

Pengukuran Kinerja Keuangan: Return on Equity (ROE) Dengan Atribusi Ekuitas

Marhaendra Kusuma^{1*}, Prihat Assih², Diana Zuhroh²

¹Universitas Islam Kadiiri

Jl. Sersan Suharmaji No.38 Kediri, Jawa Timur, Indonesia

*Koresponden : marhaenis@uniska-kediri.ac.id

²Universitas Merdeka Malang

Jl. Raya Terusan Dieng No.62-64, Malang, Jawa Timur, Indonesia

ABSTRAK.

Format neraca dan laporan laba rugi sejak Indonesia konvergen IFRS telah berubah dengan tambahan atribusi ekuitas dan laba komprehensif. Perubahan ini menjadi ide untuk mengembangkan rumus *Return on Equity* (ROE). Tujuan penelitian ini untuk memberi bukti empiris apakah tambahan informasi atribusi menambah nilai relevansi atau justru membingungkan pengguna, melalui analisis pengaruh modifikasi ROE berbasis atribusi terhadap return saham sebagai proksi nilai relevansi, dengan data 504 perusahaan terdaftar BEI tahun 2016 – 2020. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE atribusi ekuitas dan laba komprehensif memiliki nilai relevansi bagi pengguna karena berpengaruh terhadap return saham, baik secara simultan maupun parsial. Pengguna menggunakan informasi atribusi untuk mengetahui distribusi laba berdasarkan jumlah kepemilikan saham untuk menilai prospek imbal hasil di masa yang akan datang. Novelty penelitian ini adalah modifikasi ROE dengan atribusi ekuitas dan laba komprehensif, serta pengaruhnya terhadap return saham.

Kata Kunci : Modifikasi ROE, atribusi ekuitas, nilai relevansi

Financial Performance Measurement: Return On Equity (ROE) With Equity Attribution

ABSTRACT. The format of the balance sheet and income statement since the Indonesian IFRS convergence has changed with the addition of attribution of equity and comprehensive income. This change became the idea to develop the Return On Equity (ROE) formula. The purpose of this study is to empirically prove whether additional attribution information adds relevance value or is surprising, through analysis of the effect of ROE modification based on attribution of stock returns as a proxy for relevance value, with data on 504 companies listed on the IDX in 2016 – 2020. The results show that attribution equity and comprehensive income have value relevance for users. The novelty of this research is the modification of ROE with attribution of equity and comprehensive income, and the use of modified ROE to measure the value of relevance.

Keywords: Modification of ROE, equity attribution, value relevance



Published by Jurnal Ilmiah
Manajemen dan Bisnis,
Indonesia | Copyright © 2021
by the Author(s) | This is an
open access article distributed
under the CC BY SA license
<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0>.

DOI: 10.30596/jimb.v22i2.7935

JEL CLASSIFICATION: G12, D53, L24

Cara Sitasi :

Kusuma, M., Assih, P., & Zuhroh, D. (2021). Pengukuran Kinerja Keuangan: Return on Equity (ROE) Dengan Atribusi Ekuitas. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 22(2), 223-243. <https://doi.org/10.30596/jimb.v22i2.7935>.

PENDAHULUAN

Return saham banyak digunakan oleh peneliti sebagai proksi nilai relevansi informasi laporan keuangan (Yousefinejad et al., 2017; Banks et al., 2018; Kanagaretnam et al., 2009), karena mencerminkan reaksi pengguna setelah laporan keuangan dipublikasikan. Informasi laporan keuangan dipengaruhi oleh kebijakan standar akuntansi. Pengguna sangat reaktif terhadap perubahan kebijakan standar akuntansi yang mendasari penyusunan laporan keuangan (Margaret & Hidayat, 2016; So & Smith, 2009). Salah satu perubahan kebijakan standar akuntansi adalah perubahan format penyajian neraca dan laporan laba rugi. Sejak Prinsip Akuntansi Indonesia (PAI) tahun 1974 sampai dengan Standar Akuntansi Keuangan (SAK) Efektif Per 1 Januari 2009, isi laporan laba rugi hanya laba bersih saja, demikian juga isi neraca hanya aset, liabilitas dan ekuitas saja. Namun sejak Indonesia pertama kali konvergen dengan *International Financial Reporting Standard* (IFRS), yang ditandai dengan diberlakukannya SAK Efektif Per 1 Juni 2012 dan masih dipertahankan hingga standar akuntansi terbaru dalam SAK Efektif Per 1 Januari 2021, format laporan laba rugi berubah dengan adanya tambahan informasi laba komprehensif, dan format neraca berubah dengan adanya atribusi ekuitas. Perubahan ini apakah memiliki nilai relevansi, merupakan pertanyaan penting untuk diteliti, karena dengan perubahan ini format laporan keuangan menjadi lebih panjang, apakah pengguna tidak bingung, padahal dengan hanya berisi laba bersih saja dan ekuitas saja, sudah dapat digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan, salah satunya dengan alat ukur *Return on Equity* (ROE). Dengan perubahan format penyajian laporan laba rugi dan neraca, dapat dimodifikasi ROE yang selama ini hanya merupakan rasio laba bersih terhadap ekuitas, menjadi rasio atribusi laba komprehensif terhadap atribusi ekuitas. Selanjutnya untuk mengukur nilai relevansi, dikaitkan modifikasi ROE tersebut bagaimana pengaruhnya terhadap return saham.

Alasan standar akuntansi merubah format penyajian laporan laba rugi dengan menambahkan informasi laba komprehensif adalah untuk menyajikan informasi kinerja secara menyeluruh, dari hasil kinerja operasi dan dari dampak lingkungan eksternal yang mempengaruhi nilai wajar aset bersih perusahaan (Hodgson & Russell, 2014). Laporan laba rugi yang selama ini hanya berisi laba bersih saja, belum mengakomodir keuntungan (kerugian) dari kenaikan (penurunan) nilai wajar aset dan liabilitas dari nilai historisnya. Penyesuaian nilai wajar ini disebut dengan “penghasilan komprehensif lain”. Sebelum tahun 2012, penghasilan komprehensif lain tidak tersaji dalam laporan laba rugi perusahaan *go public* di Indonesia. Padahal penghasilan komprehensif lain ada kemungkinan untuk direalisasi melalui reklasifikasi dan dapat menambah laba bersih serta arus kas dari realisasi reklasifikasi di periode berikutnya. Hasil penjumlahan laba bersih dengan penghasilan komprehensif lain disebut laba komprehensif. Adanya laba komprehensif ini, merubah konsep “*return*” dalam formulasi ROE yang selama ini digunakan untuk mengevaluasi kinerja keuangan, dari semula hanya laba bersih, dapat dimodifikasi dengan menambahkan laba komprehensif.

Alasan standar akuntansi merubah format penyajian neraca dengan menambahkan atribusi ekuitas adalah untuk menyajikan informasi hak kepemilikan perusahaan secara menyeluruh dan wujud pengakuan pemegang saham minoritas tanpa hak kendali sebagai bagian dari pemilik perusahaan (Lopes et al., 2013; Yan & He, 2018; Sotti, 2018). Penyajian neraca sisi ekuitas dalam standar akuntansi yang lama (sebelum SAK Efektif Per 1 Juni 2012) tidak menyajikan atribusi ekuitas yang menjadi hak milik pemegang saham mayoritas sebagai pemilik entitas induk dan besarnya atribusi ekuitas yang menjadi milik pemegang saham minoritas sebagai kepentingan non pengendali. Adanya atribusi ekuitas ini, merubah konsep “*on equity*” dalam formulasi ROE yang selama ini digunakan untuk mengevaluasi kinerja keuangan, dari semula

hanya total ekuitas agregat, dapat dimodifikasi dengan menambahkan atribusi ekuitas pemilik entitas induk dan atribusi ekuitas kepentingan non pengendali.

Tambahan informasi penghasilan komprehensif lain dan atribusi laba ke pemilik disebabkan perubahan pandangan yang dianut SAK Indonesia, dari akuntansi nilai historis ke akuntansi nilai wajar, dan dari pengakuan pendapatan surplus bersih ke *all inclusive income*. Adanya laba komprehensif, atribusi laba dan atribusi ekuitas menjadi ide untuk memodifikasi rumus ROE konvensional, dengan melibatkan return dari laba komprehensif dan ekuitas dari atribusi ke pemilik. Kebijakan laba komprehensif menunjukkan peningkatan kualitas informasi laporan keuangan pada aspek representatif karena memperhatikan dampak akuntansi nilai wajar dari penilaian aset yang menyebabkan munculnya pendapatan belum terealisasi yang juga disajikan di laporan laba rugi (pengakuan pendapatan *all inclusive income*), sedangkan kebijakan atribusi menunjukkan peningkatan kualitas informasi laporan keuangan pada aspek transparan dan adil karena memberikan informasi yang jelas dan berimbang, baik kepada pemegang saham mayoritas dengan hak kendali, maupun kepada pemegang saham minoritas tanpa hak kendali. Penyajian atribusi ekuitas dan atribusi laba juga sejalan dengan terori unit ekonomi, bahwa kepentingan non pengendali walaupun kepemilikan sahamnya minoritas dan tidak memiliki hak pengendali, namun tetap bagian dari pemilik perusahaan, sehingga memang selayaknya disajikan di sisi ekuitas, bukan sebagai liabilitas atau sebagai beban. Dengan demikian modifikasi rumus ROE dengan atribusi ekuitas, atribusi laba bersih dan atribusi laba komprehensif lebih mengakomodir kesesuaian dengan nilai wajar, dan perkembangan global akuntansi.

Return saham penting untuk diteliti karena menunjukkan respon investor atas informasi akuntansi yang terkandung dalam laporan keuangan, termasuk tambahan informasi laba komprehensif dan atribusi ekuitas. Reaksi pasar terwujud dari perubahan harga saham di sekitar tanggal publikasi laporan keuangan. Return saham mencerminkan digunakannya informasi akuntansi dalam laporan keuangan oleh investor untuk mengambil keputusan, seperti membeli saham, menahan, atau menjual kepemilikan saham setelah membaca laporan keuangan. Keputusan investor untuk membeli, menahan, atau menjual saham setelah membaca laporan keuangan menciptakan mekanisme pasar modal dan berlaku hukum permintaan dan penawaran yang membentuk harga saham. Rasio perubahan harga saham ini disebut dengan return saham. Dengan demikian maka return saham disekitar tanggal rilis laporan keuangan menunjukkan nilai relevansi informasi akuntansi dalam laporan keuangan. Nilai relevansi laporan keuangan adalah nilai kegunaan bagi pengguna (termasuk investor). Kerangka konseptual SAK Per 1 Januari 2021 menyebutkan bahwa dimilikinya nilai relevansi menunjukkan karakter kualitas laporan keuangan, dan indikator dari nilai relevansi laporan keuangan adalah kemampuan informasi laporan keuangan untuk mempengaruhi pengguna dalam mengambil keputusan, dan dalam konteks investor sebagai pengguna, kemampuan informasi laporan keuangan untuk mempengaruhi pengguna dalam mengambil keputusan tercermin dalam return saham.

