

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Dalam bab III sebelumnya telah dijelaskan mengenai metode dan tata cara menganalisis hipotesis yang ada dalam penelitian ini. Selanjutnya dalam bab ini akan membahas hasil penelitian dan pembahasan dengan memaparkan analisis statistic dan pengujian hipotesis.

4.1 Hasil Penelitian

Setelah melakukan tahapan dalam pengambilan data, didapatlah sampel yang nantinya akan digunakan untuk menguji hipotesis yang sudah dibuat sebelumnya. Pengujian analisis dengan menggunakan statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai data sampel yang sudah diperoleh. Tahapan selanjutnya adalah pengujian kualitas data yang nantinya dapat menentukan kelayakan dari model regresi. Setelah itu, data yang sudah diuji kualitasnya dapat dilakukan uji dengan model regresi yang nantinya dapat memberikan hasil dari hipotesa yang sudah dibuat sebelumnya.

4.1.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistic deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum dalam data yang sudah diperoleh sebelumnya. Analisis ini menggunakan nilai maksimum, nilai minimum, rata-rata, dan standar deviasi. Berikut adalah hasil dari analisis statistic deskriptif yang dapat dilihat di tabel 4.1

Tabel 4.1 Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
ROA	92	-.09	.42	.0811	.09527
HHI	92	.26	.98	.5671	.21358
ENTROPY	92	.05	1.36	.7186	.36111
RDI	92	.00000847	.24	.0136	.04158
LEVERAGE	92	.04	2.66	.4947	.48089
SIZE	92	8.50	13.65	12.1683	1.26057
GROWTH	92	-1.00	.79	.0845	.19770
Valid N (listwise)	92				

Sumber : Data diolah melalui SPSS

Dari hasil analisis deskriptif diatas, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Variabel ROA (*Return on Asset*) memiliki nilai minimum sebesar -0.09 yang dimiliki oleh PT. Jakarta Kyoei Steel Works. Tbk, sedangkan nilai maksimumnya sebesar 0.42 yang dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia dan Entitas Anak. Nilai rata-rata kinerja perusahaan selama periode 2013-2016 adalah sebesar 0.0811, berarti rata-rata perusahaan sampel pada penelitian ini masih mendapatkan keuntungan yang positif dari asset yang dimilikinya. Nilai standar deviasi sebesar 0.09527 lebih tinggi dari nilai rata-rata, artinya sebaran data ROA cukup fluktuatif antara perusahaan satu dengan lainnya.

2. Variabel HHI (Hiershman Herfindah Index) memiliki nilai minimum sebesar 0.26 yang dimiliki oleh PT. Kalbe Farma. Tbk, sedangkan nilai maksimumnya sebesar 0.98 yang dimiliki oleh PT. Wijaya Karya Beton dan Entitas Anak. Nilai rata-rata strategi diversifikasi selama periode 2013-2016 adalah sebesar 0.5671, berarti rata-rata perusahaan sampel pada penelitian ini cenderung memiliki penjualan yang merata pada setiap segmen yang dimiliki perusahaan. Nilai standar deviasi sebesar 0.21358 lebih rendah dari nilai rata-rata, artinya sebaran data HHI memiliki fluktuatif yang kecil antara perusahaan satu dengan lainnya.
3. Variabel Entropy memiliki nilai minimum sebesar 0.05 yang dimiliki oleh PT. Wijaya Karya Beton dan Entitas Anak, sedangkan nilai maksimumnya sebesar 1.36 yang dimiliki oleh PT. Kalbe Farma. Tbk. Nilai rata-rata strategi diversifikasi selama periode 2013-2016 adalah sebesar 0.7186, berarti rata-rata perusahaan sampel pada penelitian ini cenderung memiliki penjualan yang merata pada setiap segmen yang dimiliki perusahaan. Nilai standar deviasi sebesar 0.36111 lebih rendah dari nilai rata-rata, artinya sebaran data entropy memiliki fluktuatif yang kecil antara perusahaan satu dengan lainnya.
4. Variabel RDI (*Research, Development and Innovation*) memiliki nilai minimum sebesar 0.00000847 yang dimiliki oleh PT. Indomobil Sukses Internasional. Tbk, sedangkan nilai maksimumnya sebesar 0.024 yang dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia dan Entitas Anak.

