

ANALISIS PENGARUH PENGUNGKAPAN SEGMENT OPERASI TERHADAP RISIKO INVESTASI

Nenik Handayani
Dyna Rachmawati*

Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya
*dyna@ukwms.ac.id

ARTICLE INFO

Article history:

Received March 20, 2017

Revised April 13, 2017

Accepted May 18, 2017

Key words:

Investment Risk, Disclosure Quality of Operating Segment, Number of Operating Segment Disclosure, Firm Size, Leverage Level

ABSTRACT

This study aims to prove empirically the disclosure of operating segments to investment risk. In this study the risk is expected to decrease with the disclosure of operating segment as the basis of investment consideration. The disclosure of operational segments in this study is proxied through quality and quantity, the use of 2 proxies to measure segment disclosure is expected to provide empirical evidence regarding which proxies are more appropriate for measuring disclosure of operating segments. This research uses quantitative design with compound regression hypothesis test. The object of this research is manufacturing company period 2011-2015, with total of 81 observation data. The data used in the form of annual reports of manufacturing companies 2011-2015 period listed in Indonesia Stock Exchange. The results showed that both the quality and the amount of disclosure of the operating segment did not affect the investment risk. This indicates that the quality and number of operating segment disclosures has not been an appropriate proxy for measuring the disclosure of operating segments. The results of this study also shows that firm size has a negative effect on corporate risk, while the level of leverage has a positive effect on investment risk.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris pengungkapan segmen operasi terhadap risiko investasi. Dalam penelitian ini risiko diharapkan dapat menurun dengan adanya pengungkapan segmen operasi sebagai dasar pertimbangan investasi. Pengungkapan segmen operasi dalam penelitian ini di proksikan melalui kualitas dan jumlah, penggunaan 2 proksi untuk mengukur pengungkapan segmen diharapkan memberikan bukti empiris terkait proksi mana yang lebih tepat untuk mengukur pengungkapan segmen operasi. Penelitian ini menggunakan desain kuantitatif dengan uji hipotesis regresi majemuk. Obyek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur periode 2011-2015, dengan jumlah 81 data observasi. Data yang digunakan berupa laporan tahunan perusahaan manufaktur periode 2011-2015 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa baik kualitas maupun jumlah pengungkapan segmen operasi tidak berpengaruh terhadap risiko investasi. Hal ini menunjukkan bahwa kualitas dan jumlah pengungkapan segmen operasi belum menjadi proksi yang tepat untuk mengukur pengungkapan segmen operasi. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap risiko perusahaan, sedangkan tingkat leverage berpengaruh positif terhadap risiko investasi.

PENDAHULUAN

Asimetri informasi merupakan kondisi dimana pihak manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih banyak dibanding dengan investor sebagai pihak eksternal perusahaan (Rachmawati dkk., 2006; dalam Indriani dkk., 2014; Helita, 2010). Asimetri informasi terjadi karena adanya moral hazard. Moral hazard merupakan tindakan pelanggaran etika yang dilakukan pihak manajemen dengan tujuan mencari keuntungan pribadi (Primadita dan Fitriany, 2012). Asimetri informasi termasuk salah satu risiko dalam investasi. Pengungkapan informasi bertujuan untuk mengurangi asimetri informasi dan menurunkan

resiko bagi pengguna laporan keuangan eksternal seperti investor, kreditor, dan pemerintahan (Smith dkk., 2008; Felo, 2010; Indriani, Khafid, dan Anisykurlillah, 2014).

Risiko investasi menggambarkan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh pihak investor sebagai kompensasi penerimaan risiko terkait kinerja perusahaan. Semakin tinggi risiko perusahaan, maka semakin tinggi juga tingkat pengembalian yang diharapkan 2 pihak investor (Botosan, 2006; Ross dkk., 2008; Saini, 2010). Untuk mengurangi risiko investasi, maka perusahaan melakukan pengungkapan segmen operasi.

