

PENGARUH LAPORAN SEGMENT TERHADAP KEPUTUSAN INVESTOR

Elizabeth Sugiarto Dermawan, Melinda Haryanto, Yuniarwati

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

Email: eliz@tarumanagara.ac.id

Abstract: This study investigates the reaction of investors to the segment disclosures presented in the financial statements using data classification conditions: full sample data, non traceable income data that has negative income ($\text{NonTI} < 0$), non- traceable income data that has positive income ($\text{NonTI} > 0$), and data that does not have non-traceable income ($\text{NonTI} = 0$). The full data sample and $\text{NonTI} < 0$ are not normally distributed so tested with non- parametric correlation test of Spearman's Rho, the results are entirely demonstrated significant association between the profit that can be traced to the segment with the stock price and the profits that can not be traced to a segment with a stock price. Data $\text{NonTI} > 0$ and $\text{NonTI} = 0$ are normally distributed and there are no problems with the classical assumptions that were tested using the parametric t test and F test. T-test results showed significant effect of income that can be traced to a segment of the stock price, but for the profit that can not be traced to segment there is no significant influence on stock prices. F test showed a significant joint effect between the profit that can be traced to the segment and profits that are not traceable to a segment of the stock price with a coefficient of determination of 30.7 %. Most of the results of this study indicate that investors observed segment profit for investment decision making, except in the $\text{NonTI} > 0$ investors pay less attention to earnings that are not traceable to a segment because the effect is not significant. The users of financial statements need to pay attention to the segment disclosure carefully because companies can manipulate the calculation to show the success of the operation and hide poor operating performance. In addition to investment decisions, disclosure of segment can be used to assess the performance of segment managers, as well as assessing the risks and rewards faced by the segment manager.

Key words: stock price, traceabel income, non traceabel income.

Abstrak: Penelitian ini menginvestigasi reaksi investor terhadap pengungkapan segmen yang disajikan dalam laporan keuangan dengan menggunakan klasifikasi kondisi data *full sample*, data yang memiliki *non traceable income negatif* ($\text{NonTI} < 0$), data yang memiliki *non traceable income positif* ($\text{NonTI} > 0$), serta data yang tidak memiliki *non traceable income* ($\text{NonTI} = 0$). Data *full sample* dan $\text{NonTI} < 0$ tidak terdistribusi normal sehingga diuji dengan non parametrik menggunakan uji korelasi Spearman's Rho, yang hasilnya seluruhnya menunjukkan kaitan yang signifikan baik antara laba yang dapat ditelusuri ke segmen dengan harga saham maupun antara laba yang tidak dapat ditelusuri ke segmen dengan harga saham. Data $\text{NonTI} > 0$ dan $\text{NonTI} = 0$ terdistribusi normal dan tidak terdapat masalah asumsi klasik sehingga diuji dengan parametrik menggunakan uji t dan uji F. Hasil uji t menunjukkan pengaruh yang signifikan antara laba yang dapat ditelusuri ke segmen terhadap harga saham, namun untuk laba yang tidak dapat ditelusuri ke segmen tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hasil uji F menunjukkan pengaruh bersama yang

signifikan antara laba yang dapat ditelusuri ke segmen dan laba yang tidak dapat ditelusuri ke segmen terhadap harga saham dengan koefisien determinasi 30,7%. Sebagian besar hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penelusuran laba segmen diperhatikan investor untuk pengambilan keputusan investasinya, kecuali jika dalam kondisi $NonTI > 0$ investor kurang memperhatikan laba yang tidak dapat ditelusuri ke segmen karena pengaruhnya tidak signifikan. Para pengguna laporan keuangan harus memperhatikan pengungkapan segmen dengan teliti karena perusahaan dapat memanipulasi perhitungan untuk menampilkan keberhasilan operasi dan menyembunyikan kinerja operasi yang buruk. Selain untuk keputusan investasi, pengungkapan segmen dapat digunakan untuk menilai kinerja manajer segmen, serta menilai risiko dan imbalan yang dihadapi oleh manajer segmen.

Kata kunci: harga saham, laba yang dapat ditelusuri, laba yang tidak dapat ditelusuri.

PENDAHULUAN

Dalam perkembangan pasar modal saat ini, makin banyak investor yang berminat untuk melakukan penilaian terhadap investasi yang akan dilakukan. Salah satu alat untuk menilai dan menganalisis investasi adalah melalui laporan keuangan. Dalam menyajikan laporan keuangan, dapat terjadi adanya asimetri informasi antara investor dan manajer. Asimetri informasi terjadi akibat adanya banyak informasi yang diketahui oleh manajer tetapi sedikit diketahui oleh investor. Dengan adanya asimetri informasi maka pengungkapan secara rinci sangat diperlukan dalam penyajian laporan keuangan.

Salah satu pengungkapan dalam laporan keuangan adalah pengungkapan segmen. Scott (2000) menyatakan bahwa pengungkapan segmen akan mempersulit manajemen menyembunyikan kinerja buruk dari salah satu segmen dengan kinerja bagus dari segmen lainnya. Dengan pengungkapan segmen tersebut maka investor dapat melakukan analisis lebih baik karena memiliki informasi mengenai kinerja setiap segmen dalam satu perusahaan.

Penelitian ini berusaha untuk menginvestigasi dan memberikan gambaran kepada investor atas manfaat informasi segmen yang disajikan dalam laporan keuangan dengan perumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah total laba segmen yang dapat ditelusuri (*traceable income*) dan yang tidak dapat ditelusuri (*non traceable income*) berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan-perusahaan manufaktur yang go publik di BEI.
2. Dalam kondisi adanya perbedaan negatif dari *non traceable income*, apakah total laba segmen yang dapat ditelusuri (*traceable income*) dan yang tidak dapat ditelusuri (*non traceable income*) berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan-perusahaan manufaktur yang go publik di BEI.
3. Dalam kondisi adanya perbedaan positif dari *non traceable income*, apakah total laba segmen yang dapat ditelusuri (*traceable income*) dan yang tidak dapat ditelusuri (*non traceable income*) berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan-perusahaan manufaktur yang go publik di BEI.
4. Dalam kondisi tidak adanya perbedaan antara total laba segmen dan total laba perusahaan, apakah total laba segmen yang dapat ditelusuri secara keseluruhan (*traceable income*) berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan-perusahaan manufaktur yang go publik di BEI.

Harga Saham. rga Saham dapat dibedakan menjadi tiga yaitu (Hartono : 2000) yaitu nilai buku, nilai pasar, dan nilai intrinsik. Nilai buku adalah nilai *assets* yang tersisa setelah dikurangi dengan kewajiban perusahaan jika dibagikan. Nilai buku hanya mencerminkan berapa besar jaminan atau seberapa besar aktiva bersih untuk saham yang dimiliki oleh investor. Nilai pasar merupakan harga yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran saham dipasar modal atau disebut juga dengan harga pasar sekunder. Nilai pasar tidak lagi dipengaruhi oleh emiten atau pihak penjamin emisi, sehingga harga inilah yang sebenarnya mewakili nilai suatu perusahaan. Nilai intrinsik saham yang menentukan harga wajar suatu saham agar saham tersebut mencerminkan nilai saham yang sebenarnya sehingga tidak terlalu mahal.