ROE adalah salah satu alat untuk mengukur kinerja keuangan. Kinerja keuangan penting untuk diukur secara periodik karena mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan, tingkat kemampuan manajemen dalam mengelola perusahaan, dan tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi ekspektasi *stakeholder* dimasa yang akan datang. ROE mencerminkan kinerja keuangan saat ini sebagai prediksi kinerja dan prospek arus kas masa depan, terkait dengan *going concern* perusahaan, kemampuan membayar dividen, bunga dan pokok utang, pajak, dan kewajiban lainnya di periode yang akan datang. ROE menunjukkan efektivitas dan efisiensi penggunaan aset bersih dalam rangka menghasilkan laba. Suatu perusahaan dengan kepemilikan aset bersih yang besar namun ternyata tidak dapat menghasilkan laba yang optimal, berarti kinerja keuangannya tidak baik, ada yang salah dengan strategi yang dijalankan manajemen dalam aktivitas operasionalnya terkait pengelolaan aset bersih.

ROE dihitung dari perbandingan laba bersih terhadap total ekuitas agregat. Ini adalah formulasi ROE konvensional yang selama ini dipakai. Namun rumus ini belum mengakomodir akuntansi nilai wajar dan konsep pengakuan pendapatan *all inclusive income* yang diacu SAK Per 1 Juni 2012 hingga saat ini, karena belum memasukkan laba komprehensif dalam menghitung rumus ROE. Laba komprehensif adalah laba bersih ditambah penghasilan komprehensif lain. Laba bersih dan laba komprehensif selanjutnya diatribusikan ke pemilik, baik pemilik entitas induk sebagai pemegang saham mayoritas dan hak kendali, maupun ke kepentingan non pengendali sebagai pemegang saham minoritas tanpa hak kendali. Dengan demikian maka ROE dengan atribusi laba komprehensif penting untuk diteliti karena mencerminkan kinerja keuangan secara menyeluruh dari aktivitas operasional yang tercermin dari laba bersih, dan dari kenaikan nilai wajar aset yang tercermin dari penghasilan komprehensif lain. Kenaikan nilai wajar aset memang tidak terkait dengan arus kas pada periode pengakuan dan penyajian, namun adanya kebijakan reklasifikasi membantu pengguna untuk mengetahui item penghasilan komprehensif lain mana yang pada periode berikutnya akan direalisasi, dan mempengaruhi arus kas di periode realisasi. Pengukuran kinerja keuangan dengan alat ukur ROE yang telah dimodifikasi dengan memasukkan atribusi laba komprehensif, selain sejalan dengan perkembangan standar akuntansi internasional, juga lebih menyeluruh memperhatikan kinerja keuangan dari internal perusahaan yang tercermin dalam laba bersih, dan pengaruh dari eksternal perusahaan, seperti fundamental makro ekonomi (kurs, inflasi, IHSG) yang tercermin dalam penghasilan komprehensif lain. Hal ini berarti lebih memperhatikan dampak lingkungan eksternal terhadap nilai wajar aset yang selanjutnya mempengaruhi kinerja keuangan, dan tidak semata berdasarkan kondisi internal perusahaan saja.

ROE dengan atribusi ekuitas penting untuk diteliti karena mengakomodir perubahan SAK Per 1 Juni 2012 yang mengakui kepentingan non pengendali sebagai pemilik perusahaan, walaupun kepemilikan sahamnya kecil dan tidak ikut mengendalikan perusahaan, namun tetap menjadi bagian dari pemilik perusahaan, sehingga dalam penyajiannya dilaporkan sebagai bagian ekuitas perusahaan. Pada SAK lama, kepentingan non pengendali di neraca disajikan sebagai liabilitas, dan di laporan laba rugi dianggap sebagai beban. SAK Per 1 Juni 2012 mewajibkan penyusunan laporan keuangan konsolidasi untuk mengatribusi ekuitas neraca kepada pemilik entitas induk dan kepada kepentingan non pengendali. Pada SAK lama, penyajian ekuitas tidak diatribusi. ROE dihitung dari perbandingan laba bersih terhadap total ekuitas agregat. Penelitian ini memodifikasi rumus ROE dengan memasukkan atribusi ekuitas. ROE dengan atribusi ekuitas penting untuk diteliti karena mengukur kinerja keuangan sesuai dengan aset bersih yang dimiliki oleh masing-masing jenis pemilik. ROE atribusi lebih mencerminkan seberapa efektif dan efisien penggunaan aset bersih teratribusi ke pemilik dalam menghasilkan laba yang juga teratribusi ke pemilik, ini lebih baik daripada ROE dengan laba dan ekuitas agregat. Penggunaan ROE dengan laba dan ekuitas teratribusi dapat digunakan oleh investor untuk memprediksi imbal hasil investasi masa yang akan datang sesuai dengan jumlah kepemilikan sahamnya, apakah ia sebagai investor dengan kepemilikan saham mayoritas sebagai pemilik entitas induk atau sebagai minoritas dengan kepentingan non pengendali.

Motivasi penelitian ini adalah memberi bukti empiris perubahan format laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi, khususnya dengan adanya tambahan informasi atribusi apakah mampu menambah nilai relevansi, atau justru membingungkan pengguna dalam menginterpretasi laporan keuangan, mengingat format laporan menjadi lebih panjang dengan isi lebih banyak. Atribusi laba bersih terbukti memiliki nilai relevansi (Sotti, 2018) karena laba bersih terkait dengan kinerja operasional, prospek arus kas dan imbal hasil investasi, sehingga distribusi laba bersih ke pemilik perusahaan berdasarkan jumlah kepemilikan saham melalui informasi atribusi laba bersih menjadi informasi penting bagi pengguna. Sedangkan atribusi laba

komprehensif didalamnya terkandung penghasilan komprehensif lain yang merupakan pendapatan belum terealisasi dari selisih penyesuaian nilai wajar aset dari nilai historis yang tidak terkait dengan aktivitas operasional dan arus kas, demikian juga atribusi ekuitas yang merupakan selisih seluruh aset dengan liabilitas, sehingga menarik untuk dilakukan pembuktian apakah atribusi ekuitas, atribusi laba bersih dan atribusi laba komprehensif memiliki nilai relevansi bagi pengguna di Indonesia. Kerangka konseptual penyusunan laporan keuangan dalam SAK menyebutkan bahwa suatu informasi harus memiliki nilai relevansi bagi pengguna. Nilai relevansi ditunjukkan dengan kemampuan informasi mempengaruhi keputusan pengguna. Berdasarkan hal tersebut, dan mengikuti penelitian sebelumnya (Kusuma et al., 2021; Kabir & Laswad, 2011) nilai relevansi atribusi laba dan atribusi ekuitas dengan kemampuan mempengaruhi return saham.

Perbedaan IFRS dengan standar akuntansi lokal diberbagai negara, beberapa diantaranya adalah perlakuan akuntansi atas kepentingan non pengendali, penilaian aset dan liabilitas, dan konsep pendapatan, yang kemudian berdampak pada format penyajian laporan keuangan. Pada standar akuntansi lama sebelum konvergen dengan IFRS, di Italia (Sotti, 2018), di Jerman (Lopes et al., 2013), di Nigeria (Yahaya, 2015), di China (Yan & He, 2018), di Hong Kong (So & Smith, 2009), dan di Indonesia (Margaret & Hidayat, 2016) kepentingan non pengendali disajikan di neraca konsolidasi pada sisi liabilitas sama halnya dengan utang kepada kreditur, dan sebagai beban di laporan laba rugi sama halnya dengan beban bunga. Setelah konvergen dengan IFRS, kepentingan non pengendali disajikan di neraca sisi ekuitas, dan di laporan laba rugi sebagai laba bersih dan laba komprehensif yang diatribusikan ke kepentingan non pengendali.

Terdapat bukti empiris yang beragam terkait nilai relevansi perpindahan lokasi penyajian kepentingan non pengendali dalam laporan keuangan konsolidasi, studi yang dilakukan oleh So & Smith (2009) di Hong Kong dan Yahaya (2015) di Nigeria membuktikan bahwa perpindahan penyajian kepentingan non pengendali di ekuitas berpengaruh terhadap return saham, artinya perpindahan lokasi penyajian kepentingan non pengendali mampu merubah persepsi investor atas kepentingan non pengendali dari semula sebagai beban dan kewajiban, menjadi sebagai ekuitas dan bagian dari atribusi laba. Namun temuan ini bertolak belakang dengan studi yang dilakukan di Indonesia (Margaret & Hidayat, 2016) dan di Jerman (Lopes et al., 2013), yang membuktikan bahwa perpindahan penyajian kepentingan non pengendali di ekuitas tidak berpengaruh terhadap return saham, artinya perpindahan lokasi penyajian kepentingan non pengendali tidak merubah persepsi investor atas kepentingan non pengendali, baik sebagai liabilitas maupun ekuitas. Kedua penelitian tersebut membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pengaruh penyajian kepentingan non pengendali terhadap harga saham, ketika disajikan sebagai liabilitas maupun sebagai ekuitas.

