

Kualitas Pengungkapan Segmen dan Hubungannya dengan Biaya Modal Ekuitas

*AHMAD ABBAS**

ABDUL HAMID HABBE

GRACE T. PONTOH

Universitas Hasanuddin

Abstract: *This research aims to analyze and prove the effect of agency cost, proprietary cost, firm performance, audit quality, and business diversification on segment disclosure quality and the relationship between segment disclosure quality and cost of equity capital. The sample of research consists of 187 companies listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) over the period 2011-2014. The empirical results find that agency cost can determine the manager's decision to increase segment disclosure quality, proprietary cost can determine the manager's decision to limit increase on segment disclosure quality, and business diversification can be the signal to determine increase on segment disclosure quality, whereas firm performance and audit quality can't be the signal to determine segment disclosure quality. On the relationship between segment disclosure quality and cost of equity capital, the empirical result proves that segment disclosure quality encourages decrease on cost of equity capital.*

Keywords: *segment disclosure quality, agency, proprietary, signal, cost of equity capital*

1. Pendahuluan

Setelah pemberlakuan IFRS 8 mengenai *Operating Segment* secara efektif pada tahun 2009 di Eropa, dampak IFRS 8 mulai ditinjau dan diuji (Crawford *et al.*, 2010; 2012; Heem dan Valenza, 2012; Moldovan, 2014; Nichols *et al.*, 2012). Penelitian mengenai isu IFRS 8 berlanjut ke negara-negara lain di luar Eropa dengan mengkonvergensi ke dalam standar lokalnya masing-masing (Kang dan Gray, 2014; Kumar dan Sridharan, 2014; Mardini, 2012; Schvrick *et al.*, 2013). Di Indonesia, IFRS 8 juga dikonvergensi ke dalam PSAK 5 (Revisi 2009) yang menggantikan PSAK 5 (Revisi 2000) dan mulai efektif pada tahun 2011. Fadhil dan Siregar telah melakukan penelitian dengan isu mengenai pengungkapan segmen di bawah PSAK 5 (Revisi 2009).

* Alamat korespondensi : mad_mad.abaz@yahoo.co.id

Pengungkapan informasi segmen bergantung pada pilihan manajer terutama untuk melindungi segmen yang sangat menguntungkan. Diskresionari yang diberikan oleh standar pada pengungkapan segmen mendorong manajer untuk menyembunyikan kinerja yang buruk dalam segmen tertentu (Botosan dan Stanford, 2005). Oleh karena itu, keputusan untuk menyediakan informasi segmen secara meningkat atau menurun tidak hanya bergantung pada pemberlakuan standar baru (IFRS 8) yang kemudian dihubungkan pengaruhnya dengan karakteristik perusahaan (Fadhil dan Siregar, 2013; Ibrahim, 2014; Lucchese dan Carlo, 2012; Pardal dan Morais, 2012; Saarlouma, 2013), melainkan juga ada suatu pilihan kebijakan secara internal yang ditentukan oleh manajer dalam suatu perusahaan. Pilihan untuk meningkatkan atau membatasi kandungan informasi segmen dianalisis sebagai bentuk perilaku pengungkapan segmen yang dilakukan oleh manajer.

Bens *et al.* (2011) menyimpulkan bahwa karakteristik segmen rekayasa (*pseudo*) lebih terdiskresi dalam penerapan peraturan segmen yang dilaporkan dan perusahaan dengan multi segmen menunjukkan perilaku pengungkapan yang lebih strategis daripada perusahaan dengan segmen tunggal (*single segment*) yang kurang strategis. Dengan demikian, perilaku manajer dalam membuat kebijakan pengungkapan kelihatannya lebih menarik untuk dipahami secara mendalam. Pisano dan Landriana (2012) telah mengidentifikasi perilaku pengungkapan segmen setelah penerapan IFRS 8 dari teori kepemilikan pada perusahaan multi segmen usaha dan disadari masih memerlukan analisis ke dalam kerangka teori lainnya.

Penelitian ini akan menentukan perilaku pengungkapan segmen yang berfokus pada perusahaan dengan multi segmen usaha yang diidentifikasi dari masalah agensi dan kepemilikan. Di samping itu, pengungkapan segmen dalam penelitian ini akan dinilai pada kualitas kandungannya. Sejauh ini, pengungkapan segmen selalu dikonstruksi dengan menggunakan tingkat pengungkapan sebagai indeks penilaian. Krabbenborg (2012) menyadari hal itu sehingga saran penelitiannya mengharapkan pengukuran yang berbeda dalam menilai kualitas pengungkapan segmen.

Tingkat pengungkapan dari jumlah segmen dan itemnya selalu menjadi proses sederhana dalam menilai kualitas pengungkapan segmen perusahaan, tetapi penilaiannya tidak selalu menyediakan informasi yang representatif bagi pihak eksternal. Agregasi segmen dengan karakteristik ekonomi

yang serupa tidak dapat dijangkau oleh tingkat pengungkapan yang berdasarkan pada jumlah segmen dan item yang diungkapkan. Oleh karena itu, agregasi segmen usaha harus dipertimbangkan untuk dinilai sehingga tolok ukurnya memerlukan cerminan kualitas pengungkapan segmen yang representatif. Dengan kata lain, kualitas pengungkapan segmen sebaiknya memerlukan fungsi yang representatif untuk menyelidiki informasi yang tersembunyi dalam segmen yang teragregasi sehingga menyediakan kegunaan informasi yang diharapkan oleh pihak eksternal. Profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan menyediakan kandungan informasi yang akan berguna bagi pihak eksternal dalam mengambil keputusan. Dengan demikian, penelitian ini akan mengidentifikasi informasi segmen perusahaan dengan melihat kandungan informasi antarsegmen yang menghasilkan profitabilitas sebagai kualitas pengungkapan segmen.

Pengungkapan segmen berdasarkan pada IFRS 8 lebih informatif bagi tujuan eksternal yang memungkinkan pengungkapannya lebih mudah dianalisis ke dalam kerangka teori agensi dan kepemilikan. Pada kerangka teori agensi tersebut, hubungan agensi mendorong masalah asimetri informasi karena manajer sebenarnya dapat mengakses informasi lebih dari pemilik. Manajer mengambil keuntungan dari diskresi yang diberikan dengan memainkan setiap segmen melalui transfer sumber daya antarsegmen untuk tujuan pengungkapan segmen. Selanjutnya, kepemilikan adalah penggerak penting dalam menentukan kualitas pengungkapan. Pada kerangka teori kepemilikan, perusahaan dianggap memiliki informasi sensitif yang tidak sebaiknya diungkapkan secara umum. Informasi tidak diungkapkan jika dapat memengaruhi kepemilikan entitas. Pengungkapan informasi cenderung dibatasi untuk menghindari utilisasi dari pesaing. Schneider dan Scholze (2011) menjelaskan bahwa pengungkapan segmen dengan pendekatan manajemen yang diberikan oleh perusahaan mungkin memiliki insentif untuk menyembunyikan segmen yang detail jika perusahaan menghadapi persaingan langsung. Manajer cenderung kurang mengungkapkan informasi segmennya apabila informasi tersebut memungkinkan untuk dimanfaatkan oleh pesaingnya. Sebagai hasil dari kedua kerangka teori tersebut, keputusan manajer untuk menghasilkan kualitas informasi segmennya akan cenderung dibatasi oleh pengaruh agensi dan kepemilikan.

IFRS 8 adalah bagian pernyataan IFRS yang bersifat *principle-based* sehingga keputusan untuk menyediakan informasi segmen yang disyaratkan oleh IFRS 8 masih menyediakan suatu opsi. Opsi tersebut dapat ditentukan oleh manajer bagi tujuan pelaporan, misalnya kriteria segmen yang dilaporkan harus memenuhi ambang batas kuantitatif yang salah satu persyaratannya adalah lebih 10% dari total pendapatan segmen usaha, tetapi persyaratan tersebut dapat mengondisikan bahwa jika segmen tidak memenuhi ambang batas, segmen dapat diungkapkan dengan pertimbangan bahwa pihak manajemen memercayai informasi segmen tersebut bisa berguna bagi pengguna eksternal. Dengan memahami opsi tersebut, penelitian ini perlu dijelaskan ke dalam teori sinyal yang berguna bagi pihak eksternal dalam menilai kualitas pengungkapan segmen yang lebih baik. Kerangka teori sinyal menyediakan konsep yang mendasari pengungkapan. Shehata (2014) menguraikan bahwa pengungkapan adalah suatu alat sinyal untuk menilai perusahaan. Jika informasi segmen dihubungkan dengan teori sinyal, perusahaan akan mengungkapkan lebih baik informasi segmennya sebagai upaya sinyal bagi para investor. Ada tiga upaya sinyal yang akan digunakan dalam penelitian ini, di antaranya kinerja perusahaan, kualitas audit, dan diversifikasi usaha.

