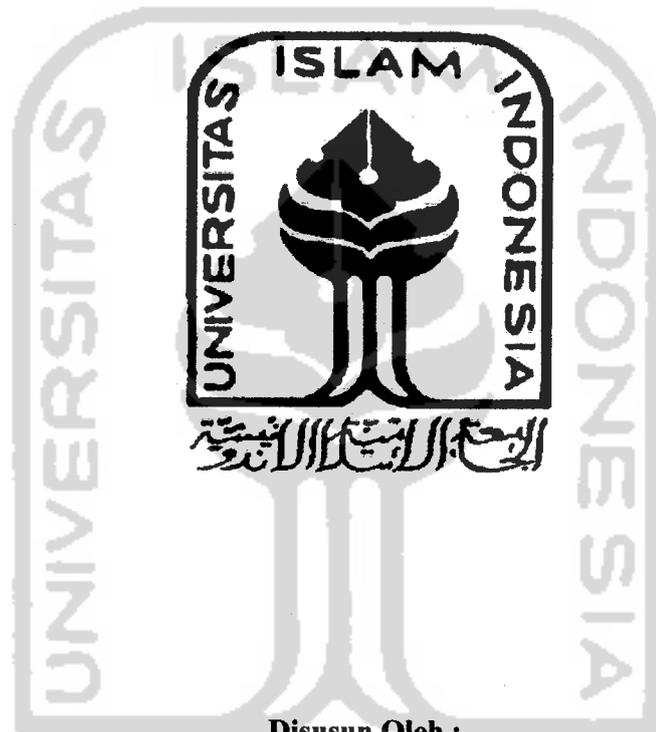


KEBIJAKAN DIVERSIFIKASI DAN PENGARUHNYA TERHADAP

NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEJ

TAHUN 2006-2007



Disusun Oleh :

Rian Bima Heryudhanto

(04.312.511)

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

2008

KEBIJAKAN DIVERSIFIKASI DAN PENGARUHNYA
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEJ
TAHUN 2006-2007

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi salah satu syarat untuk mencapai
derajat Sarjana Strata-1 jurusan Akuntansi
Pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh

Nama : Rian Bima Heryudhanto

Nomor Mahasiswa : 04312511

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA

2008

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“ Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Dan apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, maka saya sanggup menerima hukuman/sangsi sesuai pertauran yang berlaku”



Yogyakarta, 12 Agustus 2008

Penulis,

(Rian Bima Heryudhanto)

KEBIJAKAN DIVERSIFIKASI DAN PENGARUHNYA
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEJ
TAHUN 2006-2007



Disusun oleh

Nama : Rian Bima Heryudhanto
Nomor Mahasiswa : 04312511
Jurusan : Akuntansi

Telah Disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal : 12 Agustus 2008

Dosen Pembimbing

(Dra. Isti Rahayu, M.si, Ak)

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

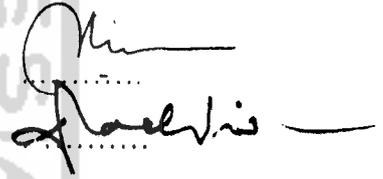
**Kebijakan Diversifikasi dan Pengaruhnya Terhadap Nilai
Perusahaan Manufaktur di BEJ Tahun 2007 - 2007**

Disusun Oleh: RIAN BIMA HERYUDHANTO
Nomor Mahasiswa: 04312511

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 16 September 2008

Pembimbing Skripsi/Penguji : Dra. Isti Rahayu, M.Si, Ak

Penguji : Drs. Arief Bachtiar, MSA, Ak



Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi

Universitas Islam Indonesia



Drs. Ishak, M.Bus, Ph.D

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb

Dengan Mengucap Allhamdullilahi Rabbil'alamin dan segala puji syukur senantiasa penulis panjatkan kehadirat ALLAH SWT yang telah melimpahkan rahmat, hidayah dan inaya-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul "Kebijakan Diversifikasi Dan Pengaruhnya Terhadap Nila Perusahaan Manufaktur Di BEJ Tahun 2006-2007" ini dengan lancar.

Penelitian ini merupakan tugas akhir yang penulis susun untuk memenuhi persyaratan guna memperoleh gelar kesarjanaan dalam bidang Ekonomi Strata 1 pada Jurusan Akuntansi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

Penulis menyadari, selesainya penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari bantuan beberapa pihak, maka dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Edy Suwandi Hamid, M.Ec selaku Rektor Universitas Islam Indonesia.
2. Bapak Asmai Ishak, Drs., M.Bus., Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
3. Ibu Erna Hidayah, Dra., M.Si. selaku ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
4. Ibu Isti Rahayu, Dra., M.Si., Ak. selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan arahan selama penyusunan skripsi ini.

5. Bapak Drs. Arief Bachtiar, MSA, Ak Selaku Dosen Penguji yang telah membantu meluluskan saya, terimakasih atas nasehat yang diberikan.
6. Mama dan Papa yang telah memberikan aku doa, Dukungan dan kepercayaan, perlindungan dan perhatian dan segalanya yang tidak dapat disebutkan satu persatu serta kasih sayang kedua saudaraku, Dhimas dan Bayu.
7. Teman, Sahabat, Saudara terbaiku Hendri yang telah menjadi teman dalam suka maupun duka, ditunggu kapan kamu menyelesaikan tugas kamu sesungguhnya di Jogja ^^ V.
8. Teman terbaiku, Mimi sukses selalu buat kamu, kuliahnya dan kariernya, lid cepet lulus ya, Siti jangan lirik pak dokter ya... ntar kamu ketahuan sama yang disana lo, dan sukses selalu buat kalian.
9. Anak-anak Kos ku tercinta, makasih ya atas dukungannya dan jangan lupa bayar kos tepat waktu hehehehe
10. Temen Kampus, Puguh thanks A lot waktu dan bimbingannya, ada SEAL ada cinta hehehe, Pikowaco dan Clarynet selalu menunggu di Shiltz. Temen temen Pesta di sudut kota Jogja, Evi, Zul, Bayu, yuyu, tyas, debby, atiek, danny, dan yang tak dapat kusebutkan atu persatu thanks banget!!! Dan Rijek, Nadia, Evi, Rina thank ya gossip serunya!!!
11. Temen temen kerja ku di Dagadu Angkatan 24, Temen temen It's A ku, Nanda, Ambrosia, Shinta, Dea, Gank Anglo memang nomer satu kalau gossipin Kerjaan , Temen-temen Surveyor Kompas seminggu jadi tukang survei membuat aku mengerti hidup penuh perjuangan!!!, Temen Temen

Regol frontliner laskar pelangi, Bule bule Acicis, yang mengajarkan aku cas cis cus, Brandon dan Karan sukses studi tentang Indonesiaku tercinta ini.

Akhirnya melalui skripsi ini, peneliti berharap agar hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai khasanah pustaka bagi pihak-pihak yang berkepentingan, semoga bermanfaat. Terima Kasih.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb.

Yogyakarta, Agustus 2008

Penulis

Rian Bima Heryudhanto



DAFTAR ISI

Halaman Judul.....	i
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	ii
Halaman Pengesahan	iii
Kata Pengantar	iv
Daftar isi	vii
Daftar Tabel	ix
Daftar Grafik	ix
Daftar Lampiran	x
Abstraksi	xi
 BAB I. PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Perumusan Masalah.....	5
1.3. Batasan Masalah.....	5
1.4. Tujuan Penelitian	6
1.5. Manfaat Penelitian	6
 BAB II. LANDASAN TEORI	
2.1. Strategi Diversifikasi.....	8
2.1.1. Tingkat Diversifikasi.....	9
2.1.2. Motif Diversifikasi	11
2.1.3. Ukuran Diversifikasi	12

2.2. Diversifikasi dan Nilai Perusahaan	14
2.3. <i>Signaling Theory</i>	18
2.4. <i>Leverage</i>	20
2.5. <i>Earning Growth</i>	21
2.6. Ukuran Perusahaan.....	22
2.7. Umur Perusahaan	23
2.8. Penelitian Terdahulu	23
2.9. Pengembangan Hipotesis	26

BAB III. METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian	29
3.2. Jenis dan Sumber Data	29
3.3. Identifikasi dan Pengukuran Variabel.....	30
3.3.1. Nilai Perusahaan	30
3.3.2. Diversifikasi	32
3.3.3. <i>Leverage</i>	33
3.3.4. <i>Earning Growth</i>	33
3.3.5. Umur Perusahaan	34
3.3.6. Ukuran Perusahaan.....	34
3.3.7. <i>Dummy Segmen Usaha</i>	34
3.4. Formulasi Hipotesis	34
3.5. Model Analisis	36

3.6. Metode Analisis Data	37
3.6.1. Teknik Analisis	36
3.6.2. Uji Asumsi Klasik.....	37

BAB IV. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1. Statistik Deskriptif	39
4.2. Uji Normalitas	41
4.3 Uji Asumsi Dasar Klasik.....	43
4.4. Uji Hipotesis Pertama	46
4.5. Uji Hipotesis Kedua.....	48
4.6. Pengaruh Variabel Kontrol Terhadap Nilai Perusahaan.....	55

BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan	56
5.2. Keterbatasan Penelitian	57
5.3. Saran	57
5.4. Implikasi Penelitian.....	58
Daftar Pustaka	59

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1.	Sampel Penelitian	30
Tabel 4.1.	Hasil perhitungan Mean dan Standar Deviasi dari variable-variabel penelitian	40
Tabel 4.2.	Jenis Usaha	42
Tabel 4.3.	Uji Normalitas	42
Tabel 4.4.	Uji Autokorelasi	44
Tabel 4.5.	Nilai VIF	44
Tabel 4.6.	Hasil Pengujian Hipotesis Perbedaan.....	47
Tabel 4.7.	Hasil Uji Regresi Secara Parsial	49

DAFTAR GRAFIK

Grafik 4.1.	Grafik Heteroskeditas.....	45
-------------	----------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

1. Sampel Perusahaan Manufaktur Diversifikasi	61
2. Sampel Perusahaan Manufaktur Fokus di BEJ	62
3. Data Regresi	63
4. Data Uji T-test	66
5. Hasil Olahan Data	69



**KEBIJAKAN DIVERSIFIKASI DAN PENGARUHNYA
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEJ
TAHUN 2006-2007**

ABSTRAK

Strategi Diversifikasi dilakukan oleh perusahaan untuk memberikan nilai tambah perusahaan melalui kekuatan persaingan misalnya membagi aktivitas antar unit bisnis, memperluas segmen pasar dan produk yang bermacam-macam, mengalokasikan modal usaha internal secara efisien, sementara strategi fokus perusahaan dilakukan untuk mengkonsentrasikan kegiatan perusahaan hanya pada satu jenis usaha.

Penelitian ini bertujuan untuk melihat bahwa ada perbedaan nilai antara perusahaan yang melakukan kebijakan fokus dan perusahaan yang melakukan kebijakan diversifikasi, dan untuk mengetahui ada pengaruh diversifikasi terhadap nilai perusahaan, serta pengaruh variabel leverage, ukuran perusahaan, umur, dan Earning Growth.

Objek Penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ selain perusahaan manufaktur yang memiliki segmen dalam bidang keuangan karena memiliki kebijakan leverage sendiri. Data yang digunakan adalah laporan keuangan tahun 2006-2007. Pengujian statistik menggunakan program SPSS 11.0

Dari hasil uji statistik diperoleh bahwa terdapat perbedaan nilai perusahaan diversifikasi dan fokus, dimana nilai perusahaan diversifikasi lebih besar dibandingkan perusahaan fokus. Dan diversifikasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, leverage, ukuran, dummy segmen usaha juga memiliki pengaruh sedangkan untuk umur dan earning growth tidak terdapat pengaruh yang signifikan.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan yang berskala besar dapat menerapkan berbagai macam strategi untuk mempertahankan keunggulan bisnis, untuk meningkatkan nilai perusahaan dan melakukan pengembangan perusahaan dalam jangka panjang. Salah satu strategi yang dapat dilakukan adalah dengan memilih untuk beroperasi pada satu segmen industri (*single segment*), pada beberapa segmen industri (*multi segmen*) atau memfokuskan kembali operasinya. Diversifikasi pada beberapa segmen industri dapat dilakukan kepada industri yang terkait maupun industri yang tidak terkait. Diversifikasi akan mendatangkan manfaat ataupun biaya. Diversifikasi merupakan bentuk pengembangan usaha dengan cara memperluas jumlah segmen secara bisnis maupun geografis, memperluas *market share* yang ada, atau mengembangkan berbagai produk yang beraneka ragam (Puji Harto, 2005).

