



**UNIVERSITAS INDONESIA**

**DETERMINAN MOTIF PENGUNGKAPAN VARIABILITAS  
PERTUMBUHAN LABA ANTAR SEGMENT PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK  
INDONESIA**

**SKRIPSI**

**MEGALIA BESTARI  
0806351621**

**FAKULTAS EKONOMI  
PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
DEPOK  
JANUARI 2012**



**UNIVERSITAS INDONESIA**

**DETERMINAN MOTIF PENGUNGKAPAN VARIABILITAS  
PERTUMBUHAN LABA ANTAR SEGMENT PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK  
INDONESIA**

**SKRIPSI**

**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi**

**MEGALIA BESTARI  
0806351621**

**FAKULTAS EKONOMI  
PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
DEPOK  
JANUARI 2012**

## HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

Skripsi ini adalah hasil karya saya sendiri,  
dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk  
telah saya nyatakan dengan benar.

Nama : Megalia Bestari

NPM : 0806351621

Tanda Tangan :



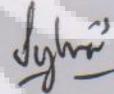
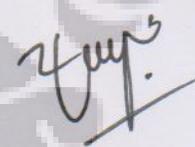
Tanggal : 25 Januari 2012

## HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi ini diajukan oleh :  
Nama : Megalia Bestari  
NPM : 0806351621  
Program Studi : Akuntansi  
Judul Skripsi : Determinan Motif Pengungkapan Variabilitas  
Pertumbuhan Laba antar Segmen Perusahaan  
Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek  
Indonesia

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia

### DEWAN PENGUJI

Pembimbing : Dr. Sylvia Veronica N.P.S. (  )  
Penguji : Dr. Fitriany (  )  
Penguji : Aria Farahmita, S.E., M.S.M. (  )

Ditetapkan di : Depok

Tanggal : 25 Januari 2012

## KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur penulis sampaikan kepada Allah S.W.T yang telah memberikan segala nikmat dan karuniaNya sehingga skripsi ini dapat terselesaikan tepat pada waktunya. Skripsi ini dibuat untuk memenuhi salah satu prasyarat mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi di Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Dalam pembuatan skripsi banyak pihak yang telah mencurahkan segenap bantuan, semangat dan doa sehingga penulis dapat melewati hambatan dalam menyelesaikan penulisan skripsi ini. Oleh karena itu, penulis ingin mengucapkan terima kasih tak terkira kepada:

1. Ibu Dr. Sylvia Veronica N.P.S., selaku pembimbing skripsi yang selalu menyediakan waktu dan tenaganya untuk mengarahkan penulis serta memberikan saran dan kritik sehingga memacu penulis untuk menyelesaikan skripsi dengan baik.
2. Ibu Fitriany dan Ibu Aria Farahmita selaku penguji skripsi penulis yang memberikan saran yang membangun demi penyelesaian skripsi ini.
3. Kedua orang tua penulis, M. Dasril dan Jasnaliarti, yang tiada lelah memberikan doa, semangat dan kasih sayang kepada penulis, serta kepada abang penulis Fanly Wisesa yang senantiasa memberikan inspirasi. Kemudian kepada adik penulis Sujana Suryadinata, terima kasih atas segala perhatian, canda tawa yang diberikan. Terima kasih kepada keluarga yang selalu menjadi penyejuk di kala gundah.
4. Para dosen dan pendidik FEUI yang hebat dan inspiratif. Terima kasih telah mengajarkan lebih dari sekedar ilmu akademis semata tapi juga telah menginspirasi dalam menjalani kehidupan ini.
5. Karyawan FEUI yang telah mengajarkan dan menginspirasi banyak hal serta menjadikan penulis menjadi pribadi yang lebih baik.
6. Terima kasih kepada kerabat dan kolega penulis, Tek An, Om Ad, Tante Nel, Om Is, Tante Yen, dan para sepupu, yang senantiasa memberikan perhatian dan dorongan untuk menyelesaikan studi dengan baik.
7. Sahabat seperjuangan melewati hari-hari perkuliahan, Merry Arizona dan Yunita Ramanda, teman berbagi canda, suka dan duka, yang memotivasi

dan mewarnai hari-hari penulis. Semoga persahabatan ini terjalin selamanya.

8. Keluarga besar BEM UI 2011, khususnya kepada BPH Alin, Soraya, Maman, Ijonk, Abay, Yovita, Ayat, Tri, Ma'ruffi, Rani, Rani N. Asriani, Selfi, Fahmi, Fadel, Ira, Zahrah, Cabe, Riza, Indah, Aulia, Dicky, dan Arman. Terima kasih atas pengalaman, inspirasi, keceriaan dan kisah-kisah yang tak akan terlupakan.
9. Keluarga besar BEM FEUI 2010, spesial kepada kontrol internal BEM FEUI 2010. Pengalaman bersama itu tak kan terlupakan.
10. Keluarga besar FSI FEUI 2009 yang telah memberikan keindahan ukhawah dalam nuansa kekeluargaan FSI. Terima kasih pula untuk teman-teman Shineui yang memberikan wawasan ekonomi syariah pada saya.
11. Pembimbing spiritual Ibu Hapsari dan teman-teman *sharing* Seza Ihtiari, Puspa Rini, Cipi, Achie, Rizka, Mba Yen, Mba Punj, dan Nina.
12. Teman-teman sebimbangan dan seperjuangan dalam menyelesaikan skripsi ini, Siswardika Susanto, Yulisa Rebecca, Febriela Sirait, Akhir Syahbani, serta Junius dan Ida yang mengajarkan penulis mengoperasikan *Eviews*.
13. Teman-teman FEUI angkatan 2008 yang memberikan kenangan indah selama masa perkuliahan.
14. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu, terima kasih atas dukungan yang telah diberikan.

Demikian ucapan terima kasih ini penulis sampaikan, semoga segala kebaikan pihak-pihak yang telah membantu dalam menyelesaikan karya akhir ini dibalas oleh Allah SWT .

Depok, 25 Januari 2012

Penulis

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS  
AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

---

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Megalia Bestari  
NPM : 0806351621  
Program Studi : S1 Reguler  
Departemen : Akuntansi  
Fakultas : Ekonomi  
Jenis Karya : Skripsi

demikian demi pembangunan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia **Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul:

Determinan Motif Pengungkapan Variabilitas Pertumbuhan Laba antar Segmen  
Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan memublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya

Dibuat di : Depok

Pada tanggal : 25 Januari 2012

Yang menyatakan



(Megalia Bestari)

## ABSTRAK

Nama : Megalia Bestari  
Program Studi : Akuntansi  
Judul : Determinan Motif Pengungkapan Variabilitas  
Pertumbuhan Laba antar Segmen Perusahaan  
Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Penelitian ini menguji pengaruh faktor *proprietary cost*, *agency cost*, dan pembiayaan eksternal terhadap pengungkapan variasi pertumbuhan laba antar segmen pada 80 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *proprietary cost* yang diproksikan dengan keuntungan abnormal berpengaruh negatif terhadap pengungkapan variasi pertumbuhan laba antar segmen. Sedangkan *proprietary cost* yang diproksikan dengan indeks Herfindhal tidak berpengaruh terhadap pengungkapan variasi pertumbuhan laba antar segmen. *Agency cost* yang diproksikan oleh *free cash flow* dan *discretionary accrual* juga ditemukan tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan pengungkapan variasi pertumbuhan laba antar segmen. *External financing* ditemukan memiliki pengaruh yang berbeda dengan dugaan, yaitu terdapat pengaruh negatif antara pembiayaan eksternal dan tingkat pengungkapan variasi pertumbuhan laba antar segmen.

Kata kunci:

Pengungkapan perbedaan pertumbuhan laba antar segmen, *proprietary cost*, *agency cost*, pembiayaan eksternal.

## ABSTRACT

Name : Megalia Bestari  
Study Program : Accounting  
Title : Determinant of Motives Disclosing Cross-segment Earnings Growth Rate Variability in Manufacturing Firms Listed in Indonesian Stock Exchange.

This study investigates the effect of proprietary cost, agency cost, and external financing on disclosure of segment earnings growth rate of 80 manufacturing firms listed in Indonesian Stock Exchange in year 2010. This study finds that proprietary cost proxied by abnormal profitability is negatively associated. Meanwhile proprietary cost measured using Herfindahl index is not affecting manager's disclosure of cross segment earnings growth variability. Agency cost proxied by free cash flow and discretionary accrual are not associated with reported earnings growth variability across segments. External financing, which has an opposite association with expectation, negatively associated with disclosed segment earnings growth rate variability.

**Keywords:**

Disclosure of cross segment earnings growth rate variability, proprietary cost, agency cost, external financing.

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
KATA PENGANTAR .....	iv
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS.....	vi
ABSTRAK.....	vii
<i>ABSTRACT</i> .....	viii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR GAMBAR.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR NOTASI.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
<b>BAB 1 PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	5
1.3 Tujuan Penelitian.....	5
1.4 Manfaat Penelitian.....	5
1.5 Sistematika Penelitian.....	6
<b>BAB 2 LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS.....</b>	<b>8</b>
2.1 Landasan Teori.....	8
2.1.1 <i>Agency Theory</i> .....	8
2.1.2 Asimetri Informasi.....	11
2.1.3 Pengungkapan Informasi Keuangan.....	13
2.1.4 Informasi Segmen Pada Laporan Keuangan.....	22
2.2 Penelitian-Penelitian Sebelumnya.....	28
2.3 Pengembangan Hipotesis.....	30
2.3.1 <i>Proprietary Cost</i> .....	30
2.3.2 <i>Agency Cost</i> .....	33
2.3.3 <i>Financing Incentive</i> .....	36
<b>BAB 3 METODE PENELITIAN.....</b>	<b>38</b>
3.1 Rerangka Pemikiran.....	38
3.2 Model Penelitian.....	40
3.3 Operasionalisasi Variabel.....	42
3.3.1 Variasi Pertumbuhan Laba antar Segmen (EGRWVAR).....	42
3.3.2 <i>Abnormal Profitability</i> (ABNPRFT).....	42
3.3.3 Indeks <i>Herfindahl</i> (HHI).....	43
3.3.4 <i>Free Cash Flow</i> (FREECF).....	43
3.3.5 <i>Current Discretionary Accrual</i> (ACCRUAL).....	43
3.3.6 <i>External Financing</i> (EXTFIN).....	44
3.3.7 Ukuran Perusahaan (LNAT).....	45
3.3.8 Jumlah Segmen (NSEG).....	46

3.3.9	<i>Return on Sales Variances (ROSVAR)</i> .....	46
3.4	Data dan Sampel.....	47
3.5	Teknik Pengujian Model Regresi.....	48
3.5.1	Uji Asumsi Klasik.....	48
3.5.1.1	Uji <i>Outliers</i> .....	48
3.5.1.2	Uji Multikolinieritas.....	48
3.5.1.3	Uji Heteroskedastisitas.....	49
3.5.2	Uji Statistik / Uji Hipotesis.....	50
3.5.2.1	Uji Signifikansi Serentak (Uji F).....	50
3.5.2.2	Uji Koefisien Determinasi ( <i>Goodness of Fit</i> ).....	50
3.5.2.3	Uji Signifikansi Variabel Independen Individual (Uji t).....	51
<b>BAB 4</b>	<b>ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN</b> .....	<b>52</b>
4.1	Ikhtisar Pemilihan Sampel.....	52
4.2	Statistik Deskriptif.....	53
4.3	Uji Asumsi Klasik.....	60
4.3.1	Uji Multikolinieritas.....	60
4.3.2	Uji Heteroskedastisitas.....	62
4.4	Uji Hipotesis.....	62
4.4.1	Uji Signifikansi Serentak (Uji F).....	62
4.4.2	Uji Koefisien Determinasi ( <i>Goodness of Fit</i> ).....	62
4.4.3	Pengujian Hipotesis.....	64
4.4.3.1	Pengujian Pengaruh <i>Proprietary Cost</i> terhadap Pelaporan Variabilitas Tingkat Pertumbuhan Laba antar Segmen.....	64
4.4.3.2	Pengujian Pengaruh <i>Agency Cost</i> terhadap Pelaporan Variabilitas Tingkat Pertumbuhan Laba antar Segmen.....	66
4.4.3.3	Pengujian Pengaruh Positif Pembiayaan Eksternal terhadap Pelaporan Variabilitas Tingkat Pertumbuhan Laba antar Segmen.....	69
4.4.4	Pengujian terhadap Variabel Kontrol.....	71
4.4.4.1	Ukuran Perusahaan.....	71
4.4.4.2	Jumlah Segmen.....	71
4.4.4.3	<i>Return on Variance</i> .....	72
<b>BAB 5</b>	<b>KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN</b> .....	<b>73</b>
5.1	Kesimpulan.....	73
5.2	Keterbatasan dan Saran.....	74
5.3	Implikasi Hasil Penelitian.....	75
<b>DAFTAR REFERENSI</b> .....		<b>77</b>
<b>LAMPIRAN</b> .....		<b>82</b>

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Dampak Divergensi Profitabilitas Segmen terhadap Nilai Perusahaan.....	..23
Gambar 3.1 Rerangka Pemikiran.....	..40



## DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Ikhtisar Pemilihan Sampel.....	53
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif.....	54
Tabel 4.3 Hasil Korelasi <i>Pearson</i> .....	61
Tabel 4.4 Hasil Uji <i>White</i> .....	62
Tabel 4.5 Hasil Regresi Model.....	63



## DAFTAR NOTASI

Notasi 3.1 Persamaan Model Penelitian.....	41
Notasi 3.2 Persamaan Model <i>Discretionary Accrual</i> Kothari.....	44
Notasi 4.1 Persamaan Model Regresi.....	63



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Daftar Perusahaan Sampel.....	82
Lampiran 2	Hasil Pengolahan Data.....	85
Lampiran 3	Statistik Deskriptif.....	89
Lampiran 4	Hasil Uji Asumsi Klasik.....	90
Lampiran 5	Hasil Pengujian Model.....	91



# BAB 1

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar belakang

Saat ini kondisi dunia sudah semakin global. Pertumbuhan yang cepat pada pasar modal global serta investasi tanpa batas wilayah menjadikan peran akuntansi semakin penting. Akuntansi memainkan peran penting dalam mengefisienkan pasar modal. Kreditur, investor, analis keuangan, regulator, dan bursa saham mensyaratkan informasi terkait kinerja keuangan, posisi, dan prospek masa depan perusahaan. Tren yang mengarah pada proteksi terhadap investor dan peningkatan pengungkapan akan terus berlanjut ketika bursa saham menghadapi peningkatan persaingan satu sama lain dan sistem perdagangan yang kurang teregulasi (Choi dan Meek, 2011).

Smith *et al.* (2008) juga menegaskan bahwa globalisasi dan kompleksitas bisnis mengakibatkan permintaan terhadap laporan keuangan semakin meningkat. Hal ini semakin mendorong perlunya peningkatan pelaporan informasi secara terbuka kepada berbagai pihak. Pihak-pihak seperti analis keuangan, *stakeholders*, dan *shareholders* memerlukan keterbukaan informasi dari perusahaan untuk memahami bisnis dan sebagai pertimbangan dalam membuat keputusan investasi (Felo, 2010). Healy dan Palepu (2003) berpendapat bahwa investor menginginkan transparansi keuangan yang di dalamnya terdapat informasi yang mencukupi untuk menilai bagaimana organisasi berjalan, prospek ke depan, serta risiko yang dihadapi.

Salah satu sumber informasi penting bagi para pengguna laporan keuangan ialah informasi terkait segmen perusahaan. Adanya pelaporan informasi segmen pada catatan atas laporan keuangan perusahaan akan dapat meningkatkan transparansi kepada publik dan para pengguna dapat lebih mengetahui kondisi perusahaan per segmen usaha, tidak hanya terbatas pada perusahaan secara keseluruhan, sehingga informasi yang diperoleh menjadi lebih andal dalam pengambilan keputusan. Don & Wayne (2000) mengatakan bahwa ketika perusahaan menjadi semakin berorientasi global, kebutuhan akan pengungkapan segmen yang informatif terus meningkat. Dalam suatu survei *sell-side analysts*,

Brown (1997) menemukan bahwa *segment reporting* diranking sebagai salah satu dari tiga data keuangan perusahaan yang paling berguna, selain laporan laba rugi dan laporan arus kas. Selain itu, *The Association for Investment Management and Research* (AIMR) mengatakan *segment reporting* sebagai hal penting, "observing of user demand for segment information: It is vital, essential, fundamental, indispensable, and integral to the investment analysis process" (AIMR, 1993). Suatu survei oleh *The Chartered Financial Analyst Institute* (2006) dalam Han dan Lu (2010) menyatakan bahwa 86% dari responden mengatakan bahwa informasi segmen sangat penting bagi mereka dalam menganalisis dan mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan.

Selain itu, Fitriany dan Aulia (2009) menyatakan bahwa informasi segmen berperan bagi pengguna laporan keuangan untuk melakukan penilaian dan analisis investasi yakni dengan menilai risiko dan imbalan dari suatu perusahaan yang memiliki diversifikasi usaha atau suatu perusahaan multinasional, serta membantu mereka dalam memprediksi aliran kas masa depan dan mengantisipasi laba akan datang. Peran penting informasi segmen tersebut semakin mendorong para pengguna laporan keuangan untuk mendapatkan informasi yang lengkap dan lebih rinci mengenai pelaporan segmen.

Salah satu informasi pada segmen perusahaan yang menjadi perhatian utama para pengguna laporan keuangan ialah informasi pertumbuhan laba setiap segmen perusahaan. Chen dan Zhang (2003) memiliki bukti teoritis dan empiris yang menyatakan bahwa distribusi pertumbuhan antara segmen-segmen perusahaan penting dalam menentukan tingkat perbedaan profitabilitas diantara segmen-segmen tersebut. Dalam Wang *et al.* (2011) informasi pertumbuhan laba, baik pada perusahaan secara keseluruhan dan segmen-segmennya, memiliki *incremental value* bagi investor dan kompetitor melebihi informasi laba saja (seperti *profit rate*).

Dalam melaporkan perbedaan tingkat pertumbuhan laba antar segmen perusahaan, terdapat empat faktor yang mendorong manajemen untuk mengungkapkannya: *proprietary cost*, *agency cost*, *financing incentives*, dan U.S. GAAP *Segment Reporting* FAS 131 (Wang *et al.*, 2011). Dalam melaporkan informasi terkait pelaporan segmen (*segment reporting*), seorang manajer

memiliki pengaruh yang besar atas variabilitas informasi yang akan disampaikan. Pelaporan segmen seringkali menjadi suatu *trade off* bagi manajer, apakah manajer akan menyembunyikan informasi segmen perusahaan atau memilih mengungkapkan informasi kepada publik. Di satu sisi, pengungkapan informasi dapat mengurangi asimetri informasi antara manajer dengan *stakeholders*, sementara di sisi lain pengungkapan ini dapat meningkatkan biaya pernyataan informasi *proprietary*.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wang *et al.* (2011) menyimpulkan bahwa terdapat hubungan yang negatif antara pelaporan variabilitas tingkat pertumbuhan laba antar segmen perusahaan dengan *proprietary cost*. Manajer cenderung menyembunyikan informasi pertumbuhan laba antar segmen bila informasi tersebut dapat dimanfaatkan oleh pesaing untuk membuat keputusan strategis. Perusahaan yang berada pada lingkungan bisnis yang kurang kompetitif cenderung kurang menyukai mengungkapkan informasi segmen bila dibandingkan bila berada pada lingkungan yang memiliki *barrier to entry* yang rendah. Tingkat pertumbuhan laba antar segmen juga memiliki hubungan negatif dengan *agency cost*. Hal ini dikarenakan manajer cenderung menyembunyikan informasi dari *stakeholder* terkait aktivitas kepentingan pribadi mereka.

Kemudian, pada penelitian Wang *et al.* (2011) ditemukan pula bahwa *financing incentives* yang diprosikan oleh perubahan *external financing* memiliki hubungan positif dengan pengungkapan variasi pertumbuhan laba antar segmen. Ketergantungan yang semakin besar pada pembiayaan eksternal cenderung menginsentif perusahaan untuk mengungkapkan informasi pertumbuhan laba segmen. Hal ini karena persaingan untuk mendapatkan pembiayaan eksternal yang *low-cost* mampu menginsentif perusahaan untuk mengungkapkan informasi yang bernilai dan relevan dimana informasi yang bernilai dan relevan ini tercermin dari informasi pertumbuhan laba antar segmen. Oleh karenanya, perusahaan terdorong untuk mengungkapkan pertumbuhan laba antar segmen. Terakhir, penelitian juga melihat dampak perubahan regulasi dari SFAS No. 14 (FASB 1976) yang mengatur tentang *Financial Reporting for Segment of a Business Enterprise* yang kemudian diganti dengan SFAS No. 131 (FASB 1997) *Disclosures about*

*Segments of an Enterprise and Related Information*. Dari hasil penelitian ditemukan bahwa sejak perubahan regulasi dari SFAS No. 14 menjadi SFAS No. 131, perusahaan dinilai lebih mampu meningkatkan kualitas dan disagregasi informasi segmen.

Dalam praktik akuntansi di Indonesia, peraturan terkait pelaporan segmen telah diatur dalam PSAK No. 5 (Revisi 2000) yang mengacu pada peraturan SFAS No. 131 (FASB 1997) *Disclosures about Segments of an Enterprise and Related Information*. PSAK No. 5 ini terus disempurnakan sesuai perkembangan standar akuntansi yang mengacu pada IFRS, sehingga dikeluarkan PSAK No. 5 (Revisi 2009) yang mengacu pada IFRS 8 tentang Segmen Operasi. Standar ini diharapkan dapat membantu investor untuk memahami lebih baik kinerja suatu perusahaan dan dapat menilai lebih baik arus kas bersih masa datang suatu perusahaan dengan tujuan memberikan informasi yang diperlukan oleh investor secara keseluruhan (Fitriany dan Aulia, 2009). Selain itu, pengungkapan informasi segmen operasi perusahaan dapat berguna untuk memudahkan para pengguna laporan keuangan mengevaluasi sifat dan dampak keuangan atas aktivitas bisnis perusahaan.

Di Indonesia, menurut telaah literatur yang dilakukan, masih sedikit penelitian yang menjelaskan pentingnya pengungkapan informasi segmen perusahaan, terutama terkait pentingnya informasi variabilitas pertumbuhan laba antar segmen perusahaan. Meskipun PSAK telah mengatur terkait pengungkapan informasi segmen, tetapi segmen operasi yang tidak memenuhi ambang batas kuantitatif (nilai laba bersih/pendapatan/aset segmen  $< 10\%$  dari nilai konsolidasi seluruh segmen) dapat dipertimbangkan untuk dilaporkan, dan diungkapkan secara terpisah, jika manajemen percaya bahwa informasi tentang segmen tersebut akan berguna bagi para pengguna laporan keuangan. Oleh karenanya, menarik untuk melihat motif-motif yang melatarbelakangi manajemen untuk mengungkapkan variabilitas pertumbuhan laba.

Topik ini belum begitu berkembang di Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa topik ini sangat menarik untuk diteliti. Dengan membatasi penelitian pada perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia maka akan diuji hal-hal yang mempengaruhi pengungkapan variabilitas tingkat pertumbuhan

laba antar segmen perusahaan di industri manufaktur. Penelitian akan menyesuaikan dengan faktor-faktor yang relevan dengan konteks Indonesia.

Dalam penelitian ini, pengujian akan berfokus pada pengaruh faktor *proprietary cost*, *agency cost*, dan *financing incentives* terhadap pengungkapan variasi pertumbuhan laba. Pengujian tidak memperhitungkan pengaruh penerapan peraturan terkait segmen operasi di Indonesia yakni PSAK No. 5. Hal ini dikarenakan periode penelitian ialah tahun 2010, sedangkan penerapan PSAK No. 5 (2000) akan segera digantikan oleh PSAK No. 5 (Revisi 2009) yang akan berlaku efektif pada 1 Januari 2011.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang penelitian yang telah dijelaskan di atas, maka dapat dirumuskan pokok permasalahan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *proprietary cost* terhadap pengungkapan variabilitas tingkat pertumbuhan laba segmen perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh *agency cost* terhadap pengungkapan variabilitas tingkat pertumbuhan laba segmen perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh *financing incentives* terhadap pengungkapan variabilitas tingkat pertumbuhan laba segmen perusahaan?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini ialah untuk:

1. Mengetahui pengaruh *proprietary cost* terhadap pengungkapan variabilitas tingkat pertumbuhan laba segmen perusahaan.
2. Mengetahui pengaruh *agency cost* terhadap pengungkapan variabilitas tingkat pertumbuhan laba segmen perusahaan.
3. Mengetahui pengaruh *financing incentives* terhadap pengungkapan variabilitas tingkat pertumbuhan laba segmen perusahaan.

## 1.4 Manfaat penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini ialah:

1. Analisis dan investor

Penelitian ini dapat memberikan informasi yang lebih komprehensif terkait bisnis perusahaan, prospek masa depan, dan membantu dalam pengambilan keputusan investasi baik terhadap perusahaan secara keseluruhan maupun pada segmen-segmen perusahaan. Selain itu, Botosan (1997) juga menyatakan bahwa investor semakin diuntungkan karena semakin baiknya kesadaran melakukan pengungkapan dikarenakan penurunan biaya transaksi atau peningkatan permintaan terhadap sekuritas perusahaan. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat mengurangi terjadinya *agency cost* antara pihak manajemen (manajer) dengan para pemegang saham. Hal ini dikarenakan melalui pengungkapan informasi segmen yang lebih baik, pemegang saham dapat mengawasi perilaku manajer dalam mengambil keputusan investasi segmen perusahaan. Oleh karenanya, bila keputusan tersebut bertentangan dengan kepentingan pemegang saham, maka perbedaan sikap tersebut dapat dicegah dan biaya akibat perbedaan kepentingan ini dapat direduksi.

2. Pemerintah dan pembuat kebijakan

Sebagai bahan dalam meregulasi penerapan peraturan serta sebagai bahan pertimbangan dalam evaluasi kebijakan peraturan terkait pengungkapan segmen perusahaan. Diharapkan, regulator dapat semakin mendorong perusahaan untuk semakin meningkatkan kualitas pelaporan segmen perusahaan.

3. Akademisi

Diharapkan dapat memperkaya studi literatur akuntansi tentang pelaporan segmen dan faktor-faktor yang mempengaruhinya, dikarenakan masih sedikitnya literatur aplikasi pengungkapan segmen perusahaan di Indonesia.