Ketertarikan lain penelitian ini adalah jika pengungkapan segmen yang disyaratkan oleh IFRS 8 dihubungkan dengan biaya modal ekuitas. Manfaat entitas terjadi saat kualitas pengungkapan segmen mendorong biaya modal yang rendah. Sebagai akibat, biaya modal ekuitas dipertimbangkan akan dipengaruhi oleh kualitas pengungkapan segmen. Krabbenborg (2012) dan Vorst (2012) telah terlebih dahulu menghubungkan antara kualitas pengungkapan segmen dan biaya modal ekuitas. Keduanya menunjukkan hasil yang berbeda. Krabbenborg (2012) menemukan bahwa kualitas pengungkapan segmen berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas, sedangkan Vorst (2012) tidak menemukan pengaruh kualitas pengungkapan segmen terhadap biaya modal ekuitas. Di Indonesia, Fadhil dan Siregar (2013) juga menguji pengaruh pengungkapan segmen yang disyaratkan oleh PSAK 5 (Revisi 2009) terhadap biaya modal ekuitas. Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa pengungkapan segmen tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan membuktikan pengaruh biaya agensi dalam menentukan kualitas pengungkapan segmen di bawah kerangka teori agensi dan pengaruh biaya

kepemilikan dalam menentukan kualitas pengungkapan segmen di bawah kerangka teori kepemilikan. Sebagian besar penelitian hanya menganalisis dampak penerapan standar pengungkapan segmen yang berbasis IFRS 8 baik secara adopsi maupun konvergensi. Pemberlakuan standar yang mengatur pengungkapan segmen diakui untuk mendorong perbaikan informasi segmen perusahaan, tetapi keputusan untuk menyediakan informasi segmen dengan cara meningkatkan atau membatasi informasi segmen seutuhnya menjadi pilihan kebijakan secara internal yang ditentukan oleh perilaku manajer. Pilihan yang dapat memengaruhi kualitas pengungkapan segmen dianalisis dalam penelitian ini. Pilihan tersebut dilakukan oleh manajer sebagai upaya untuk menghadapi biaya agensi dan kepemilikan.

Di samping itu, penelitian ini juga menganalisis dan membuktikan pengaruh kinerja perusahaan, kualitas audit, dan diversifikasi usaha dalam menentukan kualitas pengungkapan segmen di bawah kerangka teori sinyal. Pengungkapan yang dimandatkan (*mandatory*) membuat pengungkapan segmen telah ditentukan sebelumnya oleh standar, namun perusahaan dapat bertujuan untuk mendorong peningkatan kualitas pengungkapan segmennya lebih baik jika perusahaan menganggap pengungkapan *mandatory* masih kurang efektif dalam menyediakan kualitas pengungkapan segmen bagi pengguna eksternal. Agar para pihak eksternal bisa memperoleh sinyal yang lebih informatif untuk menilai kualitas pengungkapan segmen setelah menerapkan PSAK 5 Segmen Operasi, kinerja perusahaan, kualitas audit, dan diversifikasi usaha dapat menjadi upaya sinyal bagi pihak eksternal untuk memilih perusahaan yang lebih berkualitas dalam mengungkapkan informasi segmennya.

Sebagai tambahan, penelitian ini juga bertujuan untuk membuktikan pengaruh pengungkapan segmen yang disyaratkan oleh PSAK 5 berbasis IFRS 8 terhadap biaya modal ekuitas. Ketidakkonsistensian hasil terdahulu juga mendorong penelitian ini untuk menguji hubungan antara pengungkapan segmen dan biaya modal ekuitas.

Tiga kontribusi yang dihasilkan oleh penelitian ini. Pertama, penelitian ini dapat menyediakan kajian dan bukti tambahan secara universal mengenai kualitas informasi yang dihasilkan oleh peralihan standar (PSAK 5) yang mampu dipengaruhi oleh motif agensi dan kepemilikan. Keberadaan biaya agensi dan biaya kepemilikan sebagai motif manajer masih memainkan peranan penting dalam

menentukan kualitas pengungkapan segmen. Kedua, analisis kualitas pengungkapan segmen mencerminkan suatu informasi segmen yang dihasilkan oleh perusahaan sehingga hasil penelitian ini menjadi sangat bernilai bagi para pengguna laporan keuangan. Para *stakeholder* terutama investor yang sedang meyakini keefektifan dari kebijakan PSAK 5 akan mampu memperoleh sinyal yang informatif dalam menilai kualitas informasi segmen yang dihasilkan oleh perusahaan. Ketiga, konsistensi hasil empiris diberikan oleh penelitian ini atas pengaruh pengungkapan segmen terhadap biaya modal ekuitas.

Penelitian ini disajikan ke dalam lima bagian. Bagian pertama adalah pendahuluan yang menjelaskan isu dan motivasi, tujuan, dan kontribusi penelitian. Berikutnya, bagian kedua adalah kajian literatur dan pengembangan hipotesis. Bagian ketiga adalah metode penelitian. Bagian keempat adalah hasil penelitian. Penelitian ini diakhiri oleh kesimpulan, implikasi, dan keterbatasan penelitian yang disajikan pada bagian lima dalam penelitian ini.

2. Kajian Literatur Dan Pengembangan Hipotesis

2.1. Faktor-faktor yang Menentukan Kualitas Pengungkapan Segmen

Faktor-faktor yang menentukan kualitas pengungkapan segmen terdiri dari biaya agensi, biaya kepemilikan, kinerja perusahaan, kualitas audit, dan diversifikasi usaha. Biaya agensi dan biaya kepemilikan akan menjadi faktor-faktor yang membatasi peningkatan kualitas pengungkapan segmen, sedangkan kinerja perusahaan, kualitas audit, dan diversifikasi usaha akan menjadi faktor-faktor yang menilai peningkatan kualitas pengungkapan segmen.

2.1.1. Biaya Agensi

Masalah agensi berkaitan dengan masalah prinsipal dan agen (Jensen dan Meckling, 1976). Hubungan agensi mendorong masalah asimetri informasi karena manajer sebenarnya dapat mengakses informasi lebih dari pemegang saham. Pada konsep biaya agensi, prinsipal terkadang mengeluarkan biaya untuk mengurangi masalah asimetri informasi. Pengungkapan segmen memainkan peranan penting dalam mengurangi konflik agensi prinsipal dan agen.

Bens *et al.* (2011) telah memutuskan secara empiris bahwa bahwa motif agensi adalah penentu penting bagi keputusan pengungkapan segmen. Motif pengungkapan segmen yang dilihat dari biaya agensi dapat membatasi pilihan manajer untuk mengungkapkan informasi segmennya. Pada hasil empiris sebelumnya, Berger dan Hann (2007) telah menyimpulkan bahwa para manajer menghadapi biaya agensi dari pengungkapan segmen. Ketika motif biaya agensi mendominasi, para manajer cenderung menyembunyikan segmennya yang berkaitan dengan profit abnormal yang rendah. Lebih lanjut, Leung dan Verriest (2014) membuat kontribusi pada penelitiannya yang konsisten bahwa biaya agensi memainkan peranan penting dalam keputusan manajer untuk mengungkapkan atau menyembunyikan informasi segmennya. Biaya agensi yang ditandai oleh transfer yang tidak efisien mendorong segmen dengan valuasi yang terlalu rendah atau tinggi. You (2012) menyimpulkan secara empiris bahwa segmen dengan valuasi yang relatif tinggi telah melaporkan profit yang tinggi secara abnormal pada perusahaan yang terlibat dalam memanipulasi informasi segmen. Kualitas pengungkapan segmen dapat dinilai secara informatif pada laporan keuangan. Kualitas informasi dihasilkan oleh keputusan manajemen. Manajer perusahaan dengan transfer yang tidak efisien menghadapi biaya agensi untuk menyembunyikan data segmen. Lail *et al.* (2013) dan You (2012) telah memahami bahwa perubahan agregasi dari satu segmen dilaporkan ke segmen yang lain atau manajer melakukan transfer beban ke satu segmen ke segmen lain dan memastikan bahwa kondisi tersebut dapat dilakukan tanpa perubahan secara visibel sehingga kualitas pengungkapan segmen lebih mudah didiskresi. Manajer yang mengambil keuntungan biaya agensi yang lebih besar akan menjadi sulit untuk menyampaikan perbedaan dalam pertumbuhan antarsegmen (Wang *et al.*, 2011).

Sebagai hasil setelah memahami uraian di atas, manajer memiliki ruang lingkup yang lebih besar untuk berperilaku oportunistik. Hipotesis biaya agensi menyatakan bahwa manajer memiliki insentif untuk membuat keputusan yang menguntungkan dirinya (Jensen, 1986; Hope dan Thomas, 2008). Ini menyediakan peluang bagi manajer untuk menciptakan insentif dalam pelaporan strategis yang membatasi informasi keuangan. Masalah *moral hazard* dari konflik agensi kelihatannya menciptakan insentif bagi manajer untuk menurunkan kualitas pengungkapan segmen. Manajer yang dihadapkan biaya agensi yang tinggi sangat sulit untuk membuat peningkatan kualitas pengungkapan. Manajer

menciptakan diskresi dengan memanipulasi laba segmen yang bertujuan untuk mengambil keuntungan biaya agensi yang lebih besar. Semakin tinggi transfer antarsegmen, semakin rendah kualitas pengungkapan segmen yang ditunjukkan oleh variabilitas yang menurun dari pertumbuhan profitabilitas segmen. Biaya agensi yang dilihat dari transfer kerugian antarsegmen akan membatasi manajer dalam meningkatkan kualitas pengungkapan segmen.