Ada dua pendekatan untuk melakukan analisis investasi yang berkaitan dengan harga saham (Husnan, 1996: 315) yaitu: analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis Fundamental beranggapan bahwa setiap investor adalah makhluk rasional, karena itu analisis ini mencoba mempelajari hubungan antara harga saham dengan kondisi perubahan yang tercermin pada nilai kekayaan bersih perusahaan itu. Analisis Teknikal beranggapan bahwa penawaran dan permintaan menentukan harga saham. Para analis teknikal lebih banyak menggunakan informasi yang timbul dari luar perusahaan yang memiliki dampak terhadap perusahaan dari pada informasi intern perusahaan.

Laporan Keuangan. atan Akuntan Indonesia (IAI) (2009:1.5-1.6) mengemukakan bahwa tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomi, di samping itu juga menunjukkan pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada manajemen. IAI (2009:1.6) juga menyatakan bahwa laporan keuangan yang lengkap meliputi laporan posisi keuangan (neraca) pada akhir periode, laporan laba rugi komprehensif selama periode, laporan perubahan ekuitas selama periode, laporan arus kas selama periode, catatan atas laporan keuangan yang berisi ringkasan kebijakan akuntansi penting dan informasi penjelasan lain, serta laporan posisi keuangan pada awal periode komparatif yang disajikan ketika entitas menerapkan suatu kebijakan akuntansi secara retrospektif atau membuat penyajian kembali pos-pos laporan keuangan, atau ketika entitas mereklasifikasi pos-pos dalam laporan keuangannya.

Laporan Segmen. rdasarkan Peraturan Bapepam nomor VIII.G.2 tentang laporan keuangan dikemukakan bahwa catatan atas laporan keuangan harus mengungkapkan informasi segmen usaha sebagaimana diatur dalam Standar Akuntansi Keuangan yang berlaku. PSAK no.5 revisi 2009 mengemukakan bahwa informasi segmen hanya dilaporkan pada laporan keuangan konsolidasian. Segmen operasi adalah komponen dari entitas yang: (a) terlibat dalam aktivitas bisnis untuk memperoleh pendapatan dan menimbulkan beban, (b) hasil operasinya dikaji ulang secara reguler oleh pengambil keputusan operasional untuk alokasi sumber daya dan menilai kinerja, dan (c) tersedia informasi keuangan yang dapat dipisahkan. Entitas mengungkapkan informasi yang memungkinkan pengguna laporan keuangan untuk mengevaluasi sifat dan dampak keuangan dari aktivitas bisnis yang mana entitas terlibat dan lingkungan ekonomi dimana entitas beroperasi.

Greuning, Scott, dan Terblanche (2013:439-445) yang diterjemahkan oleh Edward Tanujaya mengemukakan bahwa *International Financial Reporting Standard (IFRS) 8* mengharuskan identifikasi segmen operasi berdasarkan laporan internal yang digunakan

manajemen senior saat menentukan alokasi sumber daya pada suatu segmen dan menilai kinerjanya dengan tujuan agar pengguna laporan keuangan dapat *me-review* kinerja entitas melalui sudut pandang manajemen dan dapat membuat keputusan. *IFRS 8* berlaku untuk laporan keuangan entitas tersendiri dan laporan keuangan konsolidasi grup, dimana entitas induk wajib menyajikan informasi segmen hanya berdasarkan laporan keuangan konsolidasi. Jika suatu entitas lain secara sukarela memiliki pengungkapan berdasarkan standar ini, maka harus mengungkapkan secara penuh ketentuan *IFRS 8*. Suatu entitas harus melaporkan (a) nilai laba / rugi dan jumlah aset untuk masing-masing segmen yang dilaporkan, dan (b) nilai liabilitas masing-masing segmen yang dilaporkan (jika jumlah tersebut secara rutin disampaikan kepada pengambil keputusan operasional yang utama). Prinsip utama *IFRS 8* adalah entitas harus mengungkapkan informasi yang memungkinkan pengguna laporan keuangan untuk mengevaluasi: (a) sifat dan pengaruh keuangan dari aktivitas bisnis yang dilakukan, dan (b) lingkungan ekonomi tempat entitas itu beroperasi, dengan melihat cara yang sama seperti yang dilakukan manajemen. Beberapa masalah implementasi pengungkapan segmen yang perlu diatasi antara lain:

1. Manajemen harus menggunakan pertimbangan untuk menentukan apakah suatu bagian dari bisnis merupakan segmen operasi, khusus dalam contoh berikut: (a) operasi yang baru dimulai, (b) kantor pusat perusahaan dan departemen fungsional lainnya, dan (c) komponen yang outputnya ditransfer secara eksklusif ke segmen lain. Istilah "segmen reguler" tidak didefinisikan dalam *IFRS 8* dan manajemen perlu menerapkan pertimbangan untuk menentukan apakah informasi mengenai segmen operasi secara reguler direview.
2. Para pengguna laporan keuangan dapat mengambil pandangan yang berbeda mengenai apakah segmen operasi yang diidentifikasi memiliki karakteristik ekonomi yang serupa. Jika suatu entitas mengagregasi segmen operasi, maka harus diungkapkan alasan dari perlakuan tersebut. Kemungkinan terdapat kesulitan untuk menentukan karakter ekonomi serupa dimana yang terjadi jika margin bruto segmen operasi berbeda secara signifikan. Namun demikian, faktor kinerja lainnya seperti trend pertumbuhan penjualan, pengembalian atas aset yang dimanfaatkan, dan arus kas operasi dapat pula dipertimbangkan saat mengambil keputusan ini.
3. Segmen yang dilaporkan dapat berbeda dari satu tahun ke tahun berikutnya berdasarkan fluktuasi dalam pendapatan, laba atau rugi, aset yang dilaporkan. Jika suatu segmen operasi menjadi segmen dilaporkan dalam tahun berjalan, entitas harus mendapatkan informasi untuk periode sebelumnya dan informasi komparatif perlu disajikan ulang. Selain itu, laporan segmen untuk tahun sebelumnya disajikan ulang.

Penelitian Terdahulu. Givoly, Hayn, dan D'Souza (1999) menaksir kesalahan pengukuran dalam laporan segmen. Kesalahan pengukuran didapat dari *comparing the correlation of segment results with their industry to the corresponding correlation for single line-of-business firms operating in the same industry*. Temuannya menunjukkan bahwa kesalahan pengukuran dalam informasi segmen, khususnya laba, adalah lebih besar daripada yang dilaporkan dalam informasi keuangan yang dilaporkan dalam *single line-of-business firms*. Variasi *cross sectional* dalam kesalahan pengukuran dapat ditelusuri ke alokasi *cost* atau *revenue*, intervensi manajemen dalam pelaporan segmen, serta struktur operasional dari *multi-segment firms*. Pengujian pasar mengindikasikan bahwa muatan informasi dari informasi segmen berkaitan terbalik dengan taksiran kesalahan pengukuran.