Rahayu (2019), Siregar et al., (2018) dan Mai (2017) menggunakan ROE sebagai indikator profitabilitas dalam meneliti kinerja keuangan perusahaan *go public* di Indonesia, namun dalam mengukur ROE hanya menggunakan laba bersih dan total ekuitas agregat saja, padahal Standar Akuntansi Keuangan Efektif Per 1 Juni 2012 yang konvergen dengan standar akuntansi internasional IFRS Per 1 Januari 2009, format penyajian laporan laba rugi dan laporan posisi keuangan telah berubah, pada laporan laba rugi terdapat tambahan informasi penghasilan komprehensif lain, atribusi laba ke pemilik induk dan non pengendali) sedangkan pada neraca terdapat tambahan informasi atribusi ekuitas. Marchini & D'Este (2015) mengawali pengembangan pengukuran profitabilitas, setelah standar akuntansi Italia konvergen dengan IFRS tahun 2009 dengan adanya tambahan informasi laba komprehensif pada laporan laba rugi. Penelitian dilakukan dengan memodifikasi rumus ROA konvensional dengan laba bersih, dipadukan dengan rumus ROA berbasis laba komprehensif pada 224 perusahaan yang terdaftar

di Bursa Efek Milan periode 2007 – 2012. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE berbasis laba komprehensif mampu merepresentasikan kinerja dari pendapatan belum terealisasi dan kerugian akibat penurunan nilai wajar aset. Item penghasilan komprehensif lain yang paling mendominasi nilai ROE laba komprehensif adalah keuntungan penyesuaian nilai wajar aset, kontrak hedging dan translasi laporan keuangan unit usaha di luar negeri. Keterbatasan penelitian ini hanya menggunakan ROE untuk mengukur profitabilitas berbasis laba komprehensif, tidak mengaitkan dengan variabel lain, dan tidak melibatkan atribusi laba dan atribusi ekuitas dalam modifikasi formula.

Būmane (2018) mengembangkan penelitian Marchini & D'Este (2015) dengan menambahkan pengukuran profitabilitas dengan ROE dan ROA berbasis laba komprehensif di Latvia, negara di kawasan Baltik Eropa Utara. Dalam modifikasi rumus ROA dan ROE berbasis laba komprehensif, Būmane hanya melibatkan laba bersih dan reklasifikasi penghasilan komprehensif lain. Sampel pada 26 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Latvia periode tahun 2017. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA dan ROE berbasis laba komprehensif lebih lengkap dalam mengevaluasi kinerja karena memperhatikan semua unsur pendapatan yang menyebabkan kenaikan ekuitas, termasuk dari kenaikan nilai wajar aset. Item penghasilan komprehensif lain yang paling sering disajikan pada kelompok reklasifikasi adalah penyesuaian nilai wajar aset keuangan dan penjabaran laporan keuangan operasi di luar negeri, sedangkan item yang paling sering disajikan pada kelompok yang tidak direklasifikasi adalah revaluasi aset tetap. Keterbatasan penelitian ini hanya menggunakan data satu tahun, hanya melibatkan item penghasilan komprehensif lain yang direklasifikasi dalam modifikasi ROA dan ROE, tidak mengaitkan kinerja berbasis laba komprehensif dengan variabel lain, sertatidak melibatkan atribusi laba dan atribusi ekuitas, padahal kebijakan dalam penyajian laporan laba rugi selain tambahan laba komprehensif juga ada tambahan informasi atribusi laba.

Kusuma (2021a) mengembangkan penelitian Būmane (2018) untuk data dari Indonesia, dengan memodifikasi ROA berbasis laba komprehensif dan atribusi laba, dengan mengaitkan pada return investasi yang diproksikan dengan kemampuan memprediksi laba masa depan dan arus kas masa depan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dengan alat ukur ROA berbasis laba komprehensif dan atribusi banyak perusahaan di Indonesia yang mengalami kinerja negatif selama pandemi Covid-19, dan ROA berbasis laba komprehensif dan atribusi laba terbukti mampu memprediksi laba masa depan dan arus kas masa depan. Pada masa sebelum pandemi Covid-19, berdasarkan data laporan keuangan 2016 – 2019 banyak perusahaan dari berbagai sektor usaha yang memiliki kinerja ROA positif. Keterbatasan penelitian ini hanya menggunakan ROA untuk mengukur profitabilitas berbasis laba komprehensif dan atribusi, dan dalam variabel atribusi hanya menggunakan atribusi laba dan tidak melibatkan atribusi ekuitas. Nilai relevansi hanya diukur dengan kemampuan memprediksi, tidak mengaitkan dengan kemampuan mempengaruhi keputusan pengguna yang tercermin dalam return saham.

Kusuma (2021b) mengembangkan penelitian (Kusuma, 2021a) dan Rahayu (2019) dengan memodifikasi rumus ROA dan ROE berbasis laba komprehensif dan menguji peran moderasinya dalam pengaruh pemanfaatan aset terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA dan ROE berbasis laba komprehensif dengan laba komprehensif yang hanya melibatkan laba bersih dan item penghasilan komprehensif lain yang akan direklasifikasi terbukti mampu memoderasi pengaruh pemanfaatan aset terhadap nilai perusahaan. Keterbatasan penelitian ini tidak melibatkan atribusi ekuitas dalam modifikasi formula, padahal kebijakan dalam SAK tidak hanya adanya tambahan atribusi laba tetapi juga atribusi ekuitas di neraca.

Posisi penelitian ini mengembangkan penelitian Marchini & D'Este (2015); Būmane (2018); Kusuma (2021a); Kusuma (2021b) dengan *novelty* : 1). modifikasi rumus ROE dengan atribusi ekuitas, 2). mengukur nilai relevansi dari kebijakan atribusi dengan cara menguji

kemampuan atribusi dalam mempengaruhi keputusan pengguna disekitar tanggal publikasi laporan keuangan yang tercermin dalam return saham. Marchini & D'Este (2015) memodifikasi ROA dengan return pada pembilang rumus menggunakan laba komprehensif, Būmane (2018), Kusuma (2021a), Kusuma (2021b) memodifikasi ROA dan ROE dengan return pada pembilang rumus menggunakan laba komprehensif, dan pada penelitian ini memodifikasi ROE dengan return pada pembilang rumus menggunakan laba komprehensif yang diatribusikan ke pemilik dan equity pada penyebut rumus menggunakan ekuitas yang diatribusikan ke pemilik. Penelitian tentang nilai relevansi atribusi ekuitas (modifikasi rumus ROE dengan laba dan ekuitas yang diatribusikan ke pemilik) masih belum dilakukan di Indonesia. Penelitian dengan topik ini perlu dilakukan di Indonesia karena perubahan kebijakan standar akuntansi di Indonesia tentang penyajian atribusi ekuitas dan laba komprehensif telah dilakukan sejak tahun 2012, dan perlu bukti empiris bagaimana nilai relevansi dari kebijakan tersebut bagi pengguna, melalui modifikasi rumus ROE berbasis atribusi ekuitas dan laba komprehensif serta pengaruhnya terhadap return saham sebagai proksi reaksi pasar. Selain itu, kondisi pasar modal Indonesia berbeda dengan kondisi di Italia dan Latvia pada penelitian Marchini & D'Este (2015) dan Būmane (2018), bagaimana hasil penelitian untuk lokasi dan tahun, seperti karakteristik perusahaan dan lingkungan makro ekonomi.

Kebijakan perpindahan lokasi penyajian dari standar akuntansi lama (PAI 1974 – SAK Per 1 Januari 2009) ke standar akuntansi baru yang mulai konvergen pertamakali dengan IFRS (SAK Per 1 Juni 2012 hingga kini SAK Per 1 Januari 2021) tentang penyajian : 1). penghasilan komprehensif lain dari ekuitas neraca ke laporan laba rugi, sebagai akibat dari perubahan penilaian aset dan liabilitas dari nilai historis ke nilai wajar dan pengakuan pendapatan dari surplus bersih ke *all inclusive income*. 2). Penyajian kepentingan non pengendali dari neraca (antara liabilitas dan ekuitas) dan laporan laba rugi (beban) ke neraca (ekuitas yang diatribusikan ke kepentingan non pengendali) dan laporan laba rugi (*net income* dan *comprehensive income* yang diatribusikan ke kepentingan non pengendali), akibat dari perubahan teori yang diacu oleh SAK dari *parent company theory* ke *entity theory*, dan tuntutan transparansi (GCG) dan kepedulian kepada hak minoritas. Perpindahan ini berdampak pada perubahan format neraca dan laporan laba rugi, yang berujung pada rasio evaluasi kinerja yang berdasarkan nilai aset, liabilitas, ekuitas dan pendapatan.

Parent company theory menyatakan bahwa ekuitas perusahaan adalah hak milik perusahaan induk yang mengendalikan aktivitas perusahaan dan memiliki sebagian besar saham perusahaan, olehkarenanya kepentingan non pengendali tidak termasuk dalam ekuitas perusahaan dalam laporan keuangan konsolidasi. Kepentingan non pengendali dianggap sebagai beban dan disajikan dalam laporan posisi keuangan konsolidasi sebagai kewajiban. *Entity theory* menyatakan bahwa kepentingan non pengendali juga bagian dari ekuitas pada laporan keuangan konsolidasi, walaupun jumlah saham kecil dan tidak memiliki hak kendali, tapi kepentingan non pengendali juga menyatakan hak kepemilikan pada anak perusahaan, maka tidak tepat jika disajikan sebagai beban pada laporan laba rugi dan disajikan sebagai liabilitas pada laporan posisi keuangan. SAK Indonesia sejak konvergen dengan IFRS berpindah sandaran teori dari *parent company theory* ke *entity theory* atas perlakuan penyajian kepentingan non pengendali dalam laporan keuangan. Pada standar lama SAK Per 1 Januari 1994, tepatnya dalam PSAK No. 4 kepentingan non pengendali disajikan sebagai kewajiban di neraca dan beban di laporan laba rugi. Setelah konvergen dengan IFRS, PSAK 4 (revisi 2009) yang terdapat dalam SAK Per 1 Juni 2012, kepentingan non pengendali disajikan di neraca sisi ekuitas tepatnya dalam ekuitas yang diatribusikan ke kepentingan non pengendali, dan di laporan laba rugi dalam laba bersih dan laba komprehensif yang diatribusikan ke kepentingan non pengendali, bukan lagi sebagai beban dan kewajiban.

All inclusive income theory menyatakan bahwa semua pendapatan yang menyebabkan perubahan ekuitas selain dari kontribusi pemilik, baik pendapatan terealisasi maupun belum terealisasi, dapat dimasukkan dalam laporan laba rugi. Pendapatan belum terealisasi adalah penghasilan komprehensif lain, yaitu keuntungan (kerugian) yang timbul dari penyesuaian nilai historis aset dan liabilitas ke nilai wajar. Tidak ada transaksi arus kas yang terlibat dalam kemunculan penghasilan komprehensif lain pada periode penyajian laporan keuangan, karena memang hanya selisih penyesuaian aset dan liabilitas ke nilai wajar (Kusuma, 2020). Pada pandangan *net surplus income theory* menganggap penghasilan komprehensif lain tidak memenuhi definisi pendapatan, sehingga tidak layak disajikan di laporan laba rugi. Laporan laba rugi hanya berisi laba bersih saja, yaitu pendapatan dan beban yang jelas telah terealisasi. Penghasilan komprehensif lain disajikan di ekuitas, sehingga tidak ada konsep laba komprehensif dalam laporan laba rugi.