H1a. *Biaya agensi berpengaruh negatif terhadap kualitas pengungkapan segmen*

2.1.2. Biaya Kepemilikan

Pada kerangka teori kepemilikan, perusahaan cenderung menyembunyikan informasi keuangannya ketika informasinya dapat dimanfaatkan oleh pesaingnya. Informasi yang krusial diungkapkan kepada investor, itu juga akan diketahui para pesaing sehingga perusahaan tidak diuntungkan secara kompetitif (Verrecchia, 1983). Perusahaan tidak akan memilih untuk mengungkapkan informasi yang tidak dimandatkan oleh regulator. Tujuannya adalah untuk menghindari informasi perusahaan dimanfaatkan oleh perusahaan lain.

Pisano dan Landriani (2012) menemukan bahwa tingkat persaingan usaha dari konsentrasi industri yang diukur dengan menggunakan HHI berpengaruh positif terhadap pengungkapan informasi segmen. Perusahaan yang menghadapi persaingan yang rendah mendorong manajer untuk membatasi tingkat dan variasi pengungkapan segmennya. Hasil ini belum bisa diyakini sepenuhnya yang menyatakan bahwa tingkat persaingan usaha berpengaruh positif terhadap pengungkapan segmen.

Keberadaan pengungkapan informasi cenderung dibatasi pada tingkat persaingan usaha. Perusahaan yang mengungkapkan segmen yang baik akan lebih menguntungkan pesaingnya. Para pesaing dapat memperoleh keuntungan dari ekstra pengungkapan informasi sehingga mengurangi tingkat pertumbuhan perusahaan. Akibatnya, biaya untuk mengungkapkan informasi segmen secara kompetitif menjadi besar. Prencipe (2004) menunjukkan bahwa biaya kepemilikan yang ditandai oleh persaingan usaha relevan dengan pelaporan segmen sehingga membatasi insentif bagi perusahaan untuk menyediakan informasinya kepada pasar modal. Leung dan Verriest (2014) juga membuat

kontribusi pada penelitiannya yang konsisten bahwa biaya kepemilikan memainkan peranan penting dalam keputusan manajer untuk mengungkapkan atau menyembunyikan informasi segmennya. Kepemilikan sangat menentukan kualitas pengungkapan. Leuz (2004) membuktikan bahwa ketika biaya kepemilikan menjadi rendah, informasi segmen cukup diagregasi dan profitabilitas perusahaan menjadi rendah. Tekanan persaingan dapat berpengaruh terhadap agregasi segmen. Jika pengungkapan segmen eksternal harus diselaraskan dengan pelaporan segmen internal, disagregasi informasi memungkinkan alokasi sumber daya. Namun, itu kenyataannya menarik persaingan dengan mengungkapkan informasi kepemilikan kepada pesaingnya sendiri (Schneider dan Scholze, 2011). Manajer dari perusahaan tertentu meyakini bahwa pengungkapan segmen yang memiliki pertumbuhan laba tinggi dapat mendorong persaingan usaha yang lebih merugikan. Wang *et al.* (2011) menemukan bahwa biaya kepemilikan berpengaruh negatif terhadap informasi pertumbuhan labanya. Biaya kepemilikan yang diproksikan oleh persaingan usaha dengan HHI cenderung kurang mengungkapkan varian pertumbuhan labanya.

Teori kepemilikan yang dijelaskan dalam bentuk biaya kepemilikan ditandai oleh tingkat persaingan usaha. Teori kepemilikan menekankan bahwa perusahaan memiliki informasi sensitif yang tidak sebaiknya diungkapkan pada tingkat persaingan usaha yang tinggi. Pengungkapan informasi sangat bermanfaat bagi *stakeholder*, tetapi semakin banyak Informasi yang diungkapkan memungkinkan para pesaing untuk memperoleh informasi krusial dalam membuat keputusan yang strategis. Oleh karena itu, manajer cenderung menyembunyikan sebagian informasi segmennya jika perusahaannya dihadapkan oleh persaingan usaha yang tinggi. Semakin kompetitif perusahaan, semakin manajer membuat keputusan untuk membatasi peningkatan kualitas pengungkapan segmennya. Perusahaan yang berada pada pasar industri yang kompetitif lebih mungkin mengagregasikan segmennya bagi tujuan pelaporan sehingga kandungan informasi pengungkapan menunjukkan kurang variasi profitabilitas antarsegmen yang dihasilkan oleh perusahaan.

H1b. *Biaya kepemilikan berpengaruh negatif terhadap kualitas pengungkapan segmen*

2.1.3. Kinerja Perusahaan

Kinerja dapat dijadikan sebagai upaya sinyal yang dapat menyampaikan informasi segmen secara meningkat atau menurun. Perusahaan dengan kinerja yang baik cukup efektif dalam meningkatkan pengungkapan informasi segmen. Lan *et al.* (2013) menganggap bahwa perusahaan dengan kinerja yang baik cenderung membuat informasi keuangannya lebih siap untuk diungkapkan. Kesiapan tersebut dapat dilihat pada perusahaan yang lebih efektif menerapkan PSAK 5. Kesiapan perusahaan dalam mengungkapkan informasi keuangannya sebenarnya bertujuan untuk mendorong pihak eksternal meyakini bahwa perusahaan dengan kinerja baik lebih efektif menerapkan PSAK 5 daripada perusahaan dengan kinerja buruk.

Andre *et al.* (2013) menemukan bahwa kinerja perusahaan yang buruk berpengaruh negatif terhadap pengungkapan segmen. Ini mengartikan bahwa kinerja keuangan yang buruk menurunkan kualitas pengungkapan segmen. Pada kerangka teori sinyal, perusahaan dengan kinerja yang buruk lebih mudah ditandai oleh pihak eksternal daripada perusahaan dengan kinerja yang baik. Pihak eksternal tidak sulit untuk menilai kualitas segmen yang diungkapkan perusahaan jika kinerja keuangan yang buruk telah diindikasikan memiliki kualitas pengungkapan segmen yang rendah. Dengan demikian, perusahaan dengan kinerja buruk akan menghasilkan kualitas pengungkapan segmen yang rendah.

H1c. *Kinerja perusahaan yang buruk berpengaruh negatif terhadap kualitas pengungkapan segmen*

2.1.4. Kualitas Audit

Kualitas audit digunakan sebagai sinyal terhadap pasar (Lan *et al.*, 2013). Kualitas audit adalah hasil dari suatu fungsi dari proses audit, misalnya proses dari seorang auditor memberikan dan melaporkan pendapatnya yang berkaitan dengan keakuratan rangkaian penyusunan laporan keuangan kliennya. Pada proses pengungkapan segmen, Fadhil dan Siregar (2013) menemukan pengaruh yang signifikan antara kualitas audit dan pengungkapan segmen perusahaan. Pengungkapan segmen yang lebih efektif dilakukan bagi perusahaan yang diaudit KAP *Big 4*. Dopuch dan Simunic (1980) telah berkesimpulan bahwa kualitas audit sangat berkaitan dengan reputasi perusahaan audit atau *brand names*. Dengan demikian, auditor *Big 4* menyediakan kualitas audit yang lebih baik dalam menjaga

nilai *brand* atau reputasi perusahaan daripada auditor *Nonbig 4* sehingga kualitas audit diharapkan dapat memengaruhi kualitas pengungkapan segmen..

H1d. *Kualitas audit berpengaruh positif terhadap kualitas pengungkapan segmen*

2.1.5. *Diversifikasi Usaha*

Perusahaan mampu meningkatkan kualitas informasi segmennya ketika usahanya semakin beragam. Crawford *et al.* (2012), Mardini (2012), dan Nichols *et al.* (2012) telah menunjukkan bahwa jumlah segmen yang diungkapkan oleh perusahaan meningkat setelah adopsi IFRS 8. Jumlah segmen menggambarkan tingkat diversifikasi usaha. Peningkatan jumlah segmen yang diungkapkan oleh perusahaan menandakan kualitas pengungkapan segmen yang meningkat. Pihak eksternal tidak hanya memerlukan informasi mengenai aktivitas umum perusahaan, melainkan mereka juga memerlukan informasi segmen perusahaan. Segmen adalah komponen yang diharapkan dapat berkontribusi terhadap keberhasilan perusahaan. Perusahaan yang mengungkapkan diversifikasi usaha bagi tujuan pelaporan membantu pihak eksternal dalam menilai perusahaan secara memadai.

Andre *et al.* (2013) telah menemukan bahwa diversifikasi usaha menjadi indikator dalam melihat kualitas pengungkapan, tetapi mereka ternyata menemukan pengaruh negatif antara diversifikasi usaha dan kualitas pengungkapan segmen. Walaupun hasilnya demikian, pengungkapan segmen masih menangkap tingkat diversifikasi (Pelaez, 2009). Diversifikasi usaha dapat dijadikan sebagai sinyal yang sangat informatif dalam memahami kualitas segmen perusahaan. PSAK 5 yang bersifat *mandatory* menyediakan pengaruh terhadap peningkatan jumlah segmen usaha. Semakin banyak segmen usaha yang diungkapkan, semakin meningkat kualitas pengungkapan segmen.