Nilai rata-rata intensitas dan penelitian selama periode 2013-2016 adalah sebesar 0.0136, berarti rata-rata perusahaan sampel pada penelitian ini menginvestasikan uangnya ke intensitas penelitian dan pengembangan jauh lebih sedikit dari pada menginvestasikan uangnya ke asset perusahaan. Nilai standar deviasi sebesar 0.04158 lebih tinggi dari nilai rata-rata, artinya sebaran data RDI cukup fluktuatif antara perusahaan satu dengan lainnya.

5. Variabel Leverage memiliki nilai minimum sebesar 0.04 yang dimiliki oleh PT. Tempo Scan Pasific. Tbk, sedangkan nilai maksimumnya sebesar 2.66 yang dimiliki oleh PT. Jakarta Kyohei Steel Works. Tbk. Nilai rata-rata struktur modal selama periode 2013-2016 adalah sebesar 0.4947, berarti rata-rata perusahaan sampel pada penelitian ini memiliki kemampuan untuk membayar hutangnya dengan asset yang dimiliki jika hutang tersebut tidak bisa dibayar. Nilai standar deviasi sebesar 0.48089 lebih rendah dari nilai rata-rata, artinya sebaran data leverage memiliki fluktuatif yang kecil antara perusahaan satu dengan lainnya.
6. Variabel Size memiliki nilai minimum sebesar 8.50 yang dimiliki oleh PT. Tifico Fiber Indonesia. Tbk, sedangkan nilai maksimumnya sebesar 13.65 yang dimiliki oleh PT. Semen Indonesia.Tbk dan Entitas Perusahaan. Nilai rata-rata ukuran selama periode 2013-2016 adalah sebesar 12.1683, berarti rata-rata perusahaan sampel pada penelitian ini memiliki asset dengan nilai yang tinggi. Nilai standar deviasi

sebesar 1.26057 lebih rendah dari nilai rata-rata, artinya sebaran data size memiliki fluktuatif yang kecil antara perusahaan satu dengan lainnya.

7. Variabel Growth memiliki nilai minimum sebesar -1.0 yang dimiliki oleh PT. Sri Rejeki Isman. Tbk dan Entitas Anak, sedangkan nilai maksimumnya sebesar 0.79 yang dimiliki oleh PT. Jakarta Kyoei Steel Works. Tbk. Nilai rata-rata pertumbuhan selama periode 2013-2016 adalah sebesar 0.0845, berarti rata-rata perusahaan sampel pada penelitian ini memiliki pertumbuhan yang positif setiap tahunnya. Nilai standar deviasi sebesar 0.19770 lebih tinggi dari nilai rata-rata, artinya sebaran data growth cukup fluktuatif antara perusahaan satu dengan lainnya.

4.1.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik menggunakan 4 metode yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedasitas, dan uji auto korelasi.

4.1.2.1 Uji normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi memiliki nilai residual yang normal atau tidak. Model regresi yang baik akan mempunyai nilai residual yang normal. Dalam penelitian ini, pengujian yang akan digunakan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Berikut adalah table uji *Kolmogorov-Smirnov* :

Tabel 4.2 Hasil Uji *Kolmogorov-Smirnov* (HHI)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		92
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.05566503
Most Extreme Differences	Absolute	.091
	Positive	.091
	Negative	-.078
Test Statistic		.091
Asymp. Sig. (2-tailed)		.060 ^c

Sumber : Data diolah melalui SPSS

Table 4.3 Hasil Uji *Kolmogorov-Smirnov* (Entropy)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		92
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.05590472
Most Extreme Differences	Absolute	.103
	Positive	.103
	Negative	-.081
Test Statistic		.103
Asymp. Sig. (2-tailed)		.018 ^c

Sumber :Data diolah melalui SPSS

Hasil dari uji *Kolmogorov-smirnov* dengan menggunakan model regresi HHI sebagai variable strategi diversifikasi menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0.06 atau lebih besar dari 0.05. hasil uji *Kolmogorov-smirnov* yang lain dengan menggunakan model regresi Entropy sebagai variable strategi diversifikasi

menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0.018 atau lebih kecil dari 0.05. dari hasil uji diatas terdapat data yang tidak berdistribusi normal pada regresi model entropy, cara untuk menanggulangi adanya data yang tidak berdistribusi normal adalah dengan menggunakan Transform data. Hasil dari transform data pada model regresi entropy sebagai berikut :