IAI mengeluarkan PSAK No. 5 yang berisi standar pengungkapan segmen operasi. Pengungkapan segmen dibagi menjadi 2 yaitu, (1) kualitas pengungkapan yang dinilai berdasarkan variasi profitabilitas antar segmen, kualitas pengungkapan segmen merupakan kualitas dari kandungan informasi yang disampaikan (Semenko dan Yoo, 2012; Abbas dkk., 2015; Blanco dkk., 2015). (2) jumlah pengungkapan yang disampaikan sesuai dengan PSAK 5. Jumlah pengungkapan segmen merupakan seberapa informasi yang diungkapkan perusahaan menaati standar yang telah distandarkan di PSAK No. 5 (Saini dan Herman, 2010; Muhammad dan Siregar, 2013).

Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa kualitas pengungkapan segmen berpengaruh negatif terhadap risiko investasi (Semenenko dan Yoo, 2012; Abbas dkk., 2015). Hasil penelitian tersebut menyimpulkan bahwa kualitas pengungkapan merupakan pengukuran yang tepat untuk mengukur pengungkapan segmen operasi. Namun, penelitian terdahulu hanya membahas kualitas pengungkapan segmen yang dikaitkan dengan risiko investasi. Penelitian terdahulu lainnya hanya menguji jumlah pengungkapan segmen yang dikaitkan dengan risiko investasi menyatakan bahwa jumlah pengungkapan segmen operasi tidak berpengaruh terhadap risiko investasi (Saini dan Herman, 2010; Muhammad dan Siregar, 2013). Hal tersebut menunjukkan bahwa jumlah pengungkapan bukan pengukuran yang tepat untuk mengukur pengungkapan segmen operasi.

Penelitian ini mengukur pengungkapan segmen operasi menggunakan dua proksi, yaitu kualitas pengungkapan dan jumlah pengungkapan. Kualitas pengungkapan segmen operasi diukur dengan menggunakan rumus variabilitas laba dalam ROA yang mengacu pada penelitian Abbas dkk., (2015), sedangkan jumlah pengungkapan segmen operasi dalam penelitian ini diukur menggunakan disclosure checklist. Hal tersebut bertujuan untuk membuktikan proksi mana yang paling tepat digunakan untuk mengukur pengungkapan segmen operasi serta pengaruhnya terhadap risiko investasi, ini merupakan perbedaan pertama penelitian terdahulu dengan penelitian ini. Perbedaan kedua adalah penggunaan proksi PEG untuk mengukur risiko investasi (Abbas dkk., 2015). Penelitian-penelitian terdahulu cenderung menggunakan CAPM sebagai pengukuran risiko investasi. Pengujian pengaruh pengungkapan segmen operasi terhadap risiko investasi menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2015. Perusahaan manufaktur dipilih sebagai sampel karena memiliki banyak komponen aktivitas bisnis yang menghasilkan pendapatan dan beban sesuai dengan PSAK No. 5 revisi 2015.

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah (1) Apakah kualitas pengungkapan segmen operasi berpengaruh terhadap risiko investasi?; (2) Apakah jumlah pengungkapan segmen operasi berpengaruh terhadap risiko investasi?; dan (3) Manakah yang paling berpengaruh terhadap risiko investasi? Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk membuktikan secara empiris (1) pengungkapan segmen operasi mempengaruhi risiko investasi, dan (2) menentukan pengukuran yang paling tepat untuk mengukur pengungkapan segmen operasi (kualitas atau jumlah). Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat akademik yaitu membuktikan teori asimetri informasi secara empiris melalui pengujian pengaruh pengungkapan segmen operasi terhadap risiko investasi. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat untuk perusahaan yang melakukan pengungkapan segmen operasi yang baik diharapkan dapat menambah nilai perusahaan dan investor serta calon investor dapat membaca pengungkapan segmen operasi diharapkan dapat membantu investor dan calon investor dalam menentukan risiko investasi.

KAJIAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Kajian Literatur

Teori Asimetri Informasi

Asimetri informasi merupakan kondisi dimana pihak manajemen perusahaan memiliki

informasi yang lebih banyak dibanding dengan investor sebagai pihak eksternal perusahaan (Scoot, 2015: 22). Asimetri informasi dikelompokkan menjadi 2 tipe (Scoot, 2015: 23), yaitu: (1) *Adverse selection*, tipe asimetri informasi dimana satu pihak dalam suatu transaksi bisnis memiliki keuntungan informasi lebih dibanding pihak lainnya dan memanfaatkan hal tersebut dan (2) *Moral hazard*, tipe asimetri informasi dimana satu pihak dalam suatu transaksi bisnis dapat melakukan observasi atau pengamatan atas suatu tindakan dalam pemenuhan transaksi tersebut, sementara pihak lainnya tidak. Pihak internal perusahaan dapat melakukan pelanggaran etika dengan melanggar kontrak antara pihak manajemen dengan pihak eksternal perusahaan.

Pengungkapan Segmen Operasi

Perusahaan mengungkapkan informasi untuk membantu para pengguna laporan keuangan mengevaluasi dampak dan sifat keuangan atas aktivitas bisnis yang mana perusahaan terlibat dan lingkungan ekonomi dimana perusahaan beroperasi. Perusahaan diwajibkan melaporkan laba atau rugi segmen termasuk pendapatan dan beban (PSAK No. 5 tahun 2015). Kualitas pengungkapan segmen operasi adalah kandungan informasi yang disampaikan perusahaan yang dinilai berdasarkan variabilitas laba dalam ROA (Semenenko dan Yoo, 2010; Abbas dkk., 2013). Abbas dkk. (2013) mengukur kualitas pengungkapan segmen dengan menggunakan variabilitas profitabilitas, dengan rumus 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 antar segmen. Semenenko mengukur kualitas pengungkapan dengan menggunakan standar deviasi nilai sisa metrik arus kas masa depan dan keuntungan segmen operasi. Jumlah pengungkapan adalah luas pengungkapan yang harus disampaikan entitas didasarkan pada informasi PSAK No. 5 (Revisi 2000) yang telah direvisi pada tahun 2009 dan 2015.

Risiko Investasi

Utami (2005) menyatakan bahwa risiko investasi merupakan besar rate yang digunakan oleh investor untuk mendiskontokan deviden yang diharapkan akan diterima di masa yang akan datang, yang diukur dengan model penilaian perusahaan. Risiko investasi dapat diukur dengan menggunakan 2 cara, yaitu: (1) *Security Market Line* (Tandelilin, 2010:196); dan (2) *Price-earning ratio divided by the short-term earnings growth rate* (PEG) (Easton, 2004).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kualitas Pengungkapan Segmen terhadap Risiko Investasi

Penelitian Semenenko dan Yoo (2012) menyatakan bahwa kualitas pengungkapan segmen memiliki pengaruh negatif terhadap risiko perusahaan. Penelitian Abbas dkk. (2015) menyatakan bahwa kualitas pengungkapan segmen dapat menurunkan risiko investasi. Penelitian Blanco dkk. (2015) menyatakan bahwa semakin baik kualitas pengungkapan segmen maka investor akan *well informed* dan risiko investasi akan menurun. Dari uraian hasil penelitian terdahulu, berikut rumusan hipotesis untuk penelitian ini:

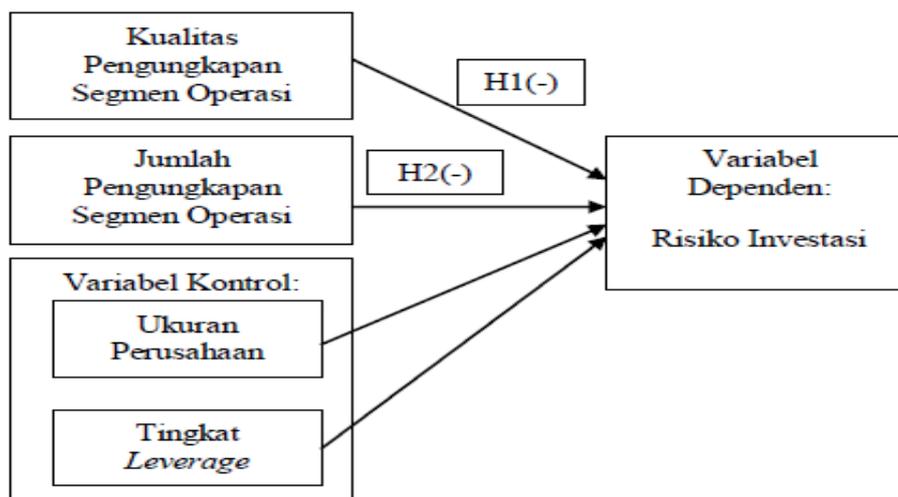
H₁: Kualitas pengungkapan segmen operasi memiliki pengaruh negative terhadap risiko investasi

Pengaruh Jumlah Pengungkapan Segmen terhadap Risiko Investasi

Jumlah pengungkapan segmen menggambarkan seberapa perusahaan menaati PSAK 5 sebagai dasar pengungkapan segmen operasi yang telah di standarkan oleh IAI. Semakin banyak informasi yang disampaikan perusahaan maka semakin rendah risiko investasi bagi investor, karena semakin banyak informasi yang disampaikan dapat membantu investor dalam mempertimbangkan pengambilan keputusan investasi. Dari uraian tersebut dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:
H₂: Jumlah pengungkapan segmen operasi memiliki pengaruh negatif terhadap risiko investasi

Model Penelitian

Model dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1. Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Desain penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan pengujian hipotesis yang bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh kualitas pengungkapan segmen operasi dan jumlah pengungkapan segmen operasi terhadap risiko investasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2013.

Identifikasi Variabel, Definisi Operasional, dan Pengukuran Variabel

Kualitas Pengungkapan Segmen Operasi

Kualitas pengungkapan segmen operasi adalah kandungan informasi yang disampaikan perusahaan yang dinilai berdasarkan variabilitas laba dalam ROA (Semenenko dan Yoo, 2010; Abass dkk., 2015). Kualitas pengungkapan segmen operasi dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan metode variabilitas profitabilitas antarsegmen yang mengacu pada penelitian Abbas dkk. (2015). Dengan persamaan sebagai berikut:

$$ROA_s = \frac{\text{Laba Operasi}_s}{\text{Aset}_s}$$

$$AdjROA_s = (ROA_s - ROA \text{ Industri}_s) \times \frac{\text{Aset}_s}{\text{Total Aset}}$$

$$SDQu = \log (2 + \max AdjROA_s - \min AdjROA_s)$$

Keterangan:

SDQu = Kualitas Pengungkapan Segmen Operasi

ROAs = Return on Assets segmen

Adj ROAs = Keunggulan (kelemahan) kinerja segmen terhadap rata-rata industrinya

ROA Industri s = Return on Assets industri segmen

Asets = Aset segmen

Total Aset = Total Aset perusahaan

Max Adj ROAs = ROA segmen terbesar perusahaan

Min Adj ROAs = ROA segmen terkecil perusahaan

Jumlah Pengungkapan Segmen Operasi

Pengungkapan segmen operasi merupakan pengungkapan yang bersifat wajib yang telah dia-

tur dalam PSAK No. 5. Dalam penelitian ini pengungkapan informasi segmen di hitung dengan menggunakan metode *disclosure checklist*. Dimana perusahaan yang mengungkapkan secara jelas informasi segmennya pada laporan keuangan diberi skor "1", perusahaan yang tidak mengungkapkan informasi segmen dalam laporannya diberi skor "0. dan diberikan "N/A" jika pengungkapan informasi tersebut tidak dapat diterap- kan. Perhitungan indeks selanjutnya diperoleh dengan membagi skor yang didapat perusahaan dengan total skor yang ada pada disclosure checklist infor masi segmen tanpa dilakukan pem-bobotan. *Disclosure checklist* dilakukan mengacu pada PSAK No. 5 revisi 2009 dan PSAK No. 5 revisi 2015. Cara ini dilakukan dengan mengacu penelitian Muhammad dan Siregar (2012).