H1e. *Diversifikasi usaha berpengaruh positif terhadap kualitas pengungkapan segmen*

2.2. *Hubungan Antara Kualitas Pengungkapan Segmen dan Biaya Modal Ekuitas*

Hubungan antara pengungkapan dan biaya modal ekuitas selalu menjadi hal yang menarik untuk diuji khususnya peralihan standar baru dan hasilnya tidak hanya ditujukan kepada manajer, melainkan juga kepada para investor. Penelitian mutakhir yang dilakukan oleh Lan *et al.* (2013) belum menemukan pengaruh tingkat pengungkapan keuangan terhadap biaya modal ekuitas, tetapi Li dan

Yang (2012) serta Petrova (2012) berhasil menemukan bahwa pengungkapan keuangan mengurangi biaya modal ekuitas. Temuan ini mendukung Botosan dan Plumlee (2002) yang sebelumnya menguji kedua hubungan tersebut yang menghasilkan bahwa tingkat pengungkapan keuangan berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas.

Manfaat entitas terjadi saat pengungkapan mendorong biaya modal yang rendah. Pengungkapan membantu pada investor dan kreditur untuk memahami risiko investasi ekonomi dengan ketidakakuratan dan ketidaklengkapan informasi yang terungkap dicerminkan dalam biaya modal. PSAK 5 menjadi regulasi yang sangat penting bagi perusahaan dalam mengungkapkan segmennya di Indonesia. Pemberlakuan PSAK 5 akan mendorong kualitas pengungkapan yang baik dan berdampak pada pengurangan biaya modal ekuitas. Pelaez *et al.* (2009) dan Semenenko dan Yoo (2012) menyimpulkan bahwa kualitas pengungkapan segmen telah berdampak negatif pada biaya modal ekuitas. Hasil penelitian keduanya didukung oleh Krabbenborg (2012) dan Saini dan Hermann (2012) yang konsisten bahwa pengungkapan segmen menurunkan biaya modal ekuitas.

Para investor dan kreditur harus membuat keputusan investasi yang baik ketika mereka mendapatkan informasi segmen yang akurat. Jika para investor dan kreditur tidak bisa memahami kandungan informasi segmen perusahaan, ini menjadi risiko berinvestasi. Masalah agensi mendasari pemahaman tersebut. Kebijakan pengungkapan segmen bertindak sebagai suatu mekanisme yang dapat mengurangi asimetri informasi. Pemahaman yang dipengaruhi oleh kualitas informasi segmen disediakan melalui pengungkapan. Pengungkapan dengan informasi yang berkualitas mengurangi biaya modal ekuitas melalui risiko estimasi. Para investor lebih menyukai risiko estimasi yang rendah, terlebih lagi jika para investor bisa lebih banyak memahami kandungan informasi segmen perusahaan. Ini menjadi manfaat bagi perusahaan sehingga jika ada permintaan saham dengan risiko estimasi yang rendah, para investor ingin membayar lebih saham-saham tersebut.

Hubungan antara kualitas pengungkapan segmen dan biaya modal ekuitas berada pada kerangka teori agensi. Kualitas pengungkapan yang tinggi mencerminkan penurunan asimetri informasi. Asimetri informasi menurun pada tingkat saham perusahaan dijual sehingga itu mengurangi biaya dari modal ekuitas yang ditimbulkan. Dengan demikian, Pengungkapan yang dimandatkan dapat

mengurangi biaya modal ekuitas melalui pengungkapan yang berkualitas. Kualitas pengungkapan diharapkan akan menurunkan biaya modal ekuitas.

H2. Kualitas pengungkapan segmen berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas

3. Metode Penelitian

3.1. Sampel dan Data

Sampel penelitian terdiri dari 187 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan jumlah 374 pengamatan. Berikut kriteria pemilihan sampel yang ditunjukkan pada tabel 3.1.

Tabel 3.1 Kriteria Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan yang terdaftar di BEI selama periode 2011-2014	436
Laporan keuangan yang tidak berakhir pada tanggal 31 Desember	(1)
Laporan keuangan dalam mata uang asing	(45)
Perusahaan dengan segmen usaha tunggal	(97)
Perusahaan dengan data yang tidak lengkap	(106)
Sampel akhir	187
Pengamatan selama dua periode	374

Perusahaan sampel dari semua jenis industri kemudian digolongkan berdasarkan jenis industrinya.

Distribusi sampel berdasarkan jenis industrinya ditunjukkan pada tabel 3.2.

Tabel 3.2. Distribusi Sampel Berdasarkan Jenis Industri

Jenis Industri	Frekuensi	Persentase
<i>Agriculture</i>	10	5.35
<i>Mining</i>	7	3.74
<i>Basic Industry and Chemicals</i>	19	10.16
<i>Miscellaneous Industry</i>	12	6.42
<i>Consumer Goods Industry</i>	14	7.49
<i>Property, Real Estate, and Building Construction</i>	36	19.25
<i>Infrastructure, Utilities, and Transportation</i>	12	6.42
<i>Finance</i>	30	1.04
<i>Trade, Service, and Investment</i>	47	25.13
Total	187	100.00

Data penelitian menggunakan laporan keuangan tahunan perusahaan selama periode 2011-2014 yang diperoleh dari Indonesia Capital Exchange (IDX). Periode analisis data adalah dua tahun setelah pemberlakuan efektif PSAK 5 Segmen Operasi yang dimulai dari tahun 2011-2012. Untuk mengukur biaya modal ekuitas tahun 2011 dan 2012, penelitian ini menggunakan data laporan keuangan tahun 2013 dan 2014 sehingga kriteria sampel yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar selama periode 2011-2014 di BEI. Hasil statistik deskriptif disajikan pada tabel 3.3

Tabel 3.3 Statistik Deskriptif Variabel

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std Dev
Kualitas Pengungkapan Segmen (QSEG)	374	0.60	1.42	0.74	0.09
Biaya Agensi (NLSEG)	374	0.00	3.00	0.55	0.75
Biaya Kepemilikan (HHI)	374	0.00	0.43	0.01	0.03
Kinerja Perusahaan (LOSS)	374	0.00	1.00	0.10	0.30
Kualitas Audit (BIG4)	374	0.00	1.00	0.43	0.49
Diversifikasi Usaha (NSEG)	343	2.00	10.00	3.60	1.55
Biaya Modal Ekuitas (PEG)	374	0.00	1.94	0.13	0.26
Ukuran Perusahaan (SIZE)	374	1.81	13.36	7.84	2.07
Jenis Industri (IND)	374	0.00	1.00	0.24	0.43

3.2. Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel

3.2.1. Kualitas Pengungkapan Segmen

Kualitas pengungkapan segmen adalah kandungan informasi segmen yang diungkapkan oleh perusahaan. Kandungan informasi tersebut dinilai berdasarkan pada variasi profitabilitas antarsegmen. Andre *et al.* (2013) mengkonfirmasi bahwa variabilitas laba antarsegmen adalah proksi kualitas pengungkapan yang representatif. Kualitas pengungkapan segmen diukur berdasarkan pada variabilitas laba yang dilaporkan dalam ROA. Andre *et al.* (2013) mengukur kualitas pengungkapan segmen dengan menggunakan *log natural* dari *adjusted Return On Assets* (ROA) yang mempertimbangkan profitabilitas level industri tertimbang. Setelah ROA yang telah disesuaikan diperoleh, selisih antara AdjROA terbesar dan AdjROA terkecil dihitung untuk melihat pola perataan profitabilitas antarsegmen. Rumus untuk mengukur kualitas pengungkapan segmen ditunjukkan sebagai berikut.

$$\text{AdjROA}_{s,i} = (\text{ROA}_{s,i} - \text{IndustriROA}_s) \times \frac{\text{Aset}_{s,i}}{\text{Total Aset}_i}$$

$$\text{QSEG} = \text{Log} (2 + \text{Max AdjROA}_{s,i} - \text{Min AdjROA}_{s,i})$$

3.2.2. Biaya Agensi

Adanya masalah agensi menimbulkan biaya. Biaya ini dikeluarkan oleh prinsipal untuk mengurangi asimetri informasi sehingga biaya agensi adalah biaya yang timbul untuk menyeimbangkan informasi antara agen dan prinsipal. Biaya agensi dalam penelitian ini diidentifikasi dari transfer antarsegmen. Berger dan Hann (2003) mengidentifikasi transfer sumber daya antarsegmen dengan menghitung jumlah segmen yang rugi sehingga transfer sumber daya yang dimaksud adalah transfer kerugian yang terjadi. Segmen yang rugi dapat bertahan lebih lama pada

perusahaan yang multi segmen sehingga segmen yang rugi dapat disubsidi oleh segmen lain dan tidak harus mendanai kerugiannya sendiri. Dengan demikian, biaya agensi dalam penelitian ini diukur dari transfer sumber daya antarsegmen yang ditunjukkan oleh jumlah segmen yang rugi.