Table 4.4 Hasil Uji Normalitas Transform (Entropy)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		92
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.02635744
Most Extreme Differences	Absolute	.089
	Positive	.089
	Negative	-.073
Test Statistic		.089
Asymp. Sig. (2-tailed)		.069 ^c

Sumber : Data Diolah Melalui SPSS

Setelah dilakukan transform data, regresi model entropy mempunyai signifikansi sebesar 0.069. Maka nilai signifikansi kedua model regresi tersebut masing-masing yaitu 0.06 pada model regresi HHI dan 0.069 pada model entropy atau lebih besar dari 0.05 yang berarti data berdistribusi normal.

4.1.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk melihat korelasi antara variable indepen yang ada. Jika tidak adanya korelasi antar variable independen maka data yang dimiliki bebas dari multikolinearitas. Berikut adalah hasil dari uji multikolinearitas :

Table 4.5 Hasil Uji Multikolinearitas (HHI)

Model		Coefficients ^a						Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF	
		B	Std. Error	Beta					
1	(Constant)	-.007	.063		-.105	.917			
	HHI	-.077	.031	-.173	-2.509	.014	.839	1.192	
	RDI	1.622	.148	.708	10.97	.000	.953	1.050	
	LEVERAGE	-.046	.014	-.232	-3.188	.002	.751	1.331	
	SIZE	.011	.005	.142	2.035	.045	.811	1.233	
	GROWTH	.013	.034	.027	.388	.699	.792	1.263	

Sumber : Data Diolah Melalui SPSS

Table 4.6 Hasil Uji Multikolinearitas (Entropy)

Model		Coefficients ^a						Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF	
		B	Std. Error	Beta					
1	(Constant)	-.473	.152		-3.106	.003			
	HHI	-.092	.036	-.175	-2.531	.013	.846	1.193	
	RDI	1.56	.146	.695	10.67	.000	.953	1.046	
	LEVERAGE	-.068	.019	-.251	-3.592	.001	.828	1.192	
	SIZE	.039	.017	.159	2.233	.028	.802	1.259	
	GROWTH	.001	.024	.002	.033	.974	.832	1.207	

Sumber : Data Diolah Melalui SPSS

Dari table 4.5 dan table 4.6 tampak dua model regresi lolos dari uji Multikolinearitas karena hasil dari tiap variable independen memiliki nilai VIF

kurang dari 10 atau <10 dan nilai tolerance dari tiap variable independen juga melebihi 0.10 atau >0.10 .

4.1.2.3 Uji Heteroskedasitas

Uji ini dilakukan untuk melihat apakah ada ketidaksamaan variance dari residual satu ke lainnya di dalam model regresi tersebut. Jika setiap variance dari residual satu kelainnya tidak terjadi perbedaan, maka disebut homoskedastisitas dan jika mengalami perbedaan maka disebut heteroskedastisitas. Berikut adalah hasil dari uji heteroskedasitas :

Table 4.7 Hasil Uji Heteroskedasitas (HHI)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.019	.040		.473	.637
	HHI	-.009	.019	-.054	-.467	.642
	RDI	-.138	.094	-.159	-1.475	.144
	LEVERAGE	-1.857E-5	.009	.000	-.002	.998
	SIZE	.003	.003	.093	.796	.428
	GROWTH	-.028	.022	-.154	-1.304	.196

Sumber : Data Diolah Melalui SPSS

Table 4.8 Hasil Uji Heteroskedasitas (Entropy)

Model		Coefficients ^a				t	Sig.
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Beta		
		B	Std. Error				
1	(Constant)	.150	.095		1.583	.117	
	ENTROPY	.004	.014	.033	.289	.773	
	RDI	-.133	.090	-.159	-1.470	.145	
	LEVERAGE	-.005	.012	-.054	-.469	.640	
	SIZE	.004	.011	.049	.412	.681	
	GROWTH	-.011	.015	-.085	-.734	.465	

Sumber : Data Diolah Melalui SPSS

Dari hasil uji heteroskedasitas diatas table 4.7 dan table 4.8 tidak mengalami adanya gangguan heteroskedasitas karena nilai signifikansi variable dalam dua model regresi tersebut memiliki nilai lebih dari 0.05 atau 5%.