Hann dan Lu (2009) memberikan bukti empiris pada manajemen laba segmen untuk sample besar perusahaan-perusahaan yang memiliki multi segmen dengan menguji apakah

dan bagaimana para manajer mengeksploitasi kebijakannya pada alokasi biaya untuk menghindari pelaporan rugi. Ditemukan bahwa sebelum SFAS 131 terdapat ketidaksinambungan yang signifikan secara acak dalam frekuensi distribusi laba segmen, sedangkan setelah implementasi SFAS 131, tidak diobservasi keacakan tersebut. Selanjutnya ditemukan bahwa tingkat biaya yang dialokasikan secara signifikan lebih besar pada segmen berlabanya kecil "*small profit segment*" dibandingkan pada segmen berrugi kecil "*small loss segment*" hanya pada periode sebelum SFAS 131, dan berbeda tidak signifikan antar dua kelompok dalam periode setelah SFAS 131. Secara bersama hasilnya konsisten dengan keacakan sebelum SFAS 131 yang didorong oleh alokasi biaya yang oportunistik, dan standard pelaporan segmen baru menghalangi manajemen laba dalam bentuk alokasi biaya.

Valenza dan Heem (2010) menguji perubahan saat adopsi IFRS 8 dalam pengungkapan informasi segmen bisnis. IFRS 8 mulai diterapkan sejak 1 Januari 2009 menggantikan IAS 14 dan konvergensi dengan SFAS 131. Pengujiannya dilakukan pada setengah tahun pertama dari 40 perusahaan CAC yang hasilnya menunjukkan bahwa tidak seperti perusahaan-perusahaan di Amerika yang menggunakan SFAS 131, perusahaan-perusahaan besar di Prancis tidak melaporkan banyak segmen atau meningkatkan jumlah indikator yang dipublikasikan.

Hollie dan Yu (2010) menginvestigasi apakah *abnormal return* dapat dihasilkan dengan menggunakan informasi dari dua komponen laba, yaitu *aggregated segment earnings and firm-segment reconcilabel differences (FSD)*. FSD dihitung dengan selisih dari *firm-level consolidated earnings* dan *aggregated segment-level earnings*. Hasilnya menarik karena perusahaan yang melaporkan FSD negative memiliki penjualan dan profitabilitas yang lebih besar, memiliki *Return on Equity (ROE)* yang lebih besar, serta memiliki arus kas operasi dan pertumbuhan perusahaan yang lebih besar juga. Temuan ini mengindikasikan bahwa *mispricing does occur, when firms report positive FSDs, by the market underestimating FSD persistence*. Investor dapat memperoleh *abnormal return* positif jika investor *take a long (short) position* dengan portofolio yang nilai absolut FSDsnya yang tertinggi (terendah). Dengan kata lain, *mispricing* tidak terjadi dan investor tidak memperoleh *abnormal returns* yang positif jika perusahaan-perusahaan melaporkan FSDs yang negatif.

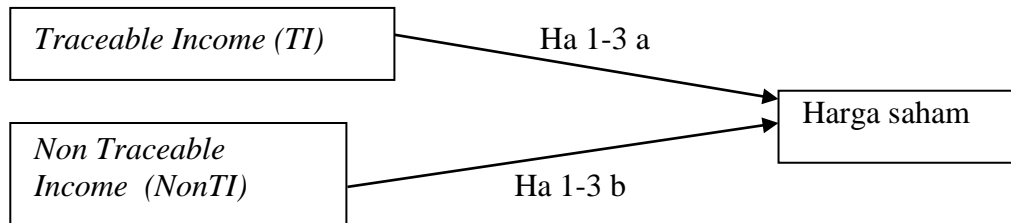
Ettredge dan Wang (2010) menguji perbedaan antara jumlah laba segmen dengan jumlah laba perusahaan yang disebut dengan *gap* dan berusaha mengungkap penentu perbedaan tersebut serta menginvestigasi apakah jumlah laba segmen lebih dapat memberikan informasi dibanding dengan jumlah laba perusahaan secara keseluruhan jika terjadi *gap*. Perbedaan (*gaps*) tersebut memberikan perlindungan pada manajer segmen dari risiko dengan mengeluarkan item laba *transitory* dari laba segmen, dan dari item-item laba yang timbul dari keputusan-keputusan yang tidak dibuat di tingkat segmen. Hasilnya menemukan bukti bahwa perusahaan-perusahaan yang menghadapi tingginya biaya kepemilikan (*proprietary costs*) dan biaya keagenan (*agency cost*) lebih suka mempertunjukkan *gaps*. Jika terjadi *negatif gaps* maka jumlah laba segmen lebih informatif (dalam kaitan bersama-sama dengan *stock returns*) dibandingkan dengan jumlah laba perusahaan, sedangkan jika terjadi *positif gaps* maka jumlah laba segmen memiliki kaitan bersama-sama yang lemah dengan *stock returns* dibandingkan dengan jumlah laba perusahaan. Oleh karena itu, hasilnya menyarankan bahwa keseluruhan laba segmen memberi tambahan manfaat bagi investor jika perusahaan mengungkap adanya *negative gaps*.

Cho (2011) menguji dampak implementasi SFAS no.131 dengan menaksir dampak pelaporan interim dari pengungkapan informasi segmen pada berbagai lingkungan informasi perusahaan. Hasil studi empirisnya membuktikan bahwa pengungkapan informasi segmen mengurangi efek *information asymmetry*. Ditemukan bahwa adopsi SFAS no.131 memiliki dampak berbeda berdasarkan *whether or not firms are mandated to newly disclose their interim segment information*. Selain itu juga diuji dampak dari pengungkapan informasi segmen terhadap *cost of capital*. Ditemukan tidak ada perbedaan antara pengungkapan *nonvoluntary and voluntary disclosures* baik sebelum atau setelah adopsi SFAS no.131. Dengan mengasumsikan bahwa *nonvoluntary interim segment disclosure as higher proprietary cost firms*, diinvestigasi bahwa perusahaan-perusahaan tersebut kehilangan *competitive advantage*. Hasil pengujian ini menggambarkan bahwa *interim segment information disclosure affects firm's abnormal profit*.

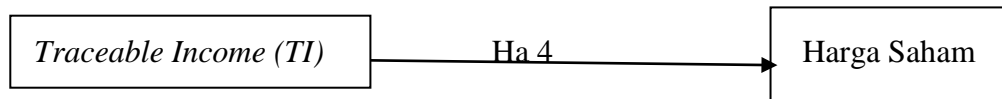
Alfonso, Hollie, dan Yu (2012) memfokuskan penelitiannya pada keputusan manajemen dalam melaporkan *segment-to-firm level reconciliation (i.e., segment reconciliation (SERs))*, yaitu selisih antara keseluruhan laba perusahaan dan keseluruhan laba segmen. Rata-rata ditemukan bahwa SERs signifikan jika selisih laba perusahaan dan keseluruhan laba segmen tidak sama dengan nol. Perusahaan-perusahaan dengan biaya keagenan yang tinggi dan dengan banyaknya akrual akan kurang suka melaporkan rekonsiliasi laporan segmennya, namun perusahaan-perusahaan yang memiliki banyak segmen, perusahaan besar, dan perusahaan-perusahaan yang tingkat *leveragenya* tinggi, mengalami kerugian, dan volatilitas labanya tinggi akan lebih suka untuk melaporkan $SER \neq 0$. Secara keseluruhan temuannya menyarankan seperti yang dikemukakan Botosan & Stanford (2005) serta Piotroski (1999) dalam Alfonso, Hollie, dan Yu (2012) bahwa pilihan pelaporan yang dibuat seorang manajer segmen sebagian didorong oleh biaya keagenan untuk mengurangi *information asymmetries* antara manajemen dan *market participant*. Hasil penelitiannya yang menarik bahwa perusahaan dengan biaya keagenan yang tinggi akan lebih suka melaporkan *positive SERs*. Hasil penelitiannya juga menyarankan bahwa biaya kepemilikan (*proprietary costs*) merupakan faktor utama dalam perilaku pelaporan segmen. Hasil studinya sesuai dengan Hayes & Lundholm (1996) dan Harris (1998) yang menemukan bukti bahwa para manajer berusaha melindungi *abnormal profit* dari para pesaing melalui informasi segmen yang tidak diungkap (*nondisclosure*). Dalam hal permintaan pengungkapan wajib yang ditingkatkan, model Nagarajan dan Sridhar's (1996) dalam Alfonso, Hollie, dan Yu (2012) mengindikasikan bahwa kewajiban tersebut dapat mendorong perusahaan untuk: (1) mengurangi nilai relevansi dari pengungkapannya, dan (2) gagal dalam mengungkapkan beberapa informasi yang bernilai relevan. Oleh karena itu, permintaan seluruh pengungkapan yang lebih diwajibkan dapat meningkatkan *information asymmetry* dan kenyataannya menghalangi manfaat yang diharapkan dari peningkatan pengungkapan yang diwajibkan.