3.2.3. Biaya Kepemilikan

Konsentrasi industri digunakan untuk mengidentifikasi biaya kepemilikan yang berkaitan dengan tingkat persaingan usaha. Tingkat konsentrasi industri di pasar dikenal sebagai rasio konsentrasi pasar. Semakin tinggi konsentrasi industri, semakin rendah persaingan usaha. Pasar semakin kompetitif menunjukkan indeks yang rendah. Indeks konsentrasi menggunakan HHI ditunjukkan sebagai berikut.

$$HHI = \sum_{i=1}^n \left(\frac{S_i}{S} \right)^2$$

Setiap perusahaan digolongkan berdasarkan pada jenis industrinya sehingga nilai HHI diperoleh dari penjualan perusahaan (S_i) dibagi dengan jumlah penjualan di seluruh perusahaan (S) dalam industri yang sama. Tingkat persaingan sangat bergantung pada jumlah perusahaan yang ada dalam industri yang sama. Persaingan usaha akan meningkat jika jumlah perusahaan semakin banyak.

3.2.4. Kinerja perusahaan

Perusahaan dengan kinerja buruk lebih mudah ditandai oleh pihak eksternal daripada perusahaan dengan kinerja baik sehingga kinerja perusahaan diukur dari rugi bersih yang diberikan nilai 1 dan 0 sebaliknya. Prediksi tanda koefisien kinerja perusahaan yang diharapkan adalah negatif.

3.2.5. Kualitas Audit

Perusahaan yang diaudit oleh KAP *Big 4* menandakan pengungkapan segmen yang semakin berkualitas. Jika perusahaan diaudit oleh KAP *Big 4*, perusahaan diberikan nilai 1 dan jika perusahaan diaudit oleh KAP *Nonbig 4*, perusahaan diberikan nilai 0.

3.2.6. Diversifikasi Usaha

Diversifikasi usaha adalah keanekaragaman aktivitas usaha yang dimiliki oleh perusahaan dalam memaksimalkan keuntungannya. Diversifikasi usaha dalam penelitian ini diukur dengan cara menghitung jumlah segmen usaha yang diungkapkan oleh perusahaan dalam laporan keuangan.

3.2.7. Biaya Modal Ekuitas

Biaya modal ekuitas diukur dengan menggunakan rasio PEG yang berdasarkan pada model Easton (2004). Kitagawa dan Gotoh (2011) telah menganalisis dan membuktikan bahwa rasio PEG adalah superior dari model pengukuran biaya modal ekuitas lainnya. Rasio PEG ditunjukkan oleh r . EPS dan P masing-masing adalah laba per saham dan harga saham. EPS_2 adalah laba per saham untuk dua tahun ke depan dan EPS_1 adalah laba per saham untuk setahun ke depan. Adapun rumus rasio PEG sebagai berikut.

$$r = \sqrt{\frac{EPS_2 - EPS_1}{P_0}}$$

3.2.8. Variabel Kendali

Variabel kendali yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan dan jenis industri. Ukuran perusahaan diukur dengan *logaritma natural* total aset perusahaan pada akhir tahun. Pada jenis industri, nilai 1 diberikan bagi industri manufaktur dan nilai 0 diberikan bagi industri nonmanufaktur.

3.3. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data untuk menguji hipotesis menggunakan regresi linear berganda. Ada dua model persamaan regresi yang dibangun dalam penelitian ini, yaitu model 1 untuk menguji faktor-faktor yang menentukan kualitas pengungkapan segmen yang terdiri dari biaya agensi, biaya kepemilikan, kinerja perusahaan, kualitas pengungkapan segmen, dan diversifikasi usaha serta model 2 untuk menguji hubungan antara kualitas pengungkapan segmen dan biaya modal ekuitas.

Pengujian model 1 disajikan untuk menguji hipotesis yang terdiri dari hipotesis 1a, 1b, 1c, 1d, dan 1e. Variabel dependennya adalah kualitas pengungkapan segmen (QSEG) dan variabel independennya terdiri dari biaya agensi (NLSEG), biaya kepemilikan (HHI), kinerja perusahaan (LOSS), kualitas audit (BIG4), dan diversifikasi usaha (NSEG). Ukuran perusahaan (SIZE) dan jenis industri (IND) adalah variabel kendali. Uji hipotesis model 1 dijabarkan dalam persamaan regresi berganda sebagai berikut.

$$QSEG = \alpha + \beta_1 NLSEG + \beta_2 HHI + \beta_3 LOSS + \beta_4 BIG4 + \beta_5 NSEG + \beta_6 SIZE + \beta_7 IND + \mu \dots (1)$$

Model 2 menguji hipotesis 2 yang menjelaskan pengaruh kualitas pengungkapan segmen terhadap biaya modal ekuitas. Variabel dependennya adalah biaya modal ekuitas (PEG) dan variabel independennya adalah kualitas pengungkapan segmen (QSEG) serta ukuran perusahaan (SIZE) dan jenis industri (IND) sebagai variabel kendali. Uji hipotesis model 2 dijabarkan ke dalam persamaan regresi berganda sebagai berikut.

$$PEG = \alpha + \beta_1 QSEG + \beta_2 SIZE + \beta_3 IND + \mu \dots \dots \dots (2)$$

4. Hasil Penelitian

Dua model persamaan regresi yang digunakan untuk menguji hipotesis-hipotesis penelitian.

Ringkasan hasil regresi berganda disajikan pada tabel 4.1 di bawah ini.

Tabel 4.1 Hasil Regresi Berganda

Model 1. Faktor-faktor yang Menentukan Kualitas Pengungkapan Segmen			
QSEG = $\alpha + \beta_1 NLSEG + \beta_2 HHI + \beta_3 LOSS + \beta_4 BIG4 + \beta_5 NSEG + \beta_6 SIZE + \beta_7 IND + \mu$			
	Coefficient	t-statistic	Sig.
Konstanta	0.693	51.025	0.000
NLSEG	0.013	2.565	0.011*
HHI	-0.264	-3.712	0.000*
LOSS	-0.011	-1.112	0.267
BIG4	0.001	0.208	0.835
NSEG	0.005	2.756	0.006*
SIZE	0.002	1.359	0.175
IND	0.009	1.334	0.183
N = 359			
R ² = 0.090			
Adj. R ² = 0.072			
F-Statistic = 4.940*			
Variabel dependen adalah QSEG; variabel independen adalah NLSEG, HHI, LOSS, BIG4, dan NSEG; dan variabel kendali adalah SIZE dan IND			
Model 2. Hubungan Antara Kualitas Pengungkapan Segmen dan Biaya Modal Ekuitas			
PEG = $\alpha + \beta_1 QSEG + \beta_2 SIZE + \beta_3 IND + \mu$			
	Coefficient	t-statistic	Sig.
Konstanta	0.690	6.715	0.000
QSEG	-0.260	-2.052	0.041*
SIZE	-0.019	-3.635	0.000*
IND	-0.074	-2.941	0.003*
N = 363			
R ² = 0.068			
Adj. R ² = 0.060			
F-Statistic = 8.701*			
Variabel dependen adalah PEG; variabel independen adalah QSEG; dan variabel kendali adalah SIZE dan IND			
*signifikansi pada $\alpha = 0.05$			
QSEG adalah kualitas pengungkapan segmen; NLSEG adalah biaya agensi; HHI adalah biaya kepemilikan; LOSS adalah kinerja perusahaan; BIG4 adalah kualitas audit; NSEG adalah diversifikasi usaha; SIZE adalah ukuran perusahaan; IND adalah jenis industri.			

4.1. Faktor-faktor yang Menentukan Kualitas Pengungkapan Segmen

4.1.2. Biaya Agensi

Hasil uji hipotesis (NLSEG) menunjukkan bahwa biaya agensi berpengaruh positif yang signifikan terhadap kualitas pengungkapan segmen. Rumusan hipotesis 1a ditolak yang menyatakan bahwa biaya agensi berpengaruh negatif terhadap kualitas pengungkapan segmen. Pengaruh biaya agensi diakui dapat menentukan kualitas pengungkapan segmen sehingga biaya agensi dianggap memiliki peranan dalam menentukan kualitas pengungkapan. Hal tersebut sesuai dengan Bens *et al.* (2011), Berger dan Hann (2007), Wang *et al.* (2011), dan You (2012) yang menyatakan bahwa motif pengungkapan segmen dapat dilihat dari pengaruh biaya agensi.