Montgomery (1994) dalam Alice Meliani (2007) mengidentifikasi tiga alasan utama yang mendorong perusahaan melakukan diversifikasi. Pertama adalah pandangan kekuatan pasar (*market power view*) yang lebih mengarah kepada perusahaan konglomerat. Dua pada pandangan keagenan (*agency view*) yang merupakan konsekuensi pemisahan kepemilikan dari *control* dalam perusahaan modern, karena diversifikasi menguntungkan bagi manager. Tiga

adalah pandangan sumberdaya atau *resource view*, untuk menempatkan sumberdaya yang berlebih pada penggunaan yang lebih produktif.

Literatur awal mengenai diversifikasi menyatakan bahwa perusahaan yang melakukan diversifikasi dapat menikmati beberapa manfaat. Manfaat ini secara garis besar dikelompokkan menjadi tiga, yaitu keunggulan kekuatan pasar (*market power advantage*), efisiensi pasar internal (*internal market efficiencies*) dan manfaat lainnya, seperti pengurangan resiko, peningkatan kemampuan mendapatkan pinjaman, penghematan pajak dan lainnya (Michael dan Shaked, 1984 ; Rosenthal dan Sullivan, 1985; Porter, 1987; Amit dan Livnat, 1988; Berger and Ofek, 1995; Palich et al, 2000 Chen dan Ho, 2000, Aleson dan Escuer 2002; Thompson et Al, 2005 dalam Dina Patrisia 2007).

Diversifikasi juga menimbulkan biaya bagi perusahaan yang melakukannya. Biaya diversifikasi bisa berupa peningkatan biaya logistik dan distribusi (aleson dan escuer, 2002), biaya yang terkait dengan *staffing* dan *training management* (Aleson dan Escuer 2002), biaya karena tidak efisien dalam mengalokasikan dan menginvestasikan dana antara divisi (Berger dan Offek, 1995; Rajan et al dalam Dina Patrisia 2007), Biaya asimetri informasi antara manajemen pusat dan divisi yang terkait dengan biaya koordinasi dan kontrol antar bisnis, peningkatan masalah pengaturan internal (*governance problem*) dan timbulnya biaya keagenan (Chen dan Ho, 2000; Aleson dan Escuer, 2002 ; Dennis et Al, 2002, Lins dan Servaes, 2002 dalam Satria Abdiyansyah 2004)

Selisih antara Manfaat dan Biaya diversifikasi dapat menimbulkan hasil yang positif ataupun negatif, artinya apabila manfaat diversifikasi lebih besar

daripada biaya diversifikasi maka keputusan perusahaan untuk melakukan diversifikasi adalah tepat, diversifikasi akan menaikkan kinerja dan nilai perusahaan tersebut, apabila biaya lebih besar daripada manfaat sebaiknya perusahaan tetap fokus pada satu segmen saja karena hal ini akan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Banyak penelitian yang telah menguji pengaruh diversifikasi terhadap kinerja perusahaan. Hasil-hasil penelitian tersebut ada yang positif dan negatif, seperti halnya diversifikasi memudahkan koordinasi pada perusahaan yang memiliki banyak divisi yang berbeda yang dapat melakukan transaksi secara internal (Chatterjee dan Wernerfelt, 1991 dalam Dina Patrisia 2007) hal ini yang disebut mekanisme pasar interen (*Internal Capital Market*). Disamping itu alokasi sumberdaya yang lebih efisien dapat tercipta karena menurunnya biaya transaksi (Weston, 1970 dalam Dina Patrisia 2007). Manfaat lain yang dirasakan adalah pengurangan pajak dikarenakan mekanisme transaksi secara *internal* (Berger dan Ofek, 1995 dalam Pujiharto 2005)

Sementara itu, diversifikasi mempunyai dampak negatif antara lain, Seward (1990) menyatakan perusahaan yang terdiversifikasi akan menempatkan investasi yang terlalu besar pada lini usahanya dengan kesempatan investasi yang rendah. Sedangkan Jensen (1986) mengemukakan bahwa manajer perusahaan memiliki *free cashflow* yang besar cenderung untuk mengambil investasi yang menurunkan nilai (*Value Decreasing*) dan proyek yang memiliki nilai sekarang bersih (*net present value*) yang negatif ketika mengalokasikan pada segmen usaha mereka. Menurut Comment dan Jarell (1995) dalam Dina Patrisia (2007).

perusahaan yang fokus menghasilkan kinerja yang lebih baik dari perusahaan yang terdiversifikasi. Masalah lain adalah biaya asimetri informasi yang muncul antara manajer pusat dan manajer divisi pada perusahaan yang memiliki sistem desentralisasi. Hal ini muncul pada kasus *transfer pricing* antar divisi dan lebih meningkat pada perusahaan yang memiliki banyak divisi, akibatnya *Goal Congruence* yang ditetapkan oleh kantor pusat sering kurang efektif (Anthony dan Govindarajan, 2000)

Penelitian ini bertujuan untuk melihat apakah nilai perusahaan yang melakukan kebijakan diversifikasi lebih baik daripada perusahaan yang fokus atau sebaliknya, penelitian ini juga melihat pengaruh kebijakan diversifikasi terhadap nilai perusahaan yang dilihat dari berbagai macam *variable*, yaitu Tobins Q, *Leverage*, *Earning Growth*, *Size*, Umur perusahaan dan variabel *dummy* segmen usaha.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan Puji Harto (2005) yang meneliti tentang perbedaan kinerja perusahaan non manufaktur yang melakukan kebijakan diversifikasi dan tidak melakukan kebijakan diversifikasi yang membedakan penelitian ini dengan sebelumnya adalah menggunakan perusahaan manufaktur sebagai sampelnya dan menambah periode penelitian menjadi 2 tahun.

Berdasarkan latar belakang masalah seperti yang diuraikan diatas maka penulis tertarik untuk mengangkat permasalahan tersebut dengan judul: ***“Kebijakan Diversifikasi dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEJ tahun 2006 dan 2007”***

1.2 Batasan Masalah

Agar penelitian ini mengarah pada sasaran yang diinginkan maka peneliti memberikan batasan masalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang listed di BEJ antara tahun 2006-2007.
2. Penelitian ini tidak memasukan *sample* perusahaan manufaktur yang bergerak dibidang jasa keuangan, atau memiliki segmen usaha yang bergerak dalam bidang keuangan karena memiliki tingkat *leverage ratio* yang berbeda.
3. Penelitian ini tidak membedakan antara perusahaan yang melakukan diversifikasi berhubungan dan tidak berhubungan.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan tersebut, maka penelitian ini akan dilakukan untuk menjawab permasalahan antara lain:

1. Apakah ada perbedaan nilai perusahaan antara perusahaan yang melakukan kebijakan diversifikasi dengan perusahaan yang tidak melakukan kebijakan diversifikasi atau fokus?
2. Apakah ada pengaruh diversifikasi terhadap nilai perusahaan?

1.4 Tujuan Penelitian

Mengacu kepada rumusan masalah tujuan penelitian ini untuk mengetahui:

1. Perbedaan nilai perusahaan yang melakukan kebijakan diversifikasi dan tidak melakukan kebijakan diversifikasi
2. Pengaruh kebijakan diversifikasi terhadap nilai perusahaan.

1.5 Manfaat Penelitian

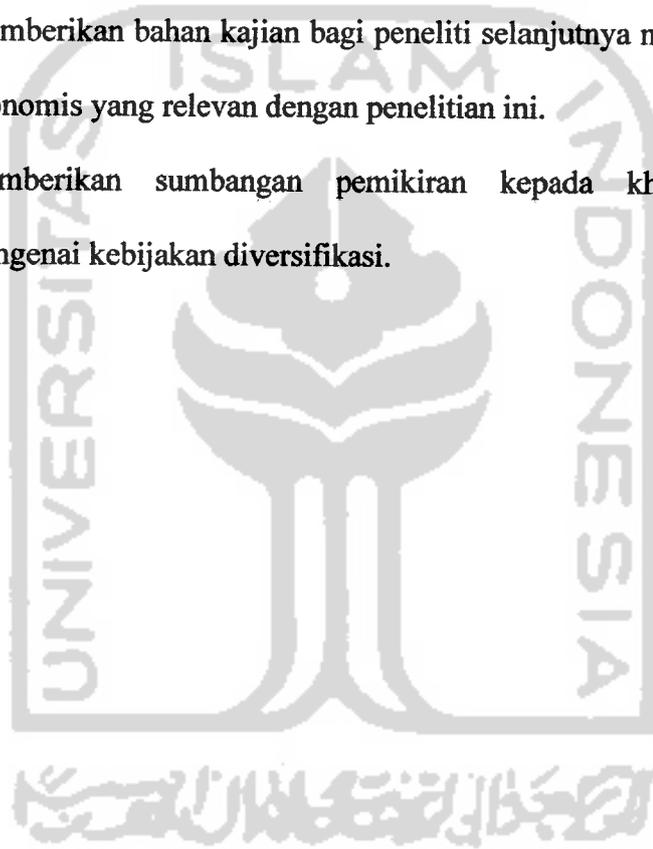
1. Untuk investor
 - a. Memberikan gambaran mengenai nilai perusahaan yang melakukan kebijakan diversifikasi dan tidak melakukan kebijakan diversifikasi
 - b. Membantu memberikan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investor dalam menginvestasikan dan di perusahaan yang terdiversifikasi
2. Untuk Perusahaan

Memberikan gambaran tentang nilai perusahaan yang melakukan diversifikasi dengan perusahaan yang tidak melakukan diversifikasi untuk selanjutnya digunakan sebagai bahan pertimbangan perusahaan untuk melakukan atau tidak strategi diversifikasi.
3. Untuk penulis

Menambah pengetahuan penulis mengenai nilai perusahaan, terutama mengenai perbedaan nilai perusahaan yang melakukan diversifikasi dengan perusahaan yang tidak melakukan diversifikasi, serta pengaruh diversifikasi terhadap nilai perusahaan.

4. Untuk Akademisi

- a. Memberikan informasi empiris mengenai perbedaan nilai perusahaan yang melakukan diversifikasi dengan perusahaan yang tidak melakukan diversifikasi, serta pengaruh diversifikasi terhadap nilai perusahaan
- b. Memberikan bahan kajian bagi peneliti selanjutnya mengenai kejadian ekonomis yang relevan dengan penelitian ini.
- c. Memberikan sumbangan pemikiran kepada khasanah literatur mengenai kebijakan diversifikasi.



BAB II

LANDASAN TEORI DAN HIPOTESA

2.1. Strategi Diversifikasi

Strategi adalah rencana-rencana untuk mencapai tujuan organisasi, didalam konsep strategi terdapat dua jenis strategi yaitu strategi tingkat korporat dan strategi keunggulan kompetitif unit bisnis. Strategi korporat memfokuskan pada bisnis apa dan bagaimana mengelola unit bisnis. Sedangkan strategi kompetitif fokus pada penciptaan keunggulan kompetitif pada masing-masing unit bisnis (Faisal, 2006 dalam Ratna Amalia 2008).

Berkaitan dengan strategi tingkat korporat, perusahaan dapat diklasifikasikan ke dalam salah satu dari tiga kategori. Perusahaan dengan industri tunggal yang beroperasi dalam satu lini bisnis. Perusahaan dengan diversifikasi yang berhubungan, beroperasi dalam beberapa industri, Perusahaan dengan diversifikasi yang tidak berhubungan, beroperasi dalam bisnis yang saling tidak berhubungan (Anthony dan Govindarajan, 2000)

Salah satu strategi tingkat korporat yang diimplementasikan oleh perusahaan-perusahaan adalah dengan cara melakukan ekspansi usaha dan memperluas pasar. Strategi ini dikenal sebagai strategi diversifikasi. **Strategi diversifikasi** adalah salah satu strategi yang dilakukan perusahaan untuk mengembangkan usaha yang dimiliki dengan cara memperluas jumlah segmen secara bisnis maupun geografis maupun memperluas *market share* yang ada dan dengan mengembangkan atau menginovasi produk menjadi beraneka ragam.