Kerangka Pemikiran dan Pengembangan Hipotesis. Berdasarkan hasil-hasil penelitian terdahulu, penelitian ini dilakukan untuk menginvestigasi dan memberikan gambaran manfaat pengungkapan informasi segmen terhadap keputusan investor yang tercermin dalam harga saham perusahaan-perusahaan manufaktur yang go publik di BEI tahun 2009 sampai dengan 2011. Perbedaan informasi yang dimiliki oleh manajemen dengan yang dimiliki oleh investor seharusnya tidak berdampak signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi sehingga investor tidak kehilangan kepercayaan pada laporan keuangan yang disajikan akuntan.

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini berusaha menjelaskan mengenai pengaruh laporan segmen terhadap harga saham. Model penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1. Model Pengujian Hipotesis Pertama s/d Ketiga



Gambar 2. Model Pengujian Hipotesis Keempat

Dalam Gambar 1 model pengujian dilakukan secara bersama antara *traceable income (TI)* dan *non traceable income (NonTI)*, baik secara keseluruhan, dalam kondisi *negative gap*, dan dalam kondisi *positif gap*. Gambar 2 model pengujian dilakukan parsial hanya untuk *traceable income (TI)* atas seluruh laba perusahaan yang dapat ditelusuri ke laba segmen (*no gaps*).

Total laba yang disajikan dalam segmen usaha diharapkan dapat dianalisis investor untuk keputusan investasinya. Makin besar pendapatan dan biaya yang dapat ditelusuri dan yang tidak dapat ditelusuri ke total laba segmen diharapkan dapat berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan. Dengan demikian, hipotesis alternatif pertama dalam penelitian ini adalah:

Ha 1a : Total Laba Segmen yang dapat ditelusuri (*traceable income*) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham perusahaan-perusahaan manufaktur yang go publik di BEI.

Ha 1b : Total Laba Segmen yang tidak dapat ditelusuri (*non traceable income*) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham perusahaan-perusahaan manufaktur yang go publik di BEI.

Dalam kondisi adanya perbedaan negatif (*negative gaps*) dari laba yang tidak ditelusuri diharapkan dapat dianalisis investor untuk keputusan investasinya. Makin besar pendapatan dan biaya yang dapat ditelusuri dan yang tidak dapat ditelusuri ke total laba segmen diharapkan dapat berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan. Dengan demikian, hipotesis alternatif kedua penelitian ini adalah:

Ha 2a : Dalam kondisi adanya perbedaan negatif dari *non traceable income*, total laba segmen yang dapat ditelusuri (*traceable income*) berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan-perusahaan manufaktur yang go publik di BEI.

Ha 2b : Dalam kondisi adanya perbedaan negatif dari *non traceable income*, total laba segmen yang tidak dapat ditelusuri (*non traceable income*) berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan-perusahaan manufaktur yang go publik di BEI.

Dalam kondisi adanya perbedaan positif (*positive gaps*) dari laba yang tidak ditelusuri diharapkan dapat dianalisis investor untuk keputusan investasinya. Makin besar pendapatan dan biaya yang dapat ditelusuri dan yang tidak dapat ditelusuri ke total laba segmen diharapkan dapat berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan. Dengan demikian, hipotesis alternatif ketiga dalam penelitian ini adalah:

Ha 3a : Dalam kondisi adanya perbedaan positif dari *non traceable income*, total laba segmen yang dapat ditelusuri (*traceable income*) berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan-perusahaan manufaktur yang go publik di BEI.

Ha 3b : Dalam kondisi adanya perbedaan positif dari *non traceable income*, total laba segmen yang tidak dapat ditelusuri (*non traceable income*) berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan-perusahaan manufaktur yang go publik di BEI.

Dalam kondisi tidak adanya perbedaan (*no gaps*) antara total laba segmen dan total laba perusahaan diharapkan dapat dianalisis investor untuk keputusan investasinya. Makin besar pendapatan dan biaya yang dapat ditelusuri secara keseluruhan ke total laba segmen diharapkan dapat berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan. Dengan demikian, hipotesis alternatif keempat penelitian ini adalah:

Ha 4 : Dalam kondisi tidak adanya perbedaan antara total laba segmen dan total laba perusahaan, total laba segmen yang dapat ditelusuri secara keseluruhan (*traceable income*) berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan-perusahaan manufaktur yang go publik di BEI.

Secara khusus penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi manfaat informasi segmen terhadap keputusan investasi investor yang dapat tercermin dalam harga saham perusahaan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran tentang reaksi investor terhadap informasi laba segmen dan biaya bersama yang tidak ditelusuri ke masing-masing segmen.

Pada penelitian ini diuji apakah sebenarnya investor melihat pelaporan segmen dalam pengambilan keputusan investasi. Keputusan investasi diproksi dengan harga saham, yang sebenarnya dipengaruhi oleh berbagai faktor baik internal maupun eksternal perusahaan, namun penelitian ini berfokus pada keputusan investor yang menggunakan fundamental analisis. Dengan fokus tersebut, diharapkan dapat mengangkat manfaat laporan keuangan bagi pembuatan keputusan investor. Pengungkapan informasi segmen telah diwajibkan oleh BAPEPAM, oleh karena itu urgensi penelitian ini adalah untuk menginvestigasi manfaat pengungkapan informasi laba segmen tersebut terhadap keputusan investasi investor. Hal ini penting untuk menyadarkan para pengguna laporan keuangan agar dapat menganalisis secara utuh atas produktifitas perusahaan beserta masing-masing segmennya, yang juga dapat dijadikan dasar keputusan pengembangan atau penutupan segmen.

METODE

Populasi dan Sampel. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009 sampai dengan 2011. Data penelitian diambil dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel penelitian secara *purposive sampling* dengan kriteria (1) seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia tahun 2009 sampai dengan tahun 2011, (2) yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah, dan (3) yang menyajikan pengungkapan segmen.