Biaya agensi yang berpengaruh positif terhadap kualitas pengungkapan segmen karena agensi dalam proses informasi segmen ditunjukkan oleh transfer kerugian antarsegmen. Diskresi yang dibuat manajer yang dilakukan dengan cara melakukan transfer kerugian antarsegmen dapat mengurangi segmen yang tidak efisien (berkinerja buruk). Informasi segmen disembunyikan dengan cara menutupi segmen yang dianggap rugi. Berdasarkan pengamatan nilai biaya agensi yang ditunjukkan oleh jumlah segmen yang rugi, segmen yang rugi tetap dialami oleh perusahaan yang sama pada setiap tahunnya. Berger dan Hann (2003) menyatakan bahwa segmen yang rugi dapat bertahan lebih lama pada perusahaan yang multi segmen sehingga segmen yang rugi dapat disubsidi oleh segmen lain dan tidak harus mendanai kerugiannya sendiri. Saat segmen yang rugi disubsidi, pertumbuhan antarsegmen ternyata menunjukkan variasi profitabilitasnya. Hal ini memungkinkan segmen yang telah dianggap rugi sebelumnya disubsidi ke segmen yang dianggap rugi lainnya sehingga kinerja segmen yang buruk semakin berkurang. Akibatnya, kandungan informasi segmen memiliki variabilitas tinggi dalam menghasilkan profitabilitas segmen. Jadi, motif manajer membuat pertumbuhan profitabilitas antarsegmen semakin bervariasi untuk diungkapkan.

Manajer dapat melaporkan kualitas informasi segmen yang tinggi dengan cara menyembunyikan beberapa keputusan yang dianggap perlu bagi peningkatan kualitas segmen. Kandungan informasi antarsegmen bervariasi jika segmen yang dilaporkan oleh perusahaan dilakukan dengan cara menutupi aktivitas yang dianggap rugi dalam segmen usaha yang terpisah. Informasi segmen tersebut ditutupi

sebagai bagian sensitivitas komersial perusahaan. Memahami hal tersebut, biaya agensi yang ditentukan oleh transfer antarsegmen tidak dapat membatasi peningkatan kualitas pengungkapan segmen, tetapi tujuannya untuk dapat mendorong peningkatan kualitas pengungkapan segmen.

4.1.2. Biaya Kepemilikan

Hasil hipotesis (HHI) menunjukkan bahwa biaya kepemilikan berpengaruh negatif yang signifikan terhadap kualitas pengungkapan segmen. Hasil penelitian ini mendukung rumusan hipotesis 1b yang menyatakan bahwa biaya kepemilikan berpengaruh negatif terhadap kualitas pengungkapan segmen. Pengaruh negatif yang signifikan konsisten dengan hasil penelitian dari Bens *et al.* (2011), Leung dan Verriest (2014), Prencipe (2004), dan Wang *et al.* (2011) yang menganggap bahwa biaya kepemilikan yang berkaitan dengan persaingan usaha adalah keputusan manajer untuk membatasi peningkatan pengungkapan segmen yang informatif. Sebaliknya, penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian dari Pisano dan Landriani (2012). Hasilnya menyatakan bahwa tingkat persaingan usaha berpengaruh positif terhadap pengungkapan informasi segmen yang dapat diartikan bahwa semakin tinggi persaingan usaha, semakin banyak item dan variasi informasi segmen yang diungkapkan.

Ketika informasi yang menyampaikan aspek krusial dari operasi perusahaan diungkapkan kepada investor, itu juga diketahui oleh para pesaing sehingga perusahaan merasa tidak diuntungkan secara kompetitif (Verrecchia, 1983). Pada kerangka teori kepemilikan, perusahaan memiliki informasi sensitif yang tidak perlu diungkapkan dengan tujuan agar informasi tersebut tidak dimanfaatkan oleh pesaingnya. Biaya yang mengungkapkan informasi sensitif yang dapat digunakan oleh pesaing untuk menghasilkan keuntungan strategis dianggap sebagai biaya kepemilikan. Biaya kepemilikan dalam penelitian ini diprosikan oleh tingkat persaingan usaha. Informasi segmen dapat memengaruhi kepemilikan entitas jika informasi tersebut diungkapkan ke publik yang kemudian secara tidak langsung dimanfaatkan oleh pesaing sehingga manajer berusaha untuk menyembunyikan informasi segmen yang dianggap sensitif agar menghindari utilisasi dari pesaing. Pada konteks perilaku pengungkapan, manajer kurang menyediakan pengungkapan segmen yang lebih informatif dalam industri yang sangat kompetitif. Keputusan untuk menyediakan informasi segmen dengan cara membatasi pengungkapan segmen seutuhnya menjadi motif manajer dalam kerangka teori

kepemilikan sehingga biaya kepemilikan yang ditentukan oleh persaingan usaha menjadi faktor yang menentukan pilihan manajer dalam mengungkapkan informasi segmennya.

Pendekatan manajemen menyiratkan bahwa perusahaan mengidentifikasi segmen operasinya bagi tujuan pelaporan eksternal dengan cara yang sama bagi tujuan pengambilan keputusan internal. Walaupun pengungkapan segmen telah diatur ke dalam PSAK 5 Segmen Operasi yang menekankan pada pendekatan manajemen, pilihan untuk membatasi pengungkapan masih diakui menjadi motif manajer dalam menghadapi persaingan usaha yang tinggi di pasar industri sebagaimana kekuatan industri di pasar saat ini menurun yang menunjukkan rata-rata perusahaan memiliki indeks konsentrasi yang rendah. Perusahaan yang masuk semakin meningkat sehingga mengakibatkan perusahaan berada pada tingkat persaingan yang tinggi. Dengan demikian, keberadaan pengungkapan informasi segmen sangat dibatasi pada tingkat persaingan usaha. Perusahaan yang berada pada lingkungan bisnis yang kompetitif, manajer cenderung sulit untuk mengungkapkan variabilitas yang tinggi dalam menghasilkan profitabilitas antarsegmen.

4.1.3. Kinerja Perusahaan

Hasil hipotesis (LOSS) menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kualitas pengungkapan segmen. Hasil tersebut tidak mendukung rumusan hipotesis 1c yang menyatakan bahwa kinerja perusahaan yang buruk berpengaruh negatif terhadap kualitas pengungkapan segmen. Hasil hipotesis ini yang tidak signifikan menolak temuan Andre *et al.* (2013) yang telah menyimpulkan bahwa kinerja perusahaan yang buruk berpengaruh negatif terhadap kualitas pengungkapan segmen.

Kinerja perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau rugi bersih dalam suatu periode. Pada hasil penelitian ini, tidak ada perbedaan kualitas pengungkapan segmen antara perusahaan yang menghasilkan laba bersih dan perusahaan yang menghasilkan rugi bersih dalam suatu periode.

Teori sinyal yang mendasari kinerja perusahaan untuk menentukan kualitas pengungkapan segmen tidak dapat dijadikan sebagai upaya sinyal bagi pihak eksternal. Kandungan informasi antarsegmen dalam menghasilkan profitabilitas tidak mengalami peningkatan atau penurunan

variabilitas ketika perusahaan mengalami laba atau rugi bersih. Variabilitas yang dimaksud adalah pertumbuhan profitabilitas yang dilaporkan dalam ROA. Variabilitas tersebut menunjukkan pola pertumbuhan profitabilitas yang sama. Dengan demikian, kualitas pengungkapan segmen tidak berbeda antara perusahaan yang menghasilkan kinerja yang buruk dan perusahaan yang menghasilkan kinerja yang baik.

4.1.4 Kualitas Audit

Hasil hipotesis (BIG4) menunjukkan bahwa kualitas audit tidak berpengaruh signifikan terhadap kualitas pengungkapan segmen. Hasil tersebut tidak mendukung rumusan hipotesis 1d yang menyatakan bahwa kualitas audit berpengaruh positif terhadap kualitas pengungkapan segmen. Hasil uji hipotesis yang tidak signifikan menunjukkan bahwa kualitas pengungkapan segmen yang dihasilkan oleh *Big 4* tidak berbeda dengan kualitas pengungkapan segmen yang dihasilkan oleh KAP *Nonbig 4*. Hal ini disebabkan pengungkapan segmen dianggap telah bersifat *mandatory* sehingga kualitas audit yang dihasilkan oleh KAP *Big 4* dan KAP *Nonbig 4* dapat menunjukkan variabilitas yang sama dalam mengungkapkan informasi segmen. Dengan demikian, kualitas pengungkapan segmen tidak perlu dibedakan dari kualitas audit yang dihasilkan oleh KAP *Big 4* dan KAP *Nonbig 4* karena kedua KAP tersebut telah menganggap bahwa kualitas pengungkapan segmen yang diatur ke dalam PSAK 5 Segmen Operasi telah mendorong perbaikan secara efektif bagi perusahaan dalam mengungkapkan informasi segmen.