$$SDQ_n = \sum \text{Skor Pengungkapan Segmen Operasi}$$

Keterangan:

SDQn = Jumlah Pengungkapan Segmen Operasi

Risiko Investasi

Risiko investasi menggambarkan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh pihak investor sebagai kompensasi penerimaan risiko terkait kinerja perusahaan. Semakin tinggi risiko perusahaan, maka semakin tinggi juga tingkat pengembalian yang diharapkan pihak investor (Botosan, 2006; Ross dkk., 2008; Saini, 2010). Risiko investasi dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio PEG yang mengacu pada penelitian Abbas dkk. (2015), dengan persamaan sebagai berikut:

$$RI = \sqrt{\frac{eps_{t+2} + eps_{t+1}}{P_t}}$$

Keterangan:

RI = Estimasi risiko investasi

Epst+2 = Laba per saham tahun t+2

Epst+1 = Laba per saham tahun t+1

Pt = Harga penutupan saham tahun t

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan yang dapat digambarkan melalui total aset perusahaan. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma total aset (Wang et al., 2011; Berger dan Hann, 2002; Ettredge et al., 2006). Perusahaan dianggap besar ukurannya jika memiliki total aset yang besar. Perusahaan dengan ukuran besar dianggap memiliki pengungkapan informasi segmen yang lebih kompleks. Ukuran perusahaan dihitung dengan persamaan sebagai berikut:

$$CS = \log \text{ total aset}$$

Keterangan:

CS = Ukuran Perusahaan

Tingkat Leverage

Tingkat *leverage* dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan *debt to equity ratio*. Total hutang dibandingkan dengan total modal yang dapat digunakan investor untuk mengestimasi resiko keuangan dalam suatu perusahaan (Handayani, 2014). Tingkat *leverage* dihitung dengan menggunakan persamaan sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif berupa laporan tahunan periode 2011-2015 dan harga saham perusahaan manufaktur periode 2011-2013. Sumber data berupa data sekunder perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi laporan tahunan periode 2011-2015 dan data harga saham perusahaan manufaktur periode 2011-2013. Data laporan tahunan diperoleh melalui website resmi BEI, yaitu <http://www.idx.co.id>. Sedangkan data harga saham diperoleh dari website <http://finance.yahoo.com>.

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2015. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Melaporkan segmen operasi dalam laporan tahunan
- b. Menggunakan mata rupiah, untuk meminimalkan kesalahan menetapkan nilai tukar rupiah
- c. Memiliki nilai EPS positif, untuk menghindari eror dalam perhitungan statistik
- d. Memiliki multisekmen, untuk membandingkan ROA antarsekmen

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear. Dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Menentukan Model Persamaan
Model regresi linear yang digunakan dalam pengujian hipotesis penelitian ini adalah:

$$RI = \alpha_0 + \alpha_1SDQu + \alpha_2SDQn + \alpha_3CS + \alpha_4DER + \epsilon \dots (1)$$

Keterangan:

- RI = Risiko Investasi
- SDQu = Kualitas Pengungkapan Segmen Operasi
- SDQn = Jumlah Peungkapan Segmen Operasi
- CS = Ukuran perusahaan
- DER = Tingkat *Leverage*