Variabel Dependen (Y). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham. Dengan asumsi bahwa investor bereaksi setelah membaca laporan keuangan yang dipublikasikan, maka harga saham diambil dari harga saham penutupan dua hari kerja setelah publikasi laporan keuangan. Dalam jangka waktu dua hari kerja diharapkan dapat memberi kesempatan investor untuk pembuatan keputusan investasinya hingga tercermin dalam harga saham.

Variabel Independen (X). Variabel independen dalam penelitian ini adalah laba yang dapat ditelusuri (*traceable income*) dan laba yang tidak dapat ditelusuri (*non traceable income*) dari pengungkapan segmen baik secara segmen operasi (usaha) atau segmen geografis.

Operasionalisasi Variabel. Berdasarkan uraian di atas, di bawah ini disajikan Tabel 1 yang menggambarkan oprasionalisasi variabel penelitian ini.

Tabel 1 . Operasionalisasi Variabel Penelitian

No.	Variabel	Dimensi	Indikator	Skala	Sumber Data
1.	Harga Saham	Reaksi Investor dari <i>Fundamental Analysis</i> .	Harga Saham Penutupan pada dua hari kerja setelah laporan keuangan auditan dipublikasi.	Rasio	Laporan <i>Closing Price</i> harian
2.	Laba segmen yang dapat ditelusuri (<i>Traceable Income</i>)	Transparansi dari Profitabilitas Segmen.	Total Laba Segmen yang dapat ditelusuri (diungkapkan).	Rasio	<i>Annual Report</i>
3.	Laba segmen yang tidak dapat ditelusuri (<i>Non Traceable Income</i>)	<i>Common Revenue & Expense</i> yang dialokasikan dalam laba segmen.	Selisih total perusahaan dengan laba segmen.	Rasio	<i>Annual Report</i>

Sumber: diolah

Teknik Pengujian Hipotesis. Teknik pengujian hipotesis dalam penelitian ini akan dilakukan dengan menggunakan metode regresi berganda. Persamaan dalam penelitian ini adalah:

$$HS = \alpha + \beta_1 X1 + \beta_2 X2 + e \quad \text{-----} \rightarrow \text{Model Pengujian Ha 1 s/d Ha 3}$$

$$HS = \alpha + \beta_1 X1 + e \quad \text{-----} \rightarrow \text{Model Pengujian Ha 4}$$

Keterangan: HS = Harga Saham; X1 = *Traceable Income (TI)*; X2 = *Non Traceable Income (NonTI)*; α = Konstanta; β_1, β_2 = Koefisien regresi dari setiap varabel independen; E = *Error*

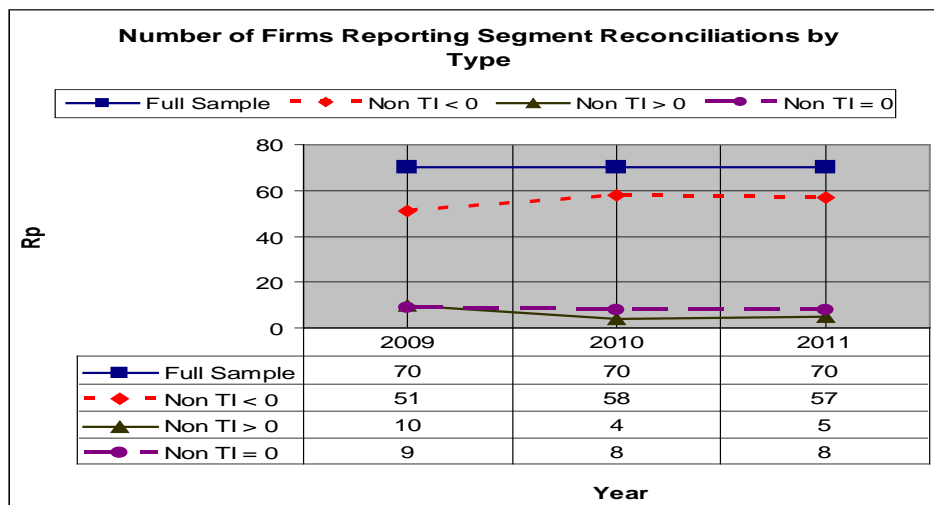
HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Subyek Penelitian. Subyek penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang go publik di Bursa Efek Indonesia tahun 2009 sampai dengan 2011. Sampel penelitian ini dipilih dengan *purposive sampling* yang kriterianya sebagai berikut:

No.	Kriteria	Jumlah Perusahaan per tahun
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI secara berturut-turut tahun 2009 – 2011.	107 perusahaan
2	Perusahaan manufaktur di BEI tahun 2009-2011 yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah.	(3 perusahaan)
3	Perusahaan manufaktur di BEI tahun 2009-2011 yang tidak menyajikan pengungkapan segmen.	(33 perusahaan)
4	Perusahaan yang datanya outlier	(1 perusahaan)
Jumlah sampel per tahun:		70 perusahaan

Sumber: diolah

Keseluruhan sampel tersebut diklasifikasi menjadi tiga bagian, yaitu: yang *non traceable income*-nya lebih kecil dari nol (*negative non traceable income*), lebih besar dari nol (*positive non traceable income*), dan yang sama dengan nol (*no non traceable income*). Gambar 3 di bawah ini memperlihatkan jumlah sampel dari masing-masing klasifikasi per tahun.



Gambar 3. Jumlah Sampel Berdasarkan Klasifikasi per Tahun
Sumber: diolah

Pengujian dilakukan secara *timeseries* selama tiga tahun sekaligus sehingga data untuk *full sampel* berjumlah 210 perusahaan, untuk *negative non traceable income* (Non TI < 0) berjumlah 166 perusahaan, untuk *positive non traceable income* (Non TI > 0) berjumlah 19 perusahaan, dan untuk *no non traceable income* (Non TI = 0) berjumlah 25 perusahaan.

Deskripsi Obyek Penelitian. *Descriptive statistics* dari data penelitian dapat dilihat pada Tabel 2 berikut ini.

Tabel 2. *Descriptive Statistic*

	N	Minimum	Maksimum	Mean
<u>Ha 1:</u>				
TI	210	-934.554.692.257	14.502.512.000.000	911.265.000.137,99
NonTI	210	-13.556.466.000.000	1.180.660.766.011	-514.940.702.528,09
Log SP	210	1	5	2.33
<u>Ha 2:</u>				
TI min	166	-299.329.578.330	14.502.512.000.000	1.133.308.044.357,70
NonTI min	166	-13.556.466.000.000	-141.190.515	-676.175.084.216,53
Log SP min	166	1	5	2.38
<u>Ha 3:</u>				
TI plus	19	-934.554.692.257	804.775.000.000	-12.799.819.346,42
NonTI plus	19	4.066.566.192	1.180.660.766.011	216.185.076.265,58
Log SP plus	19	1	3	2.21
<u>Ha 4:</u>				
TI nol	25	-147.943.000.000	1.054.987.000.000	139.188.449.327,28
Log SP nol	25	1	3	2.12

Sumber: data diolah

Seluruh angka dalam Tabel 2 di atas dalam satuan Rupiah penuh kecuali untuk variabel dependen (*Stock Price*) dalam Rupiah penuh yang di log. *Statistic Descriptive* di atas memberikan gambaran dalam tiga tahun sekaligus.