## 1.5 Sistematika penulisan

Skripsi ini terdiri dari lima bagian utama, yakni:

- Bab 1 : Pendahuluan.

Bab 1 terdiri dari lima sub bab, yakni latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penelitian.

- Bab 2 : Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis

Bab 2 ini akan membahas teori-teori dasar terkait pengungkapan secara umum, pengungkapan informasi segmen, penjelasan setiap faktor yang mempengaruhi motif manajer dalam melaporkan variasi pertumbuhan laba segmen perusahaan, serta penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Selain itu, bab ini juga akan menjelaskan hipotesis yang akan diuji pada penelitian ini berdasarkan landasan teori dan penelitian-penelitian sebelumnya.

- Bab 3 : Metode Penelitian

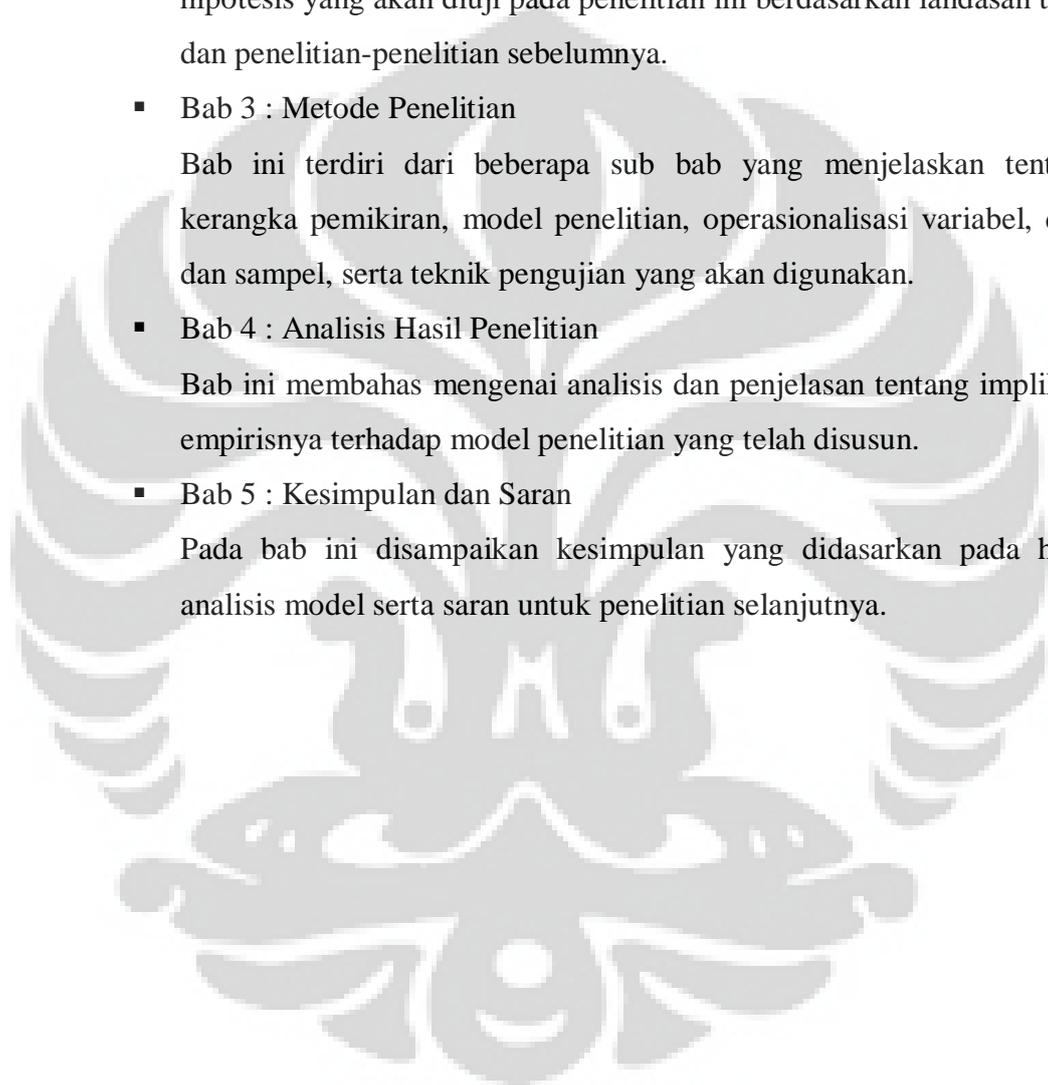
Bab ini terdiri dari beberapa sub bab yang menjelaskan tentang kerangka pemikiran, model penelitian, operasionalisasi variabel, data dan sampel, serta teknik pengujian yang akan digunakan.

- Bab 4 : Analisis Hasil Penelitian

Bab ini membahas mengenai analisis dan penjelasan tentang implikasi empirisnya terhadap model penelitian yang telah disusun.

- Bab 5 : Kesimpulan dan Saran

Pada bab ini disampaikan kesimpulan yang didasarkan pada hasil analisis model serta saran untuk penelitian selanjutnya.



## BAB 2

### LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1 *Agency theory*

Scott (2009) mendefinisikan *agency theory* sebagai suatu cabang dari *game theory* yang mempelajari kontrak cara memotivasi seorang agen yang rasional untuk bertindak sesuai dengan keinginan prinsipal ketika keinginan agen tersebut bertentangan dengan kepentingan prinsipal. Atkinson dan Feltham (1982) dalam Godfrey *et al.* (2010) menyatakan bahwa *agency theory* menjadi pertimbangan utama dalam permintaan informasi. Informasi akan bernilai jika informasi tersebut dapat meningkatkan alokasi sumber daya dan risiko dengan mengurangi ketidakpastian dalam ekonomi. Permintaan informasi berkaitan dengan keinginan untuk:

- Motivasi agen
- Distribusi risiko secara efisien

*Agency theory* memberikan suatu kerangka untuk mempelajari kontrak antara prinsipal dan agen. Teori ini berkonsentrasi pada hubungan dimana kesejahteraan satu orang (pemilik) dipercayakan kepada orang lain yakni agen (manajer). Eisenhardt (1989) menjelaskan bahwa *agency theory* menyangkut menyelesaikan dua masalah yang terjadi dalam hubungan keagenan. Masalah keagenan pertama muncul ketika keinginan atau tujuan prinsipal dan agen berkonflik dan sulit atau mahal bagi prinsipal untuk memverifikasi apa yang sebenarnya dilakukan oleh agen. Masalah di sini ialah bahwa prinsipal tidak bisa memverifikasi apakah perilaku agen telah sesuai dengan ekspektasinya. Masalah kedua ialah masalah *risk sharing* yang muncul ketika prinsipal dan agen memiliki sikap yang berbeda dalam menghadapi risiko. Masalah di sini ialah bahwa prinsipal dan agen dapat bersikap berbeda karena memiliki preferensi risiko (*risk preferences*) yang berbeda pula.

Alijoyo (2004) berpendapat bahwa *agency theory* menjelaskan tentang hubungan kontraktual antara pihak yang mendelegasikan pengambilan keputusan tertentu (prinsipal/pemilik/pemegang saham) dengan pihak yang menerima

pendelegasian tersebut (agen/direksi/manajemen). Terdapat dua asumsi dasar yang membangun *agency theory*, yaitu *agency conflict* dan *agency problem* (Alijoyo, 2004):

1. *Agency conflict* memungkinkan terjadinya konflik dalam hubungan prinsipal dan agen yang dipicu oleh perbedaan kepentingan serta berbagai hal seperti:

- *Moral hazard*, manajemen cenderung memilih opsi investasi yang tidak menguntungkan bagi perusahaan tetapi baik bagi pihak manajemen.
- *Earnings retention*, para pemegang saham menginginkan pembagian kas yang lebih tinggi melalui investasi internal yang positif. Di sisi lain, manajemen cenderung menginginkan kondisi laba perusahaan yang stabil.
- *Risk aversion*, manajemen dinilai cenderung menghindar untuk mengambil keputusan investasi yang berisiko dan lebih memilih keputusan investasi yang memberikan posisi aman bagi manajemen.
- *Time-Horizon*, manajemen dianggap kurang memperhatikan investasi jangka panjang yang mampu memberikan *Net Present Value* positif yang jauh lebih besar dibandingkan dengan investasi jangka pendek dengan pengembalian akuntansi yang tinggi. Dapat dikatakan manajemen hanya memperhatikan kondisi arus kas perusahaan di sepanjang masa kerja mereka.

2. *Agency Problem*

Masalah keagenan ini muncul karena kesenjangan kepentingan antara pemegang saham/pemilik dengan manajemen sebagai pengelola, manajemen dinilai hanya mengutamakan perolehan insentif atas dana yang dikelola sedangkan pemegang saham menginginkan agar dana yang diinvestasikan mendapat imbal hasil maksimal.

Di sisi lain, Jensen (1986) menilai salah satu penyebab terjadinya konflik antara pemegang saham dan manajer ialah terkait *payout policies* terutama ketika perusahaan mampu menghasilkan arus kas dalam jumlah besar. Masalah yang terjadi ialah bagaimana memotivasi manajer untuk mengeluarkan kas

dibandingkan menginvestasikannya pada proyek dengan tingkat pengembalian yang rendah atau memboroskannya pada inefisiensi organisasi.

Untuk mengatasi terjadinya *agency problem* beberapa cara dapat dilakukan diantaranya dengan *bonus share plans*, *performance-based contract* dan pengungkapan secara sukarela. Pemegang saham harus memiliki peran aktif dalam mengawasi dan mengontrol perusahaan dan memiliki kewajiban implisit kepada pemegang saham lain untuk memastikan perusahaan berjalan sesuai dengan keinginan seluruh pemegang saham.

Adanya masalah keagenan memicu timbulnya *agency cost*. *Agency cost* merupakan biaya atau nilai moneter yang menyebabkan berkurangnya kesejahteraan prinsipal akibat perbedaan kepentingan dengan agen. Bila prinsipal dan agen merupakan *utility maximizer* yang memaksimalkan kepentingan dirinya sendiri, maka agen tidak selalu bertindak menurut kepentingan terbaik bagi prinsipal (Jensen dan Meckling, 1976). Hal ini dipertegas oleh Ang *et al.* (2000) yang menyatakan bahwa *agency cost* muncul ketika kepentingan manajer perusahaan tidak sejalan dengan kepentingan pemilik perusahaan, yang dipicu oleh kecenderungan manajer melakukan preferensi pribadi dan membuat keputusan yang mengurangi kesejahteraan pemegang saham (prinsipal).

Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan *agency cost* sebagai penjumlahan dari:

a. *Monitoring cost* oleh prinsipal

*Monitoring cost* yaitu biaya untuk mengawasi perilaku agen. Secara eksplisit biaya ini dikeluarkan oleh prinsipal untuk mengawasi perilaku agen, akan tetapi sebenarnya prinsipal membebankan biaya ini kepada agen dengan mengurangi kompensasi yang diterima oleh agen. Jadi, ketika biaya pengawasan meningkat maka prinsipal akan mengurangi kompensasi yang akan diterima manajer (agen).

b. *Bonding cost* oleh agen

*Bonding cost* merupakan biaya pengikat agar kepentingan agen sejalan dengan kepentingan prinsipal. Untuk mencapai hal ini, manajer dapat melakukan beberapa hal seperti dengan sukarela dan periodik melaporkan informasi keuangan, atau tidak melaporkan beberapa informasi tertentu

kepada kompetitor. Segala biaya baik dari biaya waktu dan usaha yang tercurahkan untuk menyesuaikan kedua kepentingan tersebut dinamakan *bonding cost*. Umumnya, seorang agen akan membiarkan terjadinya *bonding* hingga nilai biayanya setara dengan *monitoring cost* yang ditanggung agen. Dapat dikatakan bahwa manajer akan menghentikan *bonding cost* ketika biaya marjinal *bonding* setara dengan pengurangan marjinal *monitoring cost* yang ditanggung.

c. *Residual loss*

Tidak sepenuhnya kepentingan seorang agen akan selalu sejalan dengan kepentingan prinsipal walaupun upaya pengawasan dan pengikatan kepentingan telah dijalankan. Rendahnya nilai output yang dihasilkan agen dibandingkan dengan keinginan prinsipal inilah yang dapat menimbulkan kesenjangan yang dinamakan *residual loss*.

Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan bahwa perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen dapat dibatasi. Caranya dengan membuat insentif yang tepat bagi agen dan dengan menerapkan *monitoring cost* sehingga tindakan agen tidak begitu menyimpang dari keinginan prinsipal meskipun tindakan agen yang selalu selaras dengan keinginan prinsipal tidak mungkin pula terjadi, atau dengan kata lain *zero cost* tidak dapat dicapai. Hal yang dapat dilakukan ialah mengurangi terjadinya *agency cost*. Metode yang dapat dilakukan diantaranya ialah dengan mengaudit, memastikan sistem pengendalian formal, membatasi anggaran, dan membuat sistem kompensasi insentif yang membuat keinginan manajer lebih selaras dengan pemegang saham. Dapat dikatakan, permasalahan keagenan tak terlepas dari pemisahan kepemilikan dan pengawasan.

### 2.1.2 Asimetri Informasi

Berbagai upaya pengawasan dan *bonding* mungkin dapat mencegah timbulnya *agency problem*, akan tetapi hal tersebut belum tentu mampu mengatasi terjadinya asimetri informasi. Brown dan Hillegeist (2009) berpendapat bahwa asimetri informasi terjadi ketika satu atau lebih investor memiliki informasi privat tentang nilai-nilai perusahaan sementara *uninformed investor* yang lain hanya memiliki akses terhadap informasi publik. Adanya asimetri informasi akan

menciptakan suatu *adverse selection problem* dalam pasar, yaitu investor yang mendapat informasi privat melakukan kegiatan dengan dasar informasi privat mereka. Hasil penelitian Brown dan Hillgeist (2009) menyimpulkan bahwa terdapat hubungan negatif antara tingkat kualitas pengungkapan dengan asimetri informasi. Healy dan Palepu (2000) menegaskan pula bahwa salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi ialah dengan adanya regulasi yang mengatur manajer untuk mengungkapkan informasi privat.

Haugen *et al.* (1979) menyatakan bahwa asimetri informasi terjadi ketika perusahaan tidak dapat membedakan tingkatan-tingkatan risiko atau urutan imbal hasil (*return*) perusahaan tidak diketahui oleh pasar. Untuk mengurangi terjadinya asimetri informasi, maka diperlukan adanya ketersediaan informasi yang baik. Seitz (1982) mengemukakan bahwa masalah keagenan dan *signaling* muncul karena informasi tidak dapat diperoleh, diverifikasi, dan dianalisis secara tepat tanpa adanya biaya. Lev (1988) dalam Lim, *et al.* (2003) menyebutkan bahwa asimetri diantara para pelaku pasar dapat menyebabkan tingginya biaya transaksi, *thin market*, dan likuiditas pasar yang rendah.

Dalam *signalling theory* dibahas insentif manajer dalam mengungkapkan informasi kepada investor dan pihak luar. Informasi yang diberikan oleh manajer ini selanjutnya dapat membantu investor dalam pengambilan keputusan. Godfrey *et al.* (2010) mengungkapkan bahwa dengan penyediaan informasi perusahaan secara sukarela, maka manajer sebagai pihak yang memiliki *comparative advantage* terkait informasi perusahaan akan dapat mengurangi biaya pengawasan (*monitoring cost*). Manajer dapat menggunakan akun-akun akuntansi untuk memberi tanda (*signal*) kepada investor tentang pertumbuhan masa depan atau prediksi aliran kas perusahaan. Investor akan menginterpretasikan sinyal tersebut sesuai dengan dugaan ekspektasi manajemen. Sinyal pertumbuhan profit perusahaan di masa datang ini menjadi insentif bagi manajer, dimana investor yang mempercayai sinyal ini akan beranggapan prospek perusahaan akan baik sehingga harga saham akan naik dan pemegang saham pun akan diuntungkan.

Manajer tidak hanya secara sukarela menyampaikan sinyal berita baik, berita buruk pun memiliki insentif tersendiri ketika disampaikan. Hal ini dikarenakan perusahaan akan dianggap lebih kredibel dan harga saham yang

diperdagangkan juga dapat dipercaya karena mengungkapkan informasi melebihi permintaan (Godfrey *et al.*, 2010). Oleh karena itu, menurut *signaling theory*, dengan memberikan sinyal informasi kepada investor dan pihak luar akan dapat memberikan insentif bagi manajer dan investor.

### 2.1.3 Pengungkapan Informasi Keuangan

Informasi akuntansi dan keuangan merupakan produk dari akuntansi perusahaan dan sistem pelaporan eksternal yang mengukur dan mengungkapkan secara publik data kuantitatif terkait posisi keuangan dan kinerja dari perusahaan publik. Akuntansi melaporkan informasi yang ada dalam bentuk laporan keuangan. Ingram *et al.* (2004) mendefinisikan laporan keuangan sebagai laporan yang meringkas transaksi-transaksi akuntansi perusahaan dalam suatu periode fiskal.

Scott (2009) memandang informasi sebagai suatu komoditas yang dapat memberikan biaya atau keuntungan ketika diproduksi. Menurutnya, terdapat tiga cara dalam mengkarakteristikan produksi informasi dalam konteks akuntansi:

- a. *Finer information*: melaporkan informasi secara lebih detail dibandingkan yang ada pada laporan keuangan. Contohnya ialah pelaporan segmen, melengkapi catatan pengungkapan, dan lain sebagainya.
- b. *Additional information*: memberikan tambahan informasi dengan mengenalkan sistem informasi yang baru yang belum dicantumkan pada kondisi sekarang sehingga pelaporan memberikan informasi yang lebih relevan. Misalnya informasi akuntansi yang berorientasi masa datang seperti kondisi operasi yang diharapkan di masa datang.
- c. *Credibility*: penerima informasi meyakini bahwa pemberi informasi memiliki insentif untuk melaporkan informasi secara jujur.

Terdapat dua kategori informasi yang dimiliki oleh manajer (Scott, 2009):

1. *Proprietary information*: informasi yang bila diungkapkan dapat secara langsung mempengaruhi *cash flow* masa datang perusahaan. Contohnya ialah informasi teknis tentang rencana untuk inisiatif strategis seperti *takeover bid* atau *merger*. Biaya mengeluarkan informasi ini bisa tinggi bagi manajer dan perusahaan.

2. *Non-proprietary information*: informasi yang tidak mempengaruhi kondisi *cash flow* perusahaan secara langsung. Informasi ini seperti informasi laporan keuangan, perkiraan laba, dan lain sebagainya.

Para pembuat keputusan yang bukan merupakan manajer perusahaan memiliki akses informasi yang terbatas terkait bisnis. Akibatnya, mereka bergantung pada laporan keuangan untuk memperoleh informasi yang dibutuhkan dalam membuat keputusan. Regulasi akuntansi berperan dalam memastikan ketersediaan informasi sehingga para pembuat keputusan eksternal dapat memperoleh informasi yang andal untuk menilai kinerja dan kondisi keuangan perusahaan. Disamping itu, tata kelola informasi akuntansi juga memiliki peranan dalam mengatur penggunaan data laporan akuntansi dan keuangan dalam mekanisme kontrol yang dapat meningkatkan efisiensi tata kelola perusahaan. Mekanisme kontrol yang diadopsi disini berasal dari perspektif keagenan dimana manajer harus bertindak sesuai dengan keinginan investor. Mekanisme kontrol ini termasuk mekanisme internal seperti rencana insentif manajer, pengawasan direktur, dan mekanisme eksternal seperti *outside shareholder* atau pengawasan *debtholder*, dan persaingan dalam produk pasar (Bushman, 2001).

Dalam tata kelola perusahaan, terdapat nilai- nilai utama yang menjadi acuan dalam menerapkan tata kelola perusahaan yang baik. Salah satu nilai ini tertuang dalam OECD *Fifth Principle of Corporate Governance: Disclosure and Transparency*. Prinsip ini menyatakan bahwa tata kelola yang baik dapat terwujud bila terdapat pengungkapan informasi yang transparan dan berkualitas. Kerangka *Corporate Governance* harus dapat memastikan bahwa dalam semua hal material pengungkapan dilakukan secara tepat waktu dan akurat, baik pengungkapan kondisi finansial, kinerja, kepemilikan dan tata kelola perusahaan.

Dalam OECD Prinsip 5 dijelaskan pula bahwa:

1. pengungkapan harus mencakup, namun tidak terbatas, pada informasi material berikut ini:
  - a. Hasil keuangan dan operasi perusahaan
  - b. Tujuan perusahaan
  - c. Kepemilikan saham utama dan hak voting

- d. Kebijakan remunerasi bagi anggota direksi, komisaris, dan eksekutif utama, dan informasi tentang anggota direksi dan komisaris, terkait kualifikasi, proses seleksi, dan jabatan direktur lainnya dalam perusahaan dan perlakuan terhadap komisaris independen.
  - e. Transaksi dengan pihak berelasi
  - f. Faktor-faktor dugaan risiko
  - g. Isu terkait karyawan dan *stakeholder* lainnya
  - h. Struktur dan kebijakan tata kelola
2. Informasi yang diungkapkan harus sesuai dengan standar kualitas akuntansi yang tinggi serta pengungkapan keuangan dan nonkeuangan.
  3. Audit tahunan dilakukan secara independen oleh auditor yang kompeten dan memenuhi syarat sehingga mendapat jaminan objektif dari direksi dan pemegang saham bahwa laporan keuangan diungkapkan secara wajar dalam segala hal material.
  4. Saluran persebaran informasi harus dilakukan secara adil, tepat waktu, dan efisien secara biaya untuk diakses oleh pengguna.
  5. Kerangka *corporate governance* dilengkapi dengan pendekatan efektif terkait pernyataan dan pertimbangan keputusan analis atau nasihat dari analis, pialang saham, agensi pemeringkat, dan pihak lain yang relevan dengan pengambilan keputusan oleh investor, serta bebas dari konflik pihak yang berkepentingan.

Secara umum terdapat 3 konsep terkait pengungkapan (Hendriksen dan Breda, 1991; dalam Hariandy, 2011):

1. *Adequate disclosure*  
Merupakan pengungkapan secara minimum yang sesuai dengan tujuan penyajian pengungkapan dan diperuntukkan untuk menghindari kesalahan interpretasi informasi yang disajikan.
2. *Fair disclosure*  
Melakukan pengungkapan secara wajar dan adil terhadap pembaca laporan yang potensial.

### 3. *Full disclosure*

Merupakan pengungkapan secara penuh dengan menyajikan seluruh informasi yang relevan.

Di Indonesia, peraturan terkait kewajiban pengungkapan laporan perusahaan diatur dalam peraturan Bapepam-LK No. X.E.1 tentang kewajiban penyampaian laporan berkala oleh perusahaan efek dan peraturan Bapepam-LK No. X.K.6 mengenai kewajiban penyampaian laporan tahunan bagi emiten atau perusahaan publik. Secara garis besar hal yang disampaikan dalam peraturan Bapepam-LK No. X.K.6 ini terkait kewajiban penyampaian ikhtisar data keuangan penting, laporan dewan komisaris, laporan direksi, profil perusahaan, analisis pembahasan manajemen, tata kelola perusahaan, tanggung jawab direksi atas laporan keuangan, dan laporan keuangan yang telah diaudit. Pada bagian Analisis dan Pembahasan Manajemen, perlu diuraikan informasi yang sekurang-kurangnya memuat tinjauan operasi per segmen usaha, analisis kinerja keuangan, pembahasan dan analisis tentang kondisi, perubahan-perubahan material, dampak bagi perusahaan, prospek dan realisasi serta penjelasan mengenai kebijaksanaan akuntansi yang digunakan. Peraturan terkait pengungkapan ini disusun untuk meningkatkan akuntabilitas dan keterbukaan informasi atas usaha yang dilakukan perusahaan efek dengan menyampaikan informasi yang berkualitas, akurat, dan tepat waktu. Peraturan ini diharapkan dapat meningkatkan pengawasan Bapepam-LK terhadap perusahaan efek dan mendorong terciptanya pertanggungjawaban tata kelola yang baik oleh perusahaan.

Selain itu, Bapepam-LK juga mengatur pedoman penyajian dan pengungkapan laporan keuangan dalam peraturan No. VIII.G.7. Peraturan ini memberikan panduan bentuk, isi dan persyaratan penyajian laporan keuangan yang harus disampaikan oleh emiten atau perusahaan publik, baik untuk kepentingan penyajian masyarakat luas maupun untuk disampaikan kepada Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK). Laporan keuangan yang dimaksud dalam ketentuan ini sesuai dengan pengertian laporan keuangan dalam PSAK, yaitu meliputi:

- a) Neraca, merupakan laporan yang menggambarkan posisi keuangan, yang menunjukkan aset, liabilitas, dan ekuitas dari suatu perusahaan pada tanggal tertentu.
- b) Laporan laba rugi, berisi ringkasan aktivitas usaha perusahaan untuk periode tertentu yang melaporkan hasil usaha bersih atau kerugian yang timbul dari kegiatan usaha dan aktivitas lainnya.
- c) Laporan perubahan ekuitas, menunjukkan perubahan ekuitas perusahaan yang menggambarkan peningkatan atau penurunan aktiva bersih atau kekayaan selama periode pelaporan.
- d) Laporan arus kas, menunjukkan penerimaan dan pengeluaran kas dalam aktivitas perusahaan selama periode tertentu dan diklasifikasikan menurut aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan.
- e) Catatan atas laporan keuangan, memberikan gambaran umum perusahaan, ikhtisar kebijakan akuntansi, penjelasan pos-pos laporan keuangan dan informasi penting lainnya.

Verrecchia (2001) dalam *Essay on Disclosure* membuat suatu taksonomi yang mengkategorikan pengungkapan ke dalam tiga kategori secara umum:

1. *Association-based disclosure*

Kategori ini mempelajari efek dari *exogenous disclosure* pada perubahan sikap investor secara agregat atau kumulatif, melalui perilaku harga keseimbangan aset dan volume perdagangan.

2. *Discretionary-based disclosure*

Kategori kedua ini meneliti bagaimana manajer dan atau perusahaan membuat kebijaksanaan terkait pengungkapan informasi yang diketahuinya. Yang membedakan kategori ini dengan kategori lain ialah bahwa *discretionary-based disclosure* memperlakukan pengungkapan sebagai *endogenous* dengan mempertimbangkan insentif manajer dan atau perusahaan untuk mengungkapkan informasi yang mereka ketahui.