2.1.1 Tingkat Diversifikasi

Perusahaan yang terdiversifikasi bervariasi tergantung pada tingkat diversifikasi dan hubungan antara bisnis mereka. Selain kategori bisnis tunggal dan dominan, perusahaan yang lebih terdiversifikasi diklasifikasikan menjadi kategori berhubungan dan tidak berhubungan. Tingkat diversifikasi dibedakan menjadi tiga (Pakpahan, 2000), seperti dibawah ini :

1. Tingkat diversifikasi rendah
 - a. Bisnis tunggal : Lebih dari 95% penerimaan berasal dari bisnis tunggal.
 - b. Bisnis Dominan: antara 70%-95% Penerimaan berasal dari bisnis tunggal.
2. Tingkat diversifikasi moderat sampai tinggi
 - a. Berhubungan-terbatas : Kurang dari 70% penerimaan berasal dari bisnis dominan, dan seluruh bisnis berbagi produk, teknologi dan rangkaian distribusi .
 - b. Berhubungan Campuran dan tidak berhubungan (berhubungan langsung) : kurang dari 70% penerimaan berasal dari bisnis dominan, dan hanya ada hubungan terbatas antar bisnis.
3. Tingkat Diversifikasi sangat tinggi
 - Diversifikasi tiak berhubungan : Kurang dari 70% penerimaan berasal dari bisnis dominan, dan tidak ada hubungan antar bisnis.

2.1.2 Motif Diversifikasi

Diversifikasi merupakan suatu usaha yang dilakukan perusahaan untuk mempertahankan keunggulan bisnis guna meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang, dengan melakukan pengembangan pada segmen usahanya. Menurut (Montgomery, 1994 dalam Puji Harto 2005) terdapat tiga perspektif motif diversifikasi perusahaan, yaitu :

1. Pandangan Kekuatan Pasar (*market power view*)

Pandangan kekuatan pasar melihat diversifikasi sebagai alat untuk menumbuhkan pengaruh anti kompetisi yang bersumber pada kekuatan konglomerasi. Ketika perusahaan tumbuh menjadi besar maka pangsa pasarnya akan semakin besar. Hal ini menyebabkan tingkat konsentrasi industri yang semakin tinggi dan akhirnya akan mengakibatkan berkurangnya kompetisi pasar akibat dominasi usaha. Untuk memperoleh kekuatan yang melintas antar pasar, maka perusahaan harus memiliki pengaruh yang signifikan paling tidak dalam market secara individu. Sehingga tidak mengherankan apabila kekuatan konglomerasi akan memiliki banyak perusahaan yang besar yang memiliki power dalam berbagai pangsa pasar yang berbeda pula.

2. Sumber Daya (*resources based view*)

Diversifikasi dilakukan untuk memanfaatkan kelebihan kapasitas dan sumberdaya yang dimiliki oleh perusahaan. Sumberdaya dan kapasitas produksi yang dimiliki oleh perusahaan masih belum digunakan secara optimal untuk beroperasi hanya pada satu lini bisnis. Alokasi sumberdaya

yang efisien memungkinkan perusahaan untuk tumbuh dan berkembang. Meskipun demikian, tingkat diversifikasi yang optimal berbeda antar perusahaan tergantung pada karakteristik sumber daya yang dimiliki. Menurut Montgomery dan Wernerfelt tingkat spesifikasi dari sumber daya perusahaan memegang peranan yang penting. Semakin spesifik sumber daya yang dimiliki seperti keahlian pada bioteknologi, maka kemampuan untuk diterapkan pada industri yang berbeda akan terbatas, tapi dia akan menghasilkan *marginal return* yang lebih tinggi karena kekhususan yang dimiliki. Disisi lain, sumberdaya yang bersifat lebih umum seperti mesin dapat ditempatkan pada industri yang lebih luas tetapi kontribusi terhadap peningkatan *value* perusahaan tidak akan terlalu besar.

3. Perspektif Keagenan (*agency view*).

Dalam literatur keuangan, teori keagenan (*agency theory*) memegang peranan penting dalam menjelaskan hubungan antara prinsipal dan agen dalam menjalankan fungsi dan wewenang masing-masing. Konflik keagenan yang muncul karena perbedaan kepentingan akan membawa pada masalah-masalah diantara berbagai pihak yang terlibat. Konflik keagenan yang sering terjadi di Indonesia justru terjadi antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas.

Menurut Hitt, Ireland dan Hoskisson (2002), alasan lain melakukan Diversifikasi, yaitu ; (1) Untuk memaksimalkan efisiensi penggunaan sumberdaya terutama efisiensi penggunaan lahan dan kurun waktu, simbiosis dalam usaha dan intensifikasi penggunaan tenaga kerja ; (2) Mengurangi resiko produksi, harga dan

pendapatan ; (3) Merespon perubahan permintaan untuk berbagai komoditas yang diakibatkan oleh perubahan pendapatan perkapita dan elastisitas pendapatan terhadap permintaan dari berbagai komoditas.

2.1.3 Ukuran Diversifikasi

Untuk melihat level diversifikasi perusahaan, terdapat beberapa ukuran yang bisa dipakai untuk mengidentifikasinya. Menurut Puji Harto (2005) terdapat tiga cara yang sering digunakan untuk mengidentifikasi perusahaan yang melakukan diversifikasi, yaitu ; (1) Jumlah segmen usaha ; (2) Jumlah anak perusahaan yang masuk konsolidasi ; (3) Jumlah Penjualan segmen usaha yang dihitung menggunakan indeks *Herfindahl*.

Indeks *Herfindahl* merupakan salah satu metode pengukuran diversifikasi dari enam metode yang disebutkan oleh Handewi dan Yuni (2006). Indeks *Herfindahl* menghitung jumlah kuadrat penjualan masing-masing segmen dibagi dengan kuadrat total penjualan

Jumlah segmen usaha yang dimiliki perusahaan akan menunjukkan perusahaan tersebut bergerak dalam satu bidang usaha atau lebih dari satu bidang usaha, maka perusahaan akan melaporkan segmen usaha sebagai bagian dari laporan keuangan yang diterbitkan. Pelaporan segmen di Indonesia sendiri masih merupakan hal yang baru. Pelaporan tersebut baru diwajibkan setelah Dewan Standar Akuntansi Keuangan yang mengeluarkan PSAK No. 05 revisi 2000 mengenai pelaporan segmen. Sesuai dengan PSAK tersebut perusahaan yang memiliki berbagai segmen usaha dan geografis wajib melakukan pengungkapan

jika masing-masing segmen memenuhi kriteria persyaratan penjualan, aktiva dan laba usaha yang memenuhi syarat tertentu. Segmen usaha melaporkan produk dan jasa pada lini usaha yang berbeda dengan risiko dan imbalan yang berbeda. Sedangkan segmen geografis menyajikan produk dan jasa dalam wilayah ekonomi tertentu yang memiliki risiko dan imbalan pada geografis yang berbeda.

Didalam PSAK No. 05, perusahaan harus melaporkan segmen usaha sebagai bagian dari laporan keuangan yang diterbitkan. Dua atau lebih segmen usaha atau segmen geografis yang dilaporkan secara *intern* yang secara substansi sama dapat digabungkan menjadi satu segmen usaha atau segmen geografis. Dua atau lebih segmen usaha atau segmen geografis yang dilaporkan secara *intern* memiliki substansi yang sama hanya jika:

1. Segmen-segmen itu menunjukkan kinerja keuangan jangka panjang yang sama.
2. Segmen-segmen itu memiliki kesamaan dalam seluruh factor yang disebut didalam definisinya.

Segmen usaha adalah komponen perusahaan yang dapat dibedakan dalam menghasilkan produk atau jasa (baik produk atau jasa individual maupun kelompok produk atau jasa terkait) dan komponen itu memiliki resiko dan imbalan segmen lain. Faktor-faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan terkait atau tidaknya produk atau jasa meliputi:

1. Karakteristik produk atau jasa
2. Karakteristik proses produksi
3. Jenis atau golongan pelanggan (Produk atau jasa)

4. Metode pendistribusian produk atau penyedia jasa
5. Jika Praktis, karakteristik iklim regulasi, misalnya dalam perbankan asuransi atau *public utilities*.

Tujuan dari pelaporan untuk menetapkan prinsip-prinsip pelaporan informasi keuangan berdasarkan segmen yaitu informasi tentang berbagai jenis produk atau jasa yang dihasilkan perusahaan dan berbagai wilayah geografis operasi perusahaan dalam rangka membantu pengguna laporan keuangan dalam:

1. Memahami Kinerja masa lalu perusahaan secara lebih baik
2. Menilai resiko dan imbalan perusahaan secara lebih baik
3. menilai perusahaan secara keseluruhan secara lebih memadai.

Hubungan antara *klasifikasi segmen usaha* dan diversifikasi perusahaan, dapat dilihat dari nilai perusahaan. Pendapat sebelumnya mengatakan bahwa segmen usaha perusahaan yang melakukan diversifikasi memiliki laba operasional yang lebih rendah dibandingkan perusahaan yang mempunyai segmen tunggal, hal ini berkaitan dengan investasi yang terlalu besar pada lini usahanya dengan kesempatan investasi yang rendah.

Penelitian yang dilakukan oleh Berger dan Ofek (1995) mengemukakan bahwa nilai perusahaan yang terdiversifikasi lebih kecil dibanding perusahaan yang beroperasi pada segmen tunggal. Dalam penelitiannya menghasilkan terdapat perbedaan selisih nilai (*value loss*) berkisar antara 13%-15%, dimana selisih ini akan dapat berkurang jika perusahaan melakukan diversifikasi pada segmen yang berkaitan (*related diversification*).

Dari pernyataan- pernyataan di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa jika hanya melakukan diversifikasi pada bidang yang tidak berkaitan (*unrelated diversification*) justru malah akan menurunkan nilai perusahaan. Untuk itu, agar dapat menghasilkan kinerja perusahaan yang baik, maka harus dilakukan *pengklasifikasian segmen usaha* agar *matching*, antara strategi diversifikasi pada segmen yang berkaitan dengan strategi diversifikasi pada segmen yang tidak berkaitan dan juga dalam pelaksanaan harus disesuaikan dengan perilaku institusionalnya.

Dalam kaitannya dengan diversifikasi perusahaan, hal ini menjadi fenomena yang umum di negara-negara berkembang. Karakteristik perusahaan di Indonesia banyak ditandai munculnya kelompok bisnis yang menguasai berbagai sektor usaha. Keberadaan konglomerat yang berperan besar dalam perekonomian seolah menegaskan bahwa mekanisme internal capital market lebih dominan. Secara umum di negara dengan perkembangan pasar modal yang belum mapan dan tingkat perlindungan investor yang masih lemah mengakibatkan alokasi sumberdaya termasuk modal lebih mengarah secara internal. (Khanna dan Palepu, dalam Alice Meilani 2007) menyatakan bahwa diversifikasi perusahaan menjadi bernilai pada pasar yang masih berkembang (*emerging market*) karena perusahaan dapat meniru fungsi institusi pasar dalam alokasi modal internal.

2.2 Diversifikasi dan Nilai Perusahaan

Perusahaan dijalankan dengan tujuan untuk memberikan kemakmuran sebesar-besarnya kepada pemegang saham. Kemakmuran pemegang saham

dimaksimalkan dengan cara meningkatkan selisih antara nilai pasar saham perusahaan terhadap jumlah ekuitas yang disetorkan oleh pemegang saham. Oleh karena itu tujuan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham adalah merupakan tujuan yang diarahkan pada peningkatan harga saham, sehingga harga saham dapat dijadikan indikator nilai perusahaan dalam usahanya untuk menciptakan kemakmuran terhadap pemegang saham. Kemampuan perusahaan untuk menciptakan kemakmuran bagi pemegang saham dengan asset tertentu dapat tercermin dari nilai pasar ekuitas

Diversifikasi pada perusahaan dapat mendatangkan beberapa manfaat. Manfaat ini secara garis besar dikelompokkan menjadi tiga, yaitu keunggulan kekuatan pasar (*market power advantage*), efisiensi pasar internal (*internal market efficiencies*) dan manfaat lainnya, seperti pengurangan resiko, peningkatan kemampuan mendapatkan pinjaman, penghematan pajak dan lainnya (Michael dan Shaked, 1984 ; Rosenthal dan Sullivan, 1985; Porter, 1987; Amit dan Livnat, 1988; Berger and Ofek, 1995; Palich et al, 2000 Chen dan Ho, 2000, Aleson dan Escuer 2002; Thompson et Al, 2005 dalam Dina Patrisia 2007).