Hasil Pengujian Hipotesis. Sebelum pengujian hipotesis, dilakukan uji persyaratan klasik normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov Test*, uji heteroskedastisitas dengan *Glejser*, uji autokorelasi dengan *Durbin Watson*, dan khusus untuk hipotesis alternatif 1 sampai dengan 3 dilakukan uji multikorelasi dengan melihat signifikansi nilai *VIF*. Hasil pengujian persyaratan klasik tersebut dapat dilihat pada Tabel 3 di bawah ini.

Tabel 3. Hasil Uji Persyaratan Klasik

Keterangan	Hasil Uji Normalitas dengan One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test: Nilai Sig (2-tailed) dari Unstandardized Residual	Uji Heteroskedastisitas dengan Glejser: Nilai Sig dari Absres dengan masing-masing independen variabel	Uji Autokorelasi dengan Durbin Watson: Nilai DW, DU dan (4-DU)	Uji Multikolinearitas dengan VIF: Nilai sig dari VIF untuk masing-masing independen variabel
Ha 1	0.000	Absres dengan TI = 0.608 Absres dengan Non TI = 0.453	DW = 1.976 DU = 1,7887 (4-DU) = 2,2113	TI = 4.693 Non TI = 4.693
Ha 2	0.000	Absresmin dengan TImin = 0.499 Absresmin dengan NonTImin = 0.371	DW = 2.232 DU = 1,7706 (4-DU) = 2,2294	TImin = 4.603 NonTImin = 4.603

Keterangan	Hasil Uji	Hasil Uji	Hasil Uji	Hasil Uji
Normalitas dengan One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test: Nilai Sig (2-tailed) dari Unstandardized Residual		Heteroskedastisitas dengan Glejser: Nilai Sig dari Absres dengan masing-masing independen variabel	Autokorelasi dengan Durbin Watson: Nilai DW, DU dan (4-DU)	Multikolinearitas dengan VIF: Nilai sig dari VIF untuk masing-masing independen variabel
Ha 3	0.951	Absresplus dengan Tiplus = 0.852 Absresplus dengan NonTiplus = 0.080	DW = 2.050 DU = 1,5355 (4-DU) = 2,4645	Tiplus = 1.105 NonTiplus = 1.105
Ha4	0.580	Absresnol dengan Tinol = 0.058	DW = 2.321 DU = 2,321 (4-DU) = 2,4505	Tinol = 1.000

Sumber: diolah

Berdasarkan Tabel 3, hasil uji normalitas untuk hipotesis alternative 1 dan 2 menyatakan data tidak terdistribusi normal karena nilai asymp. sig. lebih kecil dari 0.05, sedangkan hipotesis alternatif 3, dan 4 menyatakan data terdistribusi normal karena nilai asymp. sig. lebih besar dari 0.05. Hasil uji heteroskeastisitas menunjukkan nilai sig. untuk seluruh hipotesis di atas 0.05 sehingga dapat dikatakan bebas dari masalah heteroskedastisitas. Hasil uji autokorelasi yang menunjukkan nilai DW diantara DU dan (4-DU) dapat dikatakan bebas dari masalah autokorelasi, dari keempat hipotesis di atas terdapat sedikit masalah autokorelasi pada hipotesis alternatif kedua, namun mengingat tidak normal sehingga untuk hipotesis alternatif kedua tidak diuji dengan regresi. Hasil uji multikolinearitas untuk seluruh hipotesis menunjukkan nilai *VIF* di bawah 10 sehingga bebas dari masalah multikolinearitas.

Mengingat data untuk hipotesis alternatif 1 dan 2 tidak terdistribusi normal maka hanya dilihat kaitan kedua variabel melalui non parametrik dengan uji *Spearman's Rho*, yang hasilnya dapat dilihat pada Tabel 4 berikut ini.

Tabel 4. Hasil Uji Korelasi - *Spearman's Rho*

Keterangan	Nilai Signifikansi (2 tailed)
Korelasi <i>TI</i> dengan <i>Log SP</i>	0.000
Korelasi <i>Non TI</i> dengan <i>Log SP</i>	0.000
Korelasi <i>TImin</i> dengan <i>Log SPmin</i>	0.000
Korelasi <i>NonTImin</i> dengan <i>Log SPmin</i>	0.000

Sumber: diolah

Berdasarkan Tabel 4 nilai signifikansi dari hasil korelasi *Spearman's Rho* seluruhnya menunjukkan nilai di bawah 0.05 sehingga dapat dikatakan bahwa kaitannya signifikan. Hal ini berarti terdapat korelasi yang signifikan antara *TI* dengan *Log SP*, antara *Non TI* dengan *Log SP*, antara *TImin* dengan *Log SPmin*, antara *NonTImin* dengan *Log SPmin*.

Hasil pengujian hipotesis alternatif 3 dan 4 dengan melihat nilai sig. dari uji t yang dapat dilihat pada Tabel 5 berikut.

Tabel 5. Hasil Uji t

Keterangan	Nilai sig. hasil uji t	Kesimpulan
Ha 3a: <i>TI plus</i> dengan <i>Log SP plus</i>	0.024	Signifikan
Ha 3b: <i>NonTI plus</i> dengan <i>Log SP plus</i>	0.303	Tidak signifikan
Ha 4: <i>TI nol</i> dengan <i>Log SP nol</i>	0.033	Signifikan

Sumber: data diolah

Berdasarkan Tabel 5 di atas, nilai sig. hasil uji t Ha3a dan Ha4 kurang dari 0.05, hal ini menunjukkan adanya pengaruh signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependennya. Di sisi lain, hasil uji t dari hipotesis alternatif 3b menunjukkan nilai sig. yang lebih dari 0.05 sehingga menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependennya. Hasil uji bersama dari hipotesis alternatif 3 dan 4 dengan melihat nilai sig. dari uji F, dan nilai *adjusted R square* yang dapat dilihat pada Tabel 6 di bawah ini.

Tabel 6. Hasil Uji F

Keterangan	Nilai sig. hasil uji F	Nilai Adjusted R ²
Pengaruh bersama <i>TI plus</i> dan <i>Non TI plus</i> terhadap <i>Log SP plus</i>	0.021	0.307
Pengaruh bersama <i>TI nol</i> terhadap <i>Log SP nol</i>	0.033	0.147

Sumber: diolah

Berdasarkan Tabel 6 di atas, hasil pengujian bersama hipotesis alternatif 3 menunjukkan nilai sig. hasil uji F yang kurang dari 0.05 sehingga seluruh variabel independen secara bersama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependennya. Dimana pengaruh bersama *TI plus* dan *Non TI plus* terhadap *Log SP plus* sebesar 30,7% dan sisanya 69,3% dipengaruhi oleh variabel independen lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Hasil uji F hipotesis alternatif keempat sama dengan hasil uji t (uji parsialnya) yang menunjukkan nilai sig. hasil uji F yang kurang dari 0.05 sehingga variabel independen (*TI nol*) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependennya (*Log SP nol*), dan hanya berpengaruh 14.7% sedangkan sisanya 85.3% dipengaruhi oleh variabel independen lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Model prediksi yang dapat dibuat dari pengujian hipotesis alternatif ketiga dan keempat dapat dibuat berdasarkan Tabel 7 di bawah ini.