3. *Efficiency-based disclosure*

Kategori ketiga ini mendiskusikan susunan pengungkapan mana yang lebih disukai bila terdapat pengetahuan sebelumnya terkait informasi yakni *ex ante*.

Leuz dan Verrecchia (2000) menambahkan bahwa peningkatan tingkat pengungkapan dapat mengurangi kemungkinan terjadinya asimetri informasi antara perusahaan dan pemegang saham atau antara pembeli dan penjual saham perusahaan. Hal ini dapat mengurangi diskon yang diberikan perusahaan pada saham-saham yang dijual sehingga dapat mengurangi *cost of issuing capital*.

Choi dan Meek (2011) membedakan pengungkapan dalam 2 bentuk:

1. *Voluntarily disclosure*

Manajer sebagai pihak yang lebih mengetahui kondisi perusahaan dan memiliki informasi yang lebih baik dibandingkan pihak eksternal memiliki insentif untuk mengungkapkan informasi perusahaan secara sukarela. Keuntungan yang diperoleh dengan peningkatan pengungkapan ini diantaranya menurunkan biaya transaksi dalam perdagangan sekuritas perusahaan, meningkatkan ketertarikan analis keuangan dan investor, meningkatkan likuiditas saham, dan menurunkan *cost of capital*. Healy dan Palepu (2001) menyatakan bahwa dalam kondisi peraturan audit dan akuntansi yang sempurna, pengungkapan sukarela dilakukan manajer dengan mengkomunikasikan perubahan kondisi ekonomi dan bisnis kepada investor. Namun, dalam kondisi peraturan audit dan akuntansi yang tidak sempurna, manajer menghadapi *trade off* antara mengkomunikasikan pengetahuan superiornya terkait bisnis kepada investor, atau mengelola laporan kinerja untuk alasan mencapai kontrak, politik, atau tata kelola perusahaan.

Terdapat enam motif yang mempengaruhi keputusan pengungkapan sukarela oleh manajer yang dilandasi oleh alasan *capital market* (Healy dan Palepu, 2001):

- a. *Capital market transaction hypothesis*: dimana strategi pengungkapan manajer dipengaruhi oleh transaksi *capital market*. Pengungkapan sukarela didorong motivasi untuk mengurangi asimetri informasi dalam *capital market*, sehingga hal ini dapat mengurangi biaya dari pembiayaan eksternal.
- b. *Corporate control contest hypothesis*: manajer menggunakan pengungkapan untuk mengurangi rendahnya penilaian terhadap

perusahaan (*undervaluation*) dan sebagai alasan pembenaran atas kinerja laba yang buruk.

- c. *Stock compensation hypothesis*: kinerja manajer dihargai dengan kompensasi saham sehingga terdapat skema kompensasi yang dapat memotivasi manajer melakukan pengungkapan. Skema pertama, manajer yang ikut memperdagangkan sahamnya mengungkapkan informasi privat secara sukarela untuk membatasi peran *insider trading* dan untuk meningkatkan likuiditas saham perusahaan. Skema berikutnya, manajer berbuat sesuai kepentingan pemegang saham yang melakukan pengungkapan sukarela untuk mengurangi biaya kontrak yang berhubungan dengan kompensasi saham untuk karyawan baru.
- d. *Litigation cost hypothesis*: adanya tindakan hukum bila manajer tidak melakukan pengungkapan secara cukup dan tepat waktu telah mendorong manajer melakukan pengungkapan sukarela baik informasi baik maupun buruk secara simetris.
- e. *Proprietary cost*: perusahaan tidak memiliki insentif untuk mengungkapkan informasi ketika informasi tersebut dapat membahayakan posisi kompetitif perusahaannya.
- f. *Management talent signaling*: manajer memiliki insentif untuk melakukan prediksi laba untuk mengungkapkan kemampuannya. Nilai perusahaan dianggap sebagai fungsi dari persepsi investor terhadap kemampuan manajer merespon setiap perubahan di masa datang dalam lingkungan perusahaan, sehingga ketika investor menduga manajer menerima informasi, maka penilaian investor terhadap kemampuan manajer dalam memprediksi perubahan masa depan lebih baik sehingga nilai perusahaan menjadi lebih tinggi.

## 2. *Regulatory Disclosure Requirement*

Untuk mengatur tingkat pengungkapan, maka terdapat suatu aturan atau regulasi yang mengikat perusahaan secara hukum untuk melakukan pengungkapan sesuai dengan aturan yang ditetapkan. Aturan ini umumnya menerapkan persyaratan pengungkapan informasi tertentu yang harus dilengkapi oleh perusahaan, baik informasi keuangan maupun informasi

nonkeuangan. Salah satu fungsi aturan ini ialah untuk melindungi investor dengan memastikan bahwa investor memiliki informasi yang cukup dalam mengevaluasi, menilai kinerja dan prospek perusahaan. Aturan ini dibuat oleh kalangan profesional dan pemerintah. Di Indonesia, standar yang mengatur pengungkapan informasi segmen ialah PSAK No. 5.

Telah banyak penelitian yang membahas hal yang melatarbelakangi dan memotivasi manajer untuk mengungkapkan informasi. Easley dan O'Hara (2004) dalam Verrecchia (2011) menganalisis bahwa adanya asimetri informasi akibat perbedaan komposisi informasi antara publik dan privat dapat meningkatkan *cost of capital* perusahaan. *Trader* yang kurang diinformasikan merasa pada posisi informasi tidak menguntungkan sehingga konsekuensinya hanya memegang sedikit aset. Informasi privat disimpulkan dapat mempengaruhi suatu pandangan baru dari risiko sistematis, dan ekuilibrium investor menghendaki kompensasi atas hal tersebut. Di sisi lain, penelitian Wang (1993) dalam Verrecchia (2011) menemukan bahwa meningkatnya persentase investor yang diinformasikan (*informed investor*) dapat menurunkan *cost of capital*. Hal ini terkait dengan efek ganda dari asimetri informasi dan rata-rata ketelitian pengambilan keputusan.

Menurut Birt *et al.* (2006) terdapat beberapa hal yang dapat menjadi insentif maupun disinsentif bagi perusahaan untuk melakukan pengungkapan. Insentif untuk melakukan pengungkapan diantaranya:

- a. Mengurangi dampak asimetri informasi
- b. Mengurangi potensi *political cost*
- c. Mengawasi agen untuk mengurangi *agency cost*.

Sebaliknya, hal yang dapat menjadi disinsentif utama untuk melakukan pengungkapan ialah potensi munculnya *proprietary cost*.

Pengungkapan informasi akuntansi merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan atas modal yang diperoleh dari investor. Verrecchia (1990) dalam Penno (1997) menyebutkan bahwa keputusan manajer untuk mengungkapkan *proprietary information* dan menyimpulkan intuisi bahwa informasi yang lebih berkualitas diiringi dengan lebih banyak pengungkapan yang muncul pada kondisi ekonomi yang baik.

Verrecchia (1983) menyebutkan bahwa hal yang menginsentif perusahaan secara sukarela mengungkapkan lebih banyak informasi ialah untuk mengurangi terjadi informasi yang asimetris serta menurunkan *cost of capital*. Pendapat ini didukung oleh studi empiris yang dilakukan Botosan (1997) yang menyimpulkan bahwa tingkat pengungkapan yang lebih tinggi berakibat pada turunnya *cost of equity capital*. Studi lain membuktikan bahwa yang menginsentif tingkat *voluntarily disclosure* tidak hanya sistem finansial dan hukum saja, tetapi terkait juga dengan faktor spesifik perusahaan yakni ketergantungan pada *external financing*. Dapat dikatakan, faktor spesifik perusahaan dan aturan institusi negara turut andil dalam melatarbelakangi pengungkapan sukarela (Francis, 2002).

Studi Frankel *et al.* (1995) serta Lang dan Lundholm (1993) menyatakan bahwa perusahaan dengan akses eksternal pasar modal memiliki tingkat pengungkapan akuntansi yang lebih tinggi. Hasil studi menunjukkan bahwa manajer yakin bahwa pengungkapan yang lebih baik akan dapat meningkatkan nilai perusahaan, sehingga mereka cenderung untuk mengungkapkan estimasi laba jika mereka secara reguler mengakses pasar modal. Dalam hal ini, kekuatan pasar semakin menginsentif manajer untuk melakukan pengungkapan yang lebih baik.

Di sisi lain, terdapat dua faktor yang membuat pengungkapan sukarela (*voluntarily disclosure*) sulit dilakukan terutama pada negara-negara dengan pasar keuangan yang kurang berkembang (Francis, 2002):

1. Pengungkapan akuntansi tidak akan dipercaya bila perlindungan terhadap investor masih rendah, dan hal ini terkait pula dengan kualitas standar dan audit akuntansi yang masih rendah. Pengungkapan akan dianggap tidak memberikan keuntungan sehingga tidak ada insentif untuk melakukan pengungkapan.
2. Pengungkapan sukarela dirasa tidak diperlukan bila sebagian besar perusahaan di suatu negara didominasi oleh sistem pembiayaan yang terpusat pada bank (*bank-centered financial systems*).

Kedua faktor di atas sebenarnya saling terkait satu sama lain. Umumnya, negara dengan perlindungan investor yang rendah membuat investor tidak percaya untuk berinvestasi sehingga *external financing* dari pasar modal berkurang dan mengakibatkan pasar keuangan menjadi terpusat pada perbankan.

#### 2.1.4 Informasi Segmen pada Laporan Keuangan

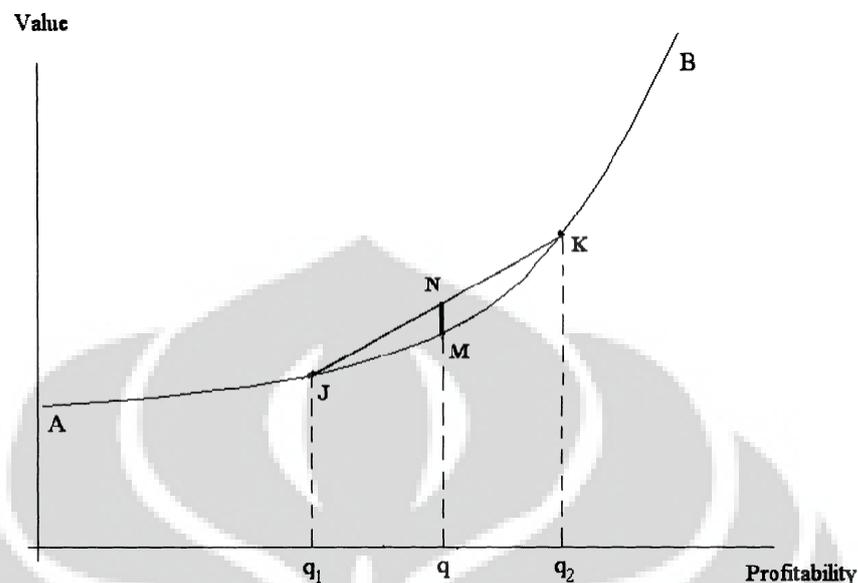
Pelaporan segmen (*segmen reporting*) didefinisikan oleh Birt *et al.* (2006) sebagai pengungkapan hasil operasi pasar dengan tingkat keuntungan yang berbeda, tingkat risiko yang berbeda, dan peluang pertumbuhan yang berbeda. Pelaporan segmen sangat berguna dalam pembuatan keputusan investasi. Pemisahan segmen industri dan geografis dapat memberikan informasi tambahan (*incremental information*) bagi analis dan investor terkait berbagai pasar berbeda dimana perusahaan beroperasi.

Dalam beberapa tahun belakangan ini, banyak perusahaan yang melakukan diversifikasi baik dari segi usaha maupun geografis. Hal ini semakin mendukung pendapat Chen dan Zhang (2003) bahwa laporan keuangan konsolidasi tidak cukup menggambarkan operasi perusahaan yang memiliki beragam segmen usaha dan geografis. Hal ini dikarenakan masing-masing segmen memiliki profitabilitas, risiko, dan karakteristik pertumbuhan yang berbeda pula sehingga mengakibatkan kebutuhan terhadap informasi segmen menjadi semakin penting dalam mengevaluasi keseluruhan kinerja, risiko, dan prospek perusahaan oleh investor. Chen dan Zhang (2003) menjelaskan beberapa kegunaan informasi segmen bagi investor yakni untuk:

1. Mengkombinasikan informasi spesifik perusahaan dengan informasi eksternal, sehingga informasi yang dimiliki oleh investor untuk menilai kinerja perusahaan lebih komprehensif.
2. Menghasilkan perkiraan risiko dan potensi pertumbuhan masa depan yang lebih akurat.
3. Membantu investor dalam membandingkan kesuksesan suatu individu segmen dengan segmen serupa di perusahaan lain.

Chen dan Zhang (2003) menyebutkan bahwa informasi segmen berperan penting dalam melakukan penilaian ekuitas perusahaan. Informasi segmen mampu memberikan *incremental value* pada perusahaan dengan profitabilitas segmen yang divergen atau disebut dengan *Divergence of Profitability* (DOP). Hal ini diilustrasikan oleh Chen dan Zhang (2003) dalam suatu grafik:

**Gambar 2.1 Dampak Divergensi Profitabilitas Segmen terhadap Nilai Perusahaan**



Sumber: Chen dan Zhang (2003)

Dalam gambar 2.1 di atas, diilustrasikan dampak adanya *incremental value* dari *divergence of profitability* (DOP) saat peluang pertumbuhan segmen sama ( $q_1=q_2$ ). Kurva AB menunjukkan fungsi profitabilitas pada nilai normal perusahaan secara keseluruhan atau saat  $q_1=q_2$ , sedangkan nilai perusahaan saat profitabilitas kedua segmen perusahaan setara dengan  $q$  ditunjukkan oleh titik M. Bila profitabilitas kedua segmen berbeda, yang menyebabkan  $DOP = q_1 - q_2 > 0$ , dengan asumsi profitabilitas perusahaan secara keseluruhan tetap sebesar  $q$ , maka nilai segmen dengan profitabilitas lebih kecil turun ke titik J, sedangkan nilai segmen dengan profitabilitas lebih besar naik ke titik K. Hal ini mengakibatkan nilai perusahaan normal turut naik ke titik N. Jarak vertikal antara N dan M ini menggambarkan *incremental value* yang disebabkan oleh DOP segmen.

Selain memberikan nilai tambah, informasi segmen juga memiliki beberapa permasalahan atau keterbatasan yakni permasalahan diabaikan dan “gaming”. Maksudnya disini ialah bila hanya sedikit perusahaan yang menyampaikan informasi segmen, maka dapat menyebabkan ketidakakuratan dalam memprediksi nilai-nilai yang diturunkan dari informasi ataupun masalah-masalah yang melekat pada segmen tersebut. *Gaming* dapat muncul jika pengguna

laporan keuangan merasa informasi segmen tidak berharga. Berbagai masalah yang timbul telah mendorong dilakukannya lebih banyak *test of usefulness*. Tes ini memiliki dua tipe: (1) tes kemampuan prediksi (*forecasting*), dan (2) tes reaksi pasar saham (bagaimana pasar melihat informasi yang dilaporkan). Tes kemampuan prediksi membandingkan akurasi perkiraan penjualan atau *earnings* masa depan berdasarkan data konsolidasi dan perkiraan berdasarkan *disaggregated data*. Informasi laba masa depan merupakan informasi yang berguna bagi investor dalam membuat keputusan. Tes berikutnya yang memiliki validitas lebih baik ialah tes reaksi pasar saham atas informasi yang diungkapkan. Bila informasi memiliki efek terhadap pasar saham, berarti informasi segmen berguna bagi investor. Namun, bila informasi segmen tidak memiliki efek atau tidak relevan maka tidak diperlukan adanya informasi segmen (Radebaugh dan Gray, 1993).

Baik standar lokal maupun internasional telah mengatur pengungkapan informasi terkait segmen bisnis dan geografis. Misalnya negara Australia dengan *The Australian Accounting Standard Board* (AASB) telah mengeluarkan dua aturan terkait pelaporan segmen yakni AASB 1005 *Financial Reporting by Segment* dan ASSB 1005 revisi *Segment Reporting*. Amerika juga memiliki regulasi yaitu SFAS 131 *Reporting Disaggregated Information about a Business Enterprise*, dan standar internasional melalui IAS 14 *Segment Reporting* (Radebaugh dan Gray, 1993).

Indonesia juga mengatur pelaporan segmen yang ditandai dengan terbitnya Pernyataan Standar Akuntansi (PSAK) No. 5 (Revisi 2000) yang mengacu pada SFAS 131. Perkembangan sistem akuntansi Indonesia yang mengadopsi IFRS, membuat PSAK No. 5 mengalami penyempurnaan agar sesuai dengan peraturan IFRS. Oleh karena itu, PSAK No. 5 (Revisi 2000) telah direvisi dengan PSAK No. 5 (Revisi 2009) terkait segmen operasi yang berlaku efektif per 1 Januari 2011. PSAK 5 (Revisi 2009) ini mengadopsi seluruh pengaturan dalam IFRS 8 (2009): *Operating Segment*, kecuali IFRS 8 paragraf 35 yang menjadi PSAK 5 paragraf 35 tentang tanggal efektif. Salah satu perbedaan utama antara PSAK No. 5 (Revisi 2000) dengan PSAK No. 5 (Revisi 2009) ialah bahwa dalam PSAK No. 5 (Revisi 2000) penjelasan mengarah kepada definisi segmen usaha, segmen

geografis, dan segmen dilaporkan, lalu pendapatan, beban, hasil, asset, kewajiban, dan kebijakan akuntansi segmen serta organ perusahaan yang berwenang. Sedangkan pada PSAK No. 5 (Revisi 2009), penjelasan mengarah pada definisi segmen operasi.

PSAK No. 5 (Revisi 2000) mendefinisikan segmen usaha sebagai komponen perusahaan yang dapat dibedakan dalam menghasilkan produk atau jasa (baik produk atau jasa individual maupun kelompok produk atau jasa terkait) dan komponen itu memiliki risiko dan imbalan yang berbeda dengan risiko dan imbalan segmen lain. Faktor-faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan terkait atau tidaknya produk atau jasa, meliputi:

- (a) karakteristik produk atau jasa
- (b) karakteristik proses produksi
- (c) jenis atau golongan pelanggan (produk atau jasa)
- (d) metode pendistribusian produk atau penyediaan jasa
- (e) jika praktis, karakteristik iklim regulasi, misalnya dalam perbankan, asuransi, atau *public utilities*.

Berikutnya, segmen geografis didefinisikan PSAK No. 5 (Revisi 2000) sebagai komponen perusahaan yang dapat dibedakan dalam menghasilkan produk atau jasa pada lingkungan (wilayah) ekonomi tertentu dan komponen itu memiliki risiko dan imbalan yang berbeda dengan risiko dan imbalan pada komponen yang beroperasi pada lingkungan (wilayah) ekonomi lain. Adapun faktor-faktor yang harus dipertimbangkan dalam mengidentifikasi segmen geografis meliputi:

- (a) kesamaan kondisi ekonomi dan politik
- (b) hubungan antar operasi dalam wilayah geografis berbeda
- (c) kedekatan geografis operasi
- (d) risiko khusus yang terdapat dalam operasi di wilayah tertentu
- (e) risiko mata uang.

Selanjutnya, setelah PSAK No. 5 (Revisi 2000) direvisi menjadi PSAK No. 5 (Revisi 2009), standar akuntansi ini lebih mengarah pada definisi segmen operasi. Segmen operasi didefinisikan dalam PSAK No. 5 (Revisi 2009) sebagai suatu komponen entitas:

- a. yang terlibat dalam aktivitas bisnis yang mana memperoleh pendapatan dan menimbulkan beban (termasuk pendapatan dan beban terkait dengan transaksi dengan komponen lain dari entitas yang sama);
- b. hasil operasinya dikaji ulang secara reguler oleh pengambil keputusan operasional untuk membuat keputusan tentang sumber daya yang dialokasikan pada segmen tersebut dan menilai kinerjanya; dan
- c. tersedia informasi keuangan yang dapat dipisahkan.

Suatu entitas mengungkapkan informasi untuk memungkinkan para pengguna laporan keuangan mengevaluasi sifat dan dampak keuangan atas aktivitas bisnis yang mana entitas terlibat dan lingkungan ekonomi dimana entitas beroperasi. Oleh karena itu, entitas mengungkapkan hal-hal berikut pada setiap periode laporan laba rugi komprehensif yang disajikan, diantaranya:

- Informasi umum
- Informasi tentang laba atau rugi segmen dilaporkan, termasuk pendapatan dan beban tertentu yang termasuk dalam laba atau rugi segmen dilaporkan, aset segmen, kewajiban segmen, dan dasar pengukuran.

Bila ditinjau dari level entitas, maka pengungkapan dapat dibagi menjadi:

1. Informasi tentang produk dan jasa

Informasi yang disajikan entitas ialah informasi terkait produk dan jasa, atau setiap kelompok produk dan jasa yang serupa.

2. Informasi tentang wilayah geografis

Informasi ini berisi pendapatan dari pelanggan eksternal (yang diatribusikan kepada negara domisili entitas dan yang diatribusikan kepada semua negara asing secara total dimana entitas memperoleh pendapatan) dan aset tidak lancar selain instrumen keuangan, aset pajak yang ditangguhkan, aset imbalan pasca kerja, dan hak yang timbul akibat kontrak asuransi (yang berlokasi di negara domisili entitas dan semua negara asing secara total dimana entitas memiliki aset tersebut).

3. Informasi tentang pelanggan utama

Informasi ini berisi tentang pendapatan yang diperoleh dari pelanggan utama entitas.

Suatu perusahaan dapat memilih jenis pengungkapan apakah lini bisnis produk/jasa atau geografis akan dikategorikan sebagai segmen primer atau sekunder. Segmen primer mensyaratkan adanya pengungkapan yang lebih ekstensif bila dibandingkan dengan segmen sekunder. Birt *et al.* (2006) menuliskan bahwa segmen geografis diklasifikasikan sebagai segmen primer bila risiko dan imbal hasil (*return*) perusahaan dipengaruhi secara dominan oleh operasi perusahaan di negara-negara berbeda atau area geografis lain. Sedangkan suatu segmen bisnis diperlakukan sebagai segmen primer bila risiko dan imbal hasil perusahaan sangat dipengaruhi oleh produk dan jasa yang dihasilkan.

Dalam PSAK No. 5 (Revisi 2009) entitas melaporkan informasi secara terpisah tentang setiap segmen operasi yang:

- telah teridentifikasi sesuai dengan pernyataan definisi segmen operasi di atas atau hasil dari agregasi dua atau lebih segmen sesuai aturan kriteria. Aturannya ialah dua atau lebih segmen operasi dapat diagregasikan dalam suatu segmen operasi tunggal jika agregasi tersebut konsisten dengan prinsip utama pernyataan ini, segmen tersebut memiliki karakteristik ekonomi serupa, dan segmen tersebut serupa dalam setiap hal berikut ini:
  - a) sifat produk dan jasa;
  - b) sifat proses produksi;
  - c) jenis atau kelompok pelanggan untuk produk dan jasanya;
  - d) metode yang digunakan untuk mendistribusikan produk dan penyediaan jasanya;
  - e) jika dapat diterapkan, sifat lingkungan pengaturan, misalnya, perbankan, asuransi atau utilitas publik
- melebihi ambang batas kuantitatif.

Entitas secara terpisah melaporkan informasi tentang suatu segmen operasi yang memenuhi ambang batas kuantitatif berikut:

- a) Pendapatan yang dilaporkannya dari segmen, termasuk penjualan ke pelanggan eksternal dan penjualan atau transfer antar segmen, adalah 10% atau lebih dari gabungan pendapatan internal dan eksternal dari semua segmen operasi.

- b) Jumlah absolut dari laba atau rugi yang dilaporkan dari segmen adalah 10% atau lebih dari jumlah yang lebih besar dari, dalam jumlah absolut, (i) gabungan laba yang dilaporkan dari seluruh segmen operasi yang tidak melaporkan kerugian, dengan (ii) gabungan kerugian yang dilaporkan dari seluruh segmen operasi yang melaporkan kerugian.
- (c) Memiliki aset 10% atau lebih dari gabungan aset seluruh segmen operasi.

Segmen operasi yang tidak memenuhi ambang batas kuantitatif dapat dipertimbangkan untuk dilaporkan, dan diungkapkan secara terpisah, jika manajemen percaya bahwa informasi tentang segmen tersebut akan berguna bagi para pengguna laporan keuangan.

## 2.2 Penelitian-penelitian Sebelumnya

Beberapa penelitian terkait pelaporan segmen telah cukup banyak dilakukan sebelumnya. Pada mulanya beberapa penelitian berfokus pada peranan data segmen dalam meningkatkan akurasi prediksi penjualan dan laba perusahaan. Salah satunya ialah penelitian Pacter (1993) dalam Berger dan Hann (2002) yang menyimpulkan bahwa ketersediaan data segmen dapat meningkatkan *time-series sales* dan perkiraan laba. Lalu, Nichols *et al.* (1995) dalam penelitiannya menemukan fakta bahwa pelaporan data segmen geografis, sebagaimana disyaratkan dalam SFAS No. 14, mampu memberikan informasi bagi analis keuangan untuk membuat perkiraan laba yang lebih akurat. Hasil ini didukung oleh penelitian Ettredge *et al.* (2005) yang melihat dampak penerapan SFAS No. 131 data segmen bisnis terhadap kemampuan pasar memprediksi laba perusahaan yang diukur dengan *forward earnings response coefficient* (FERC). Ditemukan bahwa SFAS No.131 memberikan lebih banyak informasi terkait laba masa depan (*future earnings*) pada pasar.

Penelitian pelaporan segmen semakin berkembang sebagai bentuk pilihan pengungkapan. Botosan dan Harris (2000) yang meneliti determinan manajer dalam meningkatkan frekuensi pengungkapan segmen menemukan bahwa perusahaan yang mengalami penurunan likuiditas dan peningkatan informasi asimetris cenderung meningkatkan frekuensi pengungkapan. Conover dan

Wallace (1995) menganalisis dampak terhadap pasar ekuitas dengan dikeluarkannya informasi segmen geografis selama periode yang panjang. Penelitian menemukan bahwa ketika perusahaan mengungkapkan lebih banyak informasi geografis maka imbal hasil (*return*) mereka di pasar ekuitas meningkat. Penelitian ini menyebutkan bahwa semakin detail informasi yang dikeluarkan, maka semakin tinggi pula imbal hasil di pasar ekuitas.