Diversifikasi juga menimbulkan biaya bagi perusahaan yang melakukannya. Biaya diversifikasi bisa berupa peningkatan biaya logistik dan distribusi (aleson dan escuer, 2002 dalam Dina Patrisia, 2007), biaya yang terakait dengan *staffing* dan *training management*, biaya karena tidak efisien dalam mengalokasikan dan menginvestasikan dana antar divisi (Lang dan Stluz, 1993), Biaya asimetri informasi antara manajemen pusat dan divisi yang terkait dengan biaya koordinasi dan kontrol antar bisnis, peningkatan masalah pengaturan

internal (*governance problem*) dan timbulnya biaya keagenan (Chen dan Ho, 2000; Aleson dan Escuer, 2002 ; Dennis et Al, 2002, Lins dan Servaes, 2002 dalam Abdiyansyah Satria 2004)

Selisih antara Manfaat dan Biaya diversifikasi dapat menimbulkan hasil yang positif ataupun negatif, artinya apabila manfaat diversifikasi lebih besar daripada biaya diversifikasi maka keputusan perusahaan untuk melakukan diversifikasi adalah tepat, diversifikasi akan menaikkan kinerja dan nilai perusahaan tersebut. Apabila biaya lebih besar daripada manfaat sebaiknya perusahaan tetap fokus pada satu segmen saja karena hal ini akan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Banyak penelitian yang telah menguji pengaruh diversifikasi terhadap nilai perusahaan. Hasil-hasil penelitian tersebut ada yang positif dan negatif, seperti halnya diversifikasi memudahkan koordinasi pada perusahaan yang memiliki banyak divisi yang berbeda yang dapat melakukan transaksi secara internal (Chatterjee dan Wernerfelt, 1991 dalam Dina Patrisia 2007) hal ini yang disebut mekanisme pasar interen (*Internal Capital Market*). Disamping itu alokasi sumberdaya yang lebih efisien dapat tercipta karena menurunnya biaya transaksi (Weston, 1970 dalam Dina Patrisia). Manfaat lain yang dirasakan adalah pengurangan pajak dikarenakan mekanisme transaksi secara internal (Berger dan Ofek, 1995 dalam Puji Harto 2005)

Sementara itu, diversifikasi mempunyai dampak negatif antara lain, Stulz (1990) menyatakan perusahaan yang terdiversifikasi akan menempatkan investasi yang terlalu besar pada lini usahanya dengan kesempatan investasi yang

rendah. Sedangkan Jensen (1986) mengemukakan bahwa manajer perusahaan memiliki *free cashflow* yang besar cenderung untuk mengambil investasi yang menurunkan nilai (*Value Decreasing*) dan proyek yang memiliki nilai sekarang bersih (*net present value*) yang negatif ketika mengalokasikan pada segmen usaha mereka. Menurut Comment dan Jarell (1995) dalam Dina Patrisia (2007), perusahaan yang fokus menghasilkan kinerja yang lebih baik dari perusahaan yang terdiversifikasi. Masalah lain adalah biaya asimetri informasi yang muncul antara manajer pusat dan manajer divisi pada perusahaan yang memiliki sistem desentralisasi. Hal ini muncul pada kasus *transfer pricing* antar divisi dan lebih meningkat pada perusahaan yang memiliki banyak divisi, akibatnya *Goal Congruence* yang ditetapkan oleh kantor pusat sering kurang efektif (Anthony dan Govindarajan, 2000).

2.3 Signaling Theory

Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetris informasi antara perusahaan dan pihak luar (Investor, kreditor). Kurangnya informasi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah terhadap perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi asimetris informasi. Salah satu untuk mengurangi informasi asimetris adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat

dipercaya dan akan mengurangi ketidak pastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang (Wolk et al., 2000 dalam Ratna Canda Sari 2006).

Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain.

Perusahaan yang berkualitas bagus tentu saja memiliki insentif untuk menyakinkan investor bahwa perusahaannya benar-benar bagus. Permasalahannya adalah bagaimana perusahaan tersebut dapat menyampaikan informasi tentang keunggulan kinerja perusahaan ke investor luar namun tidak dapat ditiru oleh perusahaan yang berkinerja buruk. Salah satu caranya adalah dengan memberi sinyal yang membutuhkan biaya relatif mahal, yang tidak memungkinkan perusahaan berkualitas rendah untuk menirunya namun perusahaan mereka yang berkinerja bagus tetap dapat membiayainya.

Laporan keuangan seharusnya memberikan informasi yang berguna bagi investor dan kreditor untuk membuat keputusan investasi, kredit atau keputusan sejenis. Laba merupakan bagian dari laporan keuangan sehingga laba seharusnya juga berguna untuk keputusan kredit

2.4 Leverage

Leverage merupakan proporsi hutang yang ada didalam perusahaan. Tingkat *Leverage* menggambarkan tingkat resiko dari perusahaan yang diukur dengan membandingkan total kewajiban perusahaan dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi tingkat *leverage* suatu perusahaan, semakin tinggi pula resiko yang dihadapi perusahaan berarti semakin tinggi pula factor ketidak pastian akan perusahaan.

Leverage menunjukkan kemampuan modal perusahaan dalam membayar hutangnya dengan ekuitas yang dimilikinya. *Financial Leverage* yang tinggi menunjukkan resiko suatu perusahaan yang tinggi pula. Para investor dalam melakukan keputusan investasi tentu akan mempertimbangkan informasi *Leverage*, Fatehan 1999 dalam Daljono (2000) mengungkapkan manager akan menggunakan tingkat hutang yang tinggi bila ia yakin akan prospek yang menguntungkan. Pihak kreditur tentunya dalam memutuskan pemberian pinjaman juga mempertimbangkan prospek perusahaan yang diberinya. Dengan demikian, maka tingkat hutang merupakan informasi yang dipertimbangkan oleh calon investor.

Penggunaan pendanaan utang pada perusahaan memberikan beberapa manfaat. Pertama, lender (kreditor) dapat berperan sebagai pihak yang melakukan *monitoring* dengan tujuan untuk melindungi kepentingannya yang sekaligus juga melindungi kepentingan pemegang saham (Brealey et al, 2006 dalam Dina Patrisia 2007), utang juga dapat mengurangi biaya keagenan yang disebabkan *free cash flow* karena digunakan untuk membayar bunga sekaligus pokok pinjaman ke

kreditor (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Dina Patrisia 2007), pendanaan utang juga menimbulkan konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditor. Konflik ini timbul karena manajer mungkin melakukan keputusan investasi yang berisiko tinggi untuk meningkatkan kesejahteraan kreditor dengan menimbulkan biaya keagenan berupa utang pada keputusan investasi perusahaan, pengeluaran *monitoring* dan *bonding* oleh kreditor dan manajer atau pemilik, serta biaya kebangkrutan dan reorganisasi akibat ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Biaya keagenan utang ini akan meningkat seiring dengan peningkatan pendanaan utang yang digunakan perusahaan.

Pada perusahaan yang melakukan diversifikasi usaha ini akan lebih besar, sehingga menimbulkan biaya yang lebih besar. Adanya *trade off* ini membuat penggunaan pendanaan utang haruslah optimal, sehingga mencapai biaya keagenan ekuitas dan utang yang paling minimal. Jika penggunaan pendanaan utang pada perusahaan yang melakukan diversifikasi terlalu besar maka biaya keagenan utang akan tinggi sehingga dapat melebihi manfaat dari diversifikasi. Oleh sebab itu tingkat utang yang tinggi, yang mengakibatkan biaya keagenan utang menjadi tinggi, diduga membuat pengaruh negatif diversifikasi terhadap nilai perusahaan akan menguat.

2.5 Earning Growth

Earning Growth merupakan indikator pertumbuhan laba perusahaan yang dihitung dari persentase pertumbuhan laba bersih persaham (*earning pershare*) tahun tertentu dibanding dengan tahun sebelumnya. *Earning pershare* atau laba

persaham adalah rasio yang mengukur laba perusahaan pada suatu periode dibagi dengan jumlah saham yang beredar . Rasio ini digunakan untuk menganalisis risiko dan membandingkan pendapatan perlembar saham perusahaan dengan perusahaan lain. Ketika investor mengevaluasi *performance* dari perusahaan, investor tidak cukup hanya mengetahui apakah *income* suatu perusahaan mengalami kenaikan atau penurunan, investor juga perlu mencermati bagaimana perubahan *income* berakibat terhadap investasinya.

2.6 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara. Pada dasarnya perusahaan terbagi atas 3 kategori yaitu perusahaan besar (*Large Firm*), Perusahaan menengah (*medium-size*) dan perusahaan kecil (*Small Firm*), Machfoedz 1994 dalam Edy Suwito (2005).

Menurut Ardi dan Lana (2007), ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar, Semakin besar total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar akan semakin besar pula ukuran perusahaan karena dapat mewakili seberapa besar perusahaan tersebut. Semakin besar aktiva maka semakin banyak modal yang ditanam,

Ukuran perusahaan juga dapat diukur dengan berbagai macam cara, misalnya dengan modal saham yang digunakan, tingkat perputaran, jumlah aktiva. Tidak ada teori yang mendukung salah satu ukuran perusahaan satu lebih baik daripada yang lain sebagai contoh (Bambang; 2006) menggunakan jumlah

pemegang saham , jumlah aktiva, dan tingkat perputaran untuk mengukur besaran perusahaan dan memperoleh hasil yang sama.

2.7 Umur Perusahaan.

Faktor umur perusahaan merupakan factor yang mempengaruhi kinerja perusahaan dilihat dari nilai tambah perusahaannya. Umur perusahaan dapat menunjukkan kemampuan dalam mengatasi kesulitan dan hambatan yang dapat mengancam kehidupan perusahaan, serta menunjukkan kemampuan perusahaan mengambil kesempatan untuk mengembangkan usaha. Di samping itu umur perusahaan dapat menunjukkan kemampuan dalam keunggulan berkompetisi. Dengan demikian makin lama perusahaan akan menunjukkan eksistensinya dalam lingkungannya dan makin bisa meningkatkan kepercayaan investor.

Rachmaf Saleh (2004), mengungkapkan bahwa perusahaan yang memiliki umur lebih tua cenderung untuk lebih trampil dalam pengumpulan, pemrosesan dan menghasilkan informasi ketika diperlukan, karena perusahaan telah memperoleh pengalaman yang cukup. Dengan demikian perusahaan telah banyak memiliki pengalaman dalam mengatasi masalah, perusahaan juga telah mengalami banyak perubahan yang terjadi selama kegiatan operasinya, sehingga perusahaan cenderung memiliki fleksibilitas dalam menangani perubahan tersebut.

2.8 Penelitian Terdahulu

Banyak penelitian yang mencoba menguji secara empiris pengaruh diversifikasi perusahaan terhadap Nilai perusahaan. Comment dan Jarrell (1994)

dalam Dina Patrisia (2007) menemukan hubungan yang negatif antara return saham abnormal dengan beberapa ukuran diversifikasi. Ukuran yang dipakai meliputi *jumlah segmen* yang dilaporkan, serta *indeks Herfindahl berbasis aset dan pendapatan*. Hasil yang serupa diperoleh Lang dan Stulz (1994) yang melaporkan hubungan negatif antara rasio Tobin's Q dan ukuran-ukuran diversifikasi.