4.1.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk melihat adanya kesalahan korelasi dalam setiap periodenya. Penelitian ini menggunakan Durbin-Watson (DW) untuk melihat apakah data yang sudah ada lolos dari uji autokorelasi. Berikut adalah hasil dari uji autokorelasi menggunakan Durbin-Watson :

Table 4.9 Hasil Uji Autokorelasi (HHI)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.812 ^a	.659	.639	.05726	1.969

Sumber : Data Diolah Melalui SPSS

Table 4.10 Hasil Uji Autokorelasi (Entropy)

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.805 ^a	.648	.628	.02711	1.942

Sumber : Data Diolah Melalui SPSS

Jumlah sampel dalam penelitian ini berjumlah 92 dan memiliki variable independen masing-masing model berjumlah 5, maka diperoleh nilai du sebesar 1.7767. Dari hasil uji diatas pada table 4.9 memiliki hasil DW sebesar 1.969 dan table 4.10 memiliki hasil DW sebesar 1.942, yang berarti nilai DW lebih besar dari du dengan nilai 1.7767 dan kurang dari (4-du) 2.2233. Maka dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini lolos dari uji autokorelasi.

4.1.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh strategi diversifikasi, intensitas penelitian dan pengembangan, dan struktur modal terhadap kinerja keuangan. Hasil dari uji regresi linier berganda dapat dilihat pada table berikut :

Table 4.11 Hasil Regresi Linier Berganda (HHI)

Model		Coefficients ^a			t	Sig.
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.007	.063		-.105	.917
	HHI	-.077	.031	-.173	-2.509	.014
	RDI	1.622	.148	.708	10.965	.000
	LEVERAGE	-.046	.014	-.232	-3.188	.002
	SIZE	.011	.005	.142	2.035	.045
	GROWTH	.013	.034	.027	.388	.699

Sumber : Data Diolah Melalui SPSS

Table 4.12 Hasil Regresi Berganda (Entropy)

Model		Coefficients ^a			t	Sig.
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.666	.154		-4.315	.000
	ENTROPY	.051	.022	.162	2.323	.023
	RDI	1.568	.147	.700	10.696	.000
	LEVERAGE	-.070	.019	-.259	-3.705	.000
	SIZE	.039	.018	.160	2.223	.029
	GROWTH	.002	.024	.007	.104	.917

Sumber : Data Diolah Melalui SPSS

Maka hasil dari kedua regresi berganda diatas dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$ROA = -0.007 - 0.077HHI + 1.622RDI - 0.046LEVERAGE + 0.011SIZE + 0.013GROWTH$$

Dan

$$ROA = -0.666 + 0.051ENTROPY + 1.568RDI - 0.070LEVERAGE + 0.039SIZE + 0.002GROWTH$$

Hasil dari model persamaan regresi diatas dapat menarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Nilai Konstanta pada persamaan model regresi HHI (table 4.11) sebesar -0.007 dan persamaan model regresi Entropy (table 4.12) sebesar -0.666. ini menunjukkan bahwa jika nilai variable independen lainnya bernilai nol maka variable ROA masing-masing model sebesar -0.007 satuan dan -0.666 satuan.
2. Nilai koefisien regresi variable strategi diversifikasi pada persamaan model regresi HHI (table 4.11) sebesar -0.077 dan persamaan model regresi Entropy (table 4.12) sebesar 0.051. Ini menunjukkan bahwa jika nilai strategi diversifikasi bertambah satu satuan, maka kinerja keuangan perusahaan akan naik sebesar -0.077 satuan dan 0.051 satuan.