Tabel 7. Data Model Prediksi

Keterangan	Nilai B
<u>Model Prediksi 3:</u>	
<i>Constanta</i>	2.340
<i>TI plus</i>	1.218E-12
<i>Non TI plus</i>	-5.255E-13
<u>Model Prediksi 4:</u>	
<i>Constanta</i>	1.971
<i>TI nol</i>	1.072E-12

Sumber: diolah

Berdasarkan Tabel 7 di atas model prediksi dapat dibuat adalah sebagai berikut:

$$\text{Model Ha 3} \rightarrow \text{Log SP plus} = 2.340 + 1.218\text{E-}12 \text{ TIplus} - 5.255\text{E-}13 \text{ Non TIplus} + e$$

$$\text{Model Ha 4} \rightarrow \text{Log SP nol} = 1.971 + 1.072\text{E-}12 \text{ TI nol} + e$$

Dalam model prediksi di atas nilai *constant*a menunjukkan bahwa apabila tidak terdapat variabel independen maka nilai variabel dependennya adalah sebesar *constant*a. Nilai koefisien B dari masing-masing independen variabel menunjukkan bahwa dalam kondisi *ceteris paribus* setiap kenaikan koefisien B dari suatu independen variabel berpengaruh pada kenaikan (penurunan) dependen variabel satu satuan tergantung pada kaitan + atau -.

Pembahasan. Uji Parsial. Mengingat data dari hipotesis alternatif pertama (*full sample*) dan hipotesis alternatif kedua (dalam kondisi $\text{Non TI} < 0$) tidak terdistribusi normal maka tidak dapat dilakukan uji regresi, oleh karena itu hanya dilihat korelasi dengan *Spearman's Rho* yang hasilnya seluruh nilai signifikansinya 0.000. Hal ini berarti terdapat korelasi yang signifikan antar variabel yang diamati dalam hipotesis alternatif 1 dan 2 tersebut, sehingga dapat dikatakan adanya perhatian investor terhadap *traceable income* dan *non traceable income* dalam pembuatan keputusan investasinya.

Hasil uji t dari hipotesis ketiga, dalam kondisi *positive non traceable income*, nilai signifikansi hasil uji t untuk *traceable income (TI plus)* adalah 0.024, sedangkan nilai signifikansi hasil uji t untuk *non traceable income (Non TI plus)* adalah 0.303. Hal ini menyatakan bahwa dalam kondisi terjadinya *positive non traceable income*, investor lebih memperhatikan *traceable income* dibanding dengan *non traceable income*. Jika dilihat arah koefisien dari pengaruh *TI plus* terhadap *Log SPplus* adalah positif, hal ini berarti kenaikan *TIplus* akan berpengaruh signifikan terhadap kenaikan *Log SPplus*, namun jika dilihat arah koefisien dari pengaruh *NonTIplus* terhadap *Log SPplus* adalah negatif, hal ini berarti kenaikan *NonTIplus* akan berpengaruh tidak signifikan terhadap penurunan *Log SPplus*.

Hasil uji t hipotesis keempat, dalam kondisi seluruh laba perusahaan dapat ditelusuri ke laba segmen, nilai signifikansi hasil uji t untuk *traceable income (TI nol)* adalah 0.033. Oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa dalam kondisi seluruh laba perusahaan dapat ditelusuri ke laba segmen maka investor memperhatikan laba segmen yang dapat ditelusuri yang berarti juga memperhatikan total laba perusahaan, karena nilai signifikansi uji t nya kurang dari 0.05.

Berdasarkan hasil uji t di atas menunjukkan bahwa penelusuran laba segmen diperhatikan investor dalam membuat keputusan investasinya, namun apabila dalam kondisi *positive non traceable income (Non TI > 0)*, investor kurang memperhatikan *non traceable income tersebut*. Kondisi $\text{Non TI} > 0$ dapat terjadi jika terdapat pendapatan lain-lain atau laba perusahaan yang tidak dapat ditelusuri ke segmen yang menyebabkan laba perusahaan lebih besar daripada total laba segmen.

Hasil uji hipotesis keempat, dimana dalam kondisi seluruh laba perusahaan dapat ditelusuri ke laba segmen maka *TI nol* berpengaruh signifikan terhadap *Log SPnol*. Hasil penelitian ini sesuai dengan Botosan & Standford (2005) dan Piotroski (1999) dalam Alfonso, Hollie, dan Yu (2012) yang menyatakan bahwa biaya keagenan dapat mendorong para manajer untuk mengungkapkan secara sukarela data segmen dalam rangka mengurangi *information asymmetries* antara manajer dan *market participant*. Di sisi lain seperti yang dikemukakan Nagarajan dan Sridhar's (1996) dalam Alfonso, Hollie, dan Yu (2012) yang perlu diperhatikan oleh investor adalah bahwa kewajiban pengungkapan segmen dapat mengurangi nilai relevansi dari pengungkapan tersebut serta gagal mengungkapkan informasi yang relevan.

Uji Bersama. Hasil uji F dari hipotesis alternatif ketiga, dalam kondisi *positive non traceable income*, nilai signifikansi hasil uji F adalah 0.021. Hal menyatakan bahwa dalam kondisi *positive nontraceable income* investor memperhatikan laba segmen baik yang dapat ditelusuri maupun yang tidak dapat ditelusuri secara bersama dalam membuat keputusan investasinya, karena hasilnya signifikan. Hasil uji F Ha 4 sebenarnya sama dengan hasil uji t karena model prediksi Ha 4 adalah model regresi sederhana..

Hasil penelitian ini jika dibandingkan dengan hasil penelitian Ettredge dan Wang (2010) yang menguji perbedaan antara jumlah laba segmen dengan jumlah laba perusahaan yang disebut dengan *gap*, dimana hasilnya menemukan bukti bahwa perusahaan-perusahaan yang menghadapi tingginya biaya kepemilikan (*proprietary costs*) dan biaya keagenan (*agency cost*) lebih suka mempertunjukkan *gaps*, yang dapat dilihat juga dari jumlah sampel penelitian ini untuk $Non TI > 0$ dan $Non TI < 0$ lebih banyak dibanding dengan jumlah sampel untuk $Non TI = 0$. Ettredge dan Wang (2010) mengemukakan bahwa jika terjadi *negatif gaps* maka jumlah laba segmen lebih informatif bagi keputusan investasi investor, sayangnya dalam penelitian ini karena data $Non TI < 0$ (*negative gaps*) tidak terdistribusi normal maka hanya disinyalir melalui hasil korelasi Spearman's Rho yang signifikan. Di sisi lain, Ettredge dan Wang (2010) mengemukakan bahwa jika terjadi *positif gaps* maka jumlah laba segmen memiliki kaitan bersama-sama yang lemah dengan *stock returns* (kurang informatif bagi keputusan investasi investor), hal ini tidak dapat dilihat dalam penelitian ini karena hasil uji bersama hipotesis alternatif ketiga adalah signifikan.