Berger dan Ofek (1995) dalam Pujiharto (2005) meneliti pengaruh diversifikasi perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan. Mereka mengambil sampel 5233 perusahaan selama tahun 1986-1991. Hasilnya menunjukkan bahwa nilai perusahaan yang terdiversifikasi lebih kecil dibanding perusahaan yang beroperasi pada segmen tunggal. Selisih nilai (*value loss*) berkisar antara 13%-15%, dimana selisih nilai akan berkurang jika perusahaan melakukan diversifikasi pada segmen yang berkaitan (*related diversification*). Selain itu segmen usaha perusahaan yang melakukan diversifikasi memiliki laba operasi yang lebih rendah dibanding perusahaan yang mempunyai segmen tunggal. Nilai perusahaan yang lebih rendah berkaitan dengan investasi yang berlebihan yang dilakukan oleh perusahaan.

Penelitian lain menyebutkan ukuran perusahaan mempengaruhi besaran pengelolaan laba yaitu jika laba tersebut oportunistik maka semakin besar perusahaan berakibat semakin kecilnya laba yang dihasilkan. Sebaliknya, jika laba tersebut efisien maka semakin besar perusahaan justru malah menghasilkan laba yang besar pula (Albrecht & Richardson, 1990, dan Lee & Choi, 2002 dalam Dr. Sylvia Verónica N.P Siregar & Dr. Siddharta Utama, 2005).

Li & Wong (2003) dalam Pujiharto (2005) mengatakan bahwa diversifikasi merupakan strategi optimal dalam menghasilkan kinerja yang lebih baik, jika pengklasifikasian disesuaikan pada kelompok usahanya, antara segmen yang saling terkait (*related diversification*) dan segmen yang tidak berkaitan (*unrelated diversification*). Sementara, Claessens et al (2001) dalam Pujiharto (2005) dalam penelitiannya menemukan bahwa perusahaan yang terdiversifikasi menunjukkan kinerja yang lebih buruk dibanding perusahaan tunggal pada saat krisis ekonomi melanda negara-negara asia timur.

Satria Abdiyansyah (2004) meneliti bahwa besar tingkat *debt* perusahaan dapat mempengaruhi kebijakan diversifikasi perusahaan secara positif. Tingginya tingkat *debt* yang dimiliki perusahaan-perusahaan di Indonesia akan mendorong manajemen perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas dan mengurangi resiko melalui diversifikasi perusahaan. Perusahaan di Indonesia cenderung melakukan diversifikasi dengan menggunakan dana yang didapat dari pihak ketiga (*debtholder*) tanpa adanya gangguan dari *outside blockholder*.

Pujiharto (2005) dalam Penelitiannya mengatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara perusahaan yang melakukan kebijakan diversifikasi dan perusahaan yang fokus, berdasarkan nilai *Excees Value*, perusahaan melakukan diversifikasi lebih rendah dibanding dengan perusahaan yang fokus.

Kusumawati (2007) menguji secara empirik pengaruh dari strategi diversifikasi usaha, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan tidak ada pengaruh secara signifikan terhadap nilai

perusahaan, *leverage* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan akan tetapi pengaruhnya negatif dan tidak signifikan, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dina Patrisia (2007) meneliti bahwa diversifikasi memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang melakukan diversifikasi (*multi-segment*) rata-rata memiliki nilai perusahaan yang lebih rendah 0,224 dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan diversifikasi (*single-segment*).

2.9 Pengembangan Hipotesis

Diversifikasi pada perusahaan mendatangkan manfaat dan biaya yang harus ditanggung perusahaan. Adanya manfaat dan biaya dari diversifikasi menyebabkan keputusan untuk melakukan diversifikasi yang akan berpengaruh kepada kinerja dan nilai perusahaan. Literature awal mengenai diversifikasi menyatakan bahwa perusahaan yang melakukan diversifikasi akan menikmati manfaat berupa keunggulan kekuatan pasar (*market Power advantage*), efisiensi pasar internal (*internal market efficiencies*) dan manfaat lainnya (Montgomery, 1994 dalam Alice 2007), selain itu diversifikasi juga mendatangkan biaya, sehingga apabila manfaat diversifikasi lebih besar daripada biaya maka nilai perusahaan akan naik dan sebaliknya.

Perusahaan yang melakukan diversifikasi memiliki segmen usaha lebih dari satu, sedangkan perusahaan yang tidak melakukan diversifikasi memiliki segmen tunggal atau fokus, hal ini menjadi dasar bahwa akan ada perbedaan

rasio-rasio penilaian kinerja perusahaan, seperti segmen usaha perusahaan yang melakukan diversifikasi memiliki laba operasi yang lebih rendah dibanding perusahaan yang mempunyai segmen tunggal hal ini karena nilai perusahaan yang lebih rendah yang berkaitan dengan investasi yang berlebihan yang dilakukan oleh perusahaan (Berger dan Ofek 1995, dalam Pujiharto 2005).

Argumen teoritis menjelaskan bahwa produk dan pasar perusahaan diversifikasi memiliki pengaruh yang dapat meningkatkan dan menurunkan nilai perusahaan, dari uraian diatas maka:

H1 : Ada Perbedaan antara nilai perusahaan yang melakukan kebijakan diversifikasi dengan perusahaan yang tidak melakukan kebijakan diversifikasi atau fokus.

Perusahaan yang melakukan kebijakan Diversifikasi akan memiliki jumlah aset perusahaan yang semakin banyak dan kekayaan perusahaan tidak hanya berada dalam satu perusahaan (Kim & Yi, 2005 dalam Theresia Dwi Astuti 2005) hal ini akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan tersebut, seperti halnya pengelolaan laba oleh masing-masing segmen usaha, selain itu ukuran perusahaan akan semakin besar dan perusahaan yang melakukan diversifikasi cenderung perusahaan konglomerasi yang dibangun dari perusahaan keluarga yang sudah tentu memiliki umur yang lama, sementara itu tingginya tingkat *leverage* yang dimiliki perusahaan-perusahaan di Indonesia akan mendorong manajemen perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas dan mengurangi resiko melalui

diversifikasi perusahaan (Satria Abiansyah 2004). Secara umum dapat dikatakan bahwa peningkatan leverage pada batas tertentu dapat meningkatkan kinerja sepanjang penggunaannya dilakukan secara efisien dan terarah guna membiayai proyek yang menjadi kompetensi perusahaan dalam rangka mendapatkan laba (Jensen, 1993 dalam Pujiharto 2005), berdasarkan uraian tersebut maka:

H2 : *Tingkat diversifikasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.*



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan sumber Data

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang berasal dari laporan keuangan yang dipublikasikan tahun 2006 dan 2007, sumber data berasal dari *database* Pojok bursa Efek Jakarta di Fakultas Ekonomi UII, www.jsx.co.id dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), serta sumber lainya yang terkait.

3.2 Populasi dan Sampel penelitian

Populasi yang menjadi objek dalam penelitian ini adalah semua perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEJ, selama tahun 2007. Metode pengambilan sampel adalah metode *purposive sampling* yaitu, pemilihan anggota sampel berdasarkan kriteria tertentu, perusahaan yang akan menjadi sampel jika memiliki karakter sebagai berikut:

- a. Merupakan perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEJ selama tahun 2006 sampai tahun 2007
- b. Perusahaan manufaktur yang melakukan diversifikasi tidak memiliki unit bisnis yang bergerak dalam bidang keuangan, karena memiliki perbedaan kebijakan utang dan tingkat *leverage*.
- c. Perusahaan yang melakukan diversifikasi memiliki laporan keuangan yang lengkap dari setiap segmen yang dimasukinya dan dalam satuan mata uang rupiah.

- d. Perusahaan harus memiliki data yang dibutuhkan dalam penelitian dengan lengkap.

Table 3.1
Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEJ 2006-2007	150
Perusahaan yang menggunakan mata uang Dolar	(5)
Perusahaan memiliki bidang usaha dalam bidang keuangan	(38)
Perusahaan tidak memiliki data pelaporan segmen yang lengkap	(57)
Total perusahaan yang menjadi sampel	50
Perusahaan Diversifikasi	31
Perusahaan Fokus	19

Nama-nama perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini tercantum dalam lampiran 1 halaman 61-62.

3.3 Identifikasi dan Pengukuran Variabel

Penelitian ini menggunakan satu variabel dependen yaitu nilai perusahaan, variabel Independen yaitu Diversifikasi, dan variabel kontrol, *Leverage*, *earning growth*, *size* dan variabel kontrol umur perusahaan, ukuran perusahaan serta variabel *dummy* segmentasi, berikut ini definisi dan pengukuran variabel yang digunakan.

3.3.1 Nilai Perusahaan

Pengukuran nilai Perusahaan dalam penelitian ini mengadopsi ukuran yang digunakan oleh Dina Patrisia (2007). Ukuran tersebut adalah *Tobins Q* *Tobin's Q* sebagai salah satu alat untuk mengukur nilai perusahaan (*firm value*)

telah banyak digunakan dalam berbagai penelitian terdahulu. *Tobin's Q* merupakan rasio dua valuasi asset atau sekelompok asset yang sama, yaitu nilai pasar ekuitas dibagi dengan *replacement cost* atau nilai buku asset. *Tobin's Q* memberikan gambaran tidak hanya pada aspek fundamental, tetapi juga sejauh mana pasar menilai perusahaan dari berbagai aspek yang dilihat oleh pihak luar termasuk investor. Semakin tinggi *Tobin's Q* semakin baik nilai perusahaan. Apabila $Q=1$ maka nilai pasar perusahaan sama dengan nilai buku perusahaan, sedangkan jika $Q>1$ maka nilai pasar perusahaan lebih tinggi dari nilai bukunya.

Tobin's Q dinilai sebagai salah satu rasio yang bisa memberikan informasi yang paling baik, karena rasio ini bisa menjelaskan berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan misalnya terjadi perbedaan *Crosssectional* dalam pengambilan keputusan investasi dan diversifikasi (Claessens dan Fan, 2003 dalam Sukmawati 2004), hubungan antara kinerja manajemen dengan keuntungan dalam akuisisi (Gompers, 2003 dalam Sukmawati 2004) dan kebijakan pendanaan, dividen dan kompensasi (Imala, 2002 dalam Sukmawati 2004). *Tobin's Q* juga menunjukkan semua asset perusahaan tidak hanya ekuitas perusahaan (Black Et Al, 2003 dalam Sukmawati 2004). Semakin Besar nilai rasio *Tobin's Q* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik dan memiliki *intangible* asset yang semakin besar. Hal ini terjadi karena semakin besar nilai pasar asset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku asset perusahaan, semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut. Perusahaan dengan Nilai *Tobin's Q* yang tinggi biasanya memiliki *brand image* perusahaan yang kuat, sedangkan

perusahaan yang memiliki nilai Q rendah umumnya berada pada industri yang sangat kompetitif atau industri yang mulai mengecil. Persamaannya adalah sebagai berikut:

$$\text{Tobins Q} = \frac{\text{Nilai pasar ekuitas} + \text{nilai buku utang}}{\text{Nilai buku total aktiva}}$$

3.3.2 Diversifikasi

Diversifikasi merupakan variabel Independen yang diukur dengan 3 cara yaitu:

1. Jumlah Segmen Usaha

Jumlah segmen usaha yang didapatkan dari pelaporan segmen pada laporan keuangan.

2. Jumlah Anak Perusahaan

Jumlah anak perusahaan (*subsidiary*) yang masuk kedalam konsolidasi atau tingkat kepemilikan sahamnya 50% keatas.

3. Indeks Herfindahl

I Indeks Herfindahl merupakan variabel independen didapat dari jumlah penjualan segmen usaha perusahaan. Indeks dihitung dari jumlah dari kuadrat penjualan masing-masing segmen dibagi dengan kuadrat total penjualan perusahaan dengan rumus sebagai berikut

$$H = \sum_{i=1}^n \text{segsales}^2 / (\sum \text{sales})^2$$

Keterangan:

Segsales : penjualan masing-masing segmen

Sales : total penjualan

Semakin indeks mendekati ke angka satu, maka penjualan perusahaan akan terkonsentrasi pada segmen tertentu. Perusahaan yang berada pada segmen tunggal akan memiliki indeks herfindahl satu.