3. Nilai koefisien regresi variable intensitas penelitian dan pengembangan (RDI) pada persamaan regresi HHI (table 4.11) sebesar 1.622 dan persamaan model regresi Entropy (table 4.12) sebesar 1.568. Ini menunjukkan bahwa jika nilai intensitas penelitian dan pengembangan bertambah satu satuan, maka kinerja keuangan perusahaan akan naik sebesar 1.622 satuan dan 1.568 satuan.
4. Nilai koefisien regresi variable struktur modal pada persamaan regresi HHI (table 4.11) sebesar -0.046 dan persamaan model regresi Entropy (table 4.12) sebesar -0.070. Ini menunjukkan bahwa jika struktur modal bertambah satu satuan, maka kinerja keuangan perusahaan akan turun sebesar -0.046 satuan dan -0.070 satuan.
5. Nilai koefisien regresi variable ukuran (SIZE) pada persamaan regresi HHI (table 4.11) sebesar 0.011 dan persamaan model regresi Entropy (table 4.12) sebesar 0.039. Ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan bertambah satu satuan, maka kinerja keuangan perusahaan akan naik sebesar 0.011 satuan dan 0.039 satuan.
6. Nilai koefisien regresi variable pertumbuhan perusahaan (GROWTH) pada persamaan regresi HHI (table 4.11) sebesar 0.013 dan persamaan model regresi Entropy (table 4.12) sebesar 0.002. Ini menunjukkan bahwa jika nilai pertumbuhan perusahaan bertambah satu satuan, maka kinerja keuangan perusahaan akan naik sebesar 0.013 satuan dan 0.002 satuan.

4.1.3.1 Uji Signifikansi Parsial (Uji T)

Uji signifikansi parsial atau uji T dilakukan untuk melihat pengaruh variable independen secara individual terhadap variable dependen. Hasil Uji T dalam penelitian ini dapat dilihat dibawah ini :

Dari hasil diatas maka dapat simpulkan bahwa :

1. Nilai signifikansi variable strategi diversifikasi pada model regresi HHI (table 4.11) sebesar 0.014 dan pada model regresi entropy (table 4.12) sebesar 0.023. Nilai sinifikansi kedua model tersebut dibawah 0.05 atau 5%, jadi dapat disimpulkan bahwa strategi diversifikasi mempengaruhi kinerja keuangan secara signifikan.
2. Nilai signifikansi variable intensitas penelitian dan pengembangan (RDI) pada model regresi HHI (table 4.11) sebesar 0.000 dan pada model regresi entropy (table 4.12) sebesar 0.000. Nilai signifikansi kedua model tersebut dibawah 0.05 atau 5%, jadi dapat disimpulkan bahwa intensitas penelitian dan pengembangan (RDI) mempengaruhi kinerja keuangan secara signifikan.
3. Nilai signifikansi variable struktur modal (leverage) pada model regresi HHI (table 4.11) sebesar 0.002 dan pada model regresi entropy (table 4.12) sebesar 0.000. Nilai signifikansi kedua model tersebut dibawah 0.05 atau 5%, jadi dapat disimpulkan bahwa struktur modal (leverage) mempengaruhi kinerja keuangan secara signifikan.
4. Nilai signifikansi variable ukuran perusahaan (size) pada model regresi HHI (table 4.11) sebesar 0.045 dan pada model regresi entropy (table 4.12)

sebesar 0.029. Nilai signifikansi kedua model tersebut dibawah 0.05 atau 5%, jadi dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan (size) mempengaruhi kinerja keuangan secara signifikan.

5. Nilai signifikansi variable pertumbuhan perusahaan (growth) pada model regresi HHI (table 4.11) sebesar 0.699 dan pada model regresi entropy (table 4.12) sebesar 0.917 Nilai signifikansi kedua model tersebut diatas 0.05 atau 5%, jadi dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan (growth) tidak mempengaruhi kinerja keuangan.

4.1.3.2 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil uji koefisien determinasi (R^2) dapat dilihat dibawah ini :

Table 4.13 Hasil Koefisien Determinasi (HHI)

Model Summary^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.812 ^a	.659	.639	.05726

Sumber : Data Diolah Melalui SPSS

Table 4.14 Hasil Koefisien Determinasi (Entropy)

Model Summary^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.805 ^a	.648	.628	.02711

Sumber : Data Diolah Melalui SPSS

Hasil uji koefisien determinasi pada persamaan model regresi HHI (table 4.13) sebesar 0.652 dan persamaan model regresi entropy (table 4.14) sebesar 0.648. Dapat disimpulkan bahwa besarnya variable independen dalam mempengaruhi model regresi masing-masing sebesar 63.9% dan 64.8%, sisanya masing-masing sebesar 36.1% dan 35.2% dipengaruhi oleh variable lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi penelitian ini.