SAK Indonesia sejak konvergen dengan IFRS berpindah sandaran teori dari *net surplus income theory* ke *all inclusive income theory* atas definisi pendapatan, yang selanjutnya berdampak pada penyajian pendapatan dalam laporan keuangan. Pada standar lama SAK penghasilan komprehensif lain disajikan sebagai ekuitas di neraca dan tidak ada kewajiban menyajikan sebagai pendapatan dalam laporan laba rugi. Setelah konvergen dengan IFRS, penghasilan komprehensif lain berpindah lokasi penyajian ke laporan laba rugi, disajikan bersama laba bersih, dan penjumlahan keduanya disebut laba komprehensif.

Perpindahan lokasi penyajian kepentingan non pengendali dan penghasilan komprehensif lain dalam laporan keuangan, penilaian aset pada nilai wajar, dan adanya kebijakan atribusi laba dan ekuitas, menyebabkan perbedaan konsep tentang aset, liabilitas, ekuitas, pendapatan dan laba sebelum dan setelah konvergen IFRS, sehingga dapat mempengaruhi konsep evaluasi kinerja berbasis rasio liabilitas, ekuitas, dan laba seperti ROA, ROE, dan leverage. Evaluasi kinerja keuangan penting dilakukan karena untuk menilai prospek return investasi masa yang akan datang, sehingga berdampak pada nilai perusahaan. Studi yang dilakukan di Indonesia pada berbagai objek kelompok perusahaan yang berbeda-beda telah memberi bukti empiris bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, seperti pada kelompok perusahaan Jakarta Islamic Index (Ardana, 2018), kelompok perusahaan dengan peringkat indeks tata kelola yang baik (Latief, 2019), dan kelompok sektor tambang batu bara (Alpi & Batubara, 2021).

Agency theory (Jensen, MC and Meckling, 1976) menyatakan bahwa perbedaan akses informasi dan kepentingan antar pihak-pihak yang berkepentingan dalam perusahaan menyebabkan konflik kepentingan yang berpotensi mempengaruhi kualitas laporan keuangan. Laporan keuangan yang memiliki nilai relevansi, transparansi dan keadilan dapat mengurangi asimetri informasi dan konflik kepentingan. Penyajian informasi atribusi ekuitas, atribusi laba bersih, dan atribusi laba komprehensif mengurangi agency cost tipe 1 (manajemen dan pemilik) dan tipe 2 (pemilik entitas induk dan pemilik dengan kepentingan non pengendali). Atribusi menunjukkan transparansi dan keadilan informasi bagi semua pemilik, tanpa melihat jumlah kepemilikan saham dan hak pengendalian. Laba komprehensif menunjukkan penerapan akuntansi nilai wajar sebagai upaya peningkatan nilai representatif informasi aset dan liabilitas dalam laporan keuangan.

Hipotesis pasar efisien menyatakan bahwa harga saham mencerminkan seluruh informasi terkait perusahaan yang tersedia dalam pasar modal, termasuk informasi laporan keuangan. Informasi laporan keuangan mampu mempengaruhi pasar dalam membentuk harga saham. Hal ini menjadi dasar bahwa ukuran nilai relevansi laporan keuangan tercermin dalam return saham disekitar tanggal publikasi laporan keuangan (Banks et al., 2018). Investor dan analis sangat terpengaruh dengan perubahan kebijakan akuntansi dalam penyusunan laporan keuangan

(Margaret & Hidayat, 2016), termasuk perpindahan lokasi penyajian penghasilan komprehensif lain (Kanagaretnam et al., 2009) dan kepentingan non pengendali (So & Smith, 2009). Namun investor secara rasional akan memproses seluruh informasi laporan keuangan secara agregat tanpa memperdulikan perpindahan lokasi penyajian kepentingan non pengendali (Lopes et al., 2013) dan perpindahan lokasi penyajian penghasilan komprehensif lain (Kabir & Laswad, 2011).

Atribusi ekuitas kepentingan non pengendali dan atribusi laba bersih kepentingan non pengendali berpengaruh negatif terhadap harga saham dan kapitalisasi pasar pada 576 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Italia periode 2012 – 2015. Hal ini disebabkan atribusi kepentingan non pengendali atas ekuitas dan laba dianggap sebagai klaim atas kepentingan investor sebagai pelaku pasar dengan kepemilikan saham minoritas. Hal ini sejalan dengan peran kepentingan non pengendali dalam grup perusahaan sebagai kendala bagi pemilik entitas induk (Sotti, 2018).

Kinerja keuangan diukur salah satunya dengan *Return on Equity* (ROE), yang mencerminkan seberapa besar ekuitas atau aset bersih mampu menghasilkan laba. ROE menunjukkan efektivitas penggunaan aset bersih yang dimiliki perusahaan dalam mencapai tujuan utama, yaitu optimalisasi laba. Rumus ROE yang umum dipakai selama ini sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Selanjutnya Marchini & D'Este (2015) dan Būmane (2018) memodifikasi rumus tersebut dengan menambahkan penghasilan komprehensif lain pada sisi pembilang bersama dengan laba bersih. Tambahan ini sejalan dengan penerapan akuntansi nilai wajar, yang memunculkan penghasilan komprehensif lain dalam laporan laba rugi.

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih + penghasilan komprehensif lain}}{\text{Total ekuitas}}$$

Hasil penjumlahan laba bersih dengan penghasilan komprehensif lain disebut laba komprehensif:

$$ROE = \frac{\text{Laba komprehensif}}{\text{Total ekuitas}}$$

Penelitian ini memodifikasi rumus ROE versi Marchini & D'Este (2015) dan Būmane (2018) dengan membagi laba komprehensif berdasarkan atribusi laba ke pemilik induk dan non pengendali, dan juga membagi total ekuitas berdasarkan atribusi ekuitas ke pemilik induk dan non pengendali. Dasar modifikasi ini adalah bahwa dalam SAK Per 1 Juni 2012 diatur tentang perubahan penyajian laporan laba rugi dengan tambahan informasi laba komprehensif dan atribusi laba, serta dalam perubahan penyajian neraca dengan tambahan informasi atribusi ekuitas. Tambahan informasi ini tentunya berdampak pada ukuran profitabilitas dengan indikator ROE, yang selama ini tidak melibatkan atribusi laba komprehensif dan atribusi ekuitas. Dengan ukuran ROE yang merespon perubahan standar akuntansi, maka selain update terhadap perubahan akuntansi global, juga dapat menilai kinerja secara komprehensif dari pendapatan terealisasi dan belum terealisasi, serta lebih sesuai dengan proporsi kepemilikan saham pemilik, apakah sebagai pemilik induk atau non pengendali, sehingga dapat dimodifikasi rumus ROE sebagai berikut :

$$ROE_{CI\ PEI} = \frac{\text{Laba Komprehensif}_{\text{Atribusi ke Pemilik Entitas Induk}}}{\text{Total Ekuitas}}$$

ROE_{CI PEI} menunjukkan seberapa efektif ekuitas menghasilkan laba komprehensif yang diatribusikan ke pemilik entitas induk, sebagai pemegang saham mayoritas dan memiliki hak kendali dalam manajemen perusahaan. Investor dengan status sebagai pemegang saham mayoritas memiliki motivasi dalam berinvestasi untuk mengendalikan perusahaan dan mendapatkan dividen secara periodik, sehingga umur investasinya bersifat jangka panjang.

$$ROE_{CI\ KNP} = \frac{\text{Laba Komprehensif}_{\text{Atribusi ke Kepentingan Non Pengendali}}}{\text{Total Ekuitas}}$$

ROE_{CI KNP} menunjukkan seberapa efektif ekuitas menghasilkan laba komprehensif yang diatribusikan ke kepentingan non pengendali, sebagai pemegang saham minoritas dan tidak memiliki hak kendali dalam manajemen perusahaan. Investor dengan status sebagai pemegang saham minoritas memiliki motivasi dalam berinvestasi untuk mengejar kenaikan harga saham (*capital gain*), sehingga umur investasinya bersifat jangka pendek.

$$ROE_{E\ PEI} = \frac{\text{Laba Komprehensif}}{\text{Ekuitas}_{\text{Atribusi ke Pemilik Entitas Induk}}}$$

ROE_{E PEI} menunjukkan seberapa efektif ekuitas yang diatribusikan ke pemilik entitas induk dalam menghasilkan laba komprehensif. Ekuitas sebagai wujud kepemilikan bersih yang merupakan selisih antara total aset dengan total liabilitas.

$$ROE_{E\ KNP} = \frac{\text{Laba Komprehensif}}{\text{Ekuitas}_{\text{Atribusi ke Kepentingan Non Pengendali}}}$$

ROE_{E KNP} menunjukkan seberapa efektif ekuitas yang diatribusikan ke kepentingan non pengendali dalam menghasilkan laba komprehensif. Ekuitas kepentingan non pengendali muncul dalam penyajian laporan keuangan konsolidasi, yang menunjukkan besarnya hak milik minoritas dalam anak perusahaan.

Kepentingan non pengendali berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROA dan ROE berbasis laba bersih) dan berpengaruh juga terhadap nilai perusahaan (Tobbin's Q) pada 1.015 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Shanghai dan Shen zhen China periode 2007 – 2013. Hal ini disebabkan kepentingan non pengendali mampu meningkatkan efisiensi investasi perusahaan, kecuali bagi kepentingan non pengendali dengan investor individu. Keterwakilan kepentingan non pengendali dalam manajemen dan dewan komisaris memegang peranan penting dalam tata kelola perusahaan dan sebagai wujud partisipasi dalam aktivitas perusahaan (Yan & He, 2018).

López et al., (2018) menguji perbedaan reaksi pasar atas perpindahan lokasi penyajian kepentingan non pengendali sebelum dan setelah adopsi IFRS tahun 2005. Perpindahan lokasi penyajian kepentingan non pengendali dari liabilitas dan beban ke ekuitas dan atribusi laba mulai tahun 2005. Data 54 perusahaan terdaftar Bursa Efek Jerman periode 2002 – 2008. Hasil penelitian menunjukkan tidak terdapat perbedaan reaksi investor atas perpindahan lokasi penyajian kepentingan non pengendali baik di liabilitas dan beban (periode 2002 – 2004), ke ekuitas dan atribusi laba (periode 2006 – 2008). Investor Jerman tidak menganggap penting perpindahan lokasi penyajian kepentingan non pengendali dalam laporan posisi keuangan (dari liabilitas ke ekuitas) dan laporan laba rugi (dari beban ke atribusi).