Selain itu, telah dibuktikan secara teoritis dan empiris oleh Chen dan Zhang (2003) yang menyebutkan bahwa distribusi pertumbuhan antar segmen perusahaan penting dalam menentukan dampak valuasi yang berbeda terhadap profitabilitas antar segmen. Hal ini penting karena setiap segmen memiliki peluang investasi yang berbeda. Oleh karena itu, Chen dan Zhang (2003) meyakini bahwa data tingkat segmen mampu memberikan *incremental value* dibandingkan data tingkat perusahaan. Di Indonesia, penelitian terkait informasi segmen telah dilakukan oleh Fitriany dan Aulia (2009) yang meneliti faktor yang mempengaruhi pengungkapan dan dampaknya terhadap *Forward Earnings Response Coefficient* (FERC) berdasarkan PSAK No. 5 (Revisi 2000). Dari hasil penelitiannya ditemukan bahwa faktor yang mempengaruhi perubahan segmen yang dilaporkan ialah ukuran perusahaan, tingkat kompleksitas perusahaan, dan tingkat persaingan perusahaan dalam industri tersebut. Selain itu, di Indonesia terdapat pula penelitian Tifani (2010) yang menguji pengaruh diversifikasi segmen usaha terhadap nilai perusahaan sebelum dan sesudah penerapan PSAK No. 5 (Revisi 2000) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Penelitiannya menyimpulkan bahwa terdapat hubungan positif antara diversifikasi, tingkat pengungkapan segmen, dan penerapan PSAK No. 5 (Revisi 2000) terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya, Berger dan Hann (2007) meneliti pada level segmen apakah keputusan manajer untuk mengungkapkan keuntungan segmen dipengaruhi oleh *proprietary cost* dan *agency cost*. Penelitian dengan menggunakan 796 sampel perusahaan (dengan 2310 segmen) yang melaporkan banyak segmen berdasarkan SFAS 31 ini menemukan hasil bahwa manajer cenderung menyembunyikan segmen yang memiliki *abnormal profit* tinggi ketika motif *proprietary (agency) cost* dominan.

Cukup banyak penelitian yang menganalisis dampak pelaporan segmen terhadap pengguna, baik internal manajemen maupun eksternal seperti pemegang saham, analis keuangan, dan kompetitor. Penelitian mulanya berfokus pada dampak informasi segmen terhadap prediksi laba. Kemudian, penelitian berkembang meninjau motif manajer dalam mengungkapkan informasi profitabilitas setiap segmen (Chen dan Zhang, 2003; Berger dan Hann, 2007). Namun, bila ditelusuri lebih jauh masih sedikit literatur yang meneliti motif manajer dalam mengungkapkan informasi variabilitas pertumbuhan laba antar segmen perusahaan. Bila dicermati, perlu menjadi pertimbangan pula insentif dan disinsentif manajer dalam mengungkapkan informasi variabilitas segmen perusahaan yang berguna bagi investor dan analisis keuangan dalam membuat keputusan investasi.

Salah satu penelitian yang pertama mengeksplor motif manajer dalam mengungkapkan variabilitas pertumbuhan laba segmen perusahaan ialah Wang *et al.* (2011). Penelitian ini mengobservasi perusahaan yang memiliki informasi segmen bisnis selama periode 1991-2004. Diperoleh 7.556 observasi yang terdiri dari 3.801 observasi sebelum penerapan SFAS 131 dan 3.755 observasi setelah penerapan SFAS 131. Penelitian ini menemukan hasil bahwa keputusan manajer untuk mengungkapkan pertumbuhan laba setiap segmen dipengaruhi oleh empat proksi penelitian yaitu *proprietary cost*, *agency cost*, *financing incentives*, dan penerapan SFAS No. 131 *Reporting Disaggregated Information about a Business Enterprise*.

## **2.3 Pengembangan Hipotesis**

Penelitian ini mengemukakan tiga hipotesis yang diduga berpengaruh terhadap keputusan manajer dalam mengungkapkan informasi variabilitas pertumbuhan laba antar segmen perusahaan.

### **2.3.1 *Proprietary Cost***

Salah satu hal yang menjelaskan keputusan perusahaan untuk tidak mengungkapkan informasi segmen ialah *proprietary cost theory* yang mempertimbangkan biaya yang muncul ketika pengungkapan informasi privat

dapat membahayakan posisi kompetitif perusahaan. Luo *et al.* (2006) menjelaskan bahwa *proprietary cost* terjadi ketika informasi privat perusahaan yang disampaikan secara sukarela diutilisasi oleh kompetitor untuk mengurangi atau merugikan pendapatan yang diperoleh oleh perusahaan. Biaya terkait keputusan strategis kompetitor yang menggunakan informasi perusahaan, termasuk informasi privat dalam pengungkapan sukarela inilah yang disebut *proprietary cost*. Menurut Verrecchia (2001), *proprietary cost* merupakan suatu *trade-off* antara insentif dan disinsentif bagi perusahaan yang melakukan pengungkapan yang tinggi. Insentif yang diperoleh ialah apresiasi yang tinggi terhadap harga saham, sedangkan di sisi lain munculnya kerugian akibat hilangnya posisi kompetitif perusahaan seperti pangsa pasar.

Berger dan Hann (2002) menyatakan terdapat dua motif yang melandasi manajer tidak memberikan informasi segmen yaitu tidak memberikan *proprietary information* yang bernilai dan menghindari pengawasan yang cermat oleh pasar terhadap perusahaan. Manajer menganggap informasi segmen dapat memberikan informasi privat tambahan bagi pesaing sehingga dapat membahayakan posisi kompetitif perusahaan. Berger dan Hann (2002) menyimpulkan bahwa perusahaan lebih cenderung menggabungkan pelaporan segmen-segmen perusahaan bila kecepatan penyesuaian profitabilitas abnormal lebih lambat dan profitabilitas antara segmen divergen.

Harris (1998) dalam penelitiannya yang menguji hubungan antara kompetisi dengan keputusan manajer dalam pelaporan segmen menemukan hubungan negatif antara keduanya. Hal ini konsisten dengan sikap manajer yang memaksimalkan nilai perusahaan dengan tidak mengungkapkan informasi yang bermanfaat bagi pesaing. Perusahaan yang beroperasi dalam lingkungan yang kurang kompetitif kurang memiliki insentif untuk mengungkapkan informasi privat ketika potensi yang membahayakan posisi kompetitif perusahaan lebih besar. Sebaliknya, perusahaan yang beroperasi dalam lingkungan yang sangat kompetitif memiliki insentif yang lebih besar untuk melakukan pengungkapan karena potensi risiko yang muncul terhadap posisi kompetitif perusahaan kecil, dan faktanya malah dengan mengeluarkan informasi tambahan, perusahaan diuntungkan dengan berkurangnya informasi asimetris antara manajemen dan

pemegang saham (Hayes dan Lundholm, 1996, Harris, 1998, Botosan dan Stanford, 2005). Leuz (1999) menemukan bahwa perusahaan di Jerman cenderung meningkatkan informasi segmen ketika potensi munculnya bahaya persaingan kecil.

Proksi yang digunakan untuk mengukur *proprietary cost* pada penelitian ini ialah profitabilitas abnormal dan *Herfindahl index* (HHI) yang mengukur konsentrasi intensitas persaingan. Manajer menanggung *proprietary cost* bila informasi segmen menyatakan tingginya profitabilitas abnormal sehingga dapat menarik lebih banyak pesaing dan mengurangi abnormal profit segmen. Hal ini karena ketika perusahaan menghasilkan laba abnormal yang lebih tinggi dibandingkan dengan industri sejenis, maka pesaing akan mengikuti strategi bisnis atau pemasaran perusahaan dan masuk ke dalam persaingan pasar yang spesifik dimana segmen yang memiliki laba abnormal tersebut beroperasi. Konsekuensinya, pesaing akan dapat merebut pangsa pasar perusahaan sehingga perusahaan tidak dapat menikmati laba abnormal dalam jangka panjang.

Keputusan dalam mengungkapkan informasi privat juga dipengaruhi oleh kondisi persaingan usaha tempat perusahaan beroperasi yang dapat diukur dari indeks *Herfindahl*. Nilai indeks *Herfindahl* berkisar antara 0-1 dimana semakin mendekati 1 nilai indeks *Herfindahl* perusahaan maka semakin kurang kompetitif lingkungan usaha perusahaan. Begitu pula sebaliknya, semakin mendekati nol indeks *Herfindahl* maka semakin tinggi kompetisi di lingkungan usaha perusahaan. *Proprietary cost* dialami oleh manajer bila pengungkapan informasi segmen dilakukan dalam pasar yang kurang kompetitif, yang ditandai oleh indeks *Herfindahl* perusahaan yang besar. Semakin besar indeks *Herfindahl* maka perusahaan berada dalam pasar yang semakin kurang kompetitif dan konsentrasi pangsa pasar perusahaan semakin besar sehingga tingkat pengungkapan variabilitas perusahaan semakin rendah.

Dalam informasi segmen terdapat lima hal utama yang harus digarisbawahi yaitu: penjualan, aset, laba, *capital expenditure*, dan depresiasi. Dari kelima hal tersebut laba, yang biasanya diturunkan dari pendapatan atau aset segmen, merupakan indikator paling relevan dalam menilai kinerja segmen. Informasi perbedaan pertumbuhan laba antar segmen mampu memberikan

*incremental value* bagi pesaing melebihi informasi laba saja, sehingga dikhawatirkan dengan mengungkapkan informasi perbedaan pertumbuhan laba antar segmen, pesaing dapat menilai risiko, tingkat pertumbuhan, dan prospek di masa datang, sehingga informasi ini dapat diutilisasi oleh pesaing untuk membuat keputusan memasuki salah satu lini usaha yang sedang berkembang. Peningkatan jumlah pesaing dalam industri dan lini usaha yang sama dapat mengancam posisi kompetitif dan mengurangi pangsa pasar perusahaan.

Pertimbangan bahwa *proprietary cost* (diproksikan dengan abnormal profitabilitas dan indeks *Herfindahl*) dapat mengurangi tingkat pengungkapan variabilitas pertumbuhan laba antar segmen oleh manajer menyebabkan munculnya hipotesis berikut:

**H1a: Profitabilitas abnormal berpengaruh negatif terhadap pelaporan variabilitas tingkat pertumbuhan laba antar segmen**

**H1b: Indeks *Herfindahl* berpengaruh negatif terhadap pelaporan variabilitas tingkat pertumbuhan laba antar segmen**

### 2.3.2 *Agency Cost*

*Agency cost* bermula dari adanya hubungan keagenan (*agency relationship*). Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai suatu kontrak dimana satu pihak atau lebih (prinsipal) mengikat pihak lain (agen) untuk melaksanakan kepentingan mereka dengan mendelegasikan beberapa pengambilan keputusan menjadi otorisasi agen. Pelaporan informasi keuangan yang dilaporkan oleh perusahaan berguna dalam mengawasi manajer serta mengurangi *agency cost* (Bushman dan Smith, 2001; Healy dan Palepu, 2001). Manajer yang memperoleh keuntungan dengan adanya *agency problem* akan berusaha mengurangi pengawasan ekstensif dari pemegang saham/prinsipal dengan mengurangi pelaporan informasi keuangan secara keseluruhan dan pelaporan perbedaan pertumbuhan laba antar segmen perusahaan. Wang *et al.* (2011) menambahkan bahwa manajer dapat terus berinvestasi pada segmen dengan tingkat pertumbuhan yang rendah untuk menjaga kompleksitas perusahaan dan mengarah pada kompensasi yang lebih besar.

Berger dan Hann (2002) menyatakan bahwa selain munculnya biaya dari *proprietary information*, hal lain yang membuat manajer tidak melaporkan informasi segmen ialah kekhawatiran terancamnya kedudukan manajer. Hal ini karena informasi segmen menunjukkan informasi tentang transfer sumber daya antar segmen, adanya segmen dengan kinerja buruk, atau hal-hal terkait *agency problem* yang berhubungan dengan buruknya strategi diversifikasi yang dilakukan manajer. Hal ini kemudian diperjelas dalam penelitian Berger dan Hann (2007) yang menjelaskan bahwa manajer akan menghadapi *agency cost* dari pengungkapan informasi segmen bila informasi segmen dengan laba abnormal yang rendah mengindikasikan adanya masalah keagenan yang belum terselesaikan sehingga memicu pengawasan yang lebih tinggi dari pihak eksternal. Selain itu, ketika motif manajer dari sisi *agency cost* dominan, maka manajer cenderung menyembunyikan informasi segmen yang memiliki kinerja buruk. Dari perspektif *agency cost*, kinerja segmen yang buruk mengindikasikan adanya diversifikasi usaha yang tidak optimal dan transfer sumber daya antar segmen yang tidak efisien. Oleh karena itu, data segmen berperan dalam menunjukkan masalah keagenan sehingga dapat meningkatkan pengawasan eksternal terhadap perusahaan.

Proksi yang akan digunakan dalam mengukur *agency cost* ialah *free cash flow* dan *current discretionary accrual*. *Free cash flow* merupakan arus kas di luar yang digunakan untuk memelihara aset dan membiayai investasi baru. Dalam penjelasan *agency cost*, manajemen dianggap memiliki potensi untuk menyia-nyaiakan penggunaan *free cash flow* hanya ketika *free cash flow* perusahaan positif. Umumnya terdapat enam pengalokasian aliran *free cash flow* dalam perusahaan yaitu *over-investment*, pembayaran bersih pada pemegang saham, pembayaran pokok bersih pada *debtholder*, perubahan bersih pada aset finansial, investasi lain serta *miscellaneous cash flow*, dan lain-lain (Richardson, 2006).

Richardson (2006) menemukan asosiasi positif antara investasi berlebihan dengan *free cash flow* perusahaan yang positif. Opler *et al.* (1999) dalam Richardson (2006) menemukan beberapa bukti bahwa perusahaan dengan kelebihan kas cenderung memiliki belanja modal yang lebih tinggi, lebih banyak melakukan akuisisi, meskipun investasi tersebut terlihat memiliki peluang yang

buruk. Selain itu, Berger dan Hann (2003) menyatakan bahwa dalam perusahaan yang terdiversifikasi, segmen perusahaan dengan kas berlebih cenderung mensubsidi segmen lain dengan kinerja buruk. Tindakan ini dilakukan manajer untuk menutupi kinerja buruk salah satu segmen dan membuat tingkat pertumbuhan laba antar segmen terlihat tidak ekstrim. Insentif lainnya ialah investor lebih menyukai pertumbuhan pendapatan dan laba yang stabil dan tidak ekstrim sehingga manajer berusaha mencapai hal tersebut dengan melakukan subsidi sumber daya antar segmen agar laba setiap segmen menjadi lebih *smooth*. Hal ini dapat menyebabkan masalah keagenan bila terdapat perbedaan preferensi antara manajemen dan pemegang saham dalam melakukan investasi. Manajemen yang memperoleh manfaat dari adanya *free cash flow* akan mengurangi pengawasan pemegang saham dan pihak eksternal lainnya dengan mengurangi pelaporan informasi segmen.

Proksi kedua yaitu *current discretionary accrual* yang merupakan salah satu cara untuk melakukan manipulasi data perusahaan misalnya dengan meningkatkan beban amortisasi, meningkatkan hutang garansi produk, kontingensi, diskon, menghilangkan piutang ragu-ragu dan persediaan yang usang (Scott, 2009). Manajemen terdorong melakukan manipulasi data keuangan dengan meningkatkan laba perusahaan demi mendapatkan keuntungan pribadi. Alasan yang memicu manajemen meningkatkan laba ialah ketika laba yang dilaporkan perusahaan memiliki tren positif dan meningkat maka kinerja manajemen akan dinilai baik oleh pemegang saham. Umumnya, kompensasi dan penghargaan atas kinerja manajemen didasarkan atas perolehan laba perusahaan sehingga bila laba perusahaan meningkat maka kompensasi bonus yang akan diterima manajemen pun akan tinggi.

Dalam informasi segmen, manajemen dapat menutupi kinerja buruk dari satu segmen, dengan mengalokasikan biaya-biaya tertentu yang tak dapat dialokasikan langsung pada segmen dalam akun *under-allocated expense*. Dengan akun ini, kerugian hasil operasi per segmen dapat diminimalisir dan laba segmen yang merugi dapat ditingkatkan. Oleh karena itu, manajemen cenderung mengurangi pengungkapan variasi pertumbuhan laba pada informasi segmen untuk dapat mengurangi perhatian dari pihak eksternal.

Dari penjelasan tersebut, maka hipotesis kedua ialah:

**H2a: *Free cash flow* berpengaruh negatif terhadap pelaporan variabilitas tingkat pertumbuhan laba antar segmen**

**H2b: *Current discretionary accrual* berpengaruh negatif terhadap pelaporan variabilitas tingkat pertumbuhan laba antar segmen**

### 2.3.3 *Financing Incentives*

*Financing incentives* merupakan insentif dari sisi pembiayaan yang dapat mendorong perusahaan untuk melakukan pengungkapan variabilitas pertumbuhan laba antar segmen. *Financing incentives* diprosikan oleh *external financing* yang merupakan jumlah bersih *capital* yang diperoleh perusahaan melalui hutang atau ekuitas dalam dua tahun berturut-turut. La Porta *et al.* (2000) dalam Francis (2002) menyebutkan bahwa aturan pengungkapan merupakan bentuk utama dari perkembangan pasar keuangan karena memberikan informasi dasar kepada investor untuk menggunakan hak miliknya. Dalam penelitian sebelumnya, Ettredge *et al.* (2006) mengawasi insentif manajer dalam melaporkan perbedaan profitabilitas antar segmen dengan variabel *external financing* dan ditemukan hubungan positif antara keduanya.

Studi Francis *et al.* (2002) dan Frankel *et al.* (1995) yang meneliti hubungan antara *external financing* dengan kecenderungan manajemen untuk mengungkapkan informasi perkiraan kualitatif maupun kuantitatif laba tahunan juga menyimpulkan bahwa terdapat hubungan positif antara keduanya. Ditemukan pula bahwa perusahaan yang bergantung pada *external financing* mempunyai insentif yang lebih besar untuk melakukan pengungkapan informasi dibandingkan perusahaan yang kurang bergantung pada *external financing*. Hal ini karena perusahaan menginginkan biaya yang rendah dalam meningkatkan pembiayaan eksternal. Biaya pembiayaan eksternal yang rendah dapat dicapai bila perusahaan mampu memberikan informasi yang bernilai dan relevan sehingga asimetri informasi dapat berkurang. Informasi yang relevan ini dapat terlihat dari tingginya tingkat pengungkapan perbedaan pertumbuhan laba antar segmen. Perusahaan yang memiliki insentif yang besar untuk mendapatkan pembiayaan eksternal akan terdorong untuk mengungkapkan variasi pertumbuhan laba antar segmen.

Pengukuran terhadap pembiayaan eksternal ini dilakukan dengan menjumlahkan *equity financing* dan *debt financing* perusahaan yang diskalakan dengan total aset.

Oleh karena itu, hipotesis yang dapat ditarik dari penjelasan di atas ialah:

**H3: *Financing Incentives* berpengaruh positif terhadap pelaporan variabilitas pertumbuhan laba antar segmen.**



## BAB 3

### METODE PENELITIAN

#### 3.1 Rerangka Pemikiran

Perkembangan pasar modal dan keuangan telah mengarahkan para analis keuangan, investor, dan *stakeholder* untuk mendapatkan informasi melalui pengungkapan kondisi keuangan. Cheng dan Zhang (2003) menjelaskan bahwa penilaian perusahaan yang memiliki beragam segmen bisnis memerlukan informasi tidak hanya dari keseluruhan operasi perusahaan, tetapi juga operasi individu segmen dalam perusahaan tersebut. Chen dan Zhang (2003) menambahkan bahwa ketika suatu segmen perusahaan beroperasi pada industri atau pasar yang memiliki peluang pertumbuhan yang berbeda-beda, maka nilai ekuitas tidak hanya bergantung pada perbedaan tingkat profitabilitas saja, tetapi juga terhadap distribusi peluang pertumbuhan antar segmen.

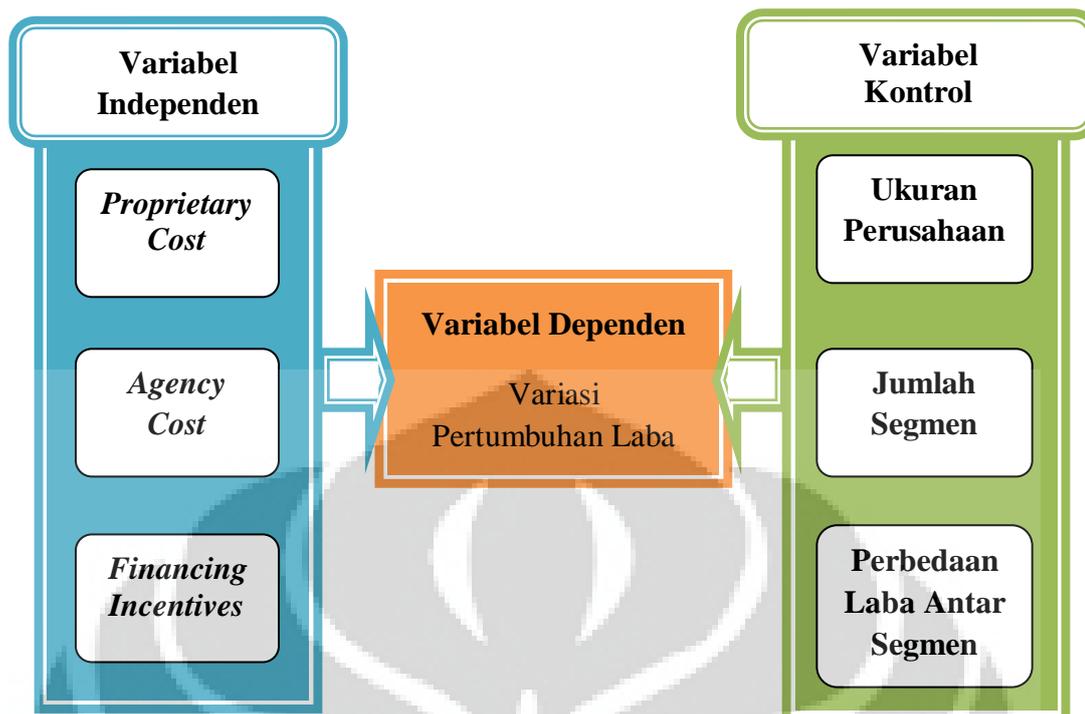
Pengungkapan informasi segmen-segmen perusahaan dapat membantu analis dan investor dalam pengambilan keputusan serta rencana investasi yang tepat. Setiap individu segmen memiliki tingkat pertumbuhan laba yang bervariasi, sehingga dengan menganalisis pertumbuhan laba setiap segmen-segmen yang ada di perusahaan, maka analis dan investor dapat memprediksi prospek masa depan, aliran kas, imbal hasil, dan risiko yang dihadapi. Selain itu, pihak manajemen yang lebih mengetahui kondisi perusahaan dapat mengurangi terjadinya asimetri informasi dengan para *stakeholders* dengan tidak menyembunyikan informasi penting yang layak diketahui oleh *stakeholders*. Dengan begitu, pengungkapan segmen dalam pelaporan keuangan dapat menjembatani kesenjangan informasi antara pihak internal dengan pihak eksternal perusahaan.

Penelitian terkait pertumbuhan laba segmen perusahaan telah dilakukan sebelumnya oleh Ettredge *et al.* (2006) yang mengkaji dampak SFAS 131 terhadap variabilitas profit segmen yang dilaporkan oleh perusahaan yang memiliki segmen. Diperoleh hasil bahwa peraturan dalam SFAS 131 dapat meningkatkan kualitas pelaporan segmen. Chen dan Zhang (2003) juga turut meneliti heterogenitas kesempatan investasi dalam perusahaan multi-segmen dan *incremental value* yang relevan terkait data akuntansi segmen. Hasil penelitian

mereka menyimpulkan bahwa setiap segmen memiliki kesempatan investasi yang berbeda dan data akuntansi segmen berperan penting dalam keputusan investasi di tingkat segmen perusahaan.

Penelitian berikutnya dilakukan oleh Wang *et al.* (2011) yang menginvestigasi determinan motif dan keputusan manajer dalam menyembunyikan atau menyampaikan variabilitas tingkat pertumbuhan laba antar segmen. Dalam penelitian Wang *et al.* (2011) terdapat empat faktor yang diuji, diantaranya *proprietary cost*, *agency cost*, *financing incentives*, dan penerapan U.S. GAAP SFAS 131 *Reporting Disaggregated Information about a Business Enterprise*. Ditemukan terdapat asosiasi negatif antara *proprietary cost* dan *agency cost* terhadap pelaporan variabilitas pertumbuhan laba. Sebaliknya, terdapat asosiasi positif antara *financing incentive* dan SFAS 131 dengan pelaporan variabilitas tingkat pertumbuhan laba. Penelitian oleh Wang *et al.* (2011) ini merupakan penelitian pertama yang meneliti determinan variabilitas pertumbuhan laba antar segmen dan mengkaitkannya dengan insentif manajer dalam menyembunyikan atau menyampaikan variabilitas ini. Determinan ini yang dijadikan bahan pertimbangan bagi manajemen untuk mengungkapkan variabilitas pertumbuhan laba segmen-segmen perusahaan.

Berdasarkan landasan teori yang telah dijelaskan serta melihat penelitian sebelumnya, maka menarik untuk melakukan replikasi penelitian Wang *et al.* (2011) dengan menguji kembali determinan atau faktor-faktor yang diduga mempengaruhi motif manajer dalam menyampaikan variabilitas pertumbuhan laba antar segmen perusahaan. Faktor-faktor yang akan diteliti akan disesuaikan dengan konteks dan aturan yang berlaku di Indonesia. Penelitian akan menguji asosiasi ketiga determinan dengan mengeluarkan faktor penerapan aturan informasi segmen dalam konteks Indonesia yakni PSAK No. 5 (Revisi 2009), sehingga diperoleh tiga determinan yang diuji yaitu: *proprietary cost*, *agency cost*, dan *financing incentives*. Selain itu, penelitian ini mempertimbangkan variabel ukuran (*size*) perusahaan, jumlah segmen, dan *return on sales variances* sebagai variabel kontrol. Rerangka penelitian dapat dilihat di Gambar 3.1.