3.3.3 Leverage Ratio

Merupakan Variabel kontrol, yaitu rasio tingkat pendanaan utang dibandingkan dengan total assets yang dimiliki perusahaan. Dihitung dengan membagi nilai buku total utang (total debt) dengan nilai buku total assets (total Assets) (Chen dan Ho 2002; Hyland dan Diltz, 2002 dalam Dina Patrisia, 2007) adapun persamaan untuk menghitungnya adalah:

$$\text{Leverage Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

3.3.4 Earning Growth

Variabel ini merupakan variabel kontrol yaitu indikator pertumbuhan Laba perusahaan yang dihitung dari persentase pertumbuhan laba bersih per saham (*earning pershare*) tahun tertentu dibanding tahun sebelumnya. Dihitung dengan rumus:

$$\Delta\text{eps} = (\text{epst} - \text{epst-1}) / \text{epst-1}$$

3.3.5 Umur Perusahaan

Merupakan Variabel *control* yang diukur dengan jumlah tahun mulai perusahaan berdiri sampai dengan tahun amatan.

3.3.6 Ukuran Perusahaan

Merupakan Variabel *control* yang menunjukkan *level* ukuran perusahaan yang diukur dengan nilai log total aset perusahaan.

3.3.7 Dummy Segmen Usaha

Apabila perusahaan diversifikasi maka nilainya 1 dan bila perusahaan tidak melakukan diversifikasi maka nilainya 0.

3.4 Formulasi Hipotesis

Formulasi Hipotesis 1:

Ho1 : Tidak ada perbedaan nilai perusahaan antara perusahaan yang melakukan kebijakan diversifikasi dengan perusahaan yang tidak melakukan kebijakan diversifikasi atau Fokus

Ha1 : Ada perbedaan nilai perusahaan antara perusahaan yang melakukan kebijakan diversifikasi dengan perusahaan yang tidak melakukan kebijakan diversifikasi atau fokus..

Untuk menguji hipotesis pertama digunakan Independent sample t-test untuk melihat apakah ada perbedaan nilai perusahaan antara perusahaan diversifikasi dan fokus. Pengambilan keputusan menggunakan kriteria:

Jika $Sig > 0,05$ maka H_0 diterima

Jika $Sig < 0,05$ maka H_0 ditolak

Formulasi Hipotesis II:

H_{02} : Tingkat diversifikasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H_{a2} : Tingkat diversifikasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Untuk menguji hipotesis II, dilakukan uji *parsial t* dan uji serentak F. Uji t untuk menentukan signifikan atau tidaknya (berarti/tidaknya) suatu Variabel penjelas atau Variabel *independent* dalam mempengaruhi Variabel *Dependent* secara parsial. Uji F digunakan untuk menguji pengaruh variabel *independent* dalam mempengaruhi variabel *dependent* secara serentak.

Tingkat Signifikansi secara statistic nilai $t < \alpha = 5\%$ maka, hipotesis penelitian ini didukung, artinya secara parsial maupun serentak variabel bebas tersebut berpengaruh terhadap variabel terikat. Sebaliknya apabila $t > \alpha = 5\%$ maka, hipotesis penelitian tidak didukung, artinya secara parsial maupun serentak variabel bebas tersebut tidak berpengaruh terhadap variabel terikat. Apabila hasil pengujian menunjukkan:

- p-value < α dan probabilitas kesalahan kurang dari 5% maka H_0 ditolak dan H_a diterima.
- p-value > α dan probabilitas kesalahan kurang dari 5% maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

3.5 Model Analisis

$$TOBINS Q = a + b1(DIVERS) + b2(LnASSET) + b3(LEVERAGE) + b4(EARNING GROWTH) + b5(UMUR) + b6(DUMMY SEG) \varepsilon$$

Keterangan:

TOBINS Q : Kinerja Perusahaan

DIVERS : Diukur dengan 3 cara yaitu:

1. jumlah segmen usaha
2. jumlah anak perusahaan yang masuk dalam konsolidasi
3. herfindahl indeks berdasarkan pendapatan

Ln ASSET : Log normal Asset perusahaan

LEVERAGE : Perbandingan Total Hutang dan Total aset

UMUR : Umur Perusahaan

E.GROWTH : Pertumbuhan Laba.

DUMMY SEG : Variabel Dummy

3.6 Metode Analisis Data

3.6.1 Teknik Analisis

Analisa yang digunakan adalah *analisa kuantitatif*. Analisis yang dilakukan menggunakan Uji statistik secara umum untuk setiap hipotesa penelitian. Uji statistik secara umum ditujukan untuk mengidentifikasi profil sample (*standar deviasi, nilai minimum, dan maximum*), normalitas (*one sample kolmogorov smirnov test*) dan distribusi normal (*t/z test*) bukan variabel dummy. Uji statistik pada periode 2006-2007. untuk menguji hipotesis maka:.

1. Menentukan tingkat signifikan, dimana tingkat signifikan yang digunakan 5%.
2. Menentukan kriteria penolakan atau penerimaan hipotesis pertama, apabila $p\text{-value} > 5\%$: H_0 di tolak dan apabila $p\text{-value} \leq 5\%$: H_0 diterima.
3. Uji regresi logit, karena hipotesis 1 memiliki satu variabel dependen dengan menggunakan data dummy dan memiliki variabel independen yang diukur dengan Indeks Herfindal.

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas menunjukkan adanya hubungan linier yang sempurna diantara variabel independen. Pendeteksian dilakukan dengan VIP (*Variance Inflation Factor*). Jika nilai *tolerance value* $> 0,10$ dan $VIP < 0$ maka tidak terjadi multikolinearitas.

b. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas menunjukkan variasi antar variabel tersebar dan tidak sama. Untuk mendeteksi gejala heteroskedastisitas dapat menggunakan uji White. Dalam uji White, *squared residuals* dari *original regression* diregresikan dengan variabel-variabel X original dan nilai kuadratnya. Jika nilai *chi-squared* yang diperoleh melebihi nilai *chi-squared* kritis pada tingkat signifikansi yang dipilih, maka simpulannya adalah terjadi heteroskedastisitas. Jika nilai *chi-squared* yang diperoleh tidak melebihi nilai *chi-squared* kritis pada tingkat signifikansi yang dipilih, maka simpulannya adalah tidak terjadi heteroskedastisitas.

c. Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada *problem* autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dapat dilakukan dengan uji *Durbin-Watson* (D-W). Uji *Durbin-Watson* dapat dilakukan dengan patokan :

- Apabila nilai D-W terletak antara batas atas atau *upper bound* (du) dan $(4-du)$, maka koefisien autokorelasi sama dengan 0 (nol), berarti tidak terjadi autokorelasi.
- Apabila nilai D-W lebih rendah daripada batas bawah atau *lower bound* (dl), maka koefisien autokorelasi lebih besar daripada 0 (nol), berarti autokorelasi positif.
- Apabila nilai D-W lebih besar daripada $(4-dl)$, maka koefisien autokorelasi lebih kecil daripada 0 (nol), berarti ada autokorelasi negatif. Apabila nilai D-W terletak diantara batas atas (du) dan batas bawah (dl) atau D-W terletak antara $(4-du)$ dan $(4-dl)$, maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan data yang dikumpulkan dan dianalisis untuk membuktikan analisis kebijakan diversifikasi dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan manufaktur di BEJ tahun 2006-2007.

Sesuai dengan permasalahan dan perumusan model yang telah dikemukakan, serta kepentingan pengujian hipotesis, maka teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini meliputi statistic deskriptif dan analisis statistik. Analisis statistik merupakan analisis yang mengacu pada perhitungan data penelitian yang berupa angka-angka yang dianalisis menggunakan bantuan computer melalui program SPSS. Sedangkan statistic deskriptif merupakan analisis yang menjelaskan gejala-gejalayang terjadi pada variabel-variabel penelitian untuk mendukung hasil analisis verifikatif.

4.1 Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif digunakan untuk melihat gambaran data. Dalam penelitian ini data yang akan kita ketahui gambarannya adalah Nilai Perusahaan, diversifikasi, *leverage ratio*, *earning growth*, umur perusahaan, ukuran perusahaan, *dummy* segmen perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEJ tahun 2006-2007. Hasil statistik deskriptif disajikan sebagai berikut:

Tabel 4.1
Hasil perhitungan Mean dan Standar Deviasi
dari variabel-variabel penelitian

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Tobins	100	.10	7.19	1.2846	1.47265
diversifikasi	100	.67	14.10	2.2275	2.10614
leverage ratio	100	.05	1.18	.4786	.21692
Earning Growth	100	-5.07	124.67	1.5173	12.58674
Umur perusahaan	100	10.00	76.00	32.2800	11.69916
Ukuran perusahaan	100	18.67	31.02	26.9003	2.41247
Valid N (listwise)	100				

Hasil tabel deskriptif seperti tampak dalam 4.1 menunjukkan N atau jumlah observasi adalah sebesar 100, yang menunjukkan bahwa sampel perusahaan sebanyak 50 dengan periode penelitian 2006-2007, sehingga total observasi sebanyak 100.

Dari analisis deskriptif diatas menunjukkan rata-rata variabel nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobins Q* diperoleh rata-rata sebesar 1,28 dan standar deviasi sebesar 1,47. Hal ini berarti rata-rata perusahaan memiliki nilai perusahaan 1,28 kali dari seluruh total aktiva perusahaan. Ukuran standar deviasi yang lebih besar daripada rata-rata menunjukkan sebaran untuk nilai perusahaan cukup heterogen.

Variabel diversifikasi menunjukkan rata-rata sebesar 2,23 dan standar deviasi sebesar 2,1. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan diversifikasi lebih banyak dari pada fokus dan data untuk diversifikasi homogen, sehingga data menyebar tidak jauh dari rata-ratanya.

Hasil deskriptif untuk ukuran perusahaan (*log Asset*) menunjukkan bahwa rata-rata ukuran perusahaan cukup besar yaitu 32,80. dengan nilai standar deviasi yang kurang dari rata-rata menunjukkan ukuran sebaran data pada variabel ini adalah homogen, sehingga data tidak menyebar jauh dari rata-ratanya.

Untuk variabel umur perusahaan rata-rata sebesar 32,8 dan standar deviasi sebesar 11,7. hal ini berarti rata-rata umur perusahaan adalah 32 tahun dengan sebaran data sebesar 11,7 dari 100 sampel penelitian .

Sedangkan untuk *Earning Growth* memiliki rata-rata sebesar 1,52, hal ini menunjukkan rata-rata pertumbuhan perusahaan sebesar 1,52% tetapi dengan standar deviasi yang besar, 12,59 hal ini menandakan bahwa sebaran data heterogen. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan ada yang bernilai negatif dan bernilai positif.

Sedangkan hasil deskriptif untuk *Leverage*, dapat dilihat rata-rata sebesar 0,49 dan standar deviasi sebesar 0,22. hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan menggunakan sumber dana dari hutang sebesar 0,49 kali dari total aktivasinya dengan penyebaran 0,22 dari 100 sampel.

Jika dilihat dari deskriptif jenis usaha yaitu diversifikasi atau fokus dapat dilihat dalam tabel berikut:

Tabel 4.2

Jenis Usaha (*Variabel Dummy*)

Dummy Segmen Usaha

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid diversifikasi	62	62.0	62.0	62.0
tidak diversifikasi	38	38.0	38.0	100.0
Total	100	100.0	100.0	

Berdasarkan tabel 4.2 menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur yang melakukan diversifikasi dalam sampel sebanyak 62 perusahaan. Dan perusahaan manufaktur yang tidak melakukan diversifikasi atau fokus sebanyak 38 perusahaan dengan total keseluruhan sebesar 100 perusahaan dengan periode waktu 2 tahun.

4.2 Uji Normalitas

Uji ini untuk menguji apakah pengamatan berdistribusi secara normal atau tidak, uji ini menggunakan *kolmogorov-Smirnov*. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.3
Uji Normalitas

Variabel	Signifikansi	Keterangan
Nilai perusahaan (<i>Tobin</i>)	0.795	Normal
Diversifikasi	0.839	Normal
Leverage ratio	0.649	Normal
Earning growth	0,880	Normal
Umur perusahaan	0.688	Normal
Ukuran perusahaan	0,868	Normal

Berdasarkan tabel 4.1 dapat diketahui signifikansi $> 0,05$ sehingga semua *variable* berdistribusi normal sehingga pengujian hipotesis menggunakan *independent sample* t-test dan regresi linier berganda. Menguji hipotesis dan pengujian normalitas dilakukan dengan bantuan SPSS versi 11.