Koefisien Determinasi. Dengan melihat nilai *adjusted R square* dari model prediksi Ha 3 dapat dinyatakan bahwa dalam kondisi *positive non traceable income*, secara bersama *traceable income (TI plus)* dan *non traceable income (NonTI plus)* berpengaruh 30.7% terhadap harga saham (*Log SP plus*). Hasil nilai *adjusted R square* dari model prediksi Ha 4 dapat dinyatakan bahwa dalam kondisi seluruh laba perusahaan dapat ditelusuri ke laba segmen, *traceable income (TI nol)* berpengaruh 14.7% terhadap harga saham (*Log SP nol*). Berdasarkan nilai *adjusted R square* tersebut dapat disimpulkan bahwa dalam kondisi *positive non traceable income (Non TI > 0)*, pengaruh laba segmen yang dapat ditelusuri maupun yang tidak dapat ditelusuri secara bersama-sama memberikan pengaruh yang lebih besar (30.7%) dibandingkan dalam kondisi seluruh laba perusahaan dapat ditelusuri ke laba segmen (14.7%). Hal ini menandakan seperti yang dikemukakan Nagarajan dan Sridhar's (1996) dalam Alfonso, Hollie, dan Yu (2012) bahwa kewajiban pengungkapan segmen dapat mengurangi nilai relevansi dari pengungkapan tersebut serta gagal mengungkapkan informasi yang relevan. Apabila seluruh laba perusahaan dapat ditelusuri ke laba segmen maka dapat melibatkan banyaknya *judgement* alokasi beban dan pendapatan yang dibuat oleh manajemen, hal ini dapat mengurangi nilai informasi karena kurang relevan bagi pembuatan keputusan investasi. Di samping itu, masalah alokasi ini dapat menimbulkan dampak pada perilaku manajer segmen yang dibebani beban alokasi yang membuat kinerjanya terlihat menurun padahal beban alokasi tersebut di luar kendali manajer segmen.

PENUTUP

Kesimpulan. Hasil pengujian hipotesis alternatif 1 dan 2 ditunjukkan melalui seluruh nilai signifikansi dari korelasi *Spearman's Rho* adalah 0.000, hal ini berarti terdapat korelasi

yang signifikan antar variabel yang diamati. Dalam kondisi *full sample* maupun dalam kondisi *negative non traceable income*, investor sangat memperhatikan laba segmen baik yang dapat ditelusuri maupun yang tidak dapat ditelusuri dalam pembuatan keputusan investasinya.

Berdasarkan hasil uji t dari hipotesis alternatif 3a dan 4 menunjukkan bahwa penelusuran laba segmen diperhatikan investor dalam membuat keputusan investasinya karena pengaruhnya signifikan dan koefisiennya menunjukkan arah positif. Di sisi lain hasil uji t hipotesis alternatif 3b, dalam kondisi *positive non traceable income* ($Non TI > 0$), investor kurang memperhatikan *non traceable income* karena pengaruhnya tidak signifikan (nilai sig. hasil uji t = 0.303) dan koefisiennya menunjukkan arah yang negatif.

Hasil penelitian ini juga sesuai dengan Botosan & Standford (2005) dan Piotroski (1999) dalam Alfonso, Hollie, dan Yu (2012) yang menyatakan bahwa biaya keagenan dapat mendorong para manajer untuk mengungkapkan secara sukarela data segmen dalam rangka mengurangi *information asymmetries* antara manajer dan *market participant*. Hal ini diperhatikan oleh investor dalam keputusan investasinya yang dapat dilihat melalui hasil uji hipotesis keempat, dimana dalam kondisi seluruh laba perusahaan dapat ditelusuri ke laba segmen maka *TInol* berpengaruh signifikan terhadap *Log SPnol*, dan besarnya pengaruh *TInol* terhadap *Log SPnol* adalah 14,7%, serta memiliki koefisien yang positif. Di sisi lain seperti yang dikemukakan Nagarajan dan Sridhar's (1996) dalam Alfonso, Hollie, dan Yu (2012) investor juga perlu memahami bahwa kewajiban pengungkapan segmen dapat mengurangi nilai relevansi dari pengungkapan tersebut serta gagal mengungkapkan informasi yang relevan.

Hasil uji F hipotesis alternatif ketiga menunjukkan bahwa dalam kondisi *positive non traceable income* ($Non TI > 0$), investor memperhatikan secara bersama-sama baik laba segmen yang dapat ditelusuri (*TIplus*) maupun yang tidak dapat ditelusuri (*Non TIplus*) dalam keputusan investasinya, karena hasilnya signifikan. Besarnya pengaruh kedua variabel independen tersebut adalah 30.7% terhadap *Log SPplus*.

Secara keseluruhan dapat dikatakan investor memperhatikan pengungkapan segmen dalam pembuatan keputusan investasinya. Selain untuk keputusan investasi, pengungkapan segmen dapat digunakan untuk menilai kinerja manajer segmen, serta menilai risiko dan imbalan yang dihadapi oleh manajer segmen.

Saran. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperbesar jumlah sampel penelitian dan menambah periode amatan. Pengujian pengaruh pengungkapan segmen terhadap reaksi investor masih belum banyak dilakukan oleh karenanya perlu digalakkan agar mendorong transparansi untuk pengambilan keputusan.

DAFTAR RUJUKAN

- Alfonso, Elio, Dana Hollie dan Shaokun Carol Yu. (2012). Managers' Segment Financial Reporting Choice: An Analysis of Firms' Segment Reconciliations. *The Journal of Applied Business Research* – November/December Volume 28, (6).
- Cho, Joong-Seok., (2011). Does the Interim Segment Disclosure Matter? The Study of Interim Segment Reporting Requirement under SFAS no.131. www.joongseok@yahoo.com
- Ettredge, Michael L dan Qian Wang. (2010). Discretionary Allocation of Corporate Income to Segments: Effects on the Persistence and Price-Relevance of Aggregated

- Segment Income. Social Science Research Network (SSRN) Tomorrow's Research Today. <http://papers.ssrn.com>
- Givoly, Dan, Carla Hayn, dan Julia D'Souza. (1999). *Measurement Errors and Information Content of Segment Reporting*. Review of Accounting Studies. Kluwer Academic Publishers Boston, Manufactured in The Netherlands. www.forum.johnson.cornell.edu
- Greuning, Hennie Van, Darrel Scott, dan Simonet Terbalanche. (2013). *International Financial Reporting Standards Sebuah Panduan Praktis*. Edisi 6. diterjemahkan oleh Edward Tanujaya. Salemba Empat
- Hann, Rebecca N dan Yvonne Y Lu. (2009). *Earning Management at the Segment Level*. Social Science Research Network (SSRN) *Tomorrow's Research Today*. <http://papers.ssrn.com>
- Hartono, Jogiyanto (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE
- Hollie, Dana dan Shaokun Carol Yu. (2010). *Do Firm-to-Segment Reconcilable Earnings Differences Affect Stock Price?*; www.rhsmith.umd.edu
- Husnan, Suad. (1996). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2009). *Standar Akuntansi Keuangan*. Per 15 Desember 2009. Jakarta: Salemba Empat
- Scott, William R, (2000). *Financial Accounting Theory*. Edisi 2. Ontario: Prentice Hall Canada Inc.
- Valenza, Pascale Taddei, dan Gregory Heem. (2010). *An Analysis of Segment Disclosure Under IAS 14 and IFRS 8*. Social Science Research Network (SSRN) *Tomorrow's Research Today*. <http://papers.ssrn.com>