**Gambar 3.1 Rerangka Pemikiran**

### 3.2 Model Penelitian

Model penelitian ini mengacu pada model penelitian Wang *et al.* (2011) yang kemudian dilakukan beberapa penyesuaian dengan konteks dan relevansi di Indonesia serta ketersediaan data untuk pengukuran variabel. Dengan pertimbangan tersebut, terdapat beberapa variabel yang dieliminasi dari model Wang *et al.* (2011), yakni *Industry Capital Intensity*, SFAS 131 atau dalam konteks Indonesia PSAK No. 5 (Revisi 2009). Eliminasi terhadap *industry capital intensity* disebabkan pengukuran tersebut membutuhkan data perusahaan yang memiliki *single-segment*, padahal sedikit sekali jumlah perusahaan yang memiliki *single-segment*. Variabel PSAK 5 (Revisi 2009) tidak diikutsertakan karena PSAK 5 (Revisi 2009) baru berlaku efektif per Januari 2011, sedangkan objek penelitian mencakup perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 sehingga penggunaan PSAK 5 (2009) tidak relevan dalam konteks ini. Untuk variabel kontrol, terdapat eliminasi terhadap beberapa variabel penelitian sebelumnya seperti *merger*, *high growth dummy*, dan *inherent cross-segment earnings growth variability* karena keterbatasan data.

Model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{EGRWVAR}_i = \beta_0 + \beta_1 \text{ABNPRFT}_i + \beta_2 \text{HHI}_i + \beta_3 \text{FREECF}_i + \beta_4 \text{ACCRUAL}_i + \beta_5 \text{EXTFIN}_i + \beta_6 \text{LNAT}_i + \beta_7 \text{NSEG}_i + \beta_8 \text{ROSVAR}_i + \varepsilon_i \quad (3.1)$$

Adapun ekspektasi tanda koefisien dari model di atas adalah  $\beta_1 < 0$ ,  $\beta_2 < 0$ ,  $\beta_3 < 0$ ,  $\beta_4 < 0$ ,  $\beta_5 > 0$ ,  $\beta_6 < 0$ ,  $\beta_7 > 0$ , dan  $\beta_8 > 0$ .

Dimana:

**EGRWVAR<sub>i</sub>** : variasi pertumbuhan laba antar segmen merupakan rentang pertumbuhan laba yakni pertumbuhan laba segmen dengan pertumbuhan paling cepat dikurangi pertumbuhan laba segmen dengan pertumbuhan paling lambat. Pertumbuhan laba diukur dari perubahan laba operasi segmen dari tahun t-1 ke tahun t dibagi dengan jumlah penjualan bersih segmen tahun t-1.

**Proprietary cost**. *Proprietary cost* diproksikan melalui:

**ABNPRFT<sub>i</sub>** : *Abnormal Profitability*; rata-rata ROA tiga tahun dikurangi rata-rata tertimbang ROA industri selama periode yang sama.

**HHI<sub>i</sub>** : Indeks *Herfindahl*; kuadrat nilai penjualan perusahaan dibagi dengan kuadrat jumlah seluruh penjualan perusahaan di industri.

**Agency cost**, yang diproksikan melalui:

**FREECF<sub>i</sub>** : *Free cash flow*, yang diukur dengan *operating net cash flow* dikurangi *cash dividend* dan *capital expenditure*, diskalakan dengan total aset.

**ACCRUAL<sub>i</sub>** : *Current current discretionary accrual*, merupakan *adjusted current current current discretionary accrual* menggunakan model Kothari (2001).

**Financing incentives**, yang diproksikan oleh:

**EXTFIN<sub>i</sub>** : Perubahan *external equity financing* dan *debt financing*, dibagi dengan *total assets*.

#### Variabel Kontrol

**LNAT<sub>i</sub>** : Ukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma total aset

**NSEG<sub>i</sub>** : Jumlah segmen yang diungkapkan perusahaan.

**ROSVAR<sub>i</sub>** : *Return on Sales Variances* menghitung perbedaan tingkat profit antar segmen, yaitu rentang laba operasi antar segmen (maksimum dikurangi minimum) dibagi oleh penjualan bersih segmen perusahaan.

$\epsilon_i$  : *error*

### 3.3 Operasionalisasi Variabel

#### 3.3.1 Variasi Pertumbuhan Laba antar Segmen (EGRWVAR)

Sejalan dengan model penelitian Wang *et al.* (2011), variabilitas pertumbuhan laba antar segmen dihitung dengan melihat rentang pertumbuhan laba, yang diperoleh dengan menghitung pertumbuhan laba segmen paling tinggi dikurangi dengan pertumbuhan laba segmen paling rendah. Pertumbuhan laba tiap segmen dihitung dari perubahan laba operasi segmen dari tahun  $t$  dikurangi  $t-1$  dibagi dengan total penjualan bersih segmen tahun sebelumnya. Metode pengukuran variasi laba antar segmen yang digunakan tersebut tidak menilai secara komprehensif variasi pertumbuhan laba antar segmen karena hanya mengukur pertumbuhan laba antar segmen dengan pertumbuhan tercepat dan terlambat saja tanpa menilai variasi di antara kedua rentang tersebut. Namun, pengukuran ini digunakan dalam penelitian ini karena fokus utama ialah mengetahui determinan motif manajemen dalam pengungkapan pertumbuhan laba. Manajemen diyakini lebih memperhatikan pengungkapan segmen yang mempunyai pertumbuhan laba yang paling ekstrim (paling tinggi dan paling rendah). Apabila rentang pertumbuhan laba antar segmen tertinggi dan terendah sangat lebar dapat memunculkan persepsi buruk investor atas perusahaan.

#### 3.3.2 *Abnormal Profitability* (ABNPRFT)

Mengacu pada Wang *et al.* (2011), variabel ini diperoleh dengan menghitung rata-rata *Return on Asset* (ROA) tiga tahun terakhir dikurangi rata-rata ROA tertimbang industri pada periode yang sama yakni periode tahun 2008, 2009 dan 2010. Dalam hal ini, karena objek penelitian berfokus pada industri manufaktur, maka rata-rata tertimbang ROA industri yang dipilih ialah ROA industri manufaktur yang dihitung dari rata-rata *Return on Assets* (ROA) tahunan

perusahaan setara dengan laba sebelum pos luar biasa dibagi dengan total aset pada akhir tahun.

### 3.3.3 Indeks *Herfindahl* (HHI)

Harris (1998) berpendapat bahwa Indeks *Herfindahl* digunakan sebagai salah satu alternatif untuk memperkirakan konsentrasi industri. Dengan melihat indeks *Herfindahl*, perusahaan dapat melihat seberapa besar *market power* yang dimilikinya dalam pasar. Mengacu pada model Wang *et al.* (2011), variabel ini dilihat dengan menghitung kuadrat nilai penjualan perusahaan dibagi dengan kuadrat jumlah seluruh penjualan perusahaan di industri tersebut.

### 3.3.4 *Free Cash Flow* (FREECF)

Jensen (1986) mendefinisikan *free cash flow* sebagai kelebihan aliran kas dari jumlah yang dibutuhkan untuk mendanai seluruh proyek yang memiliki *Net Present Value* yang positif ketika didiskontokan pada *cost of capital* yang relevan. Richardson (2006) mengartikan *free cash flow* sebagai arus kas di luar yang dibutuhkan untuk memelihara aset dan membiayai investasi baru. Nilai *free cash flow* dalam laporan keuangan dapat mengindikasikan masalah keagenan dalam perusahaan, transfer sumber daya antar segmen, dan penggunaan *free cash flow* dalam investasi antar segmen perusahaan. Sesuai dengan Wang *et al.* (2011), variabel ini dihitung dengan mencari *operating net cash flow* kemudian dikurangi dengan *cash dividend* dan *capital expenditure*, dan diskalakan dengan total aset perusahaan.

### 3.3.5 *Current discretionary accrual* (ACCRUAL)

Healy (1985) mendefinisikan *discretionary accrual* sebagai suatu penyesuaian terhadap *cash flow* tertentu yang dilakukan oleh manajer untuk mempengaruhi pendapatan bersih yang dilaporkan. Dechow (1994) dan Sloan (1996) dalam Dharan (2003) menyebut *accounting accrual* sebagai suatu produk *accounting entries* dan estimasi manajemen yang tidak memiliki dampak terhadap *cash flow*.

Penghitungan variabel *current discretionary accrual* ini mengacu pada model Kothari *et al.* (2001)<sup>1</sup> yaitu sebagai berikut:

$$TAcc/TA_{t-1} = \alpha_0/TA_{t-1} + \alpha_1 (\Delta Rev - \Delta Rec)/TA_{t-1} + \alpha_2 ROA_{t-1} + \varepsilon \quad (3.2)$$

**Dimana:**

TAcc : total akrual

TA<sub>t-1</sub> : total aset pada tahun sebelumnya

ΔRev : selisih pendapatan tahun t dengan t-1

ΔRec : selisih piutang tahun t dengan t-1

ROA<sub>t-1</sub>: *return on asset* pada tahun t-1

ε : *error*, yang akan menjadi nilai *current discretionary accrual*.

Dari model di atas dapat dilihat bahwa nilai *current discretionary accrual* diperoleh dengan menghitung nilai *error* dari model di atas, dimana seluruh variabel independen (kecuali *Return on Assets*), diskalakan dengan total aset tahun sebelumnya.

### 3.3.6 External Financing (EXTFIN)

*External financing* didefinisikan sebagai ketergantungan suatu industri terhadap pembiayaan eksternal yakni bagian dari *capital expenditure* yang tidak didanai oleh dana internal (Francis *et al.*, 2002). Ettredge *et al.* (2006) juga menjadikan variabel *external financing* untuk mengawasi tingkat pelaporan variabilitas pertumbuhan laba antar segmen perusahaan.

*External financing* merupakan nilai bersih *capital* baik dari hutang atau ekuitas dalam dua tahun berturut-turut. Sesuai dengan model Wang *et al.* (2011) *external financing* berfungsi untuk peningkatan atau penurunan ketergantungan perusahaan terhadap pembiayaan eksternal. Variabel ini dihitung dari penjumlahan *external equity financing* dan *debt financing*, dibagi dengan total aset. *Equity financing* setara dengan penjualan *common stocks* dan *preferred stock* dikurangi pembelian *common stock* dan *preferred stock* dan *cash dividend* yang dilakukan perusahaan, sedangkan *debt financing* setara dengan *long term debt issuance* dikurangi *long term debt reduction* dan *change in current debt*.

<sup>1</sup> Menghitung *current discretionary accrual* sehingga dalam model tidak memasukkan PPE (*Property, Plant and Equipment*) sebagai salah satu variabel independen.

Tingkat ketegantungan terhadap *external financing* ini mempengaruhi tingkat pengungkapan dimana semakin tinggi tingkat ketegantungan semakin tinggi pula pengungkapan yang dilakukan (Frankel *et al.*, 1995). Hal ini dikarenakan semakin tinggi pula permintaan informasi terkait perusahaan oleh para pemberi dana pinjaman.

### 3.3.7 Ukuran Perusahaan (LNAT)

Variabel ukuran perusahaan dihitung dengan nilai logaritma total aset (Wang *et al.*, 2011; Berger dan Hann, 2002; Ettredge *et al.*, 2006). Fama dan Jensen (1986) menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan indikator kompleksitas perusahaan. Foster (1986) mengemukakan bahwa nilai total aset perusahaan merupakan variabel kontrol yang lazim digunakan dalam penelitian terkait pengungkapan.

Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi keputusan pengungkapan segmen. Ettredge *et al.* (2006) menggunakan variabel kontrol ukuran perusahaan untuk melihat tingkat pelaporan variabilitas tingkat profitabilitas antar segmen perusahaan. Perusahaan yang besar dan kompleks memiliki kemampuan yang lebih besar dalam menjelaskan laporan segmen dan mengembangkan rencana alokasi biaya yang menyembunyikan perbedaan profitabilitas antar segmen. Hal ini mencerminkan hubungan yang negatif antara variabilitas antar segmen dengan ukuran perusahaan.

Hubungan ukuran perusahaan dengan pengungkapan informasi segmen juga terlihat dari PSAK No. 5 tentang segmen usaha yang mewajibkan pengungkapan segmen bila hasil segmen minimal 10% dari nilai konsolidasi atau segmen memiliki aset 10% atau lebih dari gabungan aset seluruh segmen operasi. Perusahaan besar umumnya memiliki kemampuan diversifikasi usaha yang lebih beragam, banyaknya diversifikasi segmen yang dilakukan seringkali membuat hasil segmen tidak mencapai persentase minimal untuk dilaporkan pada informasi segmen. Sedikitnya keragaman informasi segmen pada perusahaan besar mengakibatkan rendahnya pengungkapan variasi pertumbuhan laba antar segmen yang perusahaan. Dari penjelasan tersebut, maka diekspektasikan pengaruh

ukuran perusahaan terhadap variabilitas pertumbuhan laba antar segmen ialah negatif.

### 3.3.8 Jumlah Segmen (NSEG)

Jumlah segmen menggambarkan heterogenitas dan diversifikasi lini bisnis suatu perusahaan sehingga ketika semakin banyak jumlah segmen yang diungkapkan maka pertumbuhan laba antar segmen pun semakin bervariasi. Oleh karenanya, diekspektasikan terdapat hubungan positif antara kedua variabel tersebut. Ettredge *et al.* (2006) menyatakan bahwa jumlah segmen yang dilaporkan mencerminkan perubahan struktural, seperti akuisisi dan perubahan peraturan terkait pengungkapan segmen. Jumlah segmen diperoleh dengan menghitung jumlah segmen usaha yang diungkapkan perusahaan dalam informasi segmen pada laporan keuangan perusahaan. Penelitian berfokus pada perusahaan multi-segmen atau perusahaan yang melaporkan jumlah segmen  $> 1$  segmen sehingga perusahaan dengan *single-segment* tidak diikutsertakan dalam penghitungan jumlah segmen. Selain itu, jumlah segmen yang diperhitungkan ialah jumlah segmen operasi usaha, sehingga mengesampingkan klasifikasi jumlah segmen berdasarkan area geografis.

### 3.3.9 Return on Sales Variances (ROSVAR)

Hayes dan Lundholm (1996) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki perbedaan profitabilitas antar segmen yang besar melakukan pengungkapan dengan menggabungkan informasi segmen-segmen. Heterogenitas kinerja segmen dapat dilihat dari variasi tingkat keuntungan antar segmen. Wang *et al.* (2011) melihat perbedaan tingkat keuntungan antar segmen dari rentang antar segmen yakni dengan mengurangi maksimum *operating income* segmen dengan minimum *operating income* segmen kemudian dibagi dengan penjualan bersih segmen. Perbedaan keuntungan antar segmen ini diekspektasikan memiliki pengaruh positif terhadap pengungkapan variasi pertumbuhan laba antar segmen perusahaan dimana semakin besar perbedaan keuntungan antar segmen maka semakin besar pula variasi pertumbuhan laba antar segmen tersebut. Hal ini karena perbedaan laba antar segmen mampu mencerminkan adanya variasi laba

antar segmen sehingga baik dalam menilai tingkat variasi pertumbuhan laba antar segmen.

### 3.4 Data dan Sampel

Data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang berasal dari data laporan keuangan tahun 2010 perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data-data laporan keuangan yang digunakan ialah laporan dengan periode tahun fiskal 31 Desember 2010. Sumber data laporan keuangan yang diteliti diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) serta dilengkapi dengan informasi keuangan olahan dari *Reuters Knowledge*.

Dalam pemilihan sampel, dilakukan penyaringan (*screening*) sampel yang didasarkan pada kriteria berikut:

1. Perusahaan manufaktur memiliki akhir tahun fiskal 31 Desember 2010.
2. Data laporan keuangan perusahaan yang dibutuhkan tersedia secara lengkap terutama informasi segmen usaha.
3. Perusahaan yang mengungkapkan informasi segmen usaha, tetapi jika perusahaan hanya menyatakan informasi segmen menurut kondisi geografis maka tidak diikutsertakan dalam sampel demi menjaga konsistensi data.
4. Perusahaan memiliki multi-segmen atau memiliki lebih dari satu segmen usaha.
5. Satuan mata uang yang digunakan dalam pelaporan keuangan dinyatakan dalam Rupiah.

Sampel yang dipilih dalam penelitian ini ialah sampel yang memenuhi kriteria di atas dan periode observasi hanya dilakukan pada tahun 2010 sehingga jenis data yang digunakan ialah data *cross-section* yaitu data dimana satu atau lebih variabelnya dikumpulkan pada satu titik waktu yang sama (Gujarati, 2003). Pemilihan data satu tahun pelaporan keuangan dilatarbelakangi pertimbangan pendapat Botosan (1997) yang menyatakan bahwa data satu tahun pelaporan dapat digunakan dalam penelitian dengan asumsi bahwa format laporan perusahaan umumnya tidak berubah dalam laporan tahunan, sehingga menjadi proksi yang

baik dalam melihat tingkat pengungkapan perusahaan. Sampel penelitian ini fokus pada pengungkapan informasi segmen usaha (*line of business*), bukan segmen geografis. Hal ini karena sebagian besar perusahaan mengungkapkan informasi segmen usaha.

### **3.5 Teknik Pengujian Model Regresi**

#### **3.5.1 Uji Asumsi Klasik**

Pengujian dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan perangkat lunak *EViews* versi 6. Adapun beberapa uji asumsi klasik yang dilakukan ialah:

##### **3.5.1.1 Uji *Outliers***

Uji *Outlier* dilakukan untuk mengidentifikasi adanya penyimpangan pada data. Uji *Outlier* ini dilakukan dengan perhitungan rata-rata  $\pm 3x$  standar deviasi, dimana batas atas *outlier* merupakan nilai rata-rata +  $3x$  standar deviasi sedangkan batas bawah *outlier* merupakan rata-rata –  $3x$  standar deviasi. Bila data berada di luar rentang batas atas dan batas bawah, maka data tersebut merupakan *outlier*, dan idealnya data tersebut dieliminasi dari sampel. Namun, karena sampel penelitian ini terbatas, maka data *outlier* di-*treatment* dengan melakukan *winsorize* pada variabel yang memiliki *outlier* kecuali pada variabel yang dihitung dengan logaritma, *dummy*, atau yang berupa persentase kepemilikan. *Winsorize* dapat dilakukan dengan mengganti data *outlier* dengan data yang terdekat dengan batas atas atau batas bawah.

##### **3.5.1.2 Uji Multikolinieritas**

Gujarati (2003) mendefinisikan multikolinieritas sebagai keberadaan suatu hubungan linier yang sempurna atau tepat di antara beberapa atau seluruh variabel independen dalam model regresi. Uji multikolinieritas dilakukan untuk melihat apakah terdapat hubungan yang kuat atau sempurna antara variabel-variabel independen dalam model. Model yang baik ialah model dengan tingkat multikolinieritas yang rendah. Untuk melihat adanya multikolinieritas dalam penelitian maka dilakukan pengujian dengan menggunakan *Correlation Matrix* antar variabel dengan perangkat lunak *Eviews*. Menurut *rule of thumb*, apabila

nilai korelasi  $> 0,8$  maka terjadi multikolinieritas antara dua atau lebih variabel independen.

Bila multikolinieritas dalam model penelitian tinggi atau sempurna, maka konsekuensi yang didapat ialah (Gujarati, 2003):

1. OLS estimator memiliki variansi dan kovariansi yang besar sehingga sulit melakukan estimasi yang tepat.
2. *Confidence interval* cenderung semakin melebar, yang mengarahkan pada semakin tingginya penerimaan terhadap hipotesis nol.
3. Rasio t dari satu atau lebih koefisien cenderung tidak signifikan secara statistik.
4. Walaupun rasio t dari satu atau lebih koefisien cenderung tidak signifikan,  $R^2$  bisa bernilai tinggi.
5. OLS estimator dan *standard error* menjadi sensitif bila terjadi sedikit perubahan data.

Nachrowi dan Usman (2005) menuliskan beberapa cara untuk mengatasi multikolinieritas, diantaranya dengan:

1. Tidak melibatkan salah satu variabel independen yang multikolinier dalam model,
2. Mentransformasikan variabel.

### 1.5.1.3 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan keadaan dimana *residual error* atau *error* memiliki varian yang berbeda untuk setiap pengamatan atas variabel independen (Susmanto, 2008). Model regresi linier yang baik seharusnya tidak mengandung heteroskedastisitas. Nachrowi dan Usman (2005) menyatakan bahwa gejala heteroskedastisitas lazim ditemukan pada data *cross-sectional* karena pengamatan dilakukan terhadap individu perusahaan yang berbeda dalam kurun waktu yang sama.

Untuk melihat heteroskedastisitas, maka dilakukan uji *White (White's General Heteroskedasticity)* dengan hipotesis sebagai berikut:

$H_0$  : Tidak terdapat heteroskedastisitas

$H_1$  : Terdapat heteroskedastisitas

Bila nilai probabilitas  $\chi^2$  lebih besar dari  $\alpha$  maka  $H_0$  diterima dan berarti tidak terdapat heteroskedastisitas.

Nachrowi dan Usman (2005) menjelaskan beberapa cara untuk mengatasi heteroskedastisitas:

1. Metode Generalized Least Squares (GLS)
2. Transformasi logaritma

## 1.5.2 Uji Statistik / Uji Hipotesis

### 3.5.2.1 Uji Signifikansi Serentak (Uji F)

Uji F ini dilakukan untuk melihat signifikansi variabel independen secara bersama-sama dalam mempengaruhi variabel dependen. Untuk melakukan uji F, maka penilaian didasarkan pada hipotesis berikut:

$H_0 : \alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \dots, \alpha_n = 0$  (Variabel independen secara bersama-sama tidak mempengaruhi variabel dependen)

$H_1 : \alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \dots, \alpha_n \neq 0$  (Variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen)

Penilaian dilakukan dengan membandingkan probabilitas  $\chi^2$  dengan nilai  $\alpha$  yakni 0,05. Bila probabilitas lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$  maka  $H_0$  ditolak yang berarti variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen. Begitu pula sebaliknya, bila probabilitas lebih besar dari  $\alpha = 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan berarti variabel independen secara bersama-sama tidak mempengaruhi variabel dependen.

### 3.5.2.2 Uji Koefisien Determinasi (*Goodness of Fit*)

Uji *Goodness of Fit* berfungsi untuk melihat seberapa besar variasi dalam variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen. (Nachrowi dan Usman, 2005). Uji ini digambarkan dengan koefisien determinasi  $R^2$  yang memiliki rentang nilai 0-1. Bila  $R^2 = 0$ , maka variabel dependen tidak dapat dijelaskan oleh variabel independen sama sekali. Sementara bila  $R^2 = 1$ , maka variabel dependen dapat dijelaskan 100% oleh variabel independen. Oleh karena itu, semakin tinggi nilai  $R^2$  semakin mengindikasikan variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen.

### 3.5.2.3 Uji Signifikansi Variabel Independen Individual (Uji t)

Uji t ini dilakukan untuk menguji apakah koefisien regresi signifikan atau tidak (Nachrowi dan Usman, 2005). Dengan melakukan uji t ini, dapat terlihat signifikansi tiap variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen. Uji t dilakukan dengan menghitung nilai statistika  $t$ , dimana bila nilai  $t$ -stat hitung lebih besar daripada  $t$ -stat tabel maka hipotesis nol ditolak. Hal ini berarti variabel independen tersebut signifikan dalam mempengaruhi variabel dependen.

Alternatif pengujian lainnya ialah dengan melihat nilai probabilitas ( $p$ -value). Pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas ( $p$ -value) dengan tingkat signifikansi level  $\alpha$ . Variabel akan berpengaruh signifikan bila nilai  $p$  value lebih kecil dari  $\alpha$ .



## BAB 4

### ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Ikhtisar Pemilihan Sampel

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari data laporan keuangan perusahaan industri manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2010. Terkait dengan tujuan penelitian yakni untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi manajer dalam mengungkapkan pertumbuhan laba antar segmen, maka perusahaan yang tidak memiliki informasi segmen akan dikeluarkan dari sampel. Jika perusahaan memiliki informasi segmen tetapi tidak melaporkan informasi segmen usaha/bisnis maka perusahaan tersebut akan dikeluarkan dari penelitian karena penelitian fokus meneliti perusahaan yang mengungkapkan informasi segmen usaha. Selanjutnya, perusahaan yang hanya memiliki 1 segmen (*single-segment*) dikeluarkan dari sampel karena perusahaan yang *single-segment* sangat minim jumlahnya. Selain itu, penelitian bertujuan melihat variasi pertumbuhan laba antar segmen sehingga lebih relevan ditujukan untuk perusahaan dengan multi segmen.

Eliminasi berikutnya dilakukan pada perusahaan yang menyatakan laporan keuangannya dalam mata uang nonrupiah serta perusahaan yang tidak dapat diakses data laporan keuangan dan data informasi segmen. Perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan data dalam menghitung operasionalisasi variabel juga turut dikeluarkan dari sampel penelitian. Oleh karena itu, akhirnya diperoleh sampel penelitian sebanyak 80 perusahaan manufaktur.

**Tabel 4.1 Ikhtisar Pemilihan Sampel**

<b>Sampel</b>	<b>Jumlah perusahaan</b>
Jumlah perusahaan dalam industri manufaktur menurut IDX <i>Factbook</i> 2010	131
Perusahaan dengan data laporan keuangan 2010 tidak lengkap dan tidak dapat diakses	(12)
Perusahaan yang hanya mencantumkan informasi segmen geografis	(22)
Perusahaan dengan <i>single-segment</i>	(6)
Laporan keuangan bukan dinyatakan dalam Rupiah	(11)
<b>Sampel Akhir</b>	<b>80</b>

#### 4.2 Statistik Deskriptif

Hasil statistik deskriptif pada penelitian ini merupakan hasil olahan data yang telah di-*winsorize* dengan melakukan *treatment* terhadap data yang *outlier*, baik *outlier* batas atas maupun *outlier* batas bawah. *Treatment* dilakukan dengan mengganti data-data yang *outlier* dengan data terdekat terhadap data batas atas atau batas bawah terdekat. *Winsorize* tidak dilakukan atas variabel yang dihitung dengan logaritma seperti variabel ukuran perusahaan. Setelah semua data terbebas dari data *outlier* maka dilakukan penghitungan statistik deskriptif untuk setiap variabel dengan melihat rata-rata, median, nilai maksimal, nilai minimal, dan standar deviasi. Tabel 4.2 panel A mengilustrasikan hasil pengolahan data statistik deskriptif, sedangkan panel B menggambarkan proporsi jumlah segmen dalam sampel.