2. Uji Statistik Deskriptif
Statistik deskriptif menggambarkan atau mendeskripsikan data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, *range*, kurtosis dan *skewness* (kemencengan distribusi) (Ghozali, 2016)
3. Uji Asumsi Klasik
Pengujian hipotesis menggunakan uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui kelayakan suatu model regresi dengan melalui tahap-tahap berikut
 - a. Uji Normalitas
 - b. Uji Heteroskedastisitas
 - c. Uji Multikolinearitas
4. Uji Kelayakan Model
Uji kelayakan model melalui 2 tahap, yaitu (1) Koefisien Determinasi (R^2) dan Uji Statistik F.
5. Uji Hipotesis
Uji statistik t dilakukan untuk menguji seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual menjelaskan variasi variabel dependen (Winarno, 2011: 314). Uji hipotesis dengan uji statistik t digunakan untuk menguji pengaruh pengungkapan segmen operasi terhadap risiko investasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Karakteristik Objek Penelitian

Obyek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015. Berdasarkan kriteria pemilihan sampel yang telah ditetapkan pada bab 3, maka diperoleh sampel 33 perusahaan manufaktur dengan jumlah 81 observasi. Kriteria pemilihan sampel dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel

Keterangan	2011	2012	2013
Populasi: Seluruh perusahaan publik yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015	130	132	135
Perusahaan yang tidak memenuhi kriteria:			
1. Perusahaan menerbitkan laporan tahunan secara lengkap selama periode 2011-2015	(49)	(49)	(49)
2. Perusahaan menggunakan mata uang rupiah	(4)	(4)	(4)
3. Perusahaan dengan nilai EPS positif	(5)	(11)	(15)
4. Perusahaan multisegmen	(42)	(42)	(42)
Total sampel per tahun	30	26	25
Total Sampel Selama Empat Tahun Pengamatan	81		

Sumber: website BEI (data diolah)

Deskripsi Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah risiko perusahaan (RI), kualitas pengungkapan segmen operasi (SDQu), jumlah pengungkapan segmen operasi (SDQn), ukuran perusahaan (CS), tingkat *leverage* (DER). Dari 81 data yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini, terdapat 6 data yang dideteksi sebagai *outlie*. Data yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 75 data. Hasil statistik deskriptif dapat dilihat pada Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RI	75	0,000	0,036	0,009	0,009
SDQu	75	0,303	0,755	0,338	0,066
SDQn	75	6	21	16,53	2,220
CS	75	11,167	14,330	12,448	0,793
DER	75	0,154	5,063	1,071	1,001
Valid N (listwise)	75				

Sumber: Data diolah

Analisis Data

Hasil Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Hasil uji normalitas menggunakan uji *kosmogorov-smirnov* Z diilhat pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Uji Kosmogorov-Smirnov

	KS-Z < 1,96	Asymp. Sig. > 0,05	Kesimpulan
Unstandardized Residual	1,352	0,052	Terdistribusi Normal

Sumber: Data diolah

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji White. Hasil Uji White dapat dilihat pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

	F-statistic < 1,96	Prob. > 0,05	Kesimpulan
Nilai F	0,416	0,964	Homoskedastisitas

Sumber: Data diolah

c. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dalam penelitian ini menggunakan uji koefisien korelasi. Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada Tabel 5.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinieritas

	SDQu	SDQn	CS	DER
SDQu	1,000	-0,042	-0,187	0,002
SDQn	-0,042	1,000	-0,042	0,358
CS	-0,187	-0,042	1,000	-0,221
DER	0,002	0,358	-0,221	1,000

Sumber: Data diolah

Hasil Uji Kelayakan Model

Hasil uji koefisien determinasi dan uji statistik F dapat dilihat dalam Tabel 6.

Tabel 6. Hasil Uji Kelayakan Model

Keterangan	Nilai	Kesimpulan
R- squared	29,69%	Model Regresi Layak
F- statistic	7,390	
Prob (F-statistic)	0,000	

Sumber: Data Diolah

Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa variabel dependen RI dapat dijelaskan oleh variabel SDQu, SDQn, CS, DER sebesar 29,69% sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lainnya. Hasil uji statistik F menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,000 (dibawah α : 5%). Hal ini menunjukkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini cocok dengan data penelitian.

Hasil Uji Hipotesis

Uji hipotesis dalam penelitian menggunakan uji t, hasil uji t dapat dilihat dalam Tabel 7.