4.1.4 Uji Hipotesis

Dari hasil analisis regresi diatas sudah dilakukan beberapa pengujian untuk dapat menyimpulkan hipotesis yang sudah dibuat sebelumnya. Adapun hasil dari pengujian hipotesis sabagai berikut :

Strategi Diversifikasi terhadap Kinerja Keuangan

Hasil uji T variable strategi diversifikasi pada model regresi HHI (table 4.11) dan model regresi entropy (table 4.12) memiliki nilai signifikansi masing-masing 0.014 dan 0.023 lebih kecil dari 0.05 atau 5% dengan nilai koefisien masing-masing sebesar -0.077 dan 0.051, ini menunjukkan bahwa strategi diversifikasi berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal tersebut berarti jika strategi diversifikasi pada perusahaan manufaktur ditingkatkan maka kinerja keuangan perusahaan juga akan meningkat, sehingga hipotesis null pertama (H_{01}) dalam penelitian ini ditolak dan hipotesis alternative pertama (H_{A1}) diterima.

Intensitas Penelitian dan Pengembangan

Hasil uji T intensitas penelitian dan pengembangan pada model regresi HHI (table 4.11) dan model regresi entropy (table 4.12) memiliki nilai signifikansi masing-masing 0.000 dan 0.000 lebih kecil dari 0.05 atau 5% dengan nilai koefisien masing-masing sebesar 1.622 dan 1.568, ini menunjukkan bahwa intensitas penelitian dan pengembangan berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal tersebut berarti jika intensitas penelitian dan pengembangan pada perusahaan manufaktur ditingkatkan maka kinerja keuangan perusahaan juga akan meningkat, sehingga hipotesis null kedua (H_{02}) dalam penelitian ini ditolak dan hipotesis alternative kedua (H_{A2}) diterima.

Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil uji T struktur modal pada model regresi HHI (table 4.11) dan model regresi entropy (table 4.12) memiliki nilai signifikansi masing-masing 0.001 dan 0.000 lebih kecil dari 0.05 atau 5% dengan nilai koefisien masing-masing sebesar -0.046 dan -0.070, ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal tersebut berarti jika struktur modal pada perusahaan manufaktur ditingkatkan maka kinerja keuangan perusahaan akan menurun, sehingga hipotesis null ketiga (H_{03}) dalam penelitian ini diterima dan hipotesis alternative ketiga (H_{A3}) ditolak.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Strategi Diversifikasi terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda pada dua model regresi, menunjukkan bahwa strategi diversifikasi berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Melakukan strategi diversifikasi pada perusahaan memberikan pengaruh berkurangnya masalah keagenan pada perusahaan. Adanya *agency cost* yaitu pengawasan terhadap kinerja manajer dapat mengurangi adanya masalah keagenan (Jensen dan Meckling, 1976). Ini dapat dilakukan oleh para investor khususnya investor jangka panjang karena dalam penerapannya strategi diversifikasi memerlukan waktu yang cukup lama, oleh sebab itu investor jangka panjang khususnya investor internal harus mengetahui karakteristik, kebudayaan dan sifat manajer yang menjabat di perusahaan. Dari pengalaman tersebut pemilik saham dapat membuat kebijakan-kebijakan yang tepat untuk meningkatkan pengawasan manajer.

Diversifikasi dengan penggabungan perusahaan dirasa akan memberikan efek positif, karena akan memberikan pengalaman dan pengetahuan bisnis yang dapat meningkatkan profitabilitas. Seperti dalam perusahaan manufaktur, pembuatan produk yang berasal dari bahan mentah akan memiliki banyak celah yang dapat dimanfaatkan untuk meminimalisir beban pembuatan. Penambahan beban seperti adanya pengawasan terhadap manajer (*agency cost*) dirasa lebih kecil dari pada manfaat yang diterima. Penelitian yang sama dilakukan oleh Setiawan (2016) menginvestasikan dana yang dimiliki perusahaan untuk melakukan strategi diversifikasi akan meningkatkan inovasi dan perbaikan yang

akhirnya akan meningkatkan kualitas produk dan peningkatan pengenalan produk kepada konsumen, ini akan meningkatkan penjualan dan laba perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan penemuan Salma dan Hussain (2018) dan Eukeria dan Favourate (2014) bahwa strategi diversifikasi memiliki hasil yang positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Adanya strategi diversifikasi dinilai dapat menghindari fase penurunan keuntungan dalam siklus bisnis. Perusahaan dengan diversifikasi yang tinggi dapat mengikuti trend masyarakat. Ini juga didukung oleh Pandya dan Rao (1998) bahwa diversifikasi dapat mengurangi resiko persaingan antar perusahaan lainnya, dengan itu laba yang diterima oleh perusahaan dapat dibagikan ke unit bisnis lainnya.