Tabel 4.2 Statistik Deskriptif

Panel A - *Continuous Variables*

Variabel		Rata-rata	Median	Max	Min	Std.dev
Variabel Dependen	EGRWVAR	0.0896	0.0446	0.5055	0.0042	0.1217
	Proksi Proprietary Cost					
	ABNPRFT	(0.022)	(0.0353)	0.3262	(0.3677)	0.1092
	HHI	0.0005	0.0000	0.0234	0.0000	0.0027
Proksi Agency Cost	FREECF	(0.0079)	0.0099	0.4300	(0.4400)	0.1285
	ACCRUAL	0.0020	(0.0002)	0.5088	(0.518)	0.1581
Proksi External Financing	EXTFIN	(0.0055)	(0.0116)	0.4524	(0.4670)	0.1413
Variabel Kontrol	LNAT (Rp juta)	4,785,491	941,990	112,857,000	22,043	14,040,977
	NSEG	3.19	3.00	9.00	2.00	1.45
	ROSVAR	0.1348	0.0705	0.7590	(0.4665)	0.1924

Panel B - *Binary Variable*

Variabel	Jumlah segmen	Jumlah sampel	Persentase
NSEG	2	32	40%
	3	23	29%
	4	15	19%
	5	4	5%
	6	3	4%
	7	1	1%
	8	1	1%
	9	1	1%
	<b>Total</b>		<b>80</b>

Keterangan: EGRWVAR adalah Pertumbuhan laba, ABNPRFT adalah Profitabilitas abnormal HHI adalah Herfindahl Index, FREECF adalah Free cash flow, ACCRUAL adalah current discretionary accrual, EXTFIN adalah external financing, LNAT adalah ukuran perusahaan, NSEG adalah jumlah segmen, ROSVAR adalah return on sales variance

Pada tabel di atas, terlihat bahwa rata-rata perbedaan pertumbuhan laba antar segmen dalam perusahaan sampel sebesar 8.96%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa secara rata-rata perbedaan pertumbuhan laba tidak begitu

jauh antar segmen. Namun, dilihat dari rentang pertumbuhan laba antar segmen terdapat rentang yang cukup besar antara nilai maksimum dengan nilai minimum yang berkisar dari 0.42% hingga 50.55%. Hal ini karena terdapat beberapa segmen dalam satu perusahaan yang memiliki pertumbuhan laba positif dan juga negatif, sehingga ketika mengukur perbedaan pertumbuhan laba antar segmen dalam perusahaan secara akumulatif rentang perbedaan pertumbuhan laba antar segmen menjadi cukup besar. Mayoritas perusahaan memiliki perbedaan pertumbuhan laba antar segmen yang tidak begitu besar. Namun, adanya sejumlah perusahaan dengan perbedaan pertumbuhan laba antar segmen yang cukup besar membuat rata-rata perbedaan pertumbuhan laba antar segmen secara keseluruhan meningkat. Selain itu, tingkat perbedaan pertumbuhan laba antar segmen cukup bervariasi yang ditunjukkan oleh besarnya nilai standar deviasi yakni sebesar 12.17%.

Untuk variabel profitabilitas abnormal perusahaan, nilai rata-rata profitabilitas abnormal perusahaan bernilai kecil dan negatif yakni sebesar -0.022. Hal ini mengindikasikan bahwa rata-rata perusahaan mengungkapkan nilai keuntungan abnormal yang rendah dan berada di bawah rata-rata keuntungan abnormal industri. Rentang nilai keuntungan abnormal pada sampel yang cukup besar serta median yang berada di antara keduanya membuat nilai keuntungan abnormal tersebar secara merata dimana proporsi perusahaan yang melaporkan keuntungan abnormal di bawah industri hampir sama dengan perusahaan yang melaporkan keuntungan abnormal di atas industri. Selain itu, variasi nilai keuntungan abnormal yang besar terlihat dari cukup besarnya standar deviasi variabel. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat keuntungan abnormal yang dilaporkan perusahaan cukup beragam.

Rata-rata nilai indeks *Herfindahl* dalam penelitian ialah 0.0005. Nilai HHI yang kecil dan mendekati nol ini menunjukkan bahwa konsentrasi kekuatan pasar perusahaan cukup rendah. Hal ini karena sampel yang digunakan ialah industri manufaktur yang umumnya merupakan perusahaan dengan tingkat persaingan yang tinggi. Rendahnya nilai HHI menandakan perusahaan berada pada pasar persaingan yang mendekati sempurna dengan tingkat kompetisi antar perusahaan tinggi serta konsentrasi pasar perusahaan yang kecil. Kondisi pasar ini ditandai

pula dengan cukup banyaknya pelaku pasar serta hambatan untuk keluar masuk pasar yang rendah. Dalam pengukuran nilai HHI, perbandingan penjualan antara total sampel dan total populasi data ialah 90%. Angka ini dinilai cukup representatif mewakili total penjualan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Selanjutnya, dengan nilai median yang kecil pada rentang yang pendek menunjukkan sebagian besar perusahaan berada pada indeks *Herfindahl* yang kecil dan mendekati nol dimana mayoritas perusahaan memiliki konsentrasi kekuatan pasar yang kecil. Standar deviasi yang kecil mengindikasikan bahwa tingkat konsentrasi kekuatan pasar antar perusahaan tidak begitu bervariasi dimana lebih dari 50% sampel cenderung berkumpul di kisaran tingkat konsentrasi kekuatan pasar yang sangat rendah.

Untuk variabel *free cash flow*, rerata *free cash flow* yang dilaporkan perusahaan bernilai negatif dan rendah. Hal ini mengindikasikan bahwa rata-rata perusahaan tidak kelebihan arus kas bebas, di luar yang digunakan untuk mendanai proyek atau investasi perusahaan. Negatifnya nilai *free cash flow* menunjukkan bahwa manajemen cukup banyak melakukan investasi baru atau melakukan belanja modal lainnya. Median yang berada di pertengahan rentang nilai *free cash flow* yang besar mengindikasikan bahwa persebaran nilai *free cash flow* yang diungkapkan cukup merata antara perusahaan yang mengungkapkan nilai *free cash flow* positif dan perusahaan yang mengungkapkan nilai *free cash flow* negatif. Selain itu, standar deviasi yang besar menandakan bahwa nilai *free cash flow* perusahaan sampel cukup bervariasi.

Terkait variabel *current discretionary accrual*, rerata nilai *current discretionary accrual* bernilai 0.0020. Nilai yang positif dan mendekati nol ini mengindikasikan bahwa rata-rata manajemen perusahaan melakukan manajemen laba yang meningkatkan laba dengan memanfaatkan *current discretionary accrual*. Bila ditinjau lebih jauh, jumlah sebaran perusahaan yang memiliki nilai *current discretionary accrual* positif dan negatif cukup seimbang sehingga secara rata-rata nilai *current discretionary accrual* yang diperoleh mendekati nol. Nilai *current discretionary accrual* yang positif menandakan bahwa perusahaan cenderung melakukan manipulasi keuangan dengan meningkatkan laba perusahaan untuk memenuhi kepentingan manajemen. Selanjutnya, rentang yang

lebar dengan median yang tepat berada di tengahnya menunjukkan bahwa perusahaan yang memanfaatkan *current discretionary accrual* untuk kepentingan manajemen cukup merata. Persentase perusahaan yang melakukan manipulasi informasi keuangan dengan menurunkan jumlah laba dan perusahaan yang meningkatkan jumlah laba memiliki proporsi yang cukup seimbang. Dengan standar deviasi yang besar dapat disimpulkan bahwa *current discretionary accrual* antar perusahaan sampel cukup bervariasi.

Sehubungan dengan variabel *external financing*, diperoleh rata-rata pembiayaan eksternal sebesar -0.0055 yang menunjukkan bahwa rata-rata sampel tidak melakukan penambahan pembiayaan eksternal pada periode penelitian tetapi cenderung mengurangi ketergantungan terhadap pembiayaan eksternal. Hasil tersebut menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan tidak banyak melakukan penambahan pembiayaan eksternal baru baik dari *equity financing* maupun *debt financing*. Dilihat dari sisi *equity financing*, sejumlah perusahaan memilih melakukan pembayaran *cash dividend* kepada pemegang saham dibandingkan mengeluarkan saham-saham baru. Namun, bila dilihat dari *debt financing*, rata-rata perusahaan lebih banyak menambah hutang jangka panjang, meskipun terdapat sejumlah perusahaan yang melakukan pengurangan tingkat *debt financing*. Berikutnya, nilai median yang berada di tengah rentang yang cukup besar dengan standar deviasi yang cukup besar pula menunjukkan bahwa nilai penambahan pembiayaan eksternal tersebar secara merata dan cukup beragam antar perusahaan.

Untuk variabel kontrol ukuran perusahaan, rata-rata ukuran perusahaan yang cukup besar menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang dijadikan sampel umumnya berukuran besar. Terkait dengan variabel jumlah segmen yang diungkapkan, rata-rata jumlah segmen perusahaan ialah berjumlah tiga segmen. Nilai median yang tidak begitu besar pada rentang yang pendek, dimana jumlah segmen minimum 2 dan jumlah segmen maksimum 9, memperlihatkan bahwa kisaran jumlah segmen umumnya terkonsentrasi pada jumlah segmen 2 hingga 4. Persentase perusahaan yang mengungkapkan jumlah segmen 2-4 sangat besar yakni sebesar 88% dari jumlah sampel. Sisanya hanya 12 % dari sampel yang mengungkapkan jumlah segmen sebesar 5 hingga 9 segmen. Selain itu, standar

deviasi yang kecil mengindikasikan bahwa jumlah segmen yang dilaporkan kurang bervariasi. Hal ini mungkin disebabkan diversifikasi lini usaha dalam lingkup manufaktur tidak begitu beragam karena berada dalam subindustri yang sama sehingga menyebabkan jumlah segmen yang diungkapkan kurang bervariasi.

Sehubungan dengan variabel kontrol *return on variance* terlihat bahwa nilai variabel ini tidak begitu besar. Hal ini menjelaskan bahwa perbedaan tingkat keuntungan antar segmen tidak begitu besar. Median yang tidak begitu besar pada rentang yang jauh mengindikasikan mayoritas perusahaan memiliki perbedaan laba operasi antar segmen yang rendah. Standar deviasi yang besar menunjukkan bahwa perbedaan keuntungan antar segmen dalam perusahaan yang cukup bervariasi. Secara keseluruhan dari hasil statistik deskriptif ini dapat disimpulkan bahwa nilai variabel dependen dan independen dalam penelitian cukup bervariasi.

Selanjutnya, dari hasil pengujian korelasi antar variabel yang ditampilkan pada tabel 4.3 menunjukkan bahwa variabel dependen EGRWVAR memiliki korelasi yang negatif signifikan dengan ABNPRFT (alpha 5%) dan LNAT (alpha 1%), dan positif signifikan dengan ROSVAR (alpha 1%). Hasil ini memberikan gambaran awal bahwa ketiga variabel ini memiliki korelasi dengan tanda sesuai ekspektasi terhadap variabel dependen EGRWVAR. Artinya, perusahaan yang memiliki tingkat pengungkapan variabilitas pertumbuhan laba yang besar cenderung memiliki keuntungan abnormal yang rendah, ukuran perusahaan kecil, dan perbedaan laba antar segmen yang besar.

Selain itu, EGRWVAR ditemukan tidak memiliki hubungan dengan signifikan dengan HHI, FREECF, ACCRUAL, EXTFIN, dan NSEG. Hasil ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat pengungkapan variabilitas pertumbuhan laba yang besar belum tentu berada pada lingkungan operasi yang kompetitif, memiliki nilai *free cash flow* yang besar, memiliki peningkatan ketergantungan terhadap pembiayaan eksternal serta memiliki jumlah segmen yang banyak.

Selanjutnya, pengujian korelasi antar variabel independen juga menunjukkan adanya korelasi negatif dan signifikan antara ABNPRFT dengan EXTFIN (alpha 1%). Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang memiliki

keuntungan abnormal yang tinggi cenderung menurunkan ketergantungan terhadap pembiayaan eksternal. Selain itu, ABNPRFT ditemukan pula memiliki hubungan positif dan signifikan dengan LNAT (alpha 1%). Artinya, perusahaan yang memiliki keuntungan abnormal besar umumnya merupakan perusahaan berukuran besar.

HHI berkorelasi positif dan signifikan dengan LNAT dan NSEG pada alpha 1%. Hasil ini mencerminkan bahwa lingkungan operasi yang kurang kompetitif cenderung didominasi oleh perusahaan yang berukuran besar dan memiliki jumlah segmen yang banyak.

FREECF memiliki hubungan negatif dan signifikan dengan ACCRUAL dan EXTFIN pada alpha 1%. Hasil menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki *free cash flow* yang rendah cenderung memiliki tingkat manipulasi laba yang tinggi dan peningkatan ketergantungan terhadap pembiayaan eksternal yang tinggi pula. Hal ini karena perusahaan cenderung memanfaatkan kelebihan *free cash flow* yang dimiliki untuk mensubsidi segmen dengan kinerja laba yang buruk. Selain itu, FREECF memiliki hubungan positif dan signifikan dengan LNAT pada alpha 5%. Hal ini menggambarkan bahwa *free cash flow* yang besar cenderung dimiliki oleh perusahaan yang berukuran besar pula.

ACCRUAL berkorelasi negatif dan signifikan dengan FREECF pada alpha 1%. Artinya, perusahaan yang memiliki tingkat manipulasi laba yang tinggi cenderung memiliki *free cash flow* yang rendah. Berikutnya, ACCRUAL memiliki hubungan positif dan signifikan dengan EXTFIN pada alpha 5%. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat manipulasi laba yang tinggi cenderung diiringi dengan peningkatan ketergantungan terhadap pembiayaan eksternal.

Selanjutnya, adanya hubungan negatif dan signifikan antara EXTFIN dengan ABNPRFT dan FREECF pada alpha 1% mencerminkan bahwa perusahaan yang mengalami peningkatan ketergantungan terhadap pembiayaan eksternal cenderung memiliki keuntungan abnormal dan *free cash flow* yang rendah. EXTFIN ditemukan memiliki hubungan positif dan signifikan dengan ACCRUAL pada alpha 5%. Hasil ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang

mengalami peningkatan terhadap pembiayaan eksternal cenderung memiliki tingkat manipulasi laba yang tinggi pula.

Sebagai tambahan, LNAT ditemukan memiliki hubungan positif dengan ABNPRFT dan HHI pada alpha 5%. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang berukuran besar cenderung memiliki tingkat keuntungan abnormal yang tinggi serta berada pada lingkungan operasi yang kurang kompetitif.

Kemudian, LNAT juga memiliki hubungan positif dengan NSEG (alpha 5%) dan dengan FREETCF (alpha 1%). Artinya, perusahaan yang berukuran besar cenderung memiliki jumlah segmen yang banyak dan *free cash flow* yang besar pula. Terakhir, NSEG memiliki hubungan positif dan signifikan dengan HHI dan LNAT pada alpha 5%. Artinya, perusahaan yang memiliki banyak segmen umumnya merupakan perusahaan berukuran besar serta berada pada lingkungan operasi yang kurang kompetitif.

### **4.3 Uji Asumsi Klasik**

#### **4.3.1 Uji Multikolinieritas**

Untuk melihat kandungan multikolinieritas dalam model persamaan regresi penelitian maka dilakukan uji korelasi yang berfungsi melihat hubungan antar sesama variabel independen dalam model persamaan. Tabel 4.3 yang memperlihatkan matriks hasil uji korelasi menunjukkan bahwa tidak terdapat multikolinieritas dalam model persamaan regresi. Hal ini ditandai dengan tidak adanya nilai korelasi antar variabel independen yang bernilai lebih besar dari 0.8 ( $>0.8$ ). Dapat disimpulkan, tidak terdapat hubungan yang kuat antar variabel independen dalam model persamaan regresi.

Tabel 4.3 Correlations

		EGRWVAR	ABNPRFT	HHI	FREECF	ACCRUAL	EXTFIN	LNAT	ROSVAR	NSEG
EGRWVAR	Pearson Correlation	1	-.284*	-.123	-.101	.085	-.155	-.326**	.398**	.108
	Sig. (2-tailed)		.011	.276	.373	.452	.169	.003	.000	.341
	N	80	80	80	80	80	80	80	80	80
ABNPRFT	Pearson Correlation	-.284*	1	.154	.149	.136	-.339**	.370**	.010	.131
	Sig. (2-tailed)	.011		.171	.186	.230	.002	.001	.929	.247
	N	80	80	80	80	80	80	80	80	80
HHI	Pearson Correlation	-.123	.154	1	-.037	.023	-.029	.476**	-.059	.344**
	Sig. (2-tailed)	.276	.171		.745	.840	.800	.000	.603	.002
	N	80	80	80	80	80	80	80	80	80
FREECF	Pearson Correlation	-.101	.149	-.037	1	-.631**	-.421**	.227*	.155	.089
	Sig. (2-tailed)	.373	.186	.745		.000	.000	.043	.171	.433
	N	80	80	80	80	80	80	80	80	80
ACCRUAL	Pearson Correlation	.085	.136	.023	-.631**	1	.223*	-.117	.000	.012
	Sig. (2-tailed)	.452	.230	.840	.000		.047	.303	.998	.913
	N	80	80	80	80	80	80	80	80	80
EXTFIN	Pearson Correlation	-.155	-.339**	-.029	-.421**	.223*	1	-.077	-.118	-.049
	Sig. (2-tailed)	.169	.002	.800	.000	.047		.497	.295	.669
	N	80	80	80	80	80	80	80	80	80
LNAT	Pearson Correlation	-.326**	.370**	.476**	.227*	-.117	-.077	1	.000	.512**
	Sig. (2-tailed)	.003	.001	.000	.043	.303	.497		.998	.000
	N	80	80	80	80	80	80	80	80	80
ROSVAR	Pearson Correlation	.398**	.010	-.059	.155	.000	-.118	.000	1	.108
	Sig. (2-tailed)	.000	.929	.603	.171	.998	.295	.998		.339
	N	80	80	80	80	80	80	80	80	80
NSEG	Pearson Correlation	.108	.131	.344**	.089	.012	-.049	.512**	.108	1
	Sig. (2-tailed)	.341	.247	.002	.433	.913	.669	.000	.339	
	N	80	80	80	80	80	80	80	80	80

\*. korelasi signifikan pada alpha 0.05 (2-tailed).

\*\*korelasi signifikan pada alpha 0.01 (2-tailed).

### 4.3.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji *White* digunakan untuk melihat apakah terdapat heteroskedastisitas dalam model persamaan penelitian. Dari hasil uji *White* diperoleh hasil bahwa terdapat heteroskedastisitas dalam model persamaan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai probabilitas Chi-square 0.0045 yang kurang dari nilai  $\alpha = 5\%$ , sehingga hipotesis nol ditolak dan ditarik kesimpulan bahwa terdapat heteroskedastisitas pada model. Gejala heteroskedastisitas ini kemudian diatasi dengan melakukan *treatment* melalui uji *White Heteroskedasticity-Consistent Standard Errors & Covariance* sehingga koefisien estimasi model tidak sensitif terhadap gejala heteroskedastisitas dan koefisien dapat digunakan untuk pengujian hipotesis.

**Tabel 4.4 Hasil Uji White**

F-statistic	7.484519	Prob. F(44,35)	0.0000
Obs*R-squared	72.31442	Prob. Chi-Square(44)	0.0045
Scaled explained SS	144.4840	Prob. Chi-Square(44)	0.0000

## 4.4 Uji Hipotesis

Hasil pengujian model penelitian ditampilkan dalam tabel 4.5.

### 4.4.1 Uji Signifikansi Serentak (Uji F)

Dari tabel 4.5 di atas, dapat dilihat bahwa nilai probabilitas Chi-square ( $\chi^2$ ) sebesar 0.000001 bernilai lebih kecil daripada tingkat signifikansi 0.05, sehingga hipotesis nol yang menyebutkan variabel independen secara bersama-sama tidak mempengaruhi variabel dependen ditolak. Hal ini berarti bahwa variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen. Dapat dikatakan, bahwa dengan tingkat keyakinan 95%, model penelitian signifikan mempengaruhi variabilitas pertumbuhan laba antar segmen.

### 4.4.2 Uji Koefisien Determinasi (*Goodness of Fit*)

Koefisien determinasi menggambarkan seberapa besar variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen. Koefisien determinasi ini dicerminkan oleh nilai *Adjusted R<sup>2</sup>*. Dari hasil regresi model pada tabel diperoleh nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 36.89%. Hasil ini menunjukkan bahwa 36.89% variasi

pertumbuhan laba antar segmen dapat dijelaskan oleh variabel independen yang dalam penelitian ini meliputi profitabilitas abnormal, *Herfindahl Index*, *free cash flow*, *current discretionary accrual*, dan pembiayaan eksternal.

**Tabel 4.5 Hasil Regresi Model**

$$\text{EGRWVAR}_i = \beta_0 + \beta_1 \text{ABNPRFT}_i + \beta_2 \text{HHI}_i + \beta_3 \text{FREECF}_i + \beta_4 \text{ACCRUAL}_i + \beta_5 \text{EXTFIN}_i + \beta_6 \text{LNAT}_i + \beta_7 \text{NSEG}_i + \beta_8 \text{ROSVAR}_i + \varepsilon_i \quad (4.1)$$

Variable	Expected Sign	Coefficient	t-Statistic	Prob.
ABNPRFT	-	-0.30999	-2.811908	0.0032**
HHI	-	-0.30457	-0.108707	0.45685
FREECF	-	-0.14927	-1.163759	0.1242
ACCRUAL	-	0.03517	0.975512	0.3856
EXTFIN	+	-0.25544	-2.091894	0.0210**
LNAT	-	-0.06197	-3.554159	0.00055**
NSEG	+	0.02404	1.678541	0.062*
ROSVAR	+	0.22723	2.64533	0.00505**
C		0.72134	3.689116	0.00035
R-squared			0.432819	
Adjusted R-squared			0.368911	
F-statistic			6.772562	
Prob(F-statistic)			0.000001	

\*\*Signifikan pada alpha 5% \*Signifikan pada alpha 10%

Keterangan: **EGRWVAR** adalah Pertumbuhan laba, **ABNPRFT** adalah profitabilitas abnormal **HHI** adalah *Herfindahl Index*, **FREECF** adalah *free cash flow*, **ACCRUAL** adalah *current discretionary accrual*, **EXTFIN** adalah *external financing*, **LNAT** adalah ukuran perusahaan, **NSEG** adalah jumlah segmen, **ROSVAR** adalah *return on sales variance*.

Selain itu, variasi pertumbuhan laba juga dicerminkan oleh beberapa variabel kontrol berupa ukuran perusahaan, jumlah segmen yang diungkapkan, dan perbedaan tingkat keuntungan antar segmen perusahaan. Persentase hasil ini sudah cukup baik, dimana lebih dari sepertiga variasi variabel dependen mampu dicerminkan oleh variabel independen.

### 4.4.3 Pengujian Hipotesis

#### 4.4.3.1 Pengujian Pengaruh *Proprietary Cost* terhadap Pelaporan Variabilitas Tingkat Pertumbuhan Laba Antar Segmen

##### Profitabilitas Abnormal

Dari hasil pengujian pada tabel 4.5, diperoleh hasil bahwa terdapat hubungan negatif dan signifikan antara profitabilitas abnormal dengan pengungkapan variabilitas pertumbuhan laba antar segmen. Hasil ini konsisten dengan penelitian Wang *et al.* (2011) yang menyimpulkan hasil yang sama. Hasil ini menjelaskan bahwa hipotesis 1a diterima dimana semakin besar keuntungan abnormal perusahaan maka keinginan perusahaan untuk mengungkapkan variasi pertumbuhan laba antar segmen semakin rendah. Tindakan perusahaan ini kemungkinan dipicu oleh kekhawatiran munculnya risiko dari pesaing yang dapat membahayakan posisi perusahaan. Bila perusahaan mengungkapkan variasi pertumbuhan laba antar segmen ketika profitabilitas abnormal tinggi, maka pesaing akan tertarik memasuki industri serupa dan berusaha memanfaatkan informasi tersebut untuk membuat keputusan strategis seperti strategi jenis produk dan pemasaran produk. Informasi adanya keuntungan abnormal yang besar pada informasi segmen, menginsentif pesaing untuk turut pula menikmati keuntungan abnormal tersebut dengan melakukan ekspansi lini usaha yang serupa dengan perusahaan.

Informasi keuntungan abnormal dalam informasi segmen mampu memberikan *incremental value* terhadap pesaing dimana pesaing dapat memanfaatkannya untuk menilai pertumbuhan prospek usaha dan pertumbuhan laba masa datang segmen sehingga analisis keputusan pesaing untuk memasuki industri dan membuka lini usaha baru semakin akurat. Bila pesaing masuk dalam industri yang sama, maka pesaing akan merebut porsi keuntungan abnormal yang telah diperoleh perusahaan sehingga keuntungan abnormal perusahaan berkurang dan perusahaan tidak dapat lagi menikmati keuntungan abnormal tersebut dalam jangka panjang. Oleh karena itulah, perusahaan dengan profitabilitas abnormal yang besar cenderung menyembunyikan perbedaan tingkat pertumbuhan laba dalam pengungkapan informasi segmen.

### ***Herfindahl Index (HHI)***

Pada tabel 4.5 terlihat bahwa indeks *Herfindahl* tidak signifikan mempengaruhi pengungkapan variabilitas pertumbuhan laba antar segmen sehingga hipotesis 1b ditolak. Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian dari Wang *et al.* (2011). Hal ini menunjukkan bahwa lingkungan persaingan usaha dan posisi kompetitif perusahaan tidak mempengaruhi keputusan manajer dalam mengungkapkan perbedaan pertumbuhan laba antar segmen dalam industri manufaktur.