Tabel 7. Hasil Uji t

Keterangan	Koefisien	Prob.	Kesimpulan
Konstanta	0,071	0,000	
SDQu	-0,008	0,408	H1 ditolak
SDQn	-0,000	0,801	H2 ditolak
CS	-0,004	0,000	
DER	0,001	0,000	

Sumber: Data diolah

Hasil uji hipotesis t menunjukkan nilai diatas 0,05 yaitu 0,4083 dan 0,8018 yang berarti bahwa H1 dan H2 ditolak. Dari Tabel 7. dapat dibuat persamaan sebagai berikut:

$$RI = 0.071 - 0,008SDQu - 0,000 SDQn - 0,005CS + 0,002 DER$$

Berdasarkan model persamaan matematis tersebut dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut:

- a. Konstanta sebesar 0,071 dinyatakan jika SDQu, SDQn, CS, dan DER dianggap nol, maka nilai RI adalah 0,071.
- b. Koefisien regresi SDQu sebesar -0,008 menunjukkan bahwa setiap peningkatan SDQu sebesar satu persen dan variabel lainnya tetap, maka nilai RI akan menurun sebesar -0,008.
- c. Koefisien regresi SDQn sebesar -0,000 menunjukkan bahwa setiap peningkatan SDQn sebesar satu persen dan variabel lainnya tetap, maka nilai RI akan menurun sebesar -0,000.
- d. Koefisien regresi CS sebesar -0,005 menunjukkan bahwa setiap peningkatan CS sebesar satu persen dan variabel lainnya tetap, maka nilai RI akan menurun sebesar -0,005.
- e. Koefisien regresi DER sebesar 0,002 menunjukkan bahwa setiap peningkatan DER sebesar satu persen dan variabel lainnya tetap, maka nilai RI akan meningkat sebesar 0,002.

Pembahasan

Pengaruh Kualitas Pengungkapan Segmen Operasi terhadap Risiko Investasi

Hipotesis 1 mengungkapkan bahwa kualitas pengungkapan segmen operasi berpengaruh negatif terhadap risiko investasi, tetapi hasil penelitian ini menyatakan sebaliknya. Berdasarkan hasil analisis data, diperoleh hasil bahwa kualitas pengungkapan segmen operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi, sehingga H1 ditolak. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian terdahulu milik Semenکو dan Yoo (2012), Abbas dkk. (2015), dan Blanco dkk. (2015). Penelitian Semenکو dan Yoo (2012), Abbas dkk. (2015), dan Blanco dkk. (2015) menunjukkan bahwa kualitas pengungkapan segmen operasi dapat menurunkan risiko investasi suatu perusahaan

Pengaruh Jumlah Pengungkapan Segmen Operasi terhadap Risiko Investasi

Hipotesis 2 mengungkapkan bahwa jumlah pengungkapan segmen operasi berpengaruh negatif terhadap risiko investasi, dengan harapan bahwa semakin banyak pengungkapan yang dilakukan oleh pihak manajemen dapat menurunkan risiko investasi yang akan diterima oleh pihak investor, tetapi hasil penelitian ini menyatakan sebaliknya. Berdasarkan hasil analisis data, diperoleh hasil bahwa jumlah pengungkapan segmen operasi tidak berpengaruh terhadap risiko investasi, sehingga H2 ditolak. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin banyak jumlah pengungkapan yang dilakukan oleh suatu perusahaan tidak dapat menurunkan risiko investasi dalam suatu perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Saini dan Herman (2010), serta penelitian Muhammad dan Siregar (2013). Penelitian Saini dan Herman (2010), serta Muhammad dan Siregar (2013) juga menunjukkan bahwa jumlah pengungkapan segmen operasi tidak dapat menurunkan risiko investasi disuatu perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa kualitas pengungkapan segmen tidak berpengaruh terhadap risiko investasi dan jumlah pengungkapan segmen tidak berpengaruh