4.3. Uji Asumsi Dasar Klasik

Model regresi yang digunakan akan benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif atau disebut *BLUE (Best Linier Unbiased Estimator)*, maka model regresi tersebut memenuhi asumsi klasik regresi, maka asumsi dasar tersebut adalah apabila tidak terjadi gejala autokorelasi, heterokedastisitas, dan multikolinearitas diantara variabel bebas dalam regresi tersebut. Setelah model yang akan diuji bersifat *BLUE*, maka selanjutnya adalah dilakukan pengujian statistik, yaitu t hitung, dan f hitung. Uji asumsi klasik regresi linier berganda menggunakan program SPSS (*Statistical Package for Social Solution*).

a. Uji Autokorelasi

Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu dengan yang lain (Kuncoro,2000). Masalah ini timbul karena residual tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Dengan kata lain masalah ini seringkali ditemukan apabila kita menggunakan data runtut waktu. Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi digunakan uji *Durbin Watson(DW Tes)*. Pengujian ini dilakukan untuk mencari ada tidaknya autokorelasi dengan melakukan

uji *Durbin Watson* (DW). Dengan menggunakan d dalam konteks hipotesis adalah sebagai berikut :

- 1) Angka D-W di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif
- 2) Angka D-W di antara -2 dan +2 berarti tidak ada autokorelasi
- 3) Angka D-W di atas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

Tabel 4.4
Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,534 ^a	,285	,239	1,28501	1,731

a. Predictors: (Constant), Dummy Segmen Usaha, Umur perusahaan, leverage ratio, Ukuran perusahaan, Earning Growth, diversifikasi

b. Dependent Variable: Tobins

Hasil analisis menunjukkan bahwa angka D-W sebesar +1,731 Hal ini berarti model penelitian tidak mempunyai problem autokorelasi.

b. Uji heteroskedastisitas.

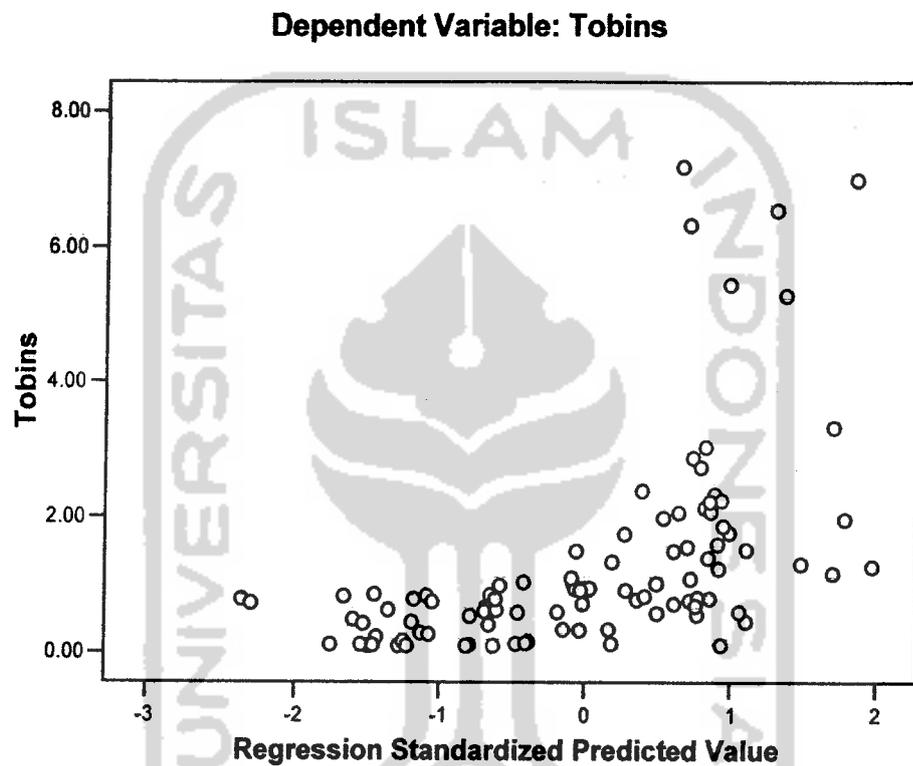
Metode yang digunakan dalam penelitian ini untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas adalah dengan metode chart (diagram *scaratterplot*), dengan dasar pemikiran bahwa :

1. Jika ada pola tertentu terdaftar titik-titik (point-point), yang ada membentuk suatu pola tertentu yang beraturan (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika ada pola yang jelas, serta titik-titik (point-point) menyebar keatas dan dibawah 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Dari output SPSS diperoleh chart sebagai berikut :

Grafik 4.1
Uji Heteroskedastisitas

Scatterplot



Berdasarkan chart diatas terlihat bahwa tidak ada pola yang jelas serta titik-titik yang menyebar keatas dan dibawah 0, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

c. Uji Multikolinearitas.

Multikolinearitas adalah suatu kondisi hubungan linear antara variabel independen yang satu dengan yang lainnya dalam model regresi. Cara untuk menguji adanya multikolinearitas dapat dilihat pada *Variance Inflation Factor* (VIF). Batas VIF adalah 10. Jika nilai VIF diatas 10 maka terjadi multikolinearitas

Tabel 4.5
Tabel Nilai VIF

Variabel	Signifikansi	Keterangan
Diversifikasi	1,508	Tidak Multikolinieritas
Leverage ratio	1,097	Tidak Multikolinieritas
Earning growth	1,033	Tidak Multikolinieritas
Umur perusahaan	1,024	Tidak Multikolinieritas
Ukuran perusahaan	1,130	Tidak Multikolinieritas
Dummy Segmen Usaha	1,379	Tidak Multikolinieritas

Berdasarkan data diatas dapat disimpulkan bahwa model regresi yang diajukan tidak terjadi gejala multikolinearitas.

4.4. Uji Hipotesis Pertama

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji *parametric* dan alat analisisnya adalah *independent sample t-test*, Untuk menarik kesimpulan hasil pengujian tersebut dalam penelitian ini ditetapkan tingkat signifikansi yang masih dapat ditoleransi sebesar 5%. Adapun hasil perhitungan disajikan pada tabel di bawah ini.

Tabel.4.6
Hasil pengujian Hipotesis Perbedaan

Mean Diversifikasi	Mean Fokus	Signifikansi	Thitung	T tabel	Keterangan
1,7877	0,4642	0,000	6,087	1,323	Ho ditolak

Hipotesis :

Ho1 : Tidak ada perbedaan nilai perusahaan antara perusahaan yang melakukan kebijakan diversifikasi dengan perusahaan yang tidak melakukan kebijakan diversifikasi atau Fokus

Ha1 : Ada perbedaan nilai perusahaan antara perusahaan yang melakukan kebijakan diversifikasi dengan perusahaan yang tidak melakukan kebijakan diversifikasi atau fokus..

Pengambilan keputusan

Jika Sig > 0,05 maka Ho diterima

Jika Sig < 0,05 maka Ho ditolak

Berdasarkan hasil uji independentsample t-test dengan tingkat signifikansi = 0.05 menunjukkan bahwa tingkat signifikansi hasil pengujian sebesar 0,000 yang lebih kecil daripada tingkat signifikansi = 5%, maka Ho ditolak dan Ha diterima. Hal ini berarti bahwa ada perbedaan nilai perusahaan antara perusahaan diversifikasi dan fokus pada perusahaan manufaktur di BEJ tahun 2006-2007. Perbedaan rata-rata nilai perusahaan perusahaan diversifikasi sebesar 1,7877 dan perusahaan fokus sebesar 0,4642.

Penelitian ini sesuai dengan teori yang dikatakan sebelumnya yaitu, perusahaan diversifikasi memiliki keunggulan kekuatan pasar (*market power advantage*), efisiensi pasar internal (*internal market efficiencies*) dan manfaat

lainnya, seperti pengurangan resiko, peningkatan kemampuan mendapatkan pinjaman, penghematan pajak dan lainnya (Michael dan Shaked, 1984 ; Rosenthal dan Sullivan, 1985; Porter, 1987; Amit dan Livnat, 1988; Berger and Ofek, 1995; Palich et al, 2000 Chen dan Ho, 2000, Aleson dan Escuer 2002; Thompson et Al, 2005 dalam Dina Patrisia 2007).

Hal ini dikarenakan juga perusahaan yang melakukan diversifikasi memiliki jumlah jenis usaha (segmen) yang lebih banyak dibanding dengan fokus yang hanya satu, selain dapat meningkatkan jumlah konsumen dan pangsa pasar yang luas, diversifikasi juga dapat mengurangi tingkat resiko, ketika satu segmen atau mengalami kerugian atau kegagalan maka hal ini dapat ditutupi dengan segmen yang lainnya.

4.5. Uji Hipotesis Kedua

Uji ini digunakan untuk menentukan apakah ada pengaruh antara *diversifikasi*, *leverage ratio*, *earning growth*, umur perusahaan, ukuran perusahaan, dummy segmen perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur di BEJ tahun 2006-2007 secara parsial, hasilnya sebagai berikut:

Tabel 4.7

Hasil Uji Regresi Secara Parsial

Variabel	Koefisien Regresi	T hitung	t table	Sig.	Keterangan
Diversifikasi	0,955	1.998	1,984	0,044	Signifikan
leverage ratio	1,640	2,598	1,984	0,011	Signifikan
Earning growth	0.006	0.553	1,984	0,581	Tidak Signifikan
umur perusahaan	0,16	1,456	1,984	0,149	Tidak signifikan
ukuran perusahaan	0.985	2,002	1,984	0,040	signifikan
Dummy segmen perusahaan	-1,352	-4,497	1,984	0,000	Signifikan
Konstanta = 0.955					
R Square = 0.285					
Fhitung = 6,179					
Sig F = 0,000					
F table = 2,042					

Dari perhitungan regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS for windows maka didapat hasil sebagai berikut :

$$Y = 0.955 + 0,961X_1 + 1,644X_2 + 0,006X_3 + 0,016X_4 + 0,985X_5 - 1,352X_6 + e$$

Dari persamaan tersebut diatas dapat dijelaskan :

1. Dalam persamaan regresi diatas, konstanta (B_0) adalah sebesar **0.955** hal ini berarti jika tidak ada perubahan variabel yaitu jumlah diversifikasi, leverage ratio, earning growth, umur perusahaan, ukuran perusahaan, dummy segmen perusahaan yang mempengaruhi, maka nilai perusahaan tetap sebesar **0,955**.
2. Variabel diversifikasi merupakan variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan. Probabilitas kesalahan sebesar 0,044 dibawah 0,05. Angka tersebut menunjukkan nilai yang signifikan yang artinya terdapat pengaruh antara diversifikasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEJ tahun 2006-2007. Nilai positif pada koefisien regresi artinya jika

diversifikasi naik satu satuan maka nilai perusahaan akan naik begitu sebaliknya.

3. Variabel *leverage Ratio* merupakan variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan. Probabilitas kesalahan sebesar 0,011 dibawah 0,05. Angka tersebut menunjukkan nilai yang signifikan yang artinya terdapat pengaruh antara *leverage Ratio* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEJ tahun 2006-2007. Pengaruhnya positif sebesar 1,640, artinya jika *leverage ratio* naik maka nilai perusahaan akan naik.
4. Variabel *Earning Growth* merupakan variabel yang tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Probabilitas kesalahan sebesar 0,581 diatas 0,05. Angka tersebut menunjukkan nilai yang tidak signifikan yang artinya tidak ada pengaruh antara *Earning Growth* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEJ tahun 2006-2007.
5. Variabel umur perusahaan merupakan variabel yang tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Probabilitas kesalahan sebesar 0,149 diatas 0,05. Angka tersebut menunjukkan nilai yang tidak signifikan yang artinya Tidak terdapat pengaruh antara umur perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEJ tahun 2006-2007.
6. Variabel ukuran perusahaan merupakan variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan secara statistik. Probabilitas kesalahan sebesar 0,040 dibawah 0,05. Angka tersebut menunjukkan nilai yang signifikan yang artinya terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEJ tahun 2006-2007. koefisien regresi

menunjukkan angka 0,985, artinya apabila nilai perusahaan naik maka ukuran perusahaan juga naik.