So & Smith (2009) meneliti nilai relevansi perpindahan lokasi penyajian kepentingan non pengendali dengan data 504 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Hong Kong periode 2004 – 2007. Perpindahan lokasi penyajian kepentingan non pengendali dalam laporan keuangan di Hong Kong terjadi mulai tahun 2004 (KHAS 27 Revisi 2004), dari semula disajikan di liabilitas berpindah ke ekuitas. Hasil penelitian menunjukkan perpindahan penyajian kepentingan non pengendali mampu merubah persepsi investor (menambah nilai perusahaan). Investor Hong Kong menganggap kepentingan non pengendali bagian dari ekuitas dan tidak lagi dianggap sebagai beban dan liabilitas.

Margaret & Hidayat (2016) mereplikasi penelitian So & Smith (2009) untuk data dari Indonesia, yaitu sampel sebanyak 137 perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2008 – 2013. Perpindahan lokasi penyajian kepentingan non pengendali dalam laporan keuangan di Indonesia terjadi mulai tahun 2009 (PSAK 4 Revisi 2009), dari semula disajikan di liabilitas berpindah ke ekuitas. Hasil penelitian menunjukkan perpindahan penyajian kepentingan non pengendali tidak merubah persepsi investor (tidak menambah nilai perusahaan). Investor Indonesia menganggap kepentingan non pengendali bukan bagian dari ekuitas, walaupun disajikan dalam ekuitas. Berdasarkan kajian bukti empiris diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

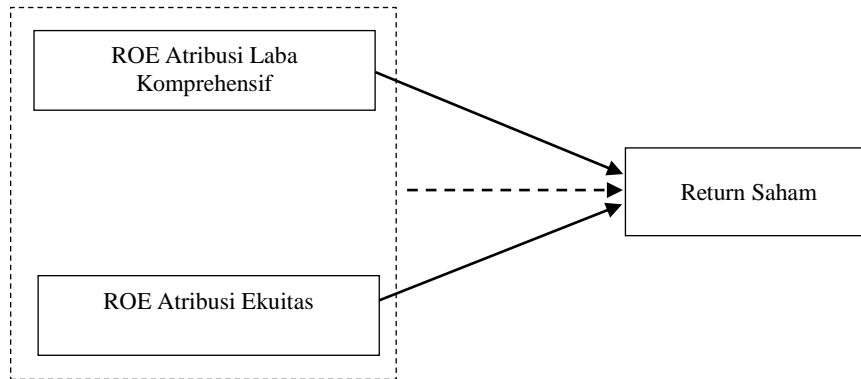
H1. ROE atribusi laba komprehensif berpengaruh positif terhadap return saham.

H2. ROE atribusi ekuitas berpengaruh positif terhadap return saham.

H3. ROE atribusi laba komprehensif dan ROE atribusi ekuitas berpengaruh secara simultan terhadap return saham.

Paradigma penelitian ini dilandasi adanya perbedaan kepentingan dan asimetri informasi antara manajemen (agent) dengan investor (principal). Manajemen berkepentingan memaksimalkan kesejahteraannya melalui optimalisasi gaji, insentif, dan bonus lainnya. Investor sebagai pemilik perusahaan berkepentingan memaksimalkan kesejahteraannya melalui optimalisasi dividen (pemilik entitas induk) dan kenaikan nilai perusahaan yang tercermin dalam kenaikan harga saham guna memaksimalkan capital gain (kepentingan non pengendali). Biaya agensi atau perbedaan kepentingan dan asimetri informasi ini dapat diminimalisir melalui penyajian laporan keuangan yang adil, relevan dan transparan. Laporan keuangan yang adil artinya memberikan informasi yang jujur tanpa rekayasa dan berimbang kepada semua kepentingan, baik ke pemegang saham mayoritas (pemilik entitas induk) maupun pemegang saham minoritas (kepentingan non pengendali). Laporan keuangan yang relevan artinya memberikan informasi yang memiliki nilai guna, dapat digunakan untuk mengambil keputusan, seperti keputusan investasi yang tercermin dalam return saham. Laporan keuangan yang transparan artinya memberikan informasi yang terbuka dan komprehensif, menyajikan pendapatan dan beban yang nyata terealisasi (laba bersih) dan pendapatan dan beban yang belum terealisasi (berpotensi akan terealisasi) karena penyesuaian perubahan nilai wajar aset bersih yang tercermin dalam laba komprehensif. Penyajian laporan keuangan yang adil, relevan dan transparan dapat digunakan investor untuk mengambil keputusan investasi yang tepat melalui evaluasi kinerja keuangan, salah satunya dengan perhitungan *Return on Equity* (ROE). Banyak studi sebelumnya yang telah memberi bukti empiris yang sejalan, bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan ROE berpengaruh positif terhadap return saham (Mai, 2017; Siregar et al., 2018). Analisis ROE dapat memberi informasi terkait efektivitas penggunaan aset bersih dalam menghasilkan laba. Dengan menggunakan ROE, pengguna dapat memprediksi prospek arus kas dan kemampuan perusahaan dalam memberi imbal hasil investasi berupa dividen, bunga dan pokok utang dimasa yang akan datang. Seiring dengan perubahan standar akuntansi, yang pertama kali sejak konvergen dengan IFRS tepatnya dalam SAK Efektif Per 1 Juni 2012,

penyajian laporan laba rugi telah ditambah dengan atribusi laba komprehensif, dan penyajian neraca telag ditambah dengan atribusi ekuitas, maka formulasi ROE konvensional berupa rasio laba bersih terhadap total ekuitas, dapat dimodifikasi menjadi laba komprehensif terhadap atribusi ekuitas. Atribusi artinya laba komprehensif dan ekuitas dialokasikan kepada pemilik entitas induk dan kepentingan non pengendali, yang menunjukkan proporsi hak kepemilikan perusahaan yang sesuai dengan jumlah kepemilikan saham dan hak pengendalian perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, maka paradigma penelitian ini sebagai berikut :



Gambar 1. Paradigma Penelitian

METODE

Jenis penelitian ini adalah pengujian hipotesis asosiatif, yakni menguji pengaruh kinerja keuangan dengan modifikasi rumus ROE terhadap return saham, dengan teori agensi (Jensen, MC and Meckling, 1976) sebagai *grand theory* yang mendasari kerangka konseptual penelitian ini. Kebijakan atribusi ekuitas dan laba komprehensif yang semakin meningkatkan kualitas informasi laporan keuangan apakah dapat menurunkan biaya agensi melalui peningkatan nilai relevansi laporan keuangan. Data penelitian ini adalah laporan keuangan dan harga saham perusahaan dari semua jenis industri periode 2016 – 2020. Teknik analisis data dengan menggunakan statistik deskriptif, analisis korelasi, uji asumsi klasik, dan analisis regresi linier berganda. Teknik pengambilan sampel dengan *purposive sampling* dengan rincian kriteria sebagai berikut :

Tabel 1. Teknik Pengambilan Sampel

| Kriteria Pemilihan Sampel | Jumlah Perusahaan |
|--|-------------------|
| Jumlah populasi | 674 |
| Dikurangi : | |
| 1. Terdaftar di IDX setelah tahun 2016. | (17) |
| 2. Tidak rutin mempublikasikan laporan keuangan. | (12) |
| 3. Menyajikan laporan keuangan dalam USD | (44) |
| 4. Tidak menyajikan penghasilan komprehensif lain rinci dan tereklasifikasi. | (87) |
| 5. Tidak menyajikan atribusi laba bersih dan atribusi laba komprehensif. | (10) |
| Jumlah sampel perusahaan | 504 (74,7%) |
| Jumlah observe (504 perusahaan x 5 tahun). | 2.520 |

Sumber : Galeri Investasi, Universitas Merdeka Malang, (2021).

Variabel independen dalam penelitian ini adalah modifikasi alat ukur kinerja keuangan ROE berbasis laba komprehensif dan atribusi ekuitas, sedangkan variabel dependennya adalah nilai relevansi yang diproksikan dengan return saham. Return saham digunakan sebagai proksi karena mencerminkan reaksi pasar dari pergerakan harga saham disekitar tanggal laporan keuangan dipublikasikan yang menunjukkan penggunaan informasi laporan keuangan atas

keputusan investasi yang berdampak pada perubahan harga saham. Pengukuran variabel penelitian dijelaskan dalam tabel berikut:

Tabel 2. Variabel Penelitian dan Pengukurannya

| | | | | | | |
|------------------------|---|------------------------------|--|-----------------|--------------------------------------|--|
| Variabel Dependen | Nilai relevansi laporan keuangan | Return Saham | Rasio perubahan harga saham yang mencerminkan reaksi pasar atas penyajian laporan keuangan. (Banks et al., 2018) | Satu proksi | | $Ret = \frac{P_{t+1} - P_t}{P_t}$ P_{t+1} = harga saham 1 bulan setelah rilis laporan keuangan. P_t = harga saham 1 bulan sebelum rilis laporan keuangan. |
| Variabel Independen | Kinerja keuangan | Return on Equity (ROE) | Rasio laba terhadap ekuitas yang mencerminkan efektivitas penggunaan ekuitas atau aset bersih dalam menghasilkan laba. (Marchini & D'Este, 2015; Būmane, 2018; Kusuma, 2021) | Empat proksi | ROE atribusi laba komprehensif | Atribusi CI pemilik induk: $ROE_{CI\ PEI} = \frac{CI\ PEI}{Ekuitas}$ Atribusi CI non pengendali $ROE_{CI\ KNP} = \frac{CI\ KNP}{Ekuitas}$ Atribusi ekuitas pemilik induk: $ROE_{CI\ PEI} = \frac{CI}{E\ PEI}$ ROE atribusi ekuitas Atribusi ekuitas pemilik non pengendali: $ROE_{CI\ PEI} = \frac{CI}{E\ KNP}$ |

ROE yang selama ini digunakan, merupakan rasio antar laba bersih (*net income* atau NI) terhadap total ekuitas, dengan demikian persamaan pengaruh ROE laba bersih terhadap return saham sebagai berikut :

$$Ret = \alpha_0 + \beta_1 ROE_{Agregat} + \varepsilon \dots\dots\dots (Equal 1).$$