4.1.5. Diversifikasi Usaha

Hasil uji hipotesis (NSEG) menunjukkan bahwa diversifikasi usaha berpengaruh positif yang signifikan terhadap pada kualitas pengungkapan. Hasil penelitian ini mendukung rumusan hipotesis 1e yang menyatakan bahwa diversifikasi usaha berpengaruh positif terhadap kualitas pengungkapan segmen. Tingkat diversifikasi usaha yang mampu mendorong peningkatan kualitas pengungkapan segmen cenderung disebabkan oleh pemberlakuan standar IFRS 8. Pengungkapan segmen yang bersifat *mandatory* memiliki pengaruh terhadap peningkatan jumlah segmen usaha. Crawford *et al.* (2012), Mardini (2012), dan Nichols *et al.* (2012) telah menyimpulkan bahwa jumlah segmen yang diungkapkan oleh perusahaan meningkat setelah adopsi IFRS 8. IASB (2013) juga telah

menyimpulkan bahwa dampak perbaikan setelah adopsi IFRS 8 adalah peningkatan pada jumlah segmen yang diungkapkan perusahaan. IFRS 8 yang menekankan pada pendekatan manajemen mampu mengidentifikasi kebijakan manajemen dalam mengambil keputusan untuk membuat disagregasi usaha pada segmennya. Di Indonesia, PSAK 5 Segmen Operasi yang berbasis IFRS 8 *Operating Segment* diberlakukan efektif pada tahun 2011. Pemberlakuannya memberikan dampak perbaikan pada kriteria informasi segmen. Pemberlakuan efektif PSAK 5 Segmen Operasi mengenai pengungkapan segmen diakui mendorong peningkatan jumlah segmen. Informasi segmen yang kurang diagregasi meningkatkan jumlah segmen sehingga profitabilitas antarsegmen menunjukkan variabilitas yang tinggi.

Teori sinyal digunakan untuk menjelaskan pengaruh diversifikasi usaha terhadap kualitas pengungkapan segmen. Diversifikasi usaha dapat dijadikan sebagai sinyal dalam memahami kualitas segmen perusahaan. Kualitas pengungkapan segmen menyediakan pengaruh terhadap jumlah segmen yang diungkapkan. Semakin banyak segmen usaha yang diungkapkan, semakin meningkat kualitas pengungkapan segmen. Peningkatan jumlah segmen usaha yang diungkapkan oleh perusahaan ditunjukkan oleh variabilitas yang tinggi dalam pertumbuhan profitabilitas segmen sehingga tingkat diversifikasi lebih menentukan dalam meningkatkan kualitas pengungkapan segmen. Dengan demikian, tingkat diversifikasi usaha yang dimiliki oleh perusahaan dapat menjadi sinyal dalam menilai kualitas pengungkapan segmen.

4.2. Hubungan Antara Kualitas Pengungkapan Segmen dan Biaya Modal Ekuitas

Hasil uji hipotesis (PEG) menunjukkan pengaruh negatif yang signifikan pada hubungan antara kualitas pengungkapan segmen dan biaya modal ekuitas. Hasil tersebut mendukung rumusan hipotesis 2 yang menyatakan bahwa kualitas pengungkapan segmen berpengaruh negatif terhadap kualitas pengungkapan segmen. Pengungkapan yang dimandatkan dapat mengurangi biaya modal ekuitas karena ada peningkatan kualitas informasi. Hubungan negatif antara kualitas pengungkapan segmen dan biaya modal ekuitas berada pada kerangka teori agensi. Kualitas pengungkapan yang tinggi mencerminkan penurunan asimetri informasi. Asimetri informasi menurun pada tingkat saham perusahaan dijual yang mendorong investor untuk berinvestasi. Akibatnya, biaya dari modal ekuitas

yang ditimbulkan berkurang. Pada IFRS 8 yang merupakan bagian standar IFRS yang spesifik menjelaskan segmen operasi, kualitas pengungkapan segmen yang baik akan berdampak pada pengurangan biaya modal ekuitas. Hasil tersebut telah diperoleh dalam penelitian ini yang kemudian konsisten dengan hasil penelitian dari Krabbenborg (2012) dan tidak konsisten dengan hasil penelitian dari Fadhil dan Siregar (2013) dan Vorst (2012). Pengaruh negatif yang signifikan disebabkan kualitas informasi segmen terjadi peningkatan yang membuat para investor tertarik untuk membayar tinggi saham-saham yang diterbitkan perusahaan. Para investor meyakini pengungkapan segmen yang disyaratkan oleh PSAK 5 lebih berkualitas. Pemahaman tersebut menjadi manfaat bagi perusahaan sehingga jika ada permintaan saham dengan risiko estimasi yang rendah, para investor ingin membayar lebih saham-saham tersebut. Akibatnya, biaya modal ekuitas yang diukur dari rasio PEG terjadi penurunan. Oleh karena itu, kandungan informasi yang terlebih dahulu diyakini telah meningkat setelah PSAK 5 mencerminkan peningkatan kualitas pengungkapan segmen sehingga hasil penelitian ini dapat membuktikan bahwa kualitas pengungkapan segmen menurunkan biaya modal ekuitas.

5. Penutup

5.1. Kesimpulan

Pengungkapan segmen setelah penerapan PSAK 5 Segmen Operasi telah diidentifikasi ke dalam kerangka teori agensi, kepemilikan, dan sinyal. Keberadaan ketiga teori tersebut telah membangun hasil penelitian ini dengan mengandalkan pengukuran kualitas pengungkapan segmen yang tidak bergantung pada indeks pengungkapan dari jumlah item segmen, melainkan pada analisis kandungan informasi segmen pada profitabilitasnya.

Keputusan untuk menyediakan informasi segmen dengan cara meningkatkan atau membatasi seutuhnya menjadi pilihan kebijakan yang ditentukan oleh perilaku manajer. Pilihan yang memengaruhi kualitas pengungkapan segmen telah dianalisis dalam penelitian ini sebagai bagian dari perilaku pengungkapan segmen. Kualitas pengungkapan segmen telah ditentukan oleh biaya agensi dan biaya kepemilikan. Biaya agensi yang ditentukan oleh transferkerugian antarsegmen dapat

memengaruhi keputusan manajer dalam meningkatkan kualitas pengungkapan segmen. Sebaliknya, biaya kepemilikan yang ditentukan oleh tingkat persaingan usaha dapat memengaruhi keputusan manajer dalam membatasi peningkatan kualitas pengungkapan segmen. Di samping itu, penelitian ini juga menganalisis kinerja perusahaan, kualitas audit, dan diversifikasi usaha sebagai upaya sinyal dalam menilai kualitas pengungkapan segmen, tetapi hasil penelitian ini menemukan diversifikasi usaha saja yang dapat menentukan peningkatan kualitas pengungkapan segmen, sedangkan kinerja perusahaan dan kualitas audit tidak dapat dijadikan faktor-faktor dalam menentukan kualitas pengungkapan segmen.

Pada hubungan antara kualitas pengungkapan segmen dan biaya modal ekuitas, kualitas pengungkapan segmen mengurangi biaya modal ekuitas. Kualitas pengungkapan segmen yang meningkat setelah penerapan PSAK 5 Segmen Operasi mendorong penurunan biaya modal ekuitas.

5.2. Implikasi Penelitian

Penelitian ini memberikan implikasi yang berkaitan dengan isu mengenai penerapan PSAK 5 Segmen Operasi yang mengatur pengungkapan segmen di Indonesia. Pertama, keberadaan biaya agensi dan biaya kepemilikan sebagai motif manajer masih memainkan peranan penting dalam menentukan kualitas pengungkapan segmen. Pemberlakuan standar yang mengatur pengungkapan segmen diakui untuk mendorong perbaikan informasi segmen perusahaan, tetapi keputusan untuk menyediakan informasi segmen dengan cara meningkatkan atau membatasi informasi segmen yang diungkapkan masih seutuhnya menjadi pilihan kebijakan secara internal yang ditentukan oleh perilaku manajer. Kedua, keputusan untuk menyediakan informasi segmen yang disyaratkan oleh PSAK 5 Segmen Operasi masih menyediakan suatu opsi sehingga upaya sinyal bisa dilakukan untuk menilai kualitas pengungkapan segmen melalui tingkat diversifikasi usaha. Dengan demikian, penelitian ini memberikan implikasi bagi para pengguna eksternal laporan keuangan untuk menandakan perusahaan dengan kualitas pengungkapan segmen yang lebih baik. Ketiga, konsistensi hasil empiris diberikan dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa penurunan biaya modal ekuitas mampu dipengaruhi oleh kualitas pengungkapan segmen setelah penerapan PSAK 5 Segmen Operasi di Indonesia. Cara untuk mendukung penguatan standar dan kajian literatur berasal dari penelitian akademik yang akan

memengaruhi pola pikir regulator dan pelaksanaannya dalam menentukan kebijakan sehingga hasil penelitian ini secara umum berimplikasi terhadap keefektifan standar akuntansi keuangan mengenai pengungkapan segmen yang mampu mendorong penurunan biaya modal ekuitas.

5.3. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang memengaruhi hasil penelitian. Beberapa keterbatasan tersebut adalah transfer kerugian antarsegmen yang ditunjukkan oleh jumlah segmen yang rugi sebagai proksi biaya agensi dinilai masih menjadi suatu cara yang sederhana untuk mengidentifikasi biaya agensi dalam menentukan kualitas pengungkapan segmen sehingga penelitian selanjutnya memerlukan proksi lain untuk membatasi peningkatan kualitas pengungkapan segmen. Di samping itu, kinerja perusahaan dan kualitas audit kurang relevan dijadikan sebagai faktor dalam menentukan kualitas pengungkapan segmen karena pengungkapan segmen telah dimandatkan (*mandatory*) sehingga penelitian selanjutnya memerlukan faktor-faktor yang lebih representatif.