Pada perusahaan manufaktur Indonesia, indeks *Herfindahl* ditemukan tidak signifikan menggambarkan pengaruh variabel *proprietary cost* terhadap pelaporan pengungkapan variabilitas pertumbuhan laba antar segmen. Hal ini mungkin dikarenakan metode perhitungan indeks *Herfindahl* yang digunakan hanya mengukur persaingan pada tingkat industri tanpa mempertimbangkan keberadaan segmen. Oleh karena itu, mungkin akan lebih tepat bila pengukuran indeks *Herfindahl* memperhatikan bobot tiap segmen terhadap konsentrasi perusahaan. Pengukuran ini dilakukan dengan menghitung indeks *Herfindahl* industri kemudian indeks *Herfindahl* tingkat perusahaan yang diperoleh dari rata-rata bobot penjualan segmen (nilai penjualan segmen dibagi total penjualan perusahaan) dikali indeks *Herfindahl* tingkat industri. Pembobotan juga dapat dihitung dari rata-rata aset segmen (aset segmen dibagi total aset perusahaan). Pengukuran indeks *Herfindahl* dengan cara ini kemungkinan lebih relevan untuk melihat tingkat pengungkapan pertumbuhan antar segmen.

Selain itu, dalam mengukur indeks *Herfindahl* dibutuhkan nilai penjualan dari seluruh perusahaan dalam industri agar lebih tepat mencerminkan konsentrasi tiap perusahaan. Namun, karena keterbatasan sampel maka total nilai penjualan industri yang digunakan dalam sampel tidak berasal dari seluruh perusahaan manufaktur (hanya menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia), sehingga menggunakan indeks *Herfindahl* dalam mengukur konsentrasi pasar mungkin memberikan hasil yang kurang akurat. Sebagai alternatif, metode lain yang dapat digunakan untuk mengukur konsentrasi industri ialah metode *Concentration Ratio* (lazimnya untuk melihat konsentrasi industri dari pangsa pasar 4 perusahaan terbesar sehingga sering diistilahkan dengan CR4).

Metode CR (*Concentration Ratio*) ini menghitung pangsa pasar dari beberapa perusahaan dengan bisnis terbesar, sehingga dari rasio konsentrasi tersebut dapat ditentukan jenis pasar pada industri tersebut. Bila konsentrasi pasar semakin besar berarti pangsa pasar semakin besar maka akan sulit bagi pesaing baru untuk memasuki pasar. Begitu pula sebaliknya, bila konsentrasi pasar semakin kecil berarti pangsa pasar semakin kecil pula dan akan mudah bagi pesaing baru untuk memasuki pasar. Dari penjelasan di atas, diketahui bahwa indeks *Herfindahl* tidak signifikan dalam memproksikan *proprietary cost* dimana indeks *Herfindahl* tidak mempengaruhi manajemen dalam mengungkapkan pertumbuhan laba antar segmen perusahaan. Hal ini menyebabkan hipotesis 1b tidak terbukti.

Dari kedua proksi yang digunakan dalam mengukur *proprietary cost*, dapat disimpulkan bahwa pengaruh variabel profitabilitas abnormal signifikan terhadap tingkat pengungkapan variasi pertumbuhan laba antar segmen. Sedangkan variabel indeks *Herfindahl* tidak signifikan dalam menilai tingkat pengungkapan variasi pertumbuhan laba antar segmen.

#### **4.4.3.2 Pengujian Pengaruh *Agency Cost* terhadap Pelaporan Variabilitas Tingkat Pertumbuhan Laba Antar Segmen**

##### ***Free Cash Flow***

Hasil temuan pada tabel 4.5 memperlihatkan bahwa *free cash flow* memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap pengungkapan variabilitas pertumbuhan laba antar segmen sehingga hipotesis 2a ditolak. Temuan ini tidak konsisten dengan penelitian Wang *et al.* (2011) yang menghasilkan pengaruh negatif dan signifikan antara *free cash flow* dan pengungkapan perbedaan pertumbuhan laba antar segmen.

Dalam perusahaan manufaktur Indonesia ditemukan bahwa proksi *free cash flow* tidak signifikan mempengaruhi tingkat pengungkapan pertumbuhan laba antar segmen. Hal ini mungkin disebabkan kepentingan manajer tidak berperan secara langsung dalam keputusan agregasi pelaporan segmen. Tidak dominannya motivasi internal manajemen dalam mengungkapkan pertumbuhan laba antar segmen mungkin disebabkan adanya motif lain yang lebih

mempengaruhi keputusan pengungkapan informasi segmen seperti motif eksternal. Motif eksternal ini merupakan insentif yang berasal dari lingkungan luar perusahaan seperti keberadaan pesaing dan insentif pasar modal.

Selain itu, pengawasan dan kepedulian para pemegang saham terhadap tindakan manajemen dalam mengalokasikan *free cash flow* untuk investasi antar segmen tidak besar sehingga hal ini tidak mempengaruhi motivasi manajer dalam melakukan pengungkapan pertumbuhan laba antar segmen. Dari hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis 2a tidak terbukti karena *free cash flow* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pengungkapan variasi pertumbuhan laba antar perusahaan.

#### ***Current discretionary accrual***

*Current discretionary accrual* ditemukan memiliki hubungan yang tidak signifikan dengan variasi pertumbuhan laba antar segmen sehingga hipotesis 2b ditolak. Hasil ini bertentangan dengan temuan penelitian Wang *et al.* (2011) yang menemukan asosiasi negatif dan signifikan. Hasil penelitian terhadap perusahaan manufaktur di Indonesia menunjukkan hasil yang berbeda, yaitu tindakan manipulasi laba yang dilakukan manajemen tidak mempengaruhi keputusan perusahaan untuk melakukan pengungkapan variasi pertumbuhan laba antar segmen. Motif internal kepentingan manajemen untuk melakukan manipulasi laba agar laba setiap segmen terlihat stabil dan menguntungkan tidak signifikan mempengaruhi pengungkapan segmen. Keinginan manajer untuk meningkatkan jumlah laba yang dilaporkan untuk menunjukkan hasil kerja yang baik dan pengelolaan segmen yang efisien belum diiringi insentif yang besar bagi kepentingan diri manajer. Mekanisme kompensasi yang diterapkan pemegang saham atas kinerja manajer yang mampu meningkatkan laba perusahaan berupa bonus uang, saham, atau promosi jabatan belum memberikan insentif yang besar bagi manajer dalam mempengaruhi keputusan pengungkapan pertumbuhan laba antar segmen perusahaan.

Serupa dengan penjelasan *free cash flow*, tidak signifikannya pengaruh *current discretionary accrual* kemungkinan disebabkan adanya faktor lain yang lebih dominan menentukan tingkat pengungkapan pertumbuhan laba antar segmen

misalnya adanya *political cost* dan insentif *capital market*. Selain itu, pengawasan dari para pemegang saham dan pihak eksternal dinilai masih rendah terhadap tindakan manajemen. Desakan permintaan informasi oleh pemegang saham kepada manajemen tidak begitu kuat, sehingga ada tidaknya manajemen yang menaikkan atau menurunkan laba tidak akan signifikan mempengaruhi tingkat pengungkapan pertumbuhan laba pada informasi segmen.

Selain itu, hal lain yang menyebabkan *current discretionary accrual* tidak signifikan ialah bahwa kemungkinan manajemen melakukan manajemen laba, tetapi manajemen laba ini tidak terdeteksi oleh *current discretionary accrual* seperti manajemen laba riil. Roychowdhury (2006) menyatakan bahwa manajemen laba riil dilakukan perusahaan dengan tindakan yang menyimpang dari praktik operasi normal perusahaan untuk meningkatkan laba yang dilaporkan. Tiga aktivitas operasi yang umumnya menjadi sasaran manajemen laba riil seperti arus kas kegiatan operasi, biaya produksi, dan biaya diskresioner (seperti biaya iklan, biaya riset dan pengembangan, biaya penjualan, dan administrasi dan umum). Penelitian Andayani *et al.* (2008) berhasil menemukan bahwa perusahaan publik manufaktur di Indonesia terbukti melakukan manipulasi aktivitas riil dengan berproduksi di atas normal (*over production*) untuk mengurangi harga pokok penjualan, memberi diskon untuk meningkatkan penjualan sementara, dan memberi kelonggaran kredit. Aktivitas ini dapat meningkatkan laba perusahaan sehingga secara tidak langsung kompensasi yang akan diterima manajemen pun akan semakin besar karena penilaian kinerja manajemen seringkali dinilai dari perolehan laba perusahaan. Dalam informasi segmen, manipulasi peningkatan laba riil dapat pula dilakukan dengan menggabungkan biaya *overhead* semua segmen yang tidak dapat ditelusuri per segmen ke dalam akun *under-allocated expense*. Dengan cara ini, segmen dengan kinerja buruk dapat mengalokasikan biayanya ke dalam akun tersebut dan kerugian yang besar dalam satu segmen dapat ditanggung bersama-sama dengan segmen lain, sehingga laba segmen akan meningkat dan perbedaan kinerja laba antar segmen tidak terlalu besar. Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa hipotesis 2b tidak terbukti dimana *current discretionary accrual* tidak signifikan mempengaruhi pengungkapan variabilitas pertumbuhan laba antar segmen.

Kedua proksi yakni *free cash flow* dan *current discretionary accrual* yang digunakan dalam menguji hubungan variabel *agency cost* dengan pelaporan variabilitas tingkat pertumbuhan laba antar segmen menghasilkan pengaruh yang tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa motif *agency cost* kurang dapat menggambarkan motif manajer dalam melakukan pengungkapan variasi pertumbuhan laba antar segmen. Dapat disimpulkan bahwa *agency cost* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pelaporan variabilitas pertumbuhan laba antar segmen.

#### **4.4.3.3 Pengujian Pengaruh Pembiayaan Eksternal terhadap Pelaporan Variabilitas Tingkat Pertumbuhan Laba Antar Segmen**

Dari hasil pengujian pada tabel 4.5 ditemukan bahwa pembiayaan eksternal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabilitas pertumbuhan laba antar segmen. Hubungan negatif antara kedua variabel ini bertentangan dengan hipotesis 3 penelitian yang menduga adanya hubungan positif antara kedua variabel. Selain itu, hasil pengujian juga berbeda dengan penelitian Wang *et al.* (2011) yang menemukan hubungan positif antara kedua variabel tersebut. Adanya pengaruh negatif antara pembiayaan eksternal dengan pengungkapan pertumbuhan laba antar segmen di industri manufaktur Indonesia mencerminkan bahwa walaupun ketergantungan perusahaan terhadap pembiayaan eksternal meningkat tetapi hal ini tidak diiringi dengan peningkatan pelaporan pertumbuhan laba antar segmen pada informasi segmen. Meskipun faktor pembiayaan eksternal signifikan mempengaruhi tingkat pengungkapan, akan tetapi hal ini belum mampu meningkatkan tingkat pengungkapan pertumbuhan laba yang masih relatif rendah di Indonesia. Hal ini mungkin disebabkan insentif *capital market* dalam melakukan pembiayaan eksternal tidak begitu besar bagi manajer sehingga hal ini belum mampu mendorong manajer dalam melakukan pengungkapan informasi segmen yang lebih baik.

Lazimnya, persaingan untuk mendapatkan pembiayaan eksternal berbiaya rendah (*low cost external financing*) mampu menginsentif perusahaan untuk menyajikan informasi yang bernilai dan relevan (*value-relevant information*). Informasi yang bernilai dan relevan ini dapat tergambar dari perbedaan

pertumbuhan laba antar segmen, sehingga ketika insentif mendapat pembiayaan eksternal berbiaya rendah besar maka akan dapat memacu perusahaan untuk menyampaikan informasi yang bernilai. Hal ini tentunya akan memotivasi manajer untuk meningkatkan tingkat pengungkapan pertumbuhan laba antar segmen. Berikutnya, keberadaan pengungkapan informasi segmen juga akan mengurangi terjadinya asimetri informasi yang dapat mengurangi biaya pembiayaan eksternal yang ditanggung perusahaan.

Namun, insentif mendapatkan pembiayaan eksternal berbiaya rendah ini belum besar dirasakan dampaknya oleh perusahaan manufaktur di Indonesia. Kemungkinan hal ini terjadi karena biaya untuk memperoleh pembiayaan eksternal masih tergolong tinggi sehingga tidak menginsentif manajer untuk memberikan informasi keuangan yang bernilai dan relevan. Tingginya biaya transaksi untuk mendapatkan pembiayaan eksternal dapat terjadi karena banyaknya informasi asimetri diantara pelaku pasar sehingga risiko dan ketidakpastian yang dihadapi para pelaku pasar menjadi besar. Selain itu, di Indonesia perlindungan terhadap investor masih tergolong rendah. Fakta ini membuat investor harus bersikap hati-hati dalam berinvestasi. Besarnya risiko yang dihadapi pelaku pasar serta rendahnya perlindungan investor yang akhirnya menjadi kompensasi atas tingginya biaya transaksi. Kondisi minimnya insentif untuk mendapatkan pembiayaan eksternal berbiaya rendah inilah yang mengakibatkan tingkat pengungkapan variasi pertumbuhan laba antar segmen masih rendah di Indonesia meskipun terjadi peningkatan pembiayaan eksternal dalam perusahaan.

Di samping itu, tidak signifikannya pembiayaan eksternal dalam mempengaruhi pengungkapan pertumbuhan laba antar segmen ialah bahwa mayoritas perusahaan di Indonesia masih mengandalkan pembiayaan internal dari laba bersih dan hutang. Sulendrakusuma (2010) juga menyatakan bahwa keputusan investasi perusahaan manufaktur di Indonesia dipengaruhi oleh ketersediaan sumber dana internal karena biaya sumber dana internal lebih murah dibandingkan pendanaan eksternal. Selain itu, terkadang pihak pemberi pinjaman (kreditur) merupakan pihak yang berafiliasi dengan perusahaan tersebut. Adanya hubungan afiliasi ini membuat aliran informasi beredar dalam lingkup internal

sesama perusahaan afiliasi saja sehingga perusahaan merasa tidak perlu mengungkapkan informasi segmen secara formal kepada publik. Akibatnya, hal ini membuat motivasi manajemen untuk melakukan pengungkapan pertumbuhan laba antar segmen pada laporan keuangan menjadi tidak besar.

Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa hipotesis 3 tidak terbukti dimana dalam penelitian ini pembiayaan dari luar (*external financing*) ditemukan berpengaruh negatif dengan pengungkapan variasi pertumbuhan laba antar segmen perusahaan.

#### **4.4.4 Variabel Kontrol**

##### **4.4.4.1 Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan ditemukan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap pengungkapan variasi pertumbuhan laba antar segmen. Hal ini sesuai dengan penemuan Wang *et al.* (2011). Hasil ini semakin membuktikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin rendah pengungkapan terhadap variasi pertumbuhan laba antar segmen. Hal ini kemungkinan disebabkan perusahaan yang berukuran besar umumnya memiliki tingkat kompleksitas yang tinggi pula, sehingga seringkali biaya dalam pengungkapan variasi pertumbuhan laba antar segmen lebih tinggi daripada keuntungan yang diperoleh. Selain itu, perusahaan yang berukuran besar cenderung menghadapi *political cost* yang lebih besar, sehingga salah satu cara perusahaan untuk meminimalisir *political cost* ini ialah dengan menurunkan tingkat variasi pertumbuhan laba antar segmen dalam pelaporan informasi segmen untuk mengurangi pengawasan pemerintah dan pihak eksternal lainnya.

##### **4.4.4.2 Jumlah Segmen**

Dari hasil pengujian ditemukan bahwa jumlah segmen yang diungkapkan perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan (pada alpha 10%) terhadap tingkat pengungkapan variasi pertumbuhan laba antar segmen. Hubungan ini konsisten dengan hasil penelitian oleh Wang *et al.* (2011). Hasil ini menunjukkan bahwa ketika jumlah segmen yang diungkapkan sedikit, maka pengungkapan variasi pertumbuhan laba antar segmen pun biasanya rendah. Kondisi ini

merepresentasikan keadaan perusahaan di industri manufaktur yang umumnya mengungkapkan jumlah segmen usaha yang sedikit dan memiliki tingkat diversifikasi lini usaha yang rendah sehingga variasi/keragaman pertumbuhan laba antar segmen pun rendah.

#### **4.4.4.3 Return on Variance**

Variabel *return on variance* ditemukan berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat pengungkapan variasi pertumbuhan laba antar segmen. Hal ini sejalan dengan penelitian Wang *et al.* (2011) yang semakin membuktikan bahwa perusahaan dengan perbedaan laba operasi antar segmen yang rendah cenderung mengungkapkan variasi pertumbuhan laba antar segmen yang rendah pula. Kedua variabel ini jelas saling mempengaruhi karena pengukuran pertumbuhan laba berhubungan secara langsung dengan pengukuran laba operasi antar segmen perusahaan. Walaupun variabel *return on variance* fokus melihat perbedaan laba bukan pertumbuhan laba, tetapi informasi perbedaan laba antar segmen tersebut menjadi dasar untuk melihat perbedaan pertumbuhan laba (*growth*) laba antar segmen.

## BAB 5

### KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh faktor *proprietary cost*, *agency cost*, dan pembiayaan eksternal terhadap motif manajer dalam mengungkapkan variasi pertumbuhan laba antar segmen. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini ialah 80 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa hasil pengujian *proprietary cost* yang diproksikan oleh keuntungan abnormal berpengaruh negatif dan signifikan dalam mempengaruhi tingkat pengungkapan perbedaan pertumbuhan laba antar segmen. Perusahaan berusaha melindungi keuntungan abnormal yang diperolehnya dengan mengurangi pengungkapan variabilitas pertumbuhan laba antar segmen. Sementara pada proksi indeks *Herfindahl* ditemukan pengaruh kedua variabel tersebut tidak signifikan, kemungkinan disebabkan metode pengukuran yang kurang tepat menggambarkan persaingan usaha pada industri manufaktur.

Variabel independen berikutnya, *agency cost* yang diproksikan oleh *free cash flow* dan *current discretionary accrual* ditemukan tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengungkapan variabilitas pertumbuhan laba antar segmen. Kemungkinan hal ini disebabkan motif internal kepentingan manajemen tidak dominan mempengaruhi tingkat pengungkapan variabilitas pertumbuhan laba antar segmen dan perusahaan cenderung melakukan manajemen laba riil yang sulit dideteksi oleh *current discretionary accrual*.

Terakhir, variabel *financing incentives* yang diproksikan oleh *external financing* ditemukan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat pengungkapan variabilitas pertumbuhan laba antar segmen. Hasil ini menggambarkan terdapat hubungan yang bertentangan dengan ekspektasi, dimana tingkat pengungkapan perbedaan pertumbuhan laba antar segmen antar perusahaan masih rendah meskipun terjadi peningkatan pembiayaan eksternal dalam perusahaan. Hal ini mungkin

disebabkan masih tingginya biaya melakukan pembiayaan eksternal dan mayoritas perusahaan masih mengandalkan pembiayaan dari internal berupa hutang serta terkadang pembiayaan berasal dari pihak terafiliasi.

## 5.2 Keterbatasan dan Saran

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan diantaranya:

- 1) Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian cukup terbatas yakni hanya 80 perusahaan pada industri manufaktur saja. Sumber data yang digunakan sangat bergantung pada informasi laporan keuangan dan informasi segmen sehingga jika terdapat perusahaan dengan akses informasi segmen usaha yang sulit akan menyebabkan jumlah sampel semakin terbatas. Untuk penelitian berikutnya, disarankan untuk memperluas cakupan penelitian pada semua industri agar sampel yang digunakan lebih banyak dan lebih representatif mencerminkan tingkat pengungkapan pertumbuhan laba antar segmen antar industri. Di samping itu, dapat pula diperbandingkan tingkat pengungkapan informasi segmen antar industri sehingga dapat diranking industri dengan tingkat pengungkapan variasi pertumbuhan laba antar segmen paling baik.
- 2) Penelitian dilakukan pada periode 1 tahun yaitu tahun 2010. Penelitian tidak melihat perbandingan tingkat pengungkapan variasi pertumbuhan laba antar segmen dalam rentang waktu yang lebih panjang sehingga dikhawatirkan adanya bias akibat waktu. Oleh karena itu, untuk penelitian berikutnya disarankan menggunakan data panel dalam rentang waktu tertentu sehingga dapat membandingkan dan melihat tren tingkat pengungkapan pertumbuhan laba antar segmen dari waktu ke waktu. Hal ini juga diharapkan dapat mengurangi masalah bias akibat waktu.
- 3) Penelitian belum mempertimbangkan insentif pengungkapan perbedaan pertumbuhan laba dari sisi regulasi, terutama melihat pengaruh tingkat pengungkapan variasi pertumbuhan laba antar segmen terhadap perubahan regulasi PSAK No. 5 setelah dan sebelum revisi. Oleh karena itu, untuk penelitian tahun berikutnya disarankan mempertimbangkan pengaruh PSAK

No. 5 setelah dan sebelum revisi untuk melihat efektifitas regulasi dalam mendorong pengungkapan pertumbuhan laba antar segmen.

- 4) Perusahaan-perusahaan sampel memiliki definisi yang kurang konsisten terhadap laba operasi segmen yang dilaporkan sehingga definisi antar perusahaan tidak selalu sama. Terdapat beberapa perusahaan yang tidak mencantumkan laba operasi segmen tetapi hanya mencantumkan laba kotor operasi segmen atau penjualan bersih per segmen. Untuk penelitian selanjutnya, sebaiknya menggunakan laba operasi per segmen agar lebih konsisten.

## 5.2 Implikasi Hasil Penelitian

Hasil penelitian memberikan implikasi pada beberapa pihak diantaranya:

- a) Investor dan analis keuangan

Hasil penelitian dapat memberikan wawasan kepada investor dan analisis keuangan bahwa informasi pertumbuhan laba antar segmen berperan penting dalam mengevaluasi dan menilai kinerja, risiko, dan imbal hasil per segmen usaha perusahaan. Investor dan analis keuangan disarankan untuk lebih menilai kinerja segmen dengan mempertimbangkan nilai profitabilitas abnormal segmen dan pembiayaan eksternal perusahaan. Analisis terhadap profitabilitas abnormal dan pembiayaan eksternal segmen akan menghasilkan analisis prospek pertumbuhan segmen dan keputusan investasi yang lebih tepat.

- b) Perusahaan

Perusahaan dapat mempertimbangkan insentif dan disinsentif yang diterima perusahaan seperti *proprietary cost* dan *agency cost* yang akan ditanggung bila pengungkapan variasi pertumbuhan laba antar segmen dilakukan. Selain itu, perusahaan harus melaporkan informasi profitabilitas abnormal dan pembiayaan eksternal yang relevan, sehingga informasi tersebut dapat memberikan *incremental value* bagi para pengguna laporan keuangan untuk menilai kinerja antar segmen perusahaan.

c) Regulator

Melihat peran penting informasi segmen, khususnya penyajian informasi variasi pertumbuhan laba antar segmen yang relevan, diharapkan regulator dapat melakukan pengawasan atas kebijakan yang ada (misal PSAK No. 5) untuk menginsentif perusahaan untuk mengungkapkan variasi pertumbuhan laba antar segmen yang relevan. Dengan demikian, informasi tersebut dapat menjadi acuan yang andal dalam menilai prospek, risiko, dan profitabilitas setiap segmen bagi investor.



## DAFTAR REFERENSI

- Alijoyo, A., & S. Zaini. *Komisaris Independen: Penggerak Praktik GCG di Perusahaan*. 2004.
- Ali, A., & Zarowin, P. "The Role of Earnings Level in Annual Returns Studies". *Journal of Accounting Research* 30:2 (1992): 286-296
- Ang, J., Cole, R., & Lin, J. "Agency Costs and Ownership Structure". *The Journal of Finance* 55:1 (2000): 81-106.
- Arya, A., & Mittendorf, B. "The Interaction among Disclosure, Competition between Firms, and Analyst following". *Journal of Accounting and Economics* 43 (2007): 321-339.
- Baker, G., Jensen, M., & Murphy, K. "Compensation and Incentives: Practice vs. Theory". *The Journal of Finance* 43:3 (1988): 593-616.
- Berger, P., & Hann, R. "Segment Disclosures, Proprietary Costs, and the Market for Corporate Control". *The Accounting Review* (2002): *Forthcoming*.
- Berger, P., & Hann, R. "Segment Profitability and the Proprietary and Agency Cost of Disclosure". *The Accounting Review* 82:4 (2007): 869-906.
- Birt, Bilson, Smith,, & Whaley. "Ownership, Competition, and Financial Disclosure". (2006).
- Botosan, A. Christine. "Disclosure Level and the Cost of Equity Capital". *The Accounting Review* 72:3 (1997): 323-349.
- Botosan, C., & Stanford, M. "Managers' Motives to Withhold Segment Disclosures and the Effect of SFAS No. 131 on Analysts' Information Environment". *The Accounting Review* 80:3 (2005): 751-771.
- Botosan, C., & Harris, M. "Motivations for a Change in Disclosure Frequency and Its Consequences: An Examination of Voluntary Quarterly Segment Disclosures". *Journal of Accounting Research* 38:2 (2000): 329-353.
- Brown, S., & Hillegeist, S. "How Disclosure Quality Affects the Level of Information Asymmetry". (2009).
- Bushman, R., & Smith, A. "Financial Accounting Information and Corporate Governance". *Journal of Accounting & Economics* (2001). *Forthcoming*.

- Chen, P., & Zhang, G. "Heterogeneous Investment Opportunities in Multiple-Segment Firms and the Incremental Value Relevance of Segment Accounting Data". *The Accounting Review* 78:2 (2003): 397-428.
- Choi, F., Meek, G. *International Accounting*. 7<sup>th</sup> ed. Pearson. 2011.
- Conover, T., & Wallace, W. "Equity Market Benefits to Disclosure of Geographic Segment Information: An Argument for Decreased Uncertainty". *Journal of International Accounting Auditing & Taxation* 4:2 (1995): 101-112.
- Dharan, G. Bala. "Accruals Management with Financing and Investing Transactions". (2003).
- Eisenhardt K. "Agency Theory: An Assessment and Review". *The Academy of Management Review* 14:1 (1989): 57-74.
- Ettredge, M., Kwon, S.Y., Smith, D., & Zarowin, P. "The Impact of SFAS no. 131 Business Segment Data on the Market's Ability to Anticipate Future Earnings". *The Accounting Review* 80:3 (2005): 773-804.
- Fama F. Eugene., & Jensen M. "Separation of Ownership and Control". *Journal of Law and Economics* 26:2 (1983): 301-325.
- Felo, J. Andrew. "Corporate Reporting Transparency, Board Independence and Expertise, and CEO Duality" (2010). *Forthcoming*
- Fitriany & Aulia, S. PSAK No. 5 (Revisi): Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan dan Dampaknya terhadap *Forward Earning Response Coefficient (FERC)*. 2009.
- Francis, J., Khurana I., & Pereira, R. "Disclosure Incentives and Effects on Cost of Capital around the World". *The Accounting Review* 80:4 (2005): 1125-1162.
- Francis, J., Khurana I., Pereira, R. "Global Evidence on Incentives for Voluntary Accounting Disclosures and the Effect on Cost of Capital". (2003).
- Frankel, R., McNichols, M., & Peter, G. "Discretionary Disclosure and External Financing". *The Accounting Review* 70:1 (1995): 135-150.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. *Basic Econometrics*. New York: Mc Graw-Hills. 2003.
- Godfrey, Jayne, Allan Hodgson, Ann Tarca, Jane Hamilton, & Scott Holmes. *Accounting Theory*, 7<sup>th</sup> Ed. John Wiley & Sons, Inc. 2010.
- Hann, R., & Lu, Y. "Earnings Management at the Segment Level". *Marshall Research Paper Series Working Paper* MKT 04-09 (2008).