Kebijakan mulai SAK Efektif Per 1 Juni 2012, mewajibkan perusahaan menyajikan laba bersih ditambah penghasilan komprehensif lain dalam laporan laba rugi, dan hasil penjumlahan keduanya disebut laba komprehensif. SAK juga mewajibkan perusahaan untuk mengatribusi laba komprehensif ke pemilik perusahaan dalam penyajian laporan laba rugi dan mengatribusi ekuitas ke pemilik perusahaan dalam penyajian neraca, sehingga persamaan 1 dapat dipecah sebagai berikut :

$$Ret = \alpha_0 + \beta_1 ROE_{ACI} + \beta_2 ROE_{AE} + \varepsilon \dots\dots\dots (Equal 2).$$

Laba komprehensif atau *comprehensive income* (CI) terdiri dari laba komprehensif yang diatribusikan ke pemilik entitas induk dan ke pemilik dengan kepentingan non pengendali, demikian juga ekuitas terdiri dari ekuitas yang diatribusikan ke pemilik entitas induk dan ke pemilik dengan kepentingan non pengendali, dengan demikian persamaan diatas dapat dipecah menjadi :

$$Ret = \alpha_0 + \beta_1 ROE_{CI_{PEI}} + \beta_2 ROE_{CI_{KNP}} + \beta_3 ROE_{E_{PEI}} + \beta_4 ROE_{E_{KNP}} + \varepsilon \dots (Equal 3).$$

Keterangan :

- Ret : Harga saham 1 bulan setelah rilis laporan keuangan dikurangi harga saham 1 bulan sebelum rilis, dibagi harga saham 1 bulan sebelum rilis.
- ROE_{Agregat} : Laba bersih dibagi total ekuitas agregat.
- ROE_{ACI} : Laba komprehensif atribusi ke pemilik dibagi ekuitas agregat.
- ROE_{AE} : Laba komprehensif dibagi ekuitas atribusi ke pemilik.
- ROE_{CI_{PEI}} : Laba komprehensif atribusi ke pemilik entitas induk dibagi ekuitas.
- ROE_{CI_{KNP}} : Laba komprehensif atribusi ke kepentingan non pengendali dibagi ekuitas.
- ROE_{E_{PEI}} : Laba komprehensif dibagi ekuitas atribusi ke pemilik entitas induk.
- ROE_{E_{KNP}} : Laba komprehensif dibagi ekuitas atribusi ke kepentingan non pengendali.
- α₀ : Konstanta.
- β₁ – β₄ : Koefisien regresi.
- ε : Error.

Tidak terdapat masalah multikolinieritas dengan persamaan diatas, walaupun jumlah laba pemilik entitas induk berbanding terbalik dengan laba kepentingan non pengendali, hal ini disebabkan karena penggunaan ekuitas sebagai pembagi laba dalam formulasi rasio ROA dan ROE. H1 yang menduga bahwa ROE dengan laba bersih, laba komprehensif dan ekuitas yang diatribusikan ke pemilik entitas induk berpengaruh terhadap return saham, diterima jika koefisien regresi β₁ dan β₃ signifikan pada taraf 5%. H2 yang menduga bahwa ROE dengan laba bersih, laba komprehensif dan ekuitas yang diatribusikan ke kepentingan non pengendali berpengaruh terhadap return saham, diterima jika koefisien regresi β₂ dan β₄ signifikan pada taraf 5%. H3 yang menduga bahwa ROE dengan laba bersih, laba komprehensif dan ekuitas yang diatribusikan lebih memiliki nilai relevansi daripada dengan laba dan ekuitas agregat, diterima jika nilai adjusted R² persamaan 1 (dengan laba dan ekuitas atribusi) lebih besar daripada adjusted R² persamaan 2 (dengan laba dan ekuitas agrgeat). Semakin tinggi nilai adjusted R² didukung dengan F-Statistik yang signifikan pada level 1% menunjukkan kemampuan model dalam menjelaskan pengaruh variabel atribusi terhadap return saham, sebagai cerminan nilai relevansi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Tabel berikut menyajikan rata-rata kinerja keuangan dengan alat ukur ROE berbasis laba komprehensif dan atribusi ekuitas pada 504 perusahaan *go public* selama periode sebelum pandemi Covid-19 (laporan keuangan tahun 2016 – 2019) dan saat pandemi Covid-19 (laporan keuangan tahun 2020).

Tabel 3. Rata-Rata ROE Atribusi Sebelum dan Saat Covid-19

| No. | Jenis usaha perusahaan sampel | Jumlah Perusahaan | Kinerja keuangan berbasis laba komprehensif dan atribusi ekuitas | | | | | |
|-------------------------------------|--|-------------------|--|------|-------------------------------|------|-------------------------------|------|
| | | | Rata-Rata ROE ekuitas agregat | | Rata-Rata ROE atribusi ke PEI | | Rata-Rata ROE atribusi ke KNP | |
| | | | 2016-2019 | 2020 | 2016-2019 | 2020 | 2016-2019 | 2020 |
| <i>Kinerja positif tahun 2020 :</i> | | | | | | | | |
| 1. | Teknologi informasi dan komunikasi | 42 | .061 | .063 | .068 | .069 | .055 | .053 |
| 2. | Makanan dan minuman | 28 | .052 | .052 | .054 | .055 | .046 | .042 |
| 3. | Rumah sakit, farmasi, jasa kesehatan lainnya | 25 | .048 | .050 | .042 | .049 | .047 | .050 |
| 4. | Jasa perbankan dan keuangan lainnya | 67 | .041 | .044 | .043 | .045 | .038 | .041 |
| 5. | Perdagangan retail lainnya | 21 | .040 | .041 | .038 | .040 | .039 | .039 |

| No. | Jenis usaha perusahaan sampel | Jumlah Peru sahaan | Kinerja keuangan berbasis laba komprehensif dan atribusi ekuitas | | | | | | |
|-------------------------------------|---|--------------------------|--|-------|-------------------------------|-------|-------------------------------|-------|--|
| | | | Rata-Rata ROE ekuitas agregat | | Rata-Rata ROE atribusi ke PEI | | Rata-Rata ROE atribusi ke KNP | | |
| | | | 2016-2019 | 2020 | 2016-2019 | 2020 | 2016-2019 | 2020 | |
| | | 183 (36.3%) | | | | | | | |
| <i>Kinerja negatif tahun 2020 :</i> | | | | | | | | | |
| 6. | Real estate, infrastruktur, konstruksi | 65 | .058 | -.034 | .057 | -.031 | .051 | -.032 | |
| 7. | Pertambangan dan energi | 42 | .045 | -.018 | .044 | -.012 | .046 | -.011 | |
| 8. | Tekstil, kertas, plastik, aluminium, baja | 31 | .058 | -.017 | .051 | -.014 | .057 | -.016 | |
| 9. | Transportasi dan jasa kepelabuhanan | 28 | .056 | -.023 | .052 | -.024 | .051 | -.022 | |
| 10. | Perhotelan dan pariwisata | 26 | .047 | -.022 | .048 | -.021 | .048 | -.027 | |
| 11. | Media | 10 | .049 | -.025 | .050 | -.022 | .041 | -.022 | |
| 12. | Jenis usaha lainnya | 119 | .046 | -.029 | .045 | -.027 | .045 | -.031 | |
| | | 321 (63.7%) | | | | | | | |
| | Jumlah sampel | 504 | | | | | | | |

Sumber : Data Diolah dari Laporan Keuangan 2016 – 2020.

Modifikasi rumus ROE dengan menggunakan laba komprehensif dan atribusi ekuitas menghasilkan nilai rata-rata rasio kinerja bertanda positif pada mayoritas perusahaan sampel pada periode sebelum pandemi Covid-19, namun dengan menggunakan data laporan keuangan tahun 2020 yang telah terdampak pandemi Covid-19 sebanyak 321 perusahaan (63.7%) mengalami ROE *modified* bertanda negatif, baik dengan ekuitas agregat maupun ekuitas teratribusi. Jenis usaha perusahaan yang berkinerja positif antara lain teknologi informasi dan komunikasi, jasa kesehatan, jasa keuangan, industri makanan dan minuman, serta perdagangan retail. ROE atribusi laba komprehensif dan atribusi ekuitas bertanda positif menunjukkan tingkat efektivitas ekuitas dalam menghasilkan laba komprehensif, yakni kinerja operasional ditambah penyesuaian perubahan nilai wajar aset bersih sebagai dampak perubahan fundamental makro ekonomi dan faktor eksternal lain diluar kendali manajemen perusahaan.

Tabel 5 menunjukkan hasil statistik deskriptif, nilai mean seluruh modifikasi ROE bertanda positif, hal ini berarti selama periode 2016 – 2020 kinerja keuangan perusahaan menunjukkan hasil yang baik, aset bersih mampu menghasilkan laba bersih dan laba komprehensif sebagaimana yang diharapkan. Periode Covid-19 menyebabkan kinerja sebagian besar jenis industri menurun karena penjualan dan daya beli masyarakat menurun, namun karena periode penelitian ini sebagian besar adalah periode sebelum Covid, maka mean ROE dalam statistik deskriptif belum merepresentasikan dampak Covid-19. Tabel 4 yang memisahkan periode sebelum dan saat Covid-19, memberi informasi yang lebih jelas terkait dampak Covid-19 terhadap ROE agregat maupun teratribusi.

Tabel 4. Hasil Statistik Deskriptif

| Variabel | Mean | Min | Max | SD |
|-----------------------|-------|--------|-------|--------|
| ROE _{CI PEI} | 0,049 | -0,019 | 0,079 | 0,0169 |
| ROE _{CI KNP} | 0,021 | -0,088 | 0,014 | 0,0142 |
| ROE _{E PEI} | 0,057 | -0,025 | 0,087 | 0,0167 |
| ROE _{E KNP} | 0,054 | -0,021 | 0,073 | 0,0158 |
| Return Saham | 0,024 | -0,045 | 0,035 | 0,111 |

Tabel 6 menunjukkan hasil analisis korelasi. Semakin tinggi ROE atribusi untuk pemilik entitas induk, semakin rendah ROE atribusi untuk kepentingan non pengendali, baik untuk laba NI dan CI, serta ekuitas yang agregat maupun teratribusi. Hal ini disebabkan karena ketika perusahaan mendistribusikan sebagian besar laba bersih, laba komprehensif dan ekuitas untuk pemilik entitas induk, alokasi untuk non pengendali menjadi berkurang. Kepentingan non pengendali merupakan pemilik sebagian kecil saham pada anak perusahaan yang muncul karena penyajian laporan keuangan konsolidasi, olehkarenanya sebagian besar laba dan ekuitas akan lebih terdistribusi ke pemilik induk sebagai pemegang saham mayoritas dengan hak kendali. Seluruh modifikasi ROE berkorelasi positif terhadap return saham, hal ini berarti pasar akan bereaksi positif ketika kinerja ROE menghasilkan rasio positif, pasar mempersepsikan perusahaan memiliki prospek arus kas dan kemampuan memberi dividen ketika laba yang dihasilkan besar, dan aset bersih yang digunakan mampu secara efektif menghasilkan laba.