Referensi

- Andre, P, A. Filip, dan R. Moldovan. 2013. "The Simultaneous Relation between Segment Disclosure Quality and Quantity". *Working Paper*, EESEC Business School.
- Bens, Daniel. A, P.G Berger, dan S.J Monahan. 2011. "Discretionary Disclosure in Financial Reporting: An Examination Comparing Internal Firm Data to Externally Reported Segment Data". *The Accounting Review*, 86(2), 417-449.
- Berger, P.G dan R.N Hann. 2003. "The Impact of SFAS No. 131 on Information and Monitoring". *Journal of Accounting Research*, 41(2), 163-222.
- _____. 2007. "Segment Profitability and the Proprietary and Agency Costs of Disclosure". *The Accounting Review*, 8(2), 869-906.
- Botosan, C.A. 2006. "Disclosure and the Cost of Capital: What do We Know?". *Accounting and Business Research*, International Accounting Policy Forum, 31-40.
- _____. dan M.A Plumlee. 2002. "A Re-examination of Disclosure Levels and Expected Cost of Equity Capital". *Journal of Accounting Research*, 40 (1), 21-40.
- _____. dan M. Stanford. 2005. "Managers' Motives to Withhold Segment Disclosures and the Effect of SFAS No. 131 on Analysts' Information Environment". *The Accounting Review*, 80(3), 751-771.
- Crawford, L, C. Helliard, dan D. Power. 2010. *Politics or Accounting Principles: Why Was IFRS 8 so Controversial*. Briefing Paper, ICAEW, London.
- _____. H. Extance, C. Helliard, dan D. Power. 2012. *Operating Segments: the Usefulness of IFRS 8*. The Institute of Chartered of Accountants of Scotland (ICAS): Edinburgh.
- Dopuch, N dan D.A Simunic. 1980. "Competition in Auditing: An Assessment". *Symposium on Auditing Research IV*.
- DSAK. 2015. *Standar Akuntansi Keuangan Per Efektif 1 Januari 2015*. Ikatan Akuntan Indonesia.
- _____. 2009. *PSAK No. 5 Segmen Operasi (Revisi 2009)*. Ikatan Akuntan Indonesia.
- Easton, P.D. 2004. "PE Ratio, PEG Ratio, and Estimating the Implied Exxpected Rate of Return on Equity Capital". *The Accounting Review*, 79(1), 73-95.
- Fadhil, Muhammad dan S.V Siregar. 2013. "Pengungkapan Segmen Operasi: Faktor-faktor yang Mempengaruhi dan Dampaknya terhadap Biaya Modal Ekuitas". *Makalah disajikan dalam Simposium Nasional Akuntansi (SNA) XVI*, Universitas Sam Ratulangi, Manado.

- Heem, G dan P.T Valenza. 2012. "An Analysis of Segment Disclosure under IAS 14 dan IFRS 8". *Working Paper*, University of Nice dan EDHEC.
- Hope, O. dan W, Thomas, 2008. Managerial Empire Building and Firm Disclosure. *Journal of Accounting Research*, 46 (3), 591-626.
- IASB. 2006. *International Financial Reporting Standard 8: Operating Segments*. International Accounting Standards Committee Foundation (IASCF). London.
- _____. 2013. *Post-Implementation Review: IFRS 8 Operating Segments*. Report and Feed-back Statement. London.
- Ibrahim, K. 2014. "Firm Characteristic and Voluntary Segments Disclosure among the Largest Firms in Nigeria". *International Journal of Trade Economics and Finance*, 5(4), 327-331.
- Jensen, M. C. 1986. "Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers". *American Economic Review*, 76, 323-329.
- _____. dan W.H Meckling. 1976. "Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- Kang, H.H dan S.J. Gray. 2014. "The Extent of Segment Disclosures in Emerging Economics: the Case of the BRIC Countries". *Atlanta*, Global Engagement and Perspective.
- Kitagawa, N dan M Gotoh. 2011. "Implied Cost of Capital over the Last 20 Years. *The Japanese Accounting Review*, 1, 71-104.
- Krabbenborg, C.J M. 2012. "IFRS 8, Disclosure Quality, Cost of Capital: An Empirical Study Performed under European Listed Firms". *Thesis*, Master Accountancy, Tilburg University, Netherland.
- Kumar, F.J Peter dan Dr. G. Sridharan. 2014. "Segment Reporting: The Disclosure Practice of Indian Listed Companies Among Select Industries". *International Research Journal of Business and Management (IRJBM)*, 7(9), 33-47.
- Lail, B, W. B. Thomas, dan G. Winterbotham. 2013. "Classification Shifting Using the Corporate/Other Segment". *Accounting Horizons*.
- Lan, Y, L. Wang, dan X. Zhang. 2013. "Determinants and Features of Voluntary Disclsoure in the Chinese Stock Market". *China Journal of Accounting Research*, 6, 265-285.
- Leung, E, dan A. Verriest. 2014. "The Geography of Disclosure: Evidence from Segment Reporting". *Working Paper*, Erasmus School of Economic and EDHEC Business School.
- Leuz, Christian. 2004. "Proprietary versus Nonproprietary Disclosures: Evidence from Germany". *The Economic and Politics of Accounting: International Perspectives on Trends, Policy, and Practice*, Oxford University Press.
- Li, Y dan H. Yang. 2012. "Disclosure and the Cost of Equity Capital: An Analysis at the Market Level". *Working Paper*, Temple University and University of Pennsylvania.
- Lucchese, M dan F. Di Carlo. 2012. "An Analysis of Segment Disclosure under IFRS 8 and IAS 14R: Evidence from Italian Listed Companies". *Working Paper*, University of Naples.
- Mardini, G.H. 2012. "The Impact of IFRS 8 on Disclosure Practice of Jordanian Companies: An Analysis of Disclosure Practice and Some Stakeholders' Perception". *Dissertation*, Doctor of Philosophy, University of Dundee, Scotland, UK.
- Moldovan, Rucsandra. 2014. "Post-Implementation Reviews for IASB dan FASB Standard: A Comparison of the Process and Findings for the Operating Segments Standards". *Accounting in Europe*, European Accounting Association.
- Nichols, N.B, D.L Street, dan S.J Cereola. 2012. "An Analysis of the Impact of Adopting IFRS 8 on the Segment Disclosures of European Blue Chip Companies". *Journal of International Accounting, Auditing, and Taxation*, 21, 79-105.
- Pardal, P. Nuno dan A. Isabel Morais. 2012. "Segment Reporting under IFRS 8 – Evidence From Spanish Listed Firms". *Working Paper*, 187A, 1-24.
- Pelaez, B. B, J.G Lara, dan J. T Gine. 2009. "The Complementarity Between And Segment Disclosure And Earnings Quality, and its Effect on Cost of Capital". *Working Paper*, Social Science Research Network.
- Petrova, Elena. 2012. "Relationship Between Cost of Equity Capital and Voluntary Corporate Disclosures". *International Journal of Economics and Finance*, 4(3), 83-96.
- Pisano, S, dan L. Landriana. 2012. "The Determinants of Segment Disclosure: an Empirical Analysis of Italian Listed Companies". *Financial Reporting*, 1,113-132.
- Popova, T, G. Georgakopolus, I. Satiropoulos, dan K.Z Vasileiou. 2013. "Mandatory Disclosure and Its Impact on the Company Value". *International Business Research*, 6(5), 1-16.
- Prencipe, A. 2004. "Proprietary Cost and Determinants of Volunatry Segmen Disclosure; Evidence from Italian Listed Companies". *European Accounting Review*, 13(2), 309-340.
- Saariluoma, Susanna. 2013. "The Effect of IFRS 8 on Segment Disclosure-Evidence from Finnish Listed Companies". *Thesis*, Master of Accounting, Aalto University School of Business, Finland.

- Saini, J.S dan D. Hermann. 2012. "Cost of Equity Capital, Information Asymmetry, and Segment Disclosure". *Advances in Quantitative Analysis of Finance and Accounting*, 11, 143-173
- Schneider, Georg dan A. Scholze. 2011. "Segment Disclosure under Management Approach: The Impact of the Proprietary Costs on Internal Reporting Decisions. *Working Paper*, University of Osnabruk and University of Paderborn, Germany.
- Semenenko, I dan J. Yoo. 2012. "Segment Information Disclosure and the Cost of Equity Capital". *Journal of Accounting-Business and Management*, 19(1), 103-123.
- Shehata, Nermeen F. 2014. "Theories and Determinants of Voluntary Disclosure". *Accounting and Finance Research*, 3(1), 18-26.
- Wang, Q, M. Ettredge, Y Huang, dan L. Sun. 2011. "Strategic Revelation of Differences in Segment Earning Growth". *Journal Accounting Public Policy*.
- Verrecchia, R.E. 2001. "Essays on Disclosure". *Journal of Accounting and Economics*, 32, 97-180.
- Vorst, P. 2013. "The Effect of IFRS 8 on Company's Segment Disclosure and the Cost of Equity Capital". *Working Paper*, Maastricht University.
- You, Haifeng. 2012. "Valuation-Driven Profit Transfer among Corporate Segments". *Working Paper*, Hongkong University of Science and Technology.