- Harris, M. Stanford. "The Association between Competition and Managers' Business Segment Reporting Decisions". *Journal of Accounting Research* 36 (1998): 111-128.
- Haugen, R., & Senbet, L. "New Perspectives on Informational Asymmetry and Agency Relationships". *The Journal of Financial and Quantitative Analysis* 14:4 (1979): 671-694.
- Haugen, R., & Senbet, L. "Resolving the Agency Problems of External Capital through Options". *The Journal of Finance* 36:3 (1981): 629-647.
- Hariandy, P. P. *Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Tingkat Diversifikasi, dan Dana Pihak Ketiga terhadap Tingkat Pengungkapan Sukarela (Studi Empiris Pada Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2009)*. Jakarta: Skripsi FEUI, 2010.
- Hayes, R., & Lundholm, R. "Segment Reporting to the Capital Market in the Presence of a Competitor". *Journal of Accounting Research* 34:2 (1996): 261-279.
- Healy, P., & Palepu, K. "A Review of the Empirical Disclosure Literature". (2000).
- Hossain, M., Luo, S., & Courtenay, S. "The Effect of Voluntary Disclosure, Ownership Structure and Proprietary Cost on the Return-Future Earnings Relation". *Pacific-Basin Finance Journal* 14 (2006): 501-521.
- Ikatan Akuntan Indonesia. *Standar Akuntansi Keuangan (Revisi 2009)*. Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia, 2009.
- Ikatan Akuntan Indonesia. *Eksposure Draft Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 5 (Revisi 2009); Segmen Operasi*. Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia, 2009.
- Ingram, Albright, & Baldwin. *Financial Accounting: A Bridge to Decision Making*. 5<sup>th</sup> ed. Thomson South-Western. 2004.
- Jensen, M. "Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers". *American Economic Review* 76:2 (1986): 323-329.
- Jensen, M., & Meckling. "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics* 3: 4 (1976): 305-360.
- Kothari, S.P., Leone, A. L., & Wasley, E. C. "Performance Matched Current discretionary accrual Measures". *Journal of Accounting and Economics* 39 (2005): 163-197

- Kothari, S. P. "Capital Market Research in Accounting". *JAE Rochester Conference*. (2000).
- Lambert, R., Leuz, C., & Verrecchia, R. "Accounting Information, Disclosure, and the Cost of Capital". (2005).
- Lambert, R., Leuz, C., & Verrecchia, R. "Information Asymmetry, Information Precision, and the Cost of Capital". *Review of Finance* (2011).
- Leland, E. Hayne. "Agency Costs, Risk Management, and Capital Structure". *The Journal of Finance* 53:4 (1998): 1213-1243.
- Lobo, G., & Zhou, J. "Disclosure Quality and Earnings Management". *Asia-Pacific Journal of Accounting and Economics* 8:1 (2001): 1-20.
- Leuz, C., & Verrecchia, R. "The Economic Consequences of Increased Disclosure". *Journal of Accounting Research* 38 (2000): 91-124.
- Nachrowi, D. N., & Usman, H. *Penggunaan Teknik Ekonometri (Edisi Revisi)*. Rajawali Pers. 2005.
- Nichlos, D., Tunnel, L., & Seipel, C. "Earnings Forecast Accuracy and Geographic Segment Disclosures". *Journal of International Accounting Auditing & Taxation* 4:2 (1995): 113-126.
- OECD. *OECD Principles of Corporate Governance*. 2004.
- Penno, M. "Information Quality and Voluntary Disclosure". *The Accounting Review* 72:2 (1997): 275-284.
- Piotroski, D. J. "Discussion of The Impact of SFAS No. 131 on Information and Monitoring". *Journal of Accounting Research* 41:2 (2003): 225-234.
- Radebaugh, Gray. *International Accounting and Multinational Enterprises*. 3<sup>rd</sup> ed. John Wiley & Sons Inc. 1993.
- Richardson, S. "Over-investment of Free Cash Flows". *Review of Accounting Studies* 11:2, (2006): 159-189.
- Rowchoydhury, Sugata. "Earnings Management through Real Activities Manipulation". (2006).
- Scott, William R. *Financial Accounting Theory*. Edisi 2. Ontario: Prentice Hall Canada Inc. 2000.
- Seitz, Neil. "Shareholder Goals, Firm Goals and Firm Financing Decisions". *Financial Management* 11:3 (1982): 20-26.

- Smith, L. M., Nejad, T. G., & Wang, K. "Going International: Accounting and Auditing Standards". *Internal Auditing* (2008).
- Stanga, G. Keith. "Disclosure in Published Annual Reports". *Financial Management* 5:4 (1976): 42-52.
- Sulendrakusuma, S. Panutan. *Pengaruh Horison Waktu Investor Publik Terhadap Investasi dan Efisiensi Harga Saham Perusahaan*. Disertasi FEUI, 2010.
- Susmantoro, Dwi Thomas. *Pengaruh Kepemilikan Saham, Total Aset dan Kompetisi terhadap Tingkat Disklosur Laporan Tahunan untuk Perusahaan Manufaktur di BEI*. Tesis FEUI, 2008.
- Tifani, Yulia. *Pengaruh Diversifikasi Segmen Usaha terhadap Nilai Perusahaan Sebelum dan Sesudah Penerapan PSAK No. 5 (Revisi 2000) tentang Pelaporan Segmen*. Skripsi FEUI, 2010.
- Verrecchia, E. Robert. "Essay on Disclosure". *Journal of Accounting and Economics*". (2001).
- Wang, Q., Ettredge, M., Huang, Y., & Sun L. "Strategic Revelation of Differences in Segment Earnings Growth". *J. Account. Public Policy* (2011): *Forthcoming*.
- Wuryan, Andayani., Khoiru., & Haris Lutfi. *Pengaruh Governansi terhadap Manajemen Laba melalui Manipulasi Aktivitas Riil*. (2008).

## Lampiran 1 Daftar Perusahaan Sampel

No	Nama Perusahaan	Kode IHSG
1	Holcim Indonesia	SMCB
2	Indocement Tunggal Prakarsa	INTP
3	Semen Gresik	SMGR
4	Arwana Citramulia	ARNA
5	Asahimas Flat Glass	AMFG
6	Keramika Indonesia Assosiasi	KIAS
7	Mulia Industrindo	MLIA
8	Surya Toto Indonesia	TOTO
9	Indal Aluminium Industry	INAI
10	Pelat Timah Nusantara	NIKL
11	Tembaga Mulia Semanan	TBMS
12	Barito Pacific	BRPT
13	Budi Acid Jaya	BUDI
14	Duta Pertiwi Nusantara	DPNS
15	Ekadharna Int	EKAD
16	Eterindo Wahanatama	ETWA
17	Indo Acidatama	SRSN
18	Asiaplast Industries	APLI
19	Berlina	BRNA
20	Dynaplast	DYNA
21	Kageo Igar Jaya	IGAR
22	Sekawan Intipratama	SIAP
23	Yanaprima Hastapersada	YPAS
24	Charoen Pokphand Indonesia	CPIN
25	JAPFA Comfeed Indonesia	JPFA
26	Malindo Feedmill	MAIN
27	Sierad Produce	SIPD
28	Sumalindo Lestari Jaya	SULI
29	Kertas Basuki Rachmat Indonesia	KBRI
30	Surabaya Agung Industry	SAIP
31	Allbond Makmur Usaha	SQMI
32	Astra International	ASII
33	Astra Otoparts	AUTO
34	Gajah Tunggal	GJTL
35	Indo Kordsa	BRAM
36	Indomobil Sukses Internasional	IMAS
37	Indospring	INDS

(Lanjutan)

38	Multi Prima Sejahtera	LPIN
39	Selamat Sempurna	SMSM
40	APAC Citra Centertex	MYTX
41	Delta Dunia Makmur	DOID
42	Eratex Djaja	ERTX
43	Ever Shine Tex	ESTI
44	Karwell Indonesia	KARW
45	Nusantara Inti Corpora	UNIT
46	Panasia Indosyntex	HDTX
47	Polychem Indonesia	ADMG
48	Asia Pacific Fibers	POLY
49	Ricky Putra Globalindo	RICY
50	Roda vivatex	RDTX
51	Sunson Textile Manufacturer	SSTM
52	Unitex	UNTX
53	GT Kabel Indonesia	KBLI
54	Jemblo Cable Company	JECC
55	Kabelindo Murni	KBLM
56	Sucaco	SCCO
57	Sumi Indo Kabel	IKBI
58	Voksel Electric	VOKS
59	Sat Nusapersada	PTSN
60	Akasha Wira International	ADES
61	Cahaya Kalbar	CEKA
62	Indofood Sukses Makmur	INDF
63	Mayora Indah	MYOR
64	Siantar TOP	STTP
65	Tiga Pilar Sejahtera Food	AISA
66	Ultra Jaya Milk	ULTJ
67	Gudang Garam	GGRM
68	Bentoel International Investama	RMBA
69	Darya-Varia Laboratoria	DVLA
70	Indofarma	INAF
71	Kalbe Farma	KLBF
72	Kimia Farma	KAEF
73	Merck	MERK
74	Pyridam Farma	PYFA
75	Schering Plough Indonesia	SCPI

**(Lanjutan)**

76	Tempo Scan Pacific	TSPC
77	Mustika Ratu	MRAT
78	Unilever Indonesia	UNVR
79	Kedaung Setia Industrial	KICI
80	Langgeng Makmur Industri	LMPI



### Lampiran 2 Hasil Pengolahan Data

KODE	EGRVVAR	ABNPRFT	HHI	FREECF	ACCRUAL	EXTFIN	LNAT	NSEG	ROSVAR
SMCB	0.01046	0.0038	0.000139	0.077	(0.00111)	(0.01118)	13.019	3	0.219
INTP	0.04464	0.1254	0.000486	0.138	(0.00101)	(0.05759)	13.186	4	0.381
SMGR	0.01136	0.1903	0.000806	(0.108)	0.03850	(0.08572)	13.192	4	0.307
ARNA	0.03740	0.0073	0.000003	0.096	(0.03271)	(0.07938)	11.941	2	0.160
AMFG	0.067975	0.0230	0.000023	0.159	(0.09661)	(0.00732)	12.375	2	0.078
KIAS	0.06161	-0.0573	0.000001	0.010	(0.02396)	0.12237	12.102	3	0.039
MLIA	0.12296	0.1271	0.000045	0.049	0.30128	(0.10931)	12.656	4	0.062
TOTO	0.06178	0.0640	0.000005	0.070	0.03889	(0.11264)	12.038	3	0.172
INAI	0.06698	-0.0738	0.000001	(0.239)	0.25650	(0.06730)	11.590	4	0.061
NIKL	0.02659	0.0115	0.000007	(0.099)	0.17812	0.16133	11.963	2	0.059
TBMS	0.00981	-0.0696	0.000072	(0.160)	(0.15707)	0.12825	12.093	2	0.011
BRPT	0.03837	-0.1536	0.001127	0.024	(0.08189)	(0.03754)	13.205	6	0.039
BUDI	0.50545	-0.0335	0.000018	(0.013)	(0.07782)	0.05631	12.294	7	0.043
DPNS	0.00420	-0.0536	0.000000	0.078	0.02921	0.02907	11.245	2	0.124
EKAD	0.24224	0.0141	0.000000	0.036	0.02237	(0.00493)	11.311	2	0.759
ETWA	0.02986	0.3262	0.000003	(0.294)	0.36591	0.04096	11.727	4	0.034
SRSN	0.20005	-0.0437	0.000000	0.013	0.05114	(0.13536)	11.556	4	0.236
APLI	0.08952	-0.0212	0.000000	0.086	0.01513	0.02453	11.525	3	0.084
BRNA	0.01830	-0.0220	0.000001	0.015	(0.02724)	(0.02846)	11.741	2	0.056
DYNA	0.03968	-0.0445	0.000010	(0.043)	(0.07784)	0.10248	12.191	3	0.165
IGAR	0.09730	0.0253	0.000001	0.217	(0.14669)	(0.01150)	11.541	2	0.151
SIAP	0.13696	-0.0433	0.000000	0.041	(0.46026)	0.00833	11.179	3	0.060
YPAS	0.04461	0.0311	0.000000	(0.017)	(0.05620)	(0.04047)	11.303	4	0.075

(Lanjutan)

<b>CPIN</b>	0.02212	0.1656	0.000890	0.210	(0.05239)	(0.16709)	12.814	6	0.134
<b>JPFA</b>	0.01827	0.0195	0.000763	0.068	0.02673	(0.03546)	12.844	8	0.093
<b>MAIN</b>	0.04261	0.0181	0.000016	(0.051)	0.01541	(0.03966)	11.985	3	0.068
<b>SIPD</b>	0.02160	-0.0529	0.000052	(0.114)	0.00663	0.12535	12.313	5	0.031
<b>SULI</b>	0.11901	-0.1443	0.000001	(0.062)	0.10859	(0.02352)	12.291	3	0.000
<b>KBRI</b>	0.23451	-0.2738	0.000000	(0.018)	(0.50140)	0.30467	11.896	3	0.000
<b>SAIP</b>	0.03912	-0.1011	0.000001	0.010	(0.00486)	(0.00705)	12.345	2	0.062
<b>SQMI</b>	0.50545	-0.1455	0.000000	(0.440)	0.35946	(0.46700)	10.343	2	0.048
<b>ASII</b>	0.00636	0.0784	0.023360	(0.087)	0.05685	0.02462	14.053	6	0.038
<b>AUTO</b>	0.01140	0.1182	0.000153	(0.100)	0.13721	(0.08060)	12.747	2	0.039
<b>GJTL</b>	0.01853	-0.0401	0.000380	0.055	(0.03183)	(0.00570)	13.016	4	0.126
<b>BRAM</b>	0.03132	-0.0065	0.000013	(0.089)	0.03869	0.00793	12.174	3	0.040
<b>IMAS</b>	0.06395	-0.0370	0.000468	(0.179)	0.11845	0.21764	12.902	4	0.093
<b>INDS</b>	0.03831	-0.0054	0.000004	(0.040)	0.03969	0.09130	11.887	2	0.048
<b>LPIN</b>	0.08664	-0.0152	0.000000	0.113	0.01239	(0.02186)	11.179	2	0.390
<b>SMSM</b>	0.05819	0.0652	0.000010	(0.077)	(0.01560)	(0.01347)	12.028	3	0.169
<b>MYTX</b>	0.01804	-0.1792	0.000012	0.020	(0.06614)	(0.02314)	12.275	2	-0.045
<b>DOID</b>	0.01838	-0.0568	0.000132	0.025	(0.13318)	0.03604	12.883	2	0.1973
<b>ERTX</b>	0.06142	-0.3677	0.000000	(0.440)	0.21695	0.45235	11.062	2	0.218
<b>ESTI</b>	0.02613	-0.0868	0.000001	(0.083)	0.01067	0.07508	11.766	2	0.016
<b>KARW</b>	0.50545	-0.2240	0.000000	0.131	(0.10199)	(0.28870)	10.867	2	0.243
<b>UNIT</b>	0.07122	-0.0719	0.000000	(0.060)	0.01111	0.05719	11.491	2	0.013
<b>HDTX</b>	0.08023	-0.1087	0.000002	-0.017	0.07376	(0.01249)	12.006	2	0.1187
<b>ADMG</b>	0.04597	-0.0928	0.000052	0.010	(0.02853)	(0.00684)	12.576	4	0.038

(Lanjutan)

<b>POLY</b>	0.35109	-0.1061	0.000078	0.430	(0.51799)	(0.46700)	12.601	4	0.759
<b>RICY</b>	0.19226	-0.0760	0.000001	0.044	(0.01996)	(0.01388)	11.788	3	0.021
<b>RDTX</b>	0.04535	0.0851	0.000000	0.111	0.04832	(0.00003)	11.931	2	-0.466
<b>SSTM</b>	0.16032	-0.0992	0.000001	0.003	0.02798	(0.00800)	11.941	3	0.044
<b>UNTX</b>	0.11014	-0.2142	0.000000	(0.187)	0.04214	0.23236	11.187	3	0.134
<b>KBLI</b>	0.03067	-0.0206	0.000006	0.116	(0.22104)	(0.01632)	11.774	3	0.026
<b>JECC</b>	0.01711	-0.0711	0.000003	(0.011)	(0.01458)	(0.05834)	11.750	3	0.050
<b>KBLM</b>	0.03453	-0.0720	0.000001	(0.007)	(0.09924)	0.03841	11.606	3	0.035
<b>SCCO</b>	0.04144	-0.0519	0.000019	(0.031)	(0.00465)	0.04276	12.064	3	0.066
<b>IKBI</b>	0.06993	-0.0072	0.000006	(0.080)	(0.00831)	(0.00641)	11.779	2	0.049
<b>VOKS</b>	0.03445	-0.0593	0.000007	0.079	0.03083	(0.09449)	12.052	5	0.073
<b>PTSN</b>	0.02468	-0.0986	0.000019	(0.020)	(0.10320)	(0.05919)	11.917	2	0.017
<b>ADES</b>	0.13982	-0.0659	0.000000	(0.139)	0.36641	0.34197	11.511	2	0.135
<b>CEKA</b>	0.45279	-0.0201	0.000002	(0.299)	0.50884	0.27332	11.930	4	0.534
<b>INDF</b>	0.01611	-0.0079	0.005776	0.074	(0.06359)	(0.10148)	13.675	9	0.05
<b>MYOR</b>	0.02090	0.0339	0.000204	0.001	(0.05518)	0.06588	12.643	3	0.059
<b>STTP</b>	0.50545	-0.0296	0.000002	(0.062)	0.09859	0.06371	11.812	5	0.581
<b>AISA</b>	0.08609	-0.0410	0.000002	(0.014)	0.06898	0.09558	12.287	4	0.144
<b>ULTJ</b>	0.04157	0.0176	0.000014	0.020	(0.08570)	0.05226	12.302	2	0.090
<b>GGRM</b>	0.01788	0.0411	0.005564	0.017	0.03006	(0.05692)	13.488	3	0.152
<b>RMBA</b>	0.06814	-0.0554	0.000311	0.070	(0.10779)	(0.06632)	12.690	2	0.057
<b>DVLA</b>	0.04976	0.0395	0.000003	0.062	(0.00677)	(0.02950)	11.932	3	0.360
<b>INAF</b>	0.14037	-0.0701	0.000004	0.025	0.05923	(0.01260)	11.866	3	0.738
<b>KLBF</b>	0.04894	0.0956	0.000410	0.064	0.00148	(0.07593)	12.847	4	0.074

(Lanjutan)

<b>KAEF</b>	0.13166	-0.0233	0.000040	0.066	(0.01048)	(0.01458)	12.219	5	0.759
<b>MERK</b>	0.05353	0.2263	0.000002	0.062	(0.17225)	(0.25238)	11.638	2	0.058
<b>PYFA</b>	0.01293	-0.0443	0.000000	0.065	(0.02706)	(0.06051)	11.003	2	0.029
<b>SCPI</b>	0.03703	-0.0599	0.000000	(0.018)	0.03497	(0.01497)	11.369	2	0.139
<b>TSPC</b>	0.01179	0.0458	0.000103	0.049	(0.04036)	(0.06787)	12.555	3	0.154
<b>MRAT</b>	0.02071	-0.0157	0.000001	(0.021)	0.08790	(0.01164)	11.587	2	0.000
<b>UNVR</b>	0.01139	0.3262	0.001518	(0.075)	(0.07948)	(0.32725)	12.940	2	0.195
<b>KICI</b>	0.06463	-0.0743	0.000000	0.047	0.02145	(0.00603)	10.934	2	0.033
<b>LMPI</b>	0.01048	-0.0721	0.000001	(0.027)	0.01790	0.08790	11.785	4	0.078

## Lampiran 3 Statistik Deskriptif

Variabel		Rata-rata	Median	Max	Min	Std.dev
<b>Variabel Dependen</b>	<b>EGRWVAR</b>	0.0896	0.0446	0.5055	0.0042	0.1217
<b>Proksi Proprietary Cost</b>	<b>ABNPRFT</b>	(0.022)	(0.0353)	0.3262	(0.3677)	0.1092
	<b>HHI</b>	0.0005	0.0000	0.0234	0.0000	0.0027
<b>Proksi Agency Cost</b>	<b>FREECF</b>	(0.0079)	0.0099	0.4300	(0.4400)	0.1285
	<b>ACCRUAL</b>	0.0020	(0.0002)	0.5088	(0.518)	0.1581
<b>Proksi External Financing</b>	<b>EXTFIN</b>	(0.0055)	(0.0116)	0.4524	(0.4670)	0.1413
<b>Variabel Kontrol</b>	<b>LNAT (Rp juta)</b>	4,785,491	941,990	112,857,000	22,043	14,040,977
	<b>NSEG</b>	3.19	3.00	9.00	2.00	1.45
	<b>ROSVAR</b>	0.1348	0.0705	0.7590	(0.4665)	0.1924

Variabel	Jumlah segmen	Jumlah sampel	Persentase
<b>NSEG</b>	2	32	40%
	3	23	29%
	4	15	19%
	5	4	5%
	6	3	4%
	7	1	1%
	8	1	1%
	9	1	1%
	<b>Total</b>	<b>80</b>	<b>100%</b>

## Lampiran 4 Hasil Uji Asumsi Klasik

## a. Uji Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	7.484519	Prob. F(44,35)	0.0000
Obs*R-squared	72.31442	Prob. Chi-Square(44)	0.0045
Scaled explained SS	144.4840	Prob. Chi-Square(44)	0.0000

## b. Uji Korelasi

		Correlations								
		EGRWVAR	ABNPRFT	HHI	FREECF	ACCRUAL	EXTFIN	LNAT	ROSVAR	NSEG
EGR WVA R	Pearson	1								
	Correlation		-.284*	-.123	-.101	.085	-.155	-.326**	.398**	.108
	Sig. (2-tailed)		.011	.276	.373	.452	.169	.003	.000	.341
ABN PRFT	N	80	80	80	80	80	80	80	80	80
	Pearson		1							
	Correlation	-.284*		.154	.149	.136	-.339**	.370**	.010	.131
HHI	Sig. (2-tailed)	.011		.171	.186	.230	.002	.001	.929	.247
	N	80	80	80	80	80	80	80	80	80
	Pearson			1						
FREE CF	Correlation	-.123	.154		-.037	.023	-.029	.476**	-.059	.344**
	Sig. (2-tailed)	.276	.171		.745	.840	.800	.000	.603	.002
	N	80	80	80	80	80	80	80	80	80
ACC RUA L	Pearson				1					
	Correlation	-.101	.149	-.037		-.631**	-.421**	.227*	.155	.089
	Sig. (2-tailed)	.373	.186	.745		.000	.000	.043	.171	.433
EXT FIN	N	80	80	80	80	80	80	80	80	80
	Pearson					1				
	Correlation	.085	.136	.023	-.631**		.223*	-.117	.000	.012
LNAT	Sig. (2-tailed)	.452	.230	.840	.000		.047	.303	.998	.913
	N	80	80	80	80	80	80	80	80	80
	Pearson						1			
ROS VAR	Correlation	-.155	-.339**	-.029	-.421**	.223*		-.077	-.118	-.049
	Sig. (2-tailed)	.169	.002	.800	.000	.047		.497	.295	.669
	N	80	80	80	80	80	80	80	80	80
NSE G	Pearson							1		
	Correlation	-.326**	.370**	.476**	.227*	-.117	-.077		.000	.512**
	Sig. (2-tailed)	.003	.001	.000	.043	.303	.497		.998	.000
NSEG	N	80	80	80	80	80	80	80	80	80
	Pearson								1	
	Correlation	.398**	.010	-.059	.155	.000	-.118	.000		.108
EGR WVA R	Sig. (2-tailed)	.000	.929	.603	.171	.998	.295	.998		.339
	N	80	80	80	80	80	80	80	80	80
	Pearson									1
ABN PRFT	Correlation	.108	.131	.344**	.089	.012	-.049	.512**	.108	
	Sig. (2-tailed)	.341	.247	.002	.433	.913	.669	.000	.339	
	N	80	80	80	80	80	80	80	80	80

\*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed). \*\*. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

### Lampiran 5 Hasil Pengujian Model

Dependent Variable: EGRWVAR

Method: Least Squares

Sample: 1 80

Included observations: 80

White Heteroskedasticity-Consistent Standard Errors & Covariance

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ABNPRFT	-0.309989	0.110242	-2.811908	0.0064
HHI	-0.304568	2.801744	-0.108707	0.9137
FREECF	-0.149270	0.128266	-1.163759	0.2484
ACCRUAL	0.035166	0.120464	0.291921	0.7712
EXTFIN	-0.255441	0.123395	-2.070111	0.0421
LNAT	-0.061966	0.018214	-3.402175	0.0011
NSEG	0.024043	0.015444	1.556712	0.1240
ROSVAR	0.227231	0.085931	2.644336	0.0101
C	0.721344	0.202617	3.560126	0.0007
R-squared	0.432819	Rata-rata dependent var		0.089579
Adjusted R-squared	0.368911	S.D. dependent var		0.121674
S.E. of regression	0.096659	Akaike info criterion		-1.729599
Sum squared resid	0.663352	Schwarz criterion		-1.461621
Log likelihood	78.18394	Hannan-Quinn criter.		-1.622159
F-statistic	6.772562	Durbin-Watson stat		1.951913
Prob(F-statistic)	0.000001			