Tabel 5. Hasil Analisis Korelasi

| Variabel | ROE (NI : ekuitas PEI) | ROE (NI : ekuitas KNP) | ROE (CI : ekuitas PEI) | ROE (CI : ekuitas KNP) | ROE (NI : ekuitas agregat) | ROE (CI : ekuitas agregat) | Return Saham |
|----------------------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------|-------------------------------|-------------------------------|-----------------|
| ROE (NI : ekuitas PEI) | 1.000 | - | - | - | - | - | - |
| ROE (NI : ekuitas KNP) | -0,556** | 1.000 | - | - | - | - | - |
| ROE (CI : ekuitas PEI) | 0,843*** | -0,123 | 1.000 | - | - | - | - |
| ROE (CI : ekuitas KNP) | -0,011 | 0,511** | -0,548** | 1.000 | - | - | - |
| ROE (NI : ekuitas agregat) | 0,782*** | 0,213* | 0,710*** | -0,321 | 1.000 | - | - |
| ROE (CI : ekuitas agregat) | 0,524** | 0,016 | 0,644*** | 0,611** | 0,709*** | 1.000 | - |
| Return Saham | 0,843*** | -0,606*** | 0,516** | -0,433** | 0,787*** | 0,426** | 1.000 |

Note :

***, **, * Koefisien korelasi signifikan pada level 1%, 5%, 10%.

Tabel 6 menunjukkan hasil analisis regresi linier berganda, yang menunjukkan hasil bahwa ROE dengan atribusi laba komprehensif berpengaruh positif signifikan terhadap return saham, yang ditunjukkan dengan nilai koefisien ROE_{ACI} pada persamaan 2 sebesar 0,632 signifikan pada taraf 5%, dengan demikian maka H1 diterima. ROE dengan atribusi ekuitas berpengaruh positif signifikan terhadap return saham, yang ditunjukkan dengan nilai koefisien ROE_{AE} pada persamaan 2 sebesar 0,416 signifikan pada taraf 5%, dengan demikian maka H2 diterima.

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

| Variabel | Model | | |
|-------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| | <i>Equal 1</i> Y = Return Saham | <i>Equal 2</i> Y = Return Saham | <i>Equal 3</i> Y = Return Saham |
| ROE _{Agregat} | 0,589** | - | - |
| ROE _{ACI} | - | 0,632** | - |
| ROE _{AE} | - | 0,416** | - |
| ROE _{CI PEI} | - | - | 0,887*** |
| ROE _{CI KNP} | - | - | -0,508** |
| ROE _{E PEI} | - | - | 0,813*** |
| ROE _{E KNP} | - | - | -0,419** |
| F-Statistics | 14,221*** | 8,263*** | 7,782*** |
| Adjusted R ² | 0,7025 | 0,6879 | 0,4891 |

Notes :

***, **, * Koefisien regresi signifikan pada level 1%, 5%, 10%.

ROE dengan atribusi laba komprehensif dan atribusi ekuitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap return saham, yang ditunjukkan dengan nilai F-Statistics pada persamaan 2

sebesar 8,263 signifikan F sebesar 0,000, dengan demikian maka H3 diterima. Persamaan 3 menguji sensitivitas masing-masing atribusi pemilik entitas induk dan kepentingan non pengendali, pada atribusi laba komprehensif dan ekuitas. ROE dengan laba komprehensif dan ekuitas yang diatribusikan ke pemilik entitas induk berpengaruh positif terhadap return saham. ROE dengan laba komprehensif dan ekuitas yang diatribusikan ke kepentingan non pengendali berpengaruh negatif terhadap return saham. ROE dengan laba laba komprehensif dan ekuitas yang diatribusikan lebih memiliki nilai relevansi daripada dengan laba dan ekuitas agregat.

Pembahasan

Pengaruh ROE atribusi laba komprehensif terhadap return saham.

ROE atribusi laba komprehensif berpengaruh positif terhadap return saham, hal ini disebabkan karena laba komprehensif di dalamnya berisi informasi laba bersih dan penghasilan komprehensif lain. Laba bersih menunjukkan hasil kinerja operasional utama sedangkan penghasilan komprehensif lain menunjukkan keuntungan dari kenaikan nilai wajar aset bersih. Laba bersih merupakan kenaikan ekuitas dari faktor internal perusahaan, yaitu kemampuan manajemen dalam menjalankan aktivitas operasional. Sedangkan penghasilan komprehensif lain merupakan kenaikan ekuitas dari faktor eksternal perusahaan, yaitu dampak perubahan fundamental makro ekonomi seperti inflasi, kurs, dan suku bunga yang merupakan bagian tak terpisahkan dalam satu lingkungan bisnis dimana perusahaan beroperasi. Laba komprehensif menunjukkan kinerja secara komprehensif dari dua faktor, yaitu faktor internal dalam kendali manajemen dan faktor eksternal diluar kendali manajemen. Dengan demikian maka ROE atribusi laba komprehensif selain menunjukkan efektivitas aset netto dalam menghasilkan laba dari operasional dan keuntungan dari penyesuaian nilai wajar atas perubahan faktor makro ekonomi, juga menunjukkan efektivitas aset netto dalam menghasilkan laba komprehensif untuk pemilik entitas induk dan untuk kepentingan non pengendali, yang informasi ini dapat digunakan untuk memprediksi imbal hasil investasi berupa pembagian dividen berdasarkan laba komprehensif yang sesuai dengan jumlah kepemilikan saham. Hal ini sejalan dengan temuan Chen & Gavius, (2016) di Israel bahwa laba komprehensif berpengaruh terhadap pembagian dividen. Demikian juga temuan (Būmane, 2018; Gazzola & Amelio, 2014; Marchini & D'Este, 2015) bahwa laba komprehensif lebih memiliki nilai relevansi bagi pengguna dalam memprediksi imbal hasil investasi karena sejalan dengan dampak perubahan faktor eksternal yang mempengaruhi kinerja operasioanl, juga riset Kubota et al., (2011) di Jepang, Kabir & Laswad (2011) di Selandia Baru, Kanagaretnam et al., (2009) di Kanada dan Yousefinejad et al., (2017) di Malaysia bahwa laba komprehensif lebih berpengaruh terhadap return saham.

Laba komprehensif yang digunakan dalam menghitung ROE lebih memiliki nilai relevansi dan memberikan informasi yang lebih lengkap dalam evaluasi kinerja keuangan, daripada ROE konvensional yang hanya menggunakan laba bersih. Namun demikian, investor dapat memilih sesuai pilihan, jika fokus pada kinerja dari aktivitas operasional pengukuran menggunakan ROE berbasis laba bersih, dan disesuaikan dengan jumlah kepemilikan saham pelaku analisis, apakah sebagai pemilik entitas induk atau kepentingan non pengendali. Jika ingin meneliti secara komprehensif, dari pendapatan operasi maupun pendapatan belum terealisasi (berpotensi terealisasi) karena nilai wajar pengukuran menggunakan ROE berbasis laba komprehensif, dan disesuaikan dengan jumlah kepemilikan saham pelaku analisis, apakah sebagai pemilik entitas induk atau kepentingan non pengendali.

Pengaruh ROE atribusi ekuitas terhadap return saham.

ROE atribusi ekuitas berpengaruh positif terhadap return saham, hal ini disebabkan karena menunjukkan efektivitas ekuitas pemilik entitas induk dan efektivitas ekuitas kepentingan non

pengendali dalam rangka menghasilkan laba komprehensif. Informasi ini dapat digunakan pengguna untuk memprediksi prospek arus kas masa depan yang sejalan dengan pembagian dividen sesuai hak milik saham yang tercermin dalam atribusi ekuitas. Kenaikan ROE atribusi ekuitas juga memberi informasi keberhasilan pemanfaatan ekuitas dalam menghasilkan laba operasi dan perubahan faktor eksternal yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Rahayu, 2019), yang berujung pada kenaikan harga saham bagi investor potensial yang berorientasi *capital gain* (Siregar et al., 2018; Mai, 2017) Walau jumlah kepemilikan saham sedikit, kepemilikan kepentingan non pengendali pada anak perusahaan diakui sebagai pemilik dan bagian dari ekuitas konsolidasi yang harus diakui keberadaannya, sejalan dengan *entity theory* yang diacu SAK saat ini. Walau kepemilikan di anak perusahaan, anak perusahaan juga memberi kontribusi penambahan laba konsolidasi, sehingga informasi terkait anak perusahaan termasuk kepemilikan non pengendali juga penting bagi investor dalam pengambilan keputusan. Kebijakan atribusi laba bersih, atribusi laba komprehensif, dan atribusi ekuitas untuk kepentingan non pengendali selain bentuk keadilan informasi dan kepedulian terhadap pemegang saham minoritas, juga mengurangi asimetri informasi (agency cost type 2) antara pemegang saham mayoritas sebagai pemilik entitas induk dengan hak kendali dan pemegang saham minoritas sebagai kepentingan non pengendali. Dengan demikian maka investor Indonesia memberi respon positif dengan kebijakan standar akuntansi tentang perpindahan lokasi penyajian kepentingan non pengendali dari beban ke atribusi laba dan dari liabilitas ke ekuitas, yang dibuktikan dengan pengaruh signifikan ROA ROE dengan atribusi non pengendali terhadap return saham. Hal ini sejalan dengan temuan Kusuma et al., (2021) dan Sotti (2018) di Italia.

Pengaruh simultan ROE atribusi laba komprehensif dan ROE atribusi ekuitas terhadap return saham.

ROE atribusi laba komprehensif dan ROE atribusi ekuitas yang diatribusikan ke pemilik entitas induk secara simultan berpengaruh terhadap return saham. Hal ini disebabkan karena jumlah kepemilikan lebih besar (diatas 50%) yang berkorelasi dengan hak dan kewajiban yang melekat sebagai kepemilikan saham mayoritas. Hak mengendalikan perusahaan, memiliki keterwakilan mayoritas dalam dewan direksi dan komisaris, menentukan arah strategis dan regulasi intern perusahaan. Paling bertanggungjawab terhadap aktivitas operasional, mendapat hak dividen yang lebih besar dan diprioritaskan. Dengan demikian maka kinerja keuangan perusahaan sama halnya dengan kinerja pemilik entitas induk dengan hak kendalinya. Reputasi manajerial mencerminkan keterwakilan pemilik entitas induk dalam direksi yang menakhodai ketercapaian visi, misi, dan tujuan perusahaan yang akhirnya berdampak pada profitabilitas dan prospek arus kas masa depan, sehingga mempengaruhi persepsi investor terhadap kemampuan perusahaan dalam memberi imbal hasil investasi suatu hari dimasa yang akan datang. Analisis sensitivitas menunjukkan bahwa ROE laba komprehensif dan ROE atribusi ekuitas yang diatribusikan ke kepentingan non pengendali berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hal ini disebabkan karena kepentingan non pengendali dianggap sebagai kendala oleh pemilik entitas induk dan mengurangi keuntungan yang diterima pemilik entitas induk dari anak perusahaan karena harus dibagi dengan pemilik non pengendali. Hal ini sejalan dengan temuan Lopes et al., (2013) di Jerman, So & Smith (2009) di Hong Kong, dan Margaret & Hidayat (2016) di Indonesia.

SIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tambahan informasi laba komprehensif dan atribusi ekuitas untuk pemilik entitas induk dan ekuitas kepentingan non pengendali terbukti memiliki nilai relevansi bagi pengguna karena berpengaruh terhadap return saham. Penyajian laba dan

ekuitas yang diatribusikan ke pemilik lebih bermakna bagi pengguna daripada penyajian laba dan ekuitas secara agregat, karena atribusi ekuitas memberi informasi yang jelas tentang pembagian hak milik ekuitas kepada masing-masing jenis pemilik yang berkorelasi dengan jumlah kepemilikan saham, pada grup perusahaan yang menyajikan laporan keuangan konsolidasi. Informasi ini membantu pemilik (dan calon pemilik) dalam memprediksi imbal hasil investasi yang akan diterima dimasa yang akan datang, sesuai jumlah dana yang dikontribusikan ke perusahaan. Prediksi imbal hasil dengan atribusi, lebih realistis daripada informasi agregat, karena disesuaikan dengan proporsi kontribusi modal dan kepemilikan saham. Penelitian ini memberi saran untuk investor, bahwa dalam mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan, dan memprediksi imbal hasil investasi masa yang akan datang, disarankan untuk juga menggunakan modifikasi ROA dengan atribusi laba dan atribusi ekuitas. Atribusi laba dan ekuitas mana yang digunakan, apakah atribusi laba dan ekuitas pemilik entitas induk atau atribusi ekuitas non pengendali, disesuaikan dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor atau akan dimiliki oleh calon investor. Penggunaan informasi atribusi lebih realistis dalam kaitannya dengan prediksi imbal hasil daripada agregat, karena pembagian dividen sejalan dengan jumlah kepemilikan saham, sebagaimana konsep atribusi laba dan atribusi ekuitas. Penelitian ini memberi saran untuk manajemen bahwa perlu dilakukan evaluasi kinerja komprehensif untuk menyusun strategi terkait upaya meningkatkan nilai perusahaan melalui optimalisasi laba bersih dan laba komprehensif. Bagi OJK disarankan untuk menyusun regulasi kewajiban emiten untuk menghitung ROA ROE berbasis atribusi laba dan ekuitas untuk meningkatkan nilai kebermanfaatan informasi bagi pelaku pasar modal. Keterbatasan penelitian ini dalam mengukur nilai relevansi hanya menggunakan satu proksi yaitu return saham, penelitian selanjutnya dapat menambah atau mengganti proksi nilai relevansi seperti kemampuan memprediksi laba masa depan, prospek arus kas dan prediksi dividen. Periode penelitian ini adalah tahun 2016 – 2020, dengan laporan keuangan yang terdampak pandemi covid-19 hanya satu tahun yaitu tahun 2020 saja, penelitian selanjutnya dapat menambah periode terdampak Covid-19 yang lebih panjang, agar hasil penelitian dapat digeneral ke situasi makro ekonomi yang terdampak Covid-19.

REFERENSI

- Alpi, M. F., & Batubara, S. S. (2021). Studi Profitabilitas: Antaseden dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 22(1), 46–53.
- Ardana, Y. (2018). Meningkatkan Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Dalam Berinvestasi. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 19(2), 89–96.
- Banks, L., Hodgson, A., & Russell, M. (2018). The location of comprehensive income reporting – does it pass the financial analyst revision test? *Accounting Research Journal*, 31(4), 531–550. <https://doi.org/10.1108/ARJ-04-2017-0075>
- Būmane, I. (2018). The methodology of the statement of comprehensive income and its impact on profitability: The case of Latvia. *Entrepreneurship and Sustainability Issues*, 6(1), 77–86. [https://doi.org/10.9770/jesi.2018.6.1\(6\)](https://doi.org/10.9770/jesi.2018.6.1(6))
- Chen, E., & Gavius, I. (2016). Unrealized earnings, dividends and reporting aggressiveness: An examination of firms' behavior in the era of fair value accounting. *Accounting and Finance*, 56(1), 217–250. <https://doi.org/10.1111/acfi.12187>
- Gazzola, P., & Amelio, S. (2014). The Impact of Comprehensive Income on the Financial Ratios in a Period of Crises. *Procedia Economics and Finance*, 12(March), 174–183. [https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(14\)00333-5](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(14)00333-5)
- Hodgson, A., & Russell, M. (2014). Comprehending Comprehensive Income. *Australian Accounting Review*, 24(2), 100–110. <https://doi.org/10.1111/auar.12022>
- Jensen, MC and Meckling, W. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs

- and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360. <https://doi.org/10.1177/0018726718812602>
- Kabir, M. H., & Laswad, F. (2011). Properties of net income and total comprehensive income: New Zealand evidence. *Accounting Research Journal*, 24(3), 268–289. <https://doi.org/10.1108/10309611111187000>
- Kanagaretnam, K., Mathieu, R., & Shehata, M. (2009). Usefulness of comprehensive income reporting in Canada. *Journal of Accounting and Public Policy*, 28(4), 349–365. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2009.06.004>
- Kubota, K., Suda, K., & Takehara, H. (2011). Information content of other comprehensive income and net income: Evidence for Japanese firms. *Asia-Pacific Journal of Accounting and Economics*, 18(2), 145–168. <https://doi.org/10.1080/16081625.2011.9720879>
- Kusuma, M. (2021a). Measurement of Return on Asset (ROA) based on Comprehensive Income and its Ability to Predict Investment Returns: an Empirical Evidence on Go Public Companies in Indonesia before and during the Covid-19 Pandemic. *Ekulibrium: Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*, 16(1), 94. <https://doi.org/10.24269/ekulibrium.v16i1.3238>
- Kusuma, M. (2021b). Modification of Profitability Measures with Comprehensive Income and Reclassification of Other Comprehensive Income as A Mediation of Effects Asset Utilization on Firm Value. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 25(4).
- Kusuma, M. (2020). Penghasilan komprehensif lain dan prediksi arus kas masa depan : Bukti dari Indonesia. *Seminar Nasional SENIMA Ke 5 Universitas Negeri Surabaya, Senima 5*, 815–832. <http://bit.ly/ProsidingSenima5>
- Kusuma, M., Zuhroh, D., Assih, P., & Chandrarin, G. (2021). The Effect of Net Income and Other Comprehensive Income on Future's Comprehensive Income With Attribution of Comprehensive Income as Moderating Variable. *International Journal of Financial Research*, 12(3), 205–219.
- Latief, A. (2019). Corporate Governance dan Dampaknya terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 20(2), 106–122. <https://doi.org/10.30596/jimb.v20i2.3434>
- Lopes, A. I., Lourenço, I., & Soliman, M. (2013). Do alternative methods of reporting non-controlling interests really matter? *Australian Journal of Management*, 38(1), 7–30. <https://doi.org/10.1177/0312896212458788>
- López-Quesada, E., Camacho-Miñano, M. del M., & O. Idowu, S. (2018). Corporate governance practices and comprehensive income. *Corporate Governance (Bingley)*, 18(3), 462–477. <https://doi.org/10.1108/CG-01-2017-0011>
- Mai, M. U. (2017). Mediation of Csr and Profitability on the Influences of Gcg Mechanisms To the Firm Value. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 21(2), 253–264. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v21i2.393>
- Marchini, P. L., & D'Este, C. (2015). Comprehensive Income and Financial Performance Ratios: Which Potential Effects on RoE and on Firm's Performance Evaluation? *Procedia Economics and Finance*, 32(January 2009), 1724–1739. [https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(15\)01478-1](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(15)01478-1)
- Margaret, M., & Hidayat, T. (2016). Persepsi Investor Terhadap Perubahan Penyajian Kepentingan Nonpengendali Sebelum Dan Sesudah Berlaku Efektifnya Psak 4 (Revisi 2009). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 13(1), 86–101. <https://doi.org/10.21002/jaki.2016.05>
- Rahayu, S. M. (2019). Mediation effects financial performance toward influences of corporate growth and assets utilization. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 68(5), 981–996. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-05-2018-0199>

-
- Siregar, I. F., Roekhudin, R., & Purwanti, L. (2018). Firm Value Predictor and the Role of Corporate Social Responsibility. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 22(3), 475–485. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v22i3.1804>
- So, S., & Smith, M. (2009). 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. <https://doi.org/10.1111/j.1467-646X.2009.01029.x>
- Sotti, F. (2018). The value relevance of consolidated and separate financial statements: Are non-controlling interests relevant? *African Journal of Business Management*, 12(11), 329–337. <https://doi.org/10.5897/ajbm2017.8335>
- Yahaya, K. A., Fagbemi, T. O. and Oyeniyi, K. K. (2015). Effect of International Financial Reporting Standards on the Financial Statements of Nigerian Banks. *Journal of Agricultural Economics, Environment and Social Sciences*, 1(1), 18–29.
- Yan, C., & He, H. (2018). Non-controlling Large Shareholders and Firm Performance in China. *Asia-Pacific Journal of Financial Studies*, 47(3), 401–425. <https://doi.org/10.1111/ajfs.12216>
- Yousefinejad, M., Ahmad, A., & Zaini, E. (2017). Value Relevance of available-for-sale financial instruments (AFS) and revaluation surplus of PPE (REV) components of other comprehensive income. *SHS Web of Conferences*, 34, 03004. <https://doi.org/10.1051/shsconf/20173403004>.