4.2.2 Intensitas Penelitian dan Pengembangan

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda pada dua model regresi, menunjukkan bahwa intensitas penelitian dan pengembangan berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil ini sesuai dengan teori sinyal (*signaling theory*) karena adanya pencantuman beban intensitas penelitian dan pengembangan dalam laporan keuangan akan menarik para investor dan membuat kinerja keuangan perusahaan meningkat. Jarang ada perusahaan memberikan informasi tersebut membuat intensitas penelitian dan pengembangan menjadi sinyal yang baik bagi para investor, ini sejalan dengan dengan penemuan Brigham dan Houston (2006) yaitu keputusan manajemen dalam mengambil tindakan akan memberikan petunjuk bagi para investor memandang prospek perusahaan tersebut,. Adanya penambahan investor membuat modal perusahaan bertambah dan tentunya akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Hasil ini didukung oleh penelitian Kurniawati (2017) bahwa Litbang memiliki pengaruh positif terhadap Kinerja keuangan, kenaikan intensitas Litbang diyakini dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Hasil yang sama juga dimiliki peneliti lain seperti Kurniawan dan Mertha (2016), Ghaffar dan Khan (2014), Mahdita (2016).

4.2.3 Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda pada dua model regresi menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil ini berbeda dengan *trade off theory* (Astuti, 2016) yang menyampaikan bahwa penambahan struktur modal akan meningkatkan kinerja keuangan. Hal ini dapat terjadi mungkin karena perusahaan tidak dapat mengelola dengan baik hutang yang dimiliki sehingga pengembalian atas asset pada perusahaan menurun. Adanya kewajiban membayar hutang dengan pengorbanan kas secara terus menerus dapat mengantarkan perusahaan pada kesulitan keuangan (Ekasari, 2017), hal tersebut dapat menurunkan minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Penggunaan sedikit hutang dapat memberikan kinerja keuangan menjadi lebih baik karena untuk pengelolaannya dirasa lebih mudah. Pada perusahaan manufaktur adanya pengelolaan bahan mentah menjadi bahan jadi dirasa beresiko tinggi untuk mengambil hutang. Harga bahan baku dan beban operasi yang setiap tahun bisa berubah serta adanya beban hutang yang harus dibayar dapat memberikan efek negatif terhadap keuntungan perusahaan. Dalam pengambilan hutang, manajer akan menghitung nilai pengembalian di tahun yang akan berjalan

sesuai dengan modal yang dimiliki. Dari sinilah manajer dapat memberikan kesalahan dalam menghitung *future value* karena bahan dan beban operasi perusahaan setiap tahun dapat berubah. Menurut Ekasari (2017) factor-faktor lain di perusahaan harus di perhitungkan lebih matang supaya perencanaan dari hutang yang sudah dibuat dapat terlaksana dengan tepat.

Penelitian ini sejalan dengan pendapat Widarsih (2017) dan Rosalinawati (2015) bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Penggunaan dana internal seperti dana ditahan lebih diutamakan terlebih dahulu daripada melakukan hutang (*pecking order*). Penggunaan hutang tidak mengharuskan perusahaan berbagi keuntungan, ini yang memberatkan perusahaan karena setiap tahun perusahaan tidak selalu mendapatkan keuntungan. Penggunaan hutang yang tinggi akan memberikan beban bunga yang tinggi pula, perusahaan dengan beban bunga yang tinggi kemungkinan akan kesulitan membayar hutang dengan asset yang dimilikinya.

Penelitian ini berbeda dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurkhasanah (2014) dan Purnomo (2014). Dalam penelitiannya adanya hutang memberikan kepercayaan kuat dari pihak luar dan akan menarik para investor untuk menanamkan modalnya, kepercayaan tersebut dirasa masih belum bisa menarik para investor untuk menanamkan modalnya karena resiko dalam melakukan hutang tidak sejalan dengan pengembalian yang diperoleh.