terhadap risiko investasi. Kualitas dan jumlah pengungkapan juga tidak menjadi proksi yang tepat untuk mengukur pengungkapan segmen operasi. Untuk variabel control, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap risiko investasi, sedangkan tingkat leverage berpengaruh negatif terhadap risiko investasi.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang harus diperhatikan dalam menentukan hasil analisisnya: 1) Obyek yang digunakan dalam penelitian ini hanya perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2013, sehingga hasil analisis tidak dapat mewakili perusahaan-perusahaan lain dan 2) penelitian ini tidak mempertimbangkan event study dalam pemilihan periode penelitian. Terdapat beberapa saran yang mungkin dapat digunakan sebagai pertimbangan untuk membantu penelitian berikutnya, antara lain: 1) Penelitian berikutnya disarankan untuk menambah obyek penelitian, seperti perusahaan jasa, perusahaan pertambangan, perusahaan migas, dan perkebunan. Sehingga dapat digunakan sebagai pembanding dengan penelitian sebelumnya, serta 2) penelitian selanjutnya disarankan lebih mempertimbangkan event study dalam penentuan periode penelitian.

REFERENCES

- Abbas, A., A. H. Habbe, dan G. T. Pontoh, 2015, Kualitas Pengungkapan Segmen dan Hubungannya dengan Biaya Modal Ekuitas, Simposium Nasional Akuntansi XVIII, Medan, September: 1-27.
- Alfaraih, M. M., dan F. S. Alanezi, 2011, What Explains Variation In Segment Reporting? Evidence From Kuwait, *International Business and Economic Research Journal*, Vol. 10, No. 7, Juli: 31-45.
- Blanco, B., J. M. G. Lara, dan J. A. Tribo, 2015, Segment Disclosure and Cost Of Capital, *Journal of Business Finance and Accounting*, Januari: 1-45.
- Easton, P. D., 2004, PE Ratio, PEG Ratio, and Estimating and The Implied Expected Rate of Return on Equity Capital, *The Accounting Review*, Vol. 79, No.1, Januari: 73-95.
- Gujarati, D.N., 2006, *Dasar-Dasar Ekonometrika*, Edisi 3, Jakarta: Erlangga.
- Ghozali, I., 2016, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*, Edisi 8, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ikatan Akuntan Indonesia, 2012, *Standar Akuntansi Keuangan*, Jakarta: Salemba Empat.
- _____, 2015, *Standar Akuntansi Keuangan*, Jakarta: Salemba Empat.
- Imran, A., Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pengungkapan Sukarela dan Manajemen Laba terhadap Cost of Equity, (<http://jurnal.pnl.ac.id>, diunduh 6 Februari 2017).
- Muhammad, F., dan S.V Siregar, 2013, Pengungkapan Segmen Operasi: Faktor-faktor yang Mempengaruhi dan Dampaknya terhadap Biaya Modal Ekuitas, Simposium Nasional Akuntansi XVI.
- Rahmawan, Y. Suparno, dan N. Qomariyah, 2006, Pengaruh Asimetri Informasi Terhadap Praktik Manajemen Laba Pada Perusahaan Perbankan Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta, Simposium Nasional Akuntansi IX, Padang, Agustus: 1-27.
- Rahmawati, Y. Suparno., N. Qomariyah, 2006, Pengaruh Asimetri Informasi terhadap Praktik Manajemen Laba pada Perusahaan Perbankan Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Simposium Nasional Akuntansi IX.
- Saini, J.S., dan D. Herrmann, 2012, Cost Of Equity Capital, Segment Disclosure, And Information Asymmetry, Working Paper, Western Michigan University dan Oklahoma State University.
- Scott, W., 2015, *Financial Accounting Theory*, New Jersey: Prentice-Hall.
- Semenenko, I., dan J. Yoo, 2012, Segmen Information Disclosure and the Cost of Equity Capital, *Journal of Accounting-Business and Management*, Vol. 19, No. 1, Januari: 103-123.
- Tandelilin, E., 2010, *Portofolio dan Investasi*, Yogyakarta: Kanisius.