7. Variabel dummy segmen usaha merupakan variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan. Probabilitas kesalahan sebesar 0,000 dibawah 0,05. Angka tersebut menunjukkan nilai yang signifikan yang artinya terdapat pengaruh antara Dummy segmen usaha terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEJ tahun 2006-2007. Pengaruhnya negatif, artinya semakin fokus (1) suatu perusahaan maka nilai perusahaan akan turun, begitu pula sebaliknya.

Hasil analisis regresi linier berganda tersebut dapat terlihat dari *Adjusted R square* sebesar 0.285 yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh kedelapan variabel yaitu, Diversifikasi, leverage ratio, *earning growth*, umur perusahaan, ukuran perusahaan, *dummy* segmen perusahaan sebesar 28,5%, sisanya yaitu 71,5% nilai perusahaan dipengaruhi variabel lain yang belum diteliti dalam penelitian ini. Berdasarkan hipotesis kedua yaitu:

H_{02} : Tingkat diversifikasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H_{a2} : Tingkat diversifikasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Diversifikasi merupakan variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan sesuai dengan hasil perhitungan pada regresi berganda tabel 4.7, dimana tingkat signifikansi sebesar 0,044 dibawah 0,05 angka tersebut menunjukkan nilai yang signifikan yang artinya H_{a2} diterima dan H_{02} ditolak sehingga, terdapat pengaruh

antara diversifikasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEJ tahun 2006-2007. Nilai positif pada koefisien regresi artinya jika diversifikasi naik satu satuan maka nilai perusahaan akan naik begitu sebaliknya. Dengan demikian hipotesa kedua dalam penelitian ini diterima dan sekaligus mendukung hipotesa pertama.

Hal ini disebabkan strategi diversifikasi memiliki beberapa keunggulan yaitu seperti keunggulan kekuatan pasar (*market power advantage*), efisiensi pasar internal (*internal market efficiencies*) dan manfaat lainnya, seperti pengurangan resiko, peningkatan kemampuan mendapatkan pinjaman, penghematan pajak dan lainnya (Michael dan Shaked, 1984 ; Rosenthal dan Sullivan, 1985; Porter, 1987; Amit dan Livnat, 1988; Berger and Ofek, 1995; Palich et al, 2000 Chen dan Ho, 2000, Aleson dan Escuer 2002; Thompson et Al, 2005 dalam Dina Patrisia 2007).

4.6. Pengaruh Variabel-Variabel Kontrol Terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh variabel kontrol yang terdiri dari leverage, earning growth, umur perusahaan, size dan dummy segmen perusahaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang berbeda-beda penjelasannya sebagai berikut, berdasarkan hasil perhitungan *Leverage*, probabilitas sebesar 0,011 dibawah 0,05. Angka tersebut menunjukkan nilai yang signifikan yang artinya terdapat pengaruh antara *laverage Ratio* terhadap nilai perusahaan

Leverage ratio merupakan proporsi hutang yang ada dalam perusahaan atau dengan kata lain kemampuan perusahaan untuk memenuhi hutang perusahaan

berhubungan dengan nilai Tobin's karena nilai Tobin's mengandung nilai hutang pula. Dengan adanya pengaruh positif *leverage* terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa semakin besar leverage maka semakin besar pula nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena leverage merupakan perbandingan hutang dengan aktiva, formula ini searah dengan Nilai perusahaan, sehingga semakin besar hutang maka semakin besar nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Satria Abdiyansyah (2005) yang menyatakan, bahwa besar tingkat *debt* perusahaan dapat mempengaruhi kebijakan diversifikasi perusahaan secara positif. Tingginya tingkat *debt* yang dimiliki perusahaan-perusahaan di Indonesia akan mendorong manajemen perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas dan mengurangi resiko melalui diversifikasi perusahaan

Earning Growth menunjukkan, Probabilitas kesalahan sebesar 0,581 diatas 0,05. Angka tersebut menunjukkan nilai yang tidak signifikan yang artinya tidak ada pengaruh antara *Earning Growth* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEJ tahun 2006-2007

Hal ini disebabkan karena *Earning Growth* merupakan pertumbuhan penjualan. Sementara penjualan yang meningkat dapat saja disebabkan karena perubahan secara operasional perusahaan yang mengalami perkembangan. Namun jika hal ini disertai dengan biaya operasional yang tinggi maka nilai perusahaan belum dapat dinyatakan tinggi yang tentu akan berdampak kepada kinerja perusahaan.

Umur perusahaan merupakan variabel yang tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Probabilitas kesalahan sebesar 0,149 diatas 0,05. Angka tersebut menunjukkan nilai yang tidak signifikan yang artinya Tidak terdapat pengaruh antara umur perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Umur perusahaan merupakan jumlah tahun mulai perusahaan berdiri sampai dengan tahun amatan tidak berhubungan dengan nilai perusahaan karena lamanya perusahaan tidak menentukan besarnya tingkat investasi perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan secara statistik. Probabilitas kesalahan sebesar 0,040 dibawah 0,05. Angka tersebut menunjukkan nilai yang signifikan yang artinya terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur dan pengaruhnya adalah positif.

Hal ini disebabkan karena nilai perusahaan yang besar juga menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, hal ini tentu berpengaruh terhadap ukuran perusahaan yang tentu akan semakin besar. Menurut Linan (2000), bahwa semakin besar perusahaan merujuk pada kerangka aturan dan peraturan yang membuat perusahaan memaksimalkan kinerjanya didalam memperoleh laba. Pakpahan (2000) mengungkapkan bahwa perusahaan yang melakukan diversifikasi dikarenakan *maturity* dan inefisiensi serta *oversinsvesment* yang berlebihan yang terjadi pada perusahaan besar, malah justru membuka kesempatan investasi yang lebih besar pula, menambah premium, dan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Dummy segmen usaha menunjukkan Hasil perhitungan menunjukkan probabilitas kesalahan sebesar 0,000 dibawah 0,05, angka tersebut menunjukkan nilai yang signifikan yang artinya terdapat pengaruh antara Dummy segmen usaha terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Dummy industri berdasarkan karakteristik dimana 0 untuk diversifikasi dan 1 tidak diversifikasi berhubungan dengan besarnya tingkat investasi jadi jika nilai perusahaan makin besar maka perusahaan cenderung diversifikasi dan jika nilai tobin makin kecil maka perusahaan cenderung fokus.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Comment dan Jarell (1995) dalam Dina Patrisia (2007), dimana perusahaan yang fokus menghasilkan kinerja yang lebih baik dari perusahaan yang terdiversifikasi yang ditunjukkan oleh variabel dummy segmen dimana perusahaan yang semakin terdiversifikasi maka nilai perusahaannya akan naik.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil pembahasan analisis data melalui pembuktian terhadap hipotesis dari permasalahan yang diangkat mengenai analisis kebijaksanaan diversifikasi dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan manufaktur di BEJ tahun 2006-2007 yang telah dijelaskan pada BAB IV, maka dapat diambil kesimpulan dari penelitian ini sebagai berikut :

1. Terdapat perbedaan nilai perusahaan antara perusahaan diversifikasi dan fokus. Hal ini berarti nilai perusahaan diversifikasi lebih besar daripada nilai perusahaan fokus dilihat dari rata-rata nilai perusahaan diversifikasi sebesar 1,79 dan fokus sebesar 0,46.
2. Terdapat pengaruh antara diversifikasi terhadap nilai perusahaan dengan arah positif.
3. Dengan pengujian secara parsial ditemukan bahwa tingkat diversifikasi, *leverage*, ukuran perusahaan, dan *dummy* segmen usaha perusahaan terbukti berpengaruh positif. Sementara *Earning Growth* dan umur perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Besarnya pengaruh keenam variabel dependen terhadap variabel independen sebesar 28,5% dan sisanya sebesar 71,5% dapat dijelaskan oleh variabel yang lain.

Keterbatasan Penelitian

Beberapa keterbatasan penelitian ini adalah:

1. Periode penelitian ini cukup pendek yaitu 2 tahun (2006-2007) sehingga kurang dapat digeneralisasi untuk periode-periode lainnya.
2. Besarnya Kontribusi tingkat diversifikasi, ukuran, Leverage, earning growth, dan dummy segmen usaha terhadap nilai perusahaan kecil yaitu 28,5%, sehingga masih banyak variabel yang belum dimasukkan dalam penelitian ini yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan maka penulis memberikan saran :

1. Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya menambah jumlah perusahaan yang menjadi sampel.
2. Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya menambah tahun penelitian agar diperoleh hasil yang akurat.
3. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan memisahkan lagi diversifikasi menjadi diversifikasi yang berkaitan dengan diversifikasi yang tidak berkaitan.

5.3 Implikasi Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan bahwa terdapat perbedaan nilai antara perusahaan fokus dan diversifikasi, dan lebih besar nilai perusahaan diversifikasi maka sebaiknya para investor agar lebih memilih berinvestasi kepada perusahaan yang melakukan kebijakan diversifikasi karena pada perusahaan diversifikasi nilai perusahaannya lebih besar.



DAFTAR PUSTAKA

- Abdiyansyah, Satria, *"Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Modal Dan Tingkat Leverage Terhadap Diversifikasi Perusahaan"*, MM UGM, Yogyakarta, 2004.
- Anthony, R., and V.Govindarajan, *"Management Control System"*. Irwin Mc Graw Hill, tenth edition, 2000.
- Ardi Murdoko Sudarmadji dan Lana Sularto, *"Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, dan Tipe Kepemilikan Perusahaan Terhadap Luas Voluntary Disclosure Laporan Keuangan Tahunan"*, Proceeding PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitek & Sipil), Volume 2, Auditorium Kampus Gunadarma, Jakarta, 21-22 Agustus 2007, ISSN : 1858-2559.
- Astuti, Theresia Dwi, *"Hubungan Antara Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Dengan Kinerja Keuangan"*, SNA VIII, 2005, Hal 238-247.
- Bambang Suropto, *"Pengaruh Besaran, Profitabilitas, Pemilikan Saham Oleh Publik dan Industri Terhadap Tingkat Pengungkapan Informasi Keuangan Dalam Website Perusahaan"*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Volume 5, No. 1, 2006.
- Daljono, *"Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi Initial Return Saham yang Listing di BEJ TH 1990-1997"*, SNA II IAI, 2000.
- David K Linnan, *"Keberadaan Good Corporate Governance Dalam Masyarakat Bisnis Sekarang dan masa Mendatang"*, Program Magister Hukum, Universitas Gajah Mada, Yogyakarta, 2000.
- Handewi, P.S. Rachman, Tri B. Purwantini dan Yuni Marisca, *"Prospek Diversifikasi Usaha Rumah Tangga Dalam Mendukung Ketahanan Pangan dan Penanggulangan Kemiskinan"*, Forum Penelitian Agro Ekonomi, Volume 24, No 1, Juli 2006.
- <http://www.jsx.co.id>
- Ikatan Akuntansi Indonesia, *"Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan"* Penerbit Salemba Empat. Jakarta 2001.
- Imam Ghozali, *"Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS"*, BP. Universitas Diponegoro, Semarang, 2005.

- Indonesia Capital Market Directory, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta 2007.
- Kusmawati, "Pengaruh Diversifikasi Usaha, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Pada Perusahaan Industri Terbuka Di Bursa Efek Jakarta", Thesis S2, Universitas Airlangga, Surabaya, 2007.
- Larry H.P. Lang and Stulz, "Tobins Q Corporate Diversification and Firm Performance", National Bureau of economic research, 10550 Massachussets Avenue Cambridge, MA 02138, June 1993.
- Machfoedz, Mas'ud, "Financial Ratio Analysis and The Prediction of Earnings Changes in Indonesia", Business Review, Gajah Mada University, No.7, 1994.
- Michael A. Hitt, R. Duane Ireland, Robert E. Hoskisson, "Managemen Strategis Menyongsