revised 2009), investors perceived noncontrolling interests as equal to liabilities. After the effective date of PSAK 4 (Revised 2009), changes in noncontrolling interests presentation as equity do not change investors' perception as equity. This result gives evidence that changes in presentation of an item in financial statement do not necessarily change investors' perception toward a financial statement item.*

***Keywords: noncontrolling interest, consolidated financial statement, value relevance, PSAK 4 (Revised 2009)***

***Abstrak***

Penelitian ini bertujuan menguji bagaimana persepsi investor terhadap perubahan penyajian kepentingan nonpengendali sebelum dan sesudah PSAK 4 (Revisi 2009) berlaku efektif. Persepsi tersebut ditentukan dari relevansi nilai atas komponen kepentingan nonpengendali, apakah relevansi nilainya negatif (liabilitas) atau positif (ekuitas). PSAK 4 (1994) mengatur bahwa kepentingan nonpengendali disajikan di antara liabilitas dan ekuitas, sedangkan PSAK 4 (Revisi 2009) mengatur bahwa kepentingan nonpengendali disajikan sebagai ekuitas dalam laporan posisi keuangan konsolidasian. Sampel penelitian ini terdiri atas 137 emiten dari berbagai sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama enam tahun observasi. Penelitian ini menggunakan metode regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa sebelum PSAK 4 (Revisi 2009) berlaku efektif, investor menganggap kepentingan nonpengendali setara dengan liabilitas. Setelah PSAK 4 (Revisi 2009) berlaku efektif, perubahan pada penyajian kepentingan nonpengendali ke ekuitas tidak menyebabkan investor mempersepsikannya sebagai ekuitas. Hasil ini membuktikan

bahwa perubahan pada penyajian suatu pos dalam laporan keuangan tidak serta merta mengubah persepsi investor terhadap pos tersebut.

**Kata kunci: kepentingan nonpengendali, laporan keuangan konsolidasian, relevansi nilai, PSAK 4 (Revisi 2009)**

## PENDAHULUAN

Kepentingan nonpengendali merupakan bagian kepemilikan ekuitas atas anak perusahaan yang tidak dimiliki oleh perusahaan induk. Christensen et al. (2014) menyatakan ada tiga teori akuntansi yang menjadi dasar pembuatan laporan keuangan konsolidasian, yaitu *proprietary theory*, *parent company theory*, dan *entity theory*. *Proprietary theory* memandang perusahaan sebagai perpanjangan tangan pemilik sehingga aset, liabilitas, pendapatan, dan beban perusahaan seluruhnya merupakan tanggung jawab pemilik. Teori ini dianggap sudah tidak relevan karena laporan keuangan konsolidasian hanya memuat bagian induk perusahaan sehingga tidak menyajikan kepentingan nonpengendali.

*Parent company theory* memandang bahwa perusahaan induk memiliki kemampuan mengontrol semua aset dan liabilitas perusahaan anak. Laporan keuangan konsolidasian turut mencakup aset, liabilitas, pendapatan, dan beban perusahaan anak, tetapi pengakuan laba konsolidasian hanya berfokus pada perusahaan induk sehingga laba konsolidasian telah dikurangi dengan laba kepentingan nonpengendali dan kepentingan nonpengendali tidak dianggap sebagai bagian dari ekuitas konsolidasian, melainkan disajikan di antara liabilitas dan ekuitas.

Teori terkini yang dianut saat ini dan masih terus dipakai adalah *entity theory*. *Entity theory* berfokus pada perusahaan sebagai satu entitas konsolidasian. Walaupun perusahaan induk dan kepentingan nonpengendali dilaporkan secara terpisah, keduanya merupakan bagian ekuitas dari entitas konsolidasian. Dengan demikian, laba konsolidasian tidak dikurangi dengan laba kepentingan nonpengendali dan kepentingan nonpengendali disajikan sebagai bagian dari ekuitas konsolidasian. Perubahan atas teori yang dianut menyebabkan

perubahan ketentuan penyajian kepentingan nonpengendali dalam laporan posisi keuangan (neraca) (untuk selanjutnya akan digunakan istilah laporan posisi keuangan).

Laporan keuangan merupakan medium komunikasi utama antara perusahaan dengan para *stakeholder*. Pada umumnya, investor saham menganalisis laporan keuangan untuk mengetahui nilai mendasar suatu perusahaan (Beisland 2009). Hipotesis pasar efisien menyatakan bahwa pasar yang efisien terjadi ketika harga mencerminkan seluruh informasi yang tersedia. Salah satunya adalah informasi yang berasal dari laporan keuangan. Dalam pasar yang efisien, investor berpikir rasional dan mampu memproses seluruh informasi sehingga tidak dipengaruhi oleh penyajiannya di laporan keuangan. Namun, kenyataan di pasar tidaklah demikian. Mulford dan Quinn (2008) serta Urbancic (2008) menemukan bahwa investor dan analis sangat terpengaruh oleh perubahan prosedur akuntansi, khususnya perubahan lokasi penyajian kepentingan nonpengendali sebab secara fisik, rasio-rasio keuangan mengalami perubahan khususnya *leverage*. Kenyataan yang berbeda dengan kondisi pasar efisien ini terjadi karena dalam pasar terdapat biaya dalam memproses informasi, adanya bias sistematis dalam memproses informasi, serta adanya perbedaan persepsi keandalan terhadap pengungkapan suatu informasi akuntansi (Ahmed et al. 2006; Mitra dan Hossain 2009). Fama (1970) sejak awal telah menyatakan bahwa kondisi pasar tanpa biaya transaksi dan biaya informasi sulit terpenuhi dalam praktik.

Beberapa penelitian mendukung hipotesis pasar efisien. Hasil penelitian Owusu-Ansah dan Yeoh (2006) menemukan bahwa pasar ternyata tidak memberikan perlakuan berbeda terhadap *unrealized gains on investment properties* yang disajikan pada laporan laba rugi maupun pada *revaluation*

*reserve* yang disajikan pada laporan posisi keuangan. Hal serupa juga ditemukan Jifri dan Citron (2009) bahwa penyajian *goodwill* dalam catatan atas laporan keuangan maupun dalam laporan posisi keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap persepsi investor.

Sebelum adanya adopsi IFRS yang diterapkan dalam PSAK 4 (Revisi 2009), kepentingan nonpengendali disajikan di antara liabilitas dan ekuitas, tetapi PSAK 4 (Revisi 2009) mengatur bahwa kepentingan nonpengendali disajikan sebagai bagian dari ekuitas. Mulford dan Quinn (2008) serta Deitrick (2010) menemukan bahwa perubahan posisi penyajian kepentingan nonpengendali memengaruhi perhitungan rasio-rasio keuangan, misalnya rasio *debt-to-equity*. So dan Smith (2009a) menemukan bahwa perubahan lokasi penyajian kepentingan nonpengendali turut memengaruhi persepsi investor. Namun, hasil sebaliknya ditemukan oleh Lopes et al. (2012). Perbedaan persepsi investor terhadap lokasi suatu *item* keuangan menyebabkan sebagian investor harus melakukan penyesuaian terlebih dahulu ketika melakukan analisis atas laporan keuangan dan sebagian investor langsung mempertimbangkan perubahan penyajian tersebut dalam analisisnya.

Penelitian ini bertujuan menguji bagaimana persepsi investor terhadap perubahan penyajian kepentingan nonpengendali dalam laporan keuangan konsolidasian sebelum dan sesudah berlaku efektifnya PSAK 4 (Revisi 2009). Dengan mengacu pada model Ohlson (1995) dan mengadopsi model penelitian Lopes et al. (2012), penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 213 perusahaan terdaftar di BEI dan periode observasi dari tahun 2008 hingga tahun 2013. Hasil penelitian menemukan bahwa perubahan lokasi penyajian kepentingan nonpengendali tidak mengubah persepsi investor. Hal ini mendukung hasil penelitian Lopes et al. (2012). Walaupun kepentingan nonpengendali disajikan sebagai ekuitas sehingga nilai ekuitas meningkat, hal tersebut tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan bagi investor. Dalam penelitian

tersebut, kepentingan nonpengendali berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan nilai ekuitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, kepentingan nonpengendali dipersepsikan sama dengan liabilitas yaitu mengurangi nilai perusahaan. Menurut teori hipotesis pasar efisien, investor adalah rasional dan memiliki pengetahuan yang memadai sehingga tidak terpengaruh bagaimana informasi disajikan jika substansinya tidak berubah (Schipper 2007). Penelitian mengenai apakah terjadi perubahan persepsi investor mengenai kepentingan nonpengendali ini belum pernah dilakukan sebelumnya di Indonesia.

## TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Laporan keuangan merupakan salah satu basis yang digunakan investor dalam menganalisis nilai perusahaan. Dalam hipotesis pasar efisien, pasar yang efisien terjadi ketika harga mampu mencerminkan seluruh informasi yang tersedia (Fama 1970). Dengan demikian, informasi yang disajikan dalam laporan keuangan dapat memengaruhi nilai (harga) perusahaan. Fama (1970) membagi tiga model pasar berdasarkan kemampuannya mencerminkan informasi yaitu *weak form*, *semistrong form*, dan *strong form*. Dengan asumsi *semistrong form*, harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia publik, termasuk laporan keuangan.

Beaver (2002) menyatakan bahwa relevansi nilai merupakan salah satu area penelitian pasar modal yang memberikan kontribusi penting atas pemahaman informasi akuntansi. Penelitian relevansi nilai secara empiris menginvestigasi kegunaan informasi akuntansi bagi investor (Beisland 2009). Dengan kata lain, relevansi nilai terkait dengan persepsi investor terhadap informasi akuntansi. Informasi akuntansi dikatakan memiliki relevansi nilai jika informasi tersebut terasosiasi dengan nilai perusahaan. Perubahan penyajian merupakan salah satu perubahan atas informasi akuntansi sehingga

perlu diuji relevansi nilainya. Apabila terjadi perubahan atas lokasi penyajian informasi, terutama apabila terjadi perpindahan antara liabilitas dan ekuitas, maka hal ini tentunya akan berpengaruh terhadap nilai ekuitas.

Hipotesis pasar efisien menyatakan bahwa pasar efisien terjadi ketika harga mampu mencerminkan seluruh informasi (Fama 1970). Lopes et al. (2012) menambahkan bahwa investor secara rasional akan memproses seluruh informasi tanpa memperhitungkan lokasi penyajian pada laporan keuangan. Dalam hal ini, investor menerapkan *substance over form* sehingga perubahan lokasi penyajian tidak akan memengaruhi penilaian investor. Lopes et al. (2012) menemukan bahwa perubahan pos penyajian ternyata tidak memengaruhi persepsi investor. Namun, So dan Smith (2009a) menemukan hasil yang berbeda. So dan Smith (2009a) menemukan bahwa perbedaan lokasi pos penyajian berpengaruh terhadap persepsi investor. Mulford dan Quinn (2008) serta Urbancic (2008) mendukung hasil tersebut dengan menemukan bahwa perubahan pos penyajian yang memengaruhi rasio-rasio keuangan menjadi perhatian bagi investor dan analis. Hasil ini dapat diinterpretasikan sebagai ketidakefisienan pasar akibat dari perbedaan rasionalisasi (*rational differences*) diantara pelaku pasar dalam mengolah informasi akuntansi (Schipper 2007).

Penyajian kepentingan nonpengendali dalam laporan keuangan konsolidasian diatur dalam PSAK 4. PSAK 4 (1994) mengatur bahwa kepentingan nonpengendali harus disajikan tersendiri dalam laporan posisi keuangan konsolidasian antara liabilitas dan modal. Seiring dengan perkembangan konvergensi PSAK terhadap IFRS, DSAK merevisi PSAK 4 pada tahun 2009 yang berlaku efektif 1 Januari 2011. Dengan adanya revisi tersebut, kepentingan nonpengendali disajikan sebagai bagian ekuitas dalam laporan posisi keuangan konsolidasian.

Penelitian terdahulu memberikan hasil yang berbeda-beda terkait relevansi nilai penyajian laporan keuangan. Owusu-Ansah dan Yeoh (2006) menginvestigasi relevansi nilai alternatif penyajian *unrealized gains on*

*investment properties* di Selandia Baru pada periode 1990 hingga 1999. Hasil penelitian menunjukkan bahwa penyajian *unrealized gains on investment properties* pada laporan laba rugi tidak berbeda secara signifikan dengan penyajian sebelumnya pada *revaluation reserve* di laporan posisi keuangan. Jifri dan Citron (2009) menganalisis bagaimana pasar merespons *goodwill* yang sebelumnya hanya diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan dengan *goodwill* yang disajikan pada laporan keuangan. Hasil penelitian menunjukkan tidak ada perbedaan signifikan antara *goodwill* yang hanya diungkapkan dengan *goodwill* yang disajikan dalam laporan keuangan. Hasil ini menunjukkan bahwa pasar mengolah informasi *goodwill* secara efisien tanpa memperhitungkan letak penyajiannya di laporan keuangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan respon dari investor antara *goodwill* yang hanya diungkapkan dengan *goodwill* yang disajikan dalam laporan keuangan. Hasil ini menunjukkan bahwa pasar mengolah informasi *goodwill* secara efisien tanpa dipengaruhi oleh letak penyajiannya dalam laporan keuangan.

Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh So dan Smith (2009b) yang meneliti relevansi nilai perubahan penyajian perubahan nilai wajar *investment properties* pada perusahaan *listed* di Hong Kong selama tahun 2004 hingga 2006. Hong Kong Accounting Standard (HKAS) No. 40 (2004) mengatur bahwa perusahaan harus menyajikan perubahan nilai wajar pada laporan laba rugi, sedangkan sebelumnya Statement of Standard Accounting Practice (SSAP) No. 13 (2000) mengatur bahwa perubahan nilai wajar disajikan pada *revaluation reserve*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perubahan nilai wajar *investment properties* yang disajikan pada laporan laba rugi menimbulkan reaksi pasar yang signifikan berbeda dibandingkan bila perubahan nilai wajar hanya disajikan pada *revaluation reserve*. Pengakuan di laporan laba rugi berdampak langsung terhadap kinerja perusahaan yaitu laba bersih sehingga mendapat reaksi dari pasar.

Terkait perubahan lokasi penyajian kepentingan nonpengendali, Mulford

dan Quinn (2008) serta Urbancic (2008) menemukan bahwa perubahan lokasi penyajian kepentingan nonpengendali berpengaruh pada perhitungan rasio-rasio keuangan, khususnya terkait *leverage*. Mulford dan Quinn (2008) melakukan penelitian terhadap dampak perubahan penyajian kepentingan nonpengendali terkait *profitability* dan *leverage* pada perusahaan Amerika Serikat pada tahun fiskal 2006 atau 2007. Hasil penelitian tersebut membuktikan bahwa perubahan pos penyajian yang memengaruhi rasio-rasio keuangan yang akan menjadi perhatian bagi investor dan analis. Dalam hasil penelitiannya, Mulford dan Quinn (2008) menemukan empat hal berikut.

1. Ekuitas pemegang saham mengalami kenaikan sebesar 2%, namun 10% perusahaan sampel mengalami kenaikan lebih dari 25%.
2. Penerimaan dari operasi berjalan mengalami kenaikan sebesar 3%. 10% perusahaan sampel mengalami kenaikan lebih dari 25%.
3. Rasio liabilitas terhadap ekuitas pemegang saham mengalami penurunan 2%, namun 10% perusahaan sampel mengalami penurunan lebih dari 20%.
4. Rasio *times interest earned* mengalami kenaikan sebesar 1%, namun 9% perusahaan sampel mengalami kenaikan lebih dari 10%.

Hasil penelitian Mulford dan Quinn (2008) membuktikan bahwa perubahan penyajian kepentingan nonpengendali secara rata-rata menyebabkan perubahan pada *profitability* dan *leverage*. Namun, penelitian tersebut belum menguji apakah perubahan pada *profitability* dan *leverage* tersebut juga diikuti oleh perubahan atas penilaian investor atas perusahaan. Perlu dilakukan penelitian lebih lanjut terkait relevansi nilai atas perubahan penyajian tersebut.

Urbancic (2008) melakukan *review* atas pengaruh perubahan penyajian kepentingan nonpengendali terhadap *leverage*. SFAS No. 160 yang berlaku efektif 1 Januari 2009 mengatur bahwa kepentingan nonpengendali disajikan sebagai ekuitas. Ketentuan penyajian

ini berbeda dengan praktik pada umumnya yang menyajikan kepentingan nonpengendali sebagai liabilitas maupun diantara liabilitas dan ekuitas (*mezzanine items*). Oleh karena itu, perubahan penyajian kepentingan nonpengendali akan menyebabkan penurunan nilai liabilitas dan kenaikan nilai ekuitas sehingga perusahaan tampak seolah-olah memiliki risiko kredit lebih rendah dan *borrowing capacity* yang lebih baik. Perubahan penyajian kepentingan nonpengendali juga akan memengaruhi perhitungan dan analisis *debt-to-equity ratio* yang sering digunakan sebagai acuan analisis pinjaman. Dampak perubahan penyajian kepentingan nonpengendali terhadap rasio-rasio keuangan pada Mulford dan Quinn (2008) dan Urbancic (2008) dapat menyebabkan perbedaan pada pelaku pasar dalam mengolah informasi yang disajikan dalam laporan keuangan, terutama jika terdapat perbedaan rasionalisasi (*rational differences*) di antara pelaku pasar dalam mengolah informasi akuntansi (Schipper 2007).

So dan Smith (2009a) menguji relevansi nilai atas penyajian kepentingan nonpengendali pada perusahaan terdaftar di Hong Kong pada tahun 2004-2006. Sebelum revisi HKAS 27 (2004), kepentingan nonpengendali diatur untuk disajikan di antara liabilitas dan ekuitas. Setelah revisi HKAS 27 (2004), kepentingan nonpengendali disajikan sebagai komponen dari ekuitas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa revisi standar akuntansi menyebabkan perubahan persepsi investor secara signifikan. Sebelum revisi HKAS 27 (2004), kepentingan nonpengendali berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan seperti halnya liabilitas. Namun, setelah revisi HKAS 27 (2004), investor tidak lagi mempersepsikan kepentingan nonpengendali sebagai liabilitas. Hasil penelitian juga menunjukkan kepentingan nonpengendali yang disajikan sebagai ekuitas tidak memengaruhi nilai perusahaan. Investor tidak lagi dibingungkan dengan penyajian kepentingan nonpengendali sebagai ekuitas dan tetap mengasosiasikan nilai perusahaan dengan ekuitas yang hanya dimiliki perusahaan induk.

Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Lopes et al. (2012). Penelitian yang dilakukan oleh Lopes et al. (2012) menguji apakah perbedaan posisi penyajian kepentingan nonpengendali sebagai bagian dari ekuitas dan nonekuitas berpengaruh terhadap penilaian investor. Lopes et al. (2012) menggunakan sampel perusahaan-perusahaan Jerman yang secara sukarela mengadopsi IFRS pada tahap awal dengan periode observasi tahun 2002-2004 dan tahun 2006-2008. Adopsi IFRS mengharuskan perusahaan-perusahaan di Jerman mengubah posisi penyajian kepentingan nonpengendali dari nonekuitas menjadi bagian dari ekuitas pada posisi laporan keuangan. Untuk penelitian ini, Lopes et al. (2012) melakukan uji sensitivitas terlebih dahulu untuk mengontrol pengaruh *self-selection bias* sebab penerapan IFRS di Jerman saat itu masih bersifat sukarela dan pelaporan kepentingan nonpengendali juga tidak diwajibkan. Adopsi lebih awal IFRS secara sukarela dapat dimanfaatkan oleh perusahaan untuk memperbaiki struktur modal dalam rangka mendapatkan pinjaman dengan cara memindahkan kepentingan nonpengendali dari liabilitas ke ekuitas sehingga faktor tersebut perlu dikendalikan. Hasil penelitian menunjukkan perbedaan posisi penyajian kepentingan nonpengendali tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap penilaian investor. Model penelitian Lopes et al. (2012) inilah yang menjadi acuan penelitian ini.

Hipotesis pasar efisien menekankan bahwa harga saham mencerminkan seluruh informasi yang tersedia. Salah satu informasi yang tersedia tersebut adalah laporan keuangan. Laporan keuangan menjadi penting bagi investor sebagai salah satu acuan mengevaluasi kinerja perusahaan, mengetahui posisi keuangan, dan memprediksi prospek usaha di masa depan. Dengan demikian, angka yang disajikan dalam laporan keuangan membantu membentuk persepsi investor mengenai nilai perusahaan yang dicerminkan pada harga saham. Kepentingan nonpengendali merupakan salah satu pos yang harus dilaporkan dalam laporan keuangan konsolidasian. Ketentuan penyajian kepentingan nonpengendali di Indonesia sebelum PSAK 4 (Revisi 2009) mengatur

bahwa kepentingan nonpengendali disajikan di antara liabilitas dan ekuitas (*mezzanine item*).

Berdasarkan hasil penelitian Urbancic (2008) dan Morgan et al. (2010), klasifikasi kepentingan nonpengendali sebagai *mezzanine item* menimbulkan kebingungan di antara penyaji laporan keuangan. Ketika Financial Accounting Standards Board (FASB) melakukan *exposure draft* SFAS No. 160 mengenai *Noncontrolling Interests in Consolidated Financial Statements*, responden menyatakan bahwa mereka tidak setuju dengan pengklasifikasian kepentingan nonpengendali sebagai ekuitas sebab kepentingan nonpengendali tidak memegang kepemilikan saham atas perusahaan induk. Di sisi lain, FASB menyatakan bahwa kepentingan nonpengendali tidak tepat diklasifikasikan sebagai liabilitas sebab tidak ada kewajiban perusahaan induk maupun perusahaan anak untuk mentransfer kas atau aset lain kepada kepentingan nonpengendali. Karena kepentingan nonpengendali tidak tepat diklasifikasikan sebagai liabilitas maupun ekuitas, akhirnya responden tetap memilih penyajian kepentingan nonpengendali di antara liabilitas dan ekuitas. So dan Smith (2009a) menyatakan bahwa sebelum adopsi Hong Kong Accounting Standard (HKAS) 27 yang mengatur kepentingan nonpengendali disajikan sebagai ekuitas, investor mempersepsikan kepentingan nonpengendali sebagai liabilitas walaupun saat itu kepentingan nonpengendali disajikan di antara liabilitas dan ekuitas. Hal ini juga didukung oleh Lopes et al. (2012) yang menyatakan bahwa investor menganggap kepentingan nonpengendali bersifat *wealth-sharing* dan menurunkan harga saham perusahaan induk. Berdasarkan pemaparan di atas, dihipotesiskan bahwa kepentingan nonpengendali berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sebelum PSAK 4 (Revisi 2009) berlaku efektif. Oleh karena itu, hipotesis pertama penelitian ini adalah sebagai berikut.

**H<sub>1</sub>: Kepentingan nonpengendali yang disajikan pada Laporan Keuangan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sebelum PSAK 4 (Revisi 2009) berlaku efektif.**

Hipotesis pasar efisien menyatakan bahwa pasar efisien terjadi ketika harga mampu mencerminkan seluruh informasi (Fama 1970). Hal ini mungkin terjadi apabila tidak terdapat biaya dalam memproses informasi. Lopes et al. (2012) menambahkan bahwa investor secara rasional akan memproses seluruh informasi tanpa memperhitungkan lokasi penyajian pada laporan keuangan. Dalam hal ini, pasar menerapkan *substance over form* sehingga perubahan lokasi penyajian tidak akan memengaruhi persepsi investor. Lopes et al. (2012) menemukan bahwa perubahan pos penyajian ternyata tidak memengaruhi persepsi investor. Namun, So dan Smith (2009a) menemukan hasil berbeda. So dan Smith (2009a) menemukan bahwa perbedaan lokasi pos penyajian berpengaruh terhadap persepsi investor. Mulford dan Quinn (2008) serta Urbancic (2008) mendukung hasil tersebut dengan menemukan bahwa perubahan pos penyajian yang memengaruhi rasio-rasio keuangan menjadi perhatian bagi investor dan analis.

Penelitian terdahulu memberikan bukti yang berbeda-beda terkait perubahan penyajian laporan keuangan kepentingan nonpengendali. So dan Smith (2009a) menemukan bahwa perubahan lokasi penyajian kepentingan nonpengendali turut mengubah persepsi investor, sedangkan Lopes et al. (2012) menemukan bahwa perubahan penyajian kepentingan nonpengendali tidak memengaruhi persepsi investor. Christanti dan Mahastanti (2011) serta Puspitaningtyas (2013) menemukan bahwa laporan keuangan bukan merupakan faktor utama penentuan keputusan investasi, melainkan *neutral information* dan aspek psikologis investorlah yang menjadi penentu utama. Dengan demikian, walaupun ada perubahan pos penyajian kepentingan nonpengendali menjadi pos ekuitas, kepentingan nonpengendali yang merupakan milik pihak luar dipersepsikan sebagai faktor yang dapat mengurangi keuntungan yang investor dapat. Dengan mengacu kepada penelitian terdahulu bahwa investor cenderung

berpikir rasional dan kondisi pasar Indonesia yang tidak melihat laporan keuangan sebagai faktor utama penentu investasi, peneliti membuat hipotesis sebagai berikut.

**H<sub>2</sub>: Kepentingan nonpengendali yang disajikan pada Laporan Keuangan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan setelah PSAK 4 (Revisi 2009) berlaku efektif.**

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menguji bagaimana persepsi investor terhadap nilai kepentingan nonpengendali pada laporan keuangan konsolidasian yang disajikan pada lokasi berbeda sebelum dan sesudah PSAK 4 (Revisi 2009). Persepsi tersebut ditentukan dari relevansi nilai atas komponen kepentingan nonpengendali, apakah relevansi nilainya negatif (liabilitas) atau positif (ekuitas). Penelitian ini mengadopsi penelitian yang dilakukan Lopes et al. (2012), namun tidak memperhitungkan *early adopters* karena Indonesia tidak memperkenankan penerapan dini dan umumnya jarang perusahaan Indonesia yang melakukan penerapan dini. Metode yang sama juga digunakan oleh McCarthy dan Schneider (2001) yang menguji persepsi investor atas *Convertible Redeemable Preferred Stock*, apakah sebagai liabilitas atau ekuitas. Metode penelitian yang digunakan adalah regresi data panel dengan model *balanced panel*. Dengan mempertimbangkan kelengkapan data keuangan saat penelitian dilakukan, dipilih periode observasi hingga tahun 2013 sehingga periode observasi setelah berlaku efektifnya PSAK 4 (Revisi 2009) adalah sebanyak tiga tahun. Untuk menyeimbangkan periode observasi sebelum dan sesudah berlaku efektifnya PSAK 4 (Revisi 2009), peneliti memutuskan untuk mengambil tiga tahun periode observasi sebelum berlaku efektifnya PSAK 4 (Revisi 2009), yaitu tahun 2008 hingga tahun 2010. Dengan demikian, periode observasi berlangsung dari tahun 2008 hingga tahun 2013. Sebagai pengembangan dari penelitian sebelumnya, penelitian ini melakukan uji tambahan tanpa memasukkan

sektor keuangan. Pengujian tambahan bertujuan untuk mengontrol dampak biasanya hasil pengujian utama akibat karakteristik khusus pada sektor keuangan.

Sebagian besar data penelitian diperoleh dari *database* Thomson Reuters Eikon, website Bursa Efek Indonesia, dan laporan keuangan. Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode tahun 2008 hingga 2013. Pemilihan sampel disesuaikan dengan kriteria tertentu sesuai tujuan penelitian sehingga metode pemilihan sampel dikategorikan sebagai *purposive sampling*. Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini dapat dirangkum sebagai berikut.

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2008.
2. Perusahaan yang memiliki informasi harga saham dan laporan keuangan konsolidasian yang lengkap.
3. Perusahaan yang memiliki nilai kepentingan nonpengendali selama enam tahun periode observasi, secara berturut-turut.
4. Perusahaan yang memiliki ekuitas dan kepentingan nonpengendali bernilai positif.

Model penelitian ini mengacu pada model Ohlson (1995) yang menjabarkan nilai ekuitas perusahaan sebagai fungsi dari laba abnormal dan nilai buku. Ohlson (1995) merumuskan nilai perusahaan sebagai berikut.

$$MV_{it} = \alpha + BV_{it} + AE_{it} + \varepsilon \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan:

- MV = nilai pasar ekuitas pada akhir periode  
 BV = nilai buku ekuitas pada akhir periode  
 AE = *abnormal earnings*, yaitu *return* atas modal yang diinvestasikan dikurangi dengan *cost of capital*

Untuk menghindari bias dari perhitungan *abnormal earnings*, variabel ini diganti dengan laba bersih pada akhir periode (Kallapur dan Kwan 2004) sehingga persamaan 1 dapat dituliskan sebagai berikut.

$$MV_{it} = \alpha + BV_{it} + NI_{it} + \varepsilon \dots \dots \dots (2)$$

Keterangan:

- NI = laba bersih pada akhir periode

Nilai buku ekuitas merupakan gabungan dari nilai total aset dan total liabilitas sehingga persamaan 2 dapat dipecah lagi sebagai berikut.

$$MV_{it} = \alpha + TA_{it} + TL_{it} + NI_{it} + \varepsilon \dots \dots \dots (3)$$

Keterangan:

- TA = total aset pada akhir periode  
 TL = total liabilitas pada akhir periode

Penelitian ini menggunakan model yang telah digunakan Lopes et al. (2012) untuk menguji apakah pasar menilai kepentingan nonpengendali secara berbeda dengan mempertimbangkan lokasi penyajiannya pada laporan posisi keuangan konsolidasian. Karena penelitian ini ingin menguji valuasi pasar terhadap kepentingan nonpengendali, maka kepentingan nonpengendali ditambahkan pada model.

$$MV_{it} = \alpha + TA_{it} + TL_{it} + NCI_{it} + NI_{it} + \varepsilon \dots \dots \dots (4)$$

Keterangan:

- NCI = nilai ekuitas yang dimiliki kepentingan nonpengendali pada akhir periode

Total aset dan total liabilitas memiliki permasalahan multikolinearitas karena kenaikan liabilitas pada umumnya diiringi dengan kenaikan aset. Untuk mengatasi multikolinearitas, total aset dan total liabilitas saling dihapus (*offset*) sehingga menghasilkan nilai aset bersih. Dengan demikian, persamaan 4 dapat dituliskan kembali sebagai berikut.

$$MV_{it} = \alpha + NA_{it} + NCI_{it} + NI_{it} + \varepsilon \dots \dots \dots (5)$$

Keterangan:

- NA = nilai aset bersih yang merupakan selisih antara total aset dengan total liabilitas



PSAK 4 (Revisi 2009) mengatur bahwa kepentingan nonpengendali disajikan sebagai ekuitas. Untuk menganalisis apakah kepentingan nonpengendali dipersepsikan sama oleh investor sebelum dan sesudah PSAK 4 (Revisi 2009) berlaku efektif, maka dimasukkan variabel AFTER pada model. Untuk mengurangi efek skala pada model, Barth dan Clinch (2009) menyarankan untuk membagi semua variabel dalam persamaan dengan jumlah saham beredar. Hal ini dilakukan pada variabel MV, NA, NI, dan NCI. Dengan demikian, model lengkap yang digunakan dalam penelitian adalah sebagai berikut.

$$MV_{it} = \alpha + \alpha_1 NA_{it} + \alpha_2 AFTER \times NA_{it} + \alpha_3 NCI_{it} + \alpha_4 AFTER \times NCI_{it} + \alpha_5 NI_{it} + \alpha_6 AFTER \times NI_{it} + \alpha_7 AFTER_{it} + \varepsilon \dots \dots \dots (6)$$

Keterangan:

- MV = nilai pasar ekuitas per lembar saham pada akhir periode  
 NA = nilai aset bersih yang merupakan selisih antara total aset dengan total liabilitas per lembar saham pada akhir periode; nilai aset bersih pada tahun 2011-2013 merupakan nilai aset bersih yang sudah dikurangi dengan kepentingan nonpengendali  
 NCI = nilai ekuitas yang dimiliki kepentingan nonpengendali per lembar saham pada akhir periode  
 NI = laba bersih per lembar saham pada akhir periode  
 AFTER = variabel *dummy* yang bernilai 1 untuk periode setelah PSAK 4 (Revisi 2009) berlaku efektif dan bernilai 0 untuk periode lainnya

Persamaan 6 merupakan model yang digunakan dalam penelitian untuk menguji hipotesis pertama dan kedua. Hipotesis pertama akan diterima jika penjumlahan koefisien NCI ( $\alpha_3$ ) dan koefisien AFTER×NCI ( $\alpha_4$ ) bernilai negatif dan signifikan. Namun, karena variabel AFTER bernilai 0 untuk periode sebelum

PSAK 4 (Revisi 2009) berlaku efektif dan mengakibatkan hasil AFTER×NCI bernilai 0, maka pembuktian hipotesis pertama dapat dilakukan dengan hanya melihat  $\alpha_3$ .  $\alpha_3$  yang bernilai negatif dan signifikan menunjukkan bahwa kepentingan nonpengendali berpengaruh negatif terhadap harga saham dan ini tidak sesuai dengan karakteristik ekuitas yang berpengaruh positif terhadap harga saham. Dengan demikian,  $\alpha_3$  yang negatif dan signifikan menunjukkan bahwa investor tidak mempersepsikan kepentingan nonpengendali sebagai ekuitas. Hipotesis kedua akan ditolak jika koefisien AFTER×NCI ( $\alpha_4$ ) bernilai positif dan signifikan serta penjumlahan koefisien  $\alpha_3$  dan  $\alpha_4$  menjadi positif. Variabel AFTER×NCI merepresentasikan kenaikan atau penurunan relevansi nilai kepentingan nonpengendali setelah PSAK 4 (Revisi 2009) berlaku efektif. Koefisien  $\alpha_4$  yang bernilai positif dan signifikan mengindikasikan bahwa ada perubahan persepsi investor yang signifikan dan mengarah pada persepsi atas kepentingan nonpengendali sebagai ekuitas. Penjumlahan  $\alpha_3$  dan  $\alpha_4$  menunjukkan relevansi nilai kepentingan nonpengendali setelah PSAK 4 (Revisi 2009) berlaku efektif. Apabila hasil penjumlahan koefisien  $\alpha_3$  dan  $\alpha_4$  bernilai negatif berarti kepentingan nonpengendali tidak dipersepsikan sebagai ekuitas, namun jika bernilai positif berarti dipersepsikan sebagai ekuitas.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 137 perusahaan dalam enam tahun periode observasi. Periode observasi dimulai dari tahun 2008 hingga tahun 2013. Metode *balanced panel* digunakan dalam penelitian ini sehingga jumlah sampel setiap tahun sama. Dengan demikian, total observasi penelitian adalah sebanyak 822 *firm-years*. Kriteria pemilihan sampel secara rinci dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 2 menunjukkan ringkasan sampel penelitian berdasarkan klasifikasi sektor industri *Global Industry Classification*

**Tabel 1**  
**Prosedur Pemilihan Sampel**

Keterangan Pemilihan Sampel	Jumlah
Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2008	390
Perusahaan yang tidak lengkap dan tidak diperoleh data keuangannya	(2)
Perusahaan yang tidak memiliki nilai kepentingan nonpengendali selama enam tahun periode observasi secara berturut-turut	(173)
Perusahaan yang memiliki ekuitas dan kepentingan nonpengendali bernilai negative	(31)
Perusahaan yang memiliki nilai <i>outlier</i> dalam observasi	(47)
<b>Jumlah sampel penelitian per tahun</b>	<b>137</b>
<b>Total observasi (137 perusahaan × 6 tahun)</b>	<b>822</b>

*Standard* (GICS). Penelitian ini memasukkan sampel dari berbagai sektor industri. Sampel penelitian didominasi oleh perusahaan sektor *financials*, sedangkan sampel paling sedikit berasal dari sektor industri *utilities* dan *telecommunication services*.

#### Analisis Statistik Deskriptif

Hasil statistik deskriptif masing-masing variabel dapat dilihat pada Tabel 3. Tabel 3 menunjukkan statistik deskriptif tahun 2008-2013. Data *outlier* dideteksi dengan menghitung nilai terendah atau tertinggi dari batasan yang telah ditetapkan, yakni nilai rata-rata  $\pm 3$  standar deviasi. Selanjutnya, data *outlier* dibuang dari sampel.

Variabel utama yang menjadi fokus penelitian ini adalah kepentingan nonpengendali per lembar saham (NCI). Tabel

3 menunjukkan variabel NCI memiliki rata-rata sebesar Rp80,8580 dengan standar deviasi Rp198,5346. Rentang nilai variabel NCI berkisar dari Rp0,0001 hingga Rp1.830,6840.

Tabel 3 menunjukkan harga saham per lembar (MV) selama periode observasi memiliki rata-rata sebesar Rp1.574,5150 dengan standar deviasi cukup besar, yaitu Rp3.599,7530. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham setiap perusahaan sangat bervariasi. Rentang nilai harga saham cukup lebar yang ditunjukkan dengan harga saham minimum sebesar Rp13,6250 dan harga saham maksimum sebesar Rp26.350.

#### Analisis Korelasi

Uji korelasi parsial dilakukan melalui *Pearson correlation*. *Pearson correlation* mengukur relasi linear antarvariabel penelitian.

**Tabel 2**  
**Ikhtisar Sampel Penelitian Berdasarkan Klasifikasi *Global Industry Classification Standard***

Sektor Industri	Jumlah Perusahaan	Jumlah Observasi	Persentase
<i>Materials</i>	17	102	12,41%
<i>Energy</i>	8	48	5,84%
<i>Industrials</i>	21	126	15,33%
<i>Financials</i>	32	192	23,36%
<i>Consumer staples</i>	20	120	14,60%
<i>Health care</i>	4	24	2,92%
<i>Information technology</i>	4	24	2,92%
<i>Consumer discretionary</i>	27	162	19,71%
<i>Utilities</i>	2	12	1,46%
<i>Telecommunication services</i>	2	12	1,46%
<b>Total</b>	<b>137</b>	<b>822</b>	<b>100,00%</b>

**Tabel 3**  
**Statistik Deskriptif**

Variabel	Rata-rata	Standar Deviasi	Minimum	Maksimum
MV	1.574,5150	3.599,7530	13,6250	26.350,0000
NA	904,6159	1.195,7830	8,7792	9.556,9990
NI	122,6772	260,8565	-861,0422	1.867,7370
NCI	80,8580	198,5346	0,0001	1.830,6840

Keterangan:

MV = nilai pasar ekuitas per lembar saham pada akhir periode

NA = nilai aset bersih yang merupakan selisih antara total aset dengan total liabilitas per lembar saham pada akhir periode; nilai aset bersih pada tahun 2011-2013 merupakan nilai aset bersih yang sudah dikurangi dengan kepentingan nonpengendali.

NCI = nilai ekuitas yang dimiliki kepentingan nonpengendali per lembar saham pada akhir periode

NI = laba bersih per lembar saham pada akhir periode

Tabel 4 menunjukkan hasil *Pearson correlation*. Model Ohlson (1995) yang digunakan sebagai acuan dalam penelitian ini mengungkapkan bahwa harga saham merupakan fungsi dari nilai buku ekuitas dan laba bersih. Tabel 4 menunjukkan bahwa nilai buku ekuitas per saham (NA) dan laba bersih per saham (NI) memiliki koefisien korelasi positif yang cukup besar dengan harga saham per lembar (MV), walaupun tidak signifikan. Variabel NCI merupakan nilai kepentingan nonpengendali per lembar saham. Tabel 4 menunjukkan bahwa variabel NCI memiliki hubungan positif, tetapi tidak signifikan terhadap variabel MV. Hasil koefisien korelasi yang tidak signifikan belum tentu mencerminkan pengaruh yang tidak signifikan. Untuk mengetahui pengaruh variabel, maka dilakukan pengujian regresi. Secara umum, tidak adanya koefisien korelasi antarvariabel independen yang melebihi 0,8 mengindikasikan tidak ada multikolinearitas dan setelah melakukan uji VIF (*untabulated*) tidak terdapat multikolinearitas.

#### Analisis Regresi Data Panel

##### ***Persepsi Investor terhadap Kepentingan Nonpengendali Sebelum PSAK 4 (Revisi 2009) Berlaku Efektif***

Sebelum PSAK 4 (Revisi 2009) berlaku efektif, kepentingan nonpengendali dilaporkan di antara liabilitas dan ekuitas. Hipotesis pertama bertujuan untuk menguji bagaimana investor mempersepsikan kepentingan

nonpengendali sebelum PSAK 4 (Revisi 2009) berlaku efektif, yaitu dengan melihat koefisien NCI pada Tabel 5 untuk periode 2008-2013 seperti yang telah dijelaskan pada model utama pada persamaan 6. Variabel NCI merepresentasikan relevansi nilai kepentingan nonpengendali sebelum PSAK 4 (Revisi 2009) berlaku efektif, sedangkan variabel  $AFTER \times NCI$  mencerminkan relevansi nilai setelah PSAK 4 (Revisi 2009) berlaku efektif.

Hasil regresi menunjukkan bahwa koefisien NCI bernilai negatif dan signifikan pada  $\alpha = 1\%$ . Ini menunjukkan bahwa investor menganggap kepentingan nonpengendali berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Pengaruh negatif ini dapat disetarakan dengan liabilitas karena liabilitas akan menurunkan nilai aset bersih (NA) perusahaan. Menurunnya nilai NA selanjutnya akan menurunkan harga saham (sesuai hasil pengujian yang menunjukkan bahwa NA berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa investor tidak mempersepsikan kepentingan nonpengendali sebagai bagian dari ekuitas.

##### ***Persepsi Investor terhadap Kepentingan***

##### ***Nonpengendali Sebelum dan Sesudah PSAK 4 (Revisi 2009) Berlaku Efektif***

Hipotesis kedua bertujuan untuk menguji apakah perubahan penyajian

**Tabel 4**  
**Pearson Correlation**

Variabel	MV	NA	NI	NCI	AFTER
MV	1,0000				
NA	0,6652	1,0000			
NI	0,7604	0,6994	1,0000		
NCI	0,1283	0,4710	0,1141	1,0000	
AFTER	0,0972*				
	0,1229				1,0000
	0,0273**				
	0,0757*				

Keterangan:

MV = nilai pasar ekuitas per lembar saham pada akhir periode

NA = nilai aset bersih yang merupakan selisih antara total aset dengan total liabilitas per lembar saham pada akhir periode

NCI = nilai ekuitas yang dimiliki kepentingan nonpengendali per lembar saham pada akhir periode

NI = laba bersih per lembar saham pada akhir periode

AFTER = variabel dummy yang bernilai 1 untuk periode setelah PSAK 4 (Revisi 2009) berlaku efektif dan bernilai 0 untuk periode lainnya

\* Signifikan pada 10%

\*\* Signifikan pada 5%

\*\*\*Signifikan pada 1%

kepentingan nonpengendali yang disebabkan revisi PSAK 4 (Revisi 2009) turut mengubah persepsi investor. Untuk mengetahui apakah ada perubahan persepsi investor, peneliti melihat koefisien AFTER×NCI periode 2008-2013 pada Tabel 5. Variabel AFTER×NCI merepresentasikan perubahan (positif atau negatif) atas relevansi nilai kepentingan nonpengendali setelah PSAK 4 (Revisi 2009) berlaku efektif. Jika variabel AFTER×NCI positif dan signifikan berarti terjadi perubahan persepsi atas kepentingan nonpengendali dari liabilitas menjadi ekuitas. Hasil pengujian menunjukkan bahwa koefisien AFTER×NCI bernilai positif, tetapi tidak signifikan yang berarti persepsi investor tidak berubah secara signifikan. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak ada perubahan persepsi investor secara signifikan atas kepentingan nonpengendali, yaitu investor tidak mempersepsikan kepentingan nonpengendali sebagai bagian dari ekuitas walaupun kepentingan nonpengendali disajikan sebagai ekuitas. Tidak berubahnya persepsi investor menunjukkan bahwa investor tidak melihat perubahan atas substansi kepentingan nonpengendali

sekalipun penyajiannya berubah. Kepentingan nonpengendali tetaplah mencerminkan bagian aset bersih anak perusahaan yang tidak dimiliki oleh induk perusahaan.

Christanti dan Mahastanti (2011) menemukan bahwa faktor utama yang memengaruhi keputusan investor di Indonesia bukanlah informasi akuntansi dalam laporan keuangan, melainkan *neutral information*. Laporan keuangan dianggap tidak netral dan cenderung berpihak pada manajemen perusahaan. Puspitaningtyas (2013) menegaskan bahwa dalam proses pengambilan keputusan investasi, investor menganggap informasi akuntansi sebagai pertimbangan penting, tetapi aspek psikologis tetap mendominasi, misalnya persepsi investor mengenai keuntungan perusahaan. Walaupun kepentingan nonpengendali disajikan sebagai ekuitas, investor mengetahui bahwa adanya kepentingan nonpengendali dapat mengurangi bagian keuntungan yang diterima investor sehingga investor tetap mempersepsikan kepentingan nonpengendali berpengaruh negatif.

**Tabel 5**  
**Hasil Regresi Model Utama**

Variabel	Ekspektasi Hipotesis	Koefisien	p-value
Konstanta		62,7008	0,6450
NA	+	0,9644	0,0000***
NI	+	5,0655	0,0000***
NCI	-	<b>-2,3392</b>	<b>0,0010***</b>
AFTER	+/-	-202,7893	0,2840
AFTER×NA	+/-	-0,1967	0,3780
AFTER×NI	+/-	5,2985	0,0000***
AFTER×NCI	-	<b>1,4195</b>	<b>0,1270</b>
Prob > F		0,0000	
R <sup>2</sup> within		0,2905	
N		137	

Keterangan:

NA = nilai aset bersih yang merupakan selisih antara total aset dengan total liabilitas per lembar saham pada akhir periode; nilai aset bersih pada tahun 2011-2013 merupakan nilai aset bersih yang sudah dikurangi dengan kepentingan nonpengendali

NCI = nilai ekuitas yang dimiliki kepentingan nonpengendali per lembar saham pada akhir periode

NI = laba bersih per lembar saham pada akhir periode

AFTER = variabel *dummy* yang bernilai 1 untuk periode setelah PSAK 4 (Revisi 2009) berlaku efektif dan bernilai 0 untuk periode lainnya

\* Signifikan pada 10%

\*\* Signifikan pada 5%

\*\*\* Signifikan pada 1%

### Uji Tambahan Tanpa Sektor Keuangan

Banyak penelitian terdahulu yang memisahkan industri keuangan dari sampel penelitian karena memiliki karakteristik yang berbeda dan regulasi tersendiri. Di Indonesia pun, Bank Indonesia memiliki regulasi perbankan yang ketat dan spesifik dibandingkan dengan industri lainnya. Pengujian utama dalam penelitian ini mengasumsikan bahwa kepentingan nonpengendali adalah konsekuensi umum atas penyusunan laporan keuangan konsolidasian sehingga tidak membedakan karakteristik tiap industri. Uji tambahan ini dilakukan untuk membuktikan dugaan atau asumsi tersebut. Regresi dilakukan dengan mengeluarkan sektor keuangan dari sampel. Hasil regresi pada Tabel 6 menunjukkan bahwa koefisien NCI pada periode 2008-2013 bernilai negatif dan signifikan pada  $\alpha = 10\%$ . Setelah PSAK 4 (Revisi 2009) berlaku efektif, persepsi investor tidak mengalami perubahan yang ditunjukkan oleh koefisien AFTER×NCI yang bernilai positif namun tidak signifikan.

Hasil regresi seluruh penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 7. Secara umum, hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan hasil yang negatif dan signifikan, termasuk uji tambahan. Dengan demikian, secara keseluruhan hasil regresi menunjukkan bahwa investor tidak mempersepsikan kepentingan nonpengendali sebagai bagian dari ekuitas. Untuk pengujian hipotesis kedua, beberapa hasil pengujian menunjukkan perubahan besaran koefisien ke arah positif, tetapi tidak signifikan. Secara umum, investor belum mempersepsikan kepentingan nonpengendali sebagai bagian ekuitas karena nilai penjumlahan koefisien NCI dan AFTER×NCI masih bernilai negatif. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa perubahan penyajian lokasi kepentingan nonpengendali tidak mengubah persepsi investor. Hasil yang tidak signifikan ini menarik untuk diuji lebih lanjut pada periode yang lebih panjang mengingat PSAK 4 (Revisi 2009) baru berlaku efektif.

**Tabel 6**  
**Hasil Regresi Uji Tambahan Tanpa Sektor Keuangan**

Variabel	Ekspektasi Hipotesis	Koefisien	p-value
Konstanta		20,2683	0,9100
NA	+	1,1598	0,0000***
NI	+	4,5451	0,0000***
NCI	-	<b>-1,7834</b>	<b>0,0970*</b>
AFTER	+/-	-143,9325	0,5620
AFTER×NA	+/-	-0,5220	0,0630*
AFTER×NI	+/-	6,4671	0,0000***
AFTER×NCI	-	<b>1,8793</b>	<b>0,1620</b>
Prob > F			0,0000
R <sup>2</sup> within			0,2997
N			105

Keterangan:

NA = nilai aset bersih yang merupakan selisih antara total aset dengan total liabilitas per lembar saham pada akhir periode; nilai aset bersih pada tahun 2011-2013 merupakan nilai aset bersih yang sudah dikurangi dengan kepentingan nonpengendali

NCI = nilai ekuitas yang dimiliki kepentingan nonpengendali per lembar saham pada akhir periode

NI = laba bersih per lembar saham pada akhir periode

AFTER = variabel dummy yang bernilai 1 untuk periode setelah PSAK 4 (Revisi 2009) berlaku efektif dan bernilai 0 untuk periode lainnya

\* Signifikan pada 10%

\*\* Signifikan pada 5%

\*\*\*Signifikan pada 1%

**Tabel 7**  
**Ikhtisar Hasil Regresi**

Pengujian	H <sub>1</sub>		H <sub>2</sub>	
	Koefisien	Signifikansi	Koefisien*	Signifikansi
Model utama	-2,3392	signifikan pada 1%	-0,9197	tidak signifikan
Uji tambahan tanpa sektor keuangan	-1,7834	signifikan pada 10%	0,0959	tidak signifikan

Keterangan:

NCI = nilai ekuitas yang dimiliki kepentingan nonpengendali pada akhir periode

H<sub>1</sub>: Kepentingan nonpengendali yang disajikan pada Laporan Keuangan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sebelum PSAK 4 (Revisi 2009) berlaku efektif.

H<sub>2</sub>: Tidak terjadi perubahan persepsi investor akibat perubahan penyajian kepentingan nonpengendali dalam laporan keuangan sesudah penerapan PSAK 4 (Revisi 2009).

\* Nilai penjumlahan antara koefisien NCI dan AFTER×NCI

### SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan mengetahui bagaimana persepsi investor terhadap perubahan penyajian kepentingan non-pengendali sebelum dan sesudah PSAK 4 (Revisi 2009) berlaku efektif. PSAK 4 (1994) mengatur bahwa kepentingan nonpengendali disajikan di antara liabilitas dan ekuitas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa sebelum PSAK

4 (Revisi 2009) berlaku efektif, kepentingan nonpengendali berpengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan. Investor mempersepsikan kepentingan nonpengendali bukan sebagai bagian ekuitas sesuai lokasi penyajiannya.

Pada tahun 2009, PSAK 4 mengalami revisi dan mengubah penyajian kepentingan nonpengendali sebagai ekuitas pada laporan posisi keuangan konsolidasian. Hasil penelitian

menunjukkan bahwa perubahan penyajian kepentingan nonpengendali ternyata tidak mengubah persepsi investor. Investor tetap mempersepsikan kepentingan nonpengendali bukan sebagai bagian ekuitas walaupun kepentingan nonpengendali disajikan sebagai ekuitas. Hasil ini turut didukung oleh hasil uji tambahan dengan mempertimbangkan karakteristik industri keuangan yang semakin memperkuat bukti bahwa persepsi investor terhadap kepentingan nonpengendali tidak berubah terlepas dari perubahan penyajian di laporan keuangan. Hasil penelitian ini dapat menjadi umpan balik terhadap penyusunan standar terkait dengan perubahan ketentuan penyajian kepentingan nonpengendali. Meskipun penyajiannya dipindahkan dari liabilitas ke ekuitas, tetapi persepsi investor tidak berubah, yaitu tidak menambah nilai perusahaan. Hal ini disebabkan perubahan penyajian tersebut tidak diiringi dengan perubahan substansi atas kepentingan nonpengendali itu sendiri.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Meskipun hasil pengujian membuktikan bahwa investor tetap mempersepsikan kepentingan nonpengendali bukan sebagai bagian dari ekuitas setelah perubahan penyajian ke ekuitas, hasil yang tidak signifikan ini menarik untuk diuji lebih lanjut pada periode yang lebih panjang mengingat PSAK 4 (Revisi 2009) baru berlaku efektif. Oleh karena itu, pada penelitian lebih lanjut perlu dilakukan penelitian pada periode setelah penelitian ini (setelah 2013). Untuk menghindari berkurangnya jumlah sampel, penelitian ini memasukkan semua laba bersih, baik yang bernilai positif maupun negatif. Rees (1999) menyatakan bahwa laba bersih yang bernilai negatif dapat menyebabkan hasil penelitian bias, menyimpang dari teori dasar, serta mengurangi *explanatory power* dari model penelitian. Lopes et al. (2012) menambahkan variabel *dummy* untuk menguji efek laba bersih yang bernilai negatif. Dengan demikian, penelitian berikutnya diharapkan dapat memperhitungkan efek laba bersih yang bernilai negatif. Selain itu, penelitian ini tidak memperhitungkan struktur kepemilikan pengendali, misalnya kepemilikan keluarga,

kepemilikan institusi, atau kepemilikan publik. Oleh karena itu, disarankan agar penelitian berikutnya dapat memasukkan dan menganalisis lebih lanjut terkait struktur kepemilikan pengendali, terutama struktur kepemilikan keluarga yang mendominasi di Indonesia. Penelitian ini menggunakan data dari semua sektor industri, tetapi tidak menguji per sektor industri karena keterbatasan jumlah sampel. Penelitian lebih lanjut dapat menggunakan sampel yang lebih besar agar dapat menguji apakah terdapat perbedaan hasil pada industri yang berbeda.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ahmed, A. S., E. Kilic, and G. J. Lobo. 2006. Does Recognition versus Disclosure Matter? Evidence from Value-Relevance of Banks' Recognized and Disclosed Derivative Financial Instruments. *The Accounting Review*, 81 (3), 567-588.
- Barth, M. E. and G. Clinch. 2009. Scale Effects in Capital Markets-Based Accounting Research. *Journal of Business Finance and Accounting*, 36 (3-4), 253-288.
- Beaver, W. H. 2002. Perspectives on Recent Capital Market Research. *The Accounting Review*, 77 (2), 453-474.
- Beisland, L. A. 2009. A Review of the Value Relevance Literature. *The Open Business Journal*, 2, 7-27.
- Christanti, N. dan L. A. Mahastanti. 2011. Faktor-Faktor yang Dipertimbangkan Investor dalam Melakukan Investasi. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*, 4 (3), 37-51.
- Christensen, T. E., D. M. Cottrell, and R. E. Baker. 2014. *Advanced Financial Accounting 10th*. New York: McGraw-Hill Education.
- Deitrick, J. W. 2010. What Analysts Should Know about FAS No. 141R and FAS No. 160. *Financial Analysts Journal*, 66 (3), 38-44.
- Fama, E. F. 1970. Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, 25 (2), 383-417.

- Jifri, K. A. and D. Citron. 2009. The Value-Relevance of Financial Statement Recognition versus Note Disclosure: Evidence from Goodwill Accounting. *European Accounting Review*, 18 (1), 123-140.
- Kallapur, S. and S. Y. Kwan. 2004. The Value Relevance and Reliability of Brand Assets Recognized by U.K. Firms. *The Accounting Review*, 79 (1), 151-172.
- Lopes, A. I., I. Lourenco, and M. Soliman. 2012. Do Alternative Methods of Reporting Non-Controlling Interests Really Matter? *Australian Journal of Management*, 38 (1), 7-30.
- McCarthy, M. G. and D. K. Schneider. 2001. Classification of Financial Instruments with Characteristics of Both Debt and Equity: Evidence Concerning Convertible Redeemable Preferred Stock. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 5 (2).
- Mitra, S. and M. Hossain. 2009. Value-Relevance of Pension Transition Adjustments and Other Comprehensive Income Components in the Adoption Year of SFAS No. 158. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 33 (3), 279-301.
- Morgan, R. G., M. M. Pointer, K. N. Morgan, and W. D. Cooper. 2010. Accounting for Noncontrolling Interests in Consolidated Financial Statements: An Explanation of FASB Statement No. 160. *Tennessee CPA Journal*, 55 (1), 20-22.
- Mulford, C. W. and E. Quinn. 2008. *The Effects on Measures of Profitability and Leverage of Recently Enacted Changes in Accounting for Minority Interests*. Atlanta: College of Management, Georgia Institute of Technology.
- Ohlson, J. A. 1995. Earnings, Book Values, and Dividends in Equity Valuation. *Contemporary Accounting Research*, 11 (2), 661-687.
- Owusu-Ansah, S. and J. Yeoh. 2006. Relative Value Relevance of Alternative Accounting Treatments for Unrealized Gains: Implications for the IASB. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 17 (3), 228-255.
- Puspitaningtyas, Z. 2013. *Perilaku Investor dalam Pengambilan Keputusan Investasi di Pasar Modal*. Paper dipresentasikan pada acara Forum Manajemen Indonesia ke-5, Pontianak.
- Rees, W. P. 1999. Influences on the Value Relevance of Equity and Net Income in the UK. *Managerial Finance*, 25 (12), 58-65.
- Schipper, K. 2007. Required Disclosures in Financial Reports. *The Accounting Review*, 82 (2), 301-326.
- So, S. and M. Smith. 2009a. Value Relevance of IAS 27 (2003) Revision on Presentation of Non-controlling Interest: Evidence from Hong Kong. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 20 (2), 166-198.
- So, S. and M. Smith. 2009b. Value-Relevance of Presenting Changes in Fair Value of Investment Properties in the Income Statement: Evidence from Hong Kong. *Accounting and Business Research*, 39 (2), 103-118.
- Urbancic, F. R. 2008. Minority Interest and the Effect on Financial Leverage Under FAS-160. *Commercial Lending Review*, 23 (5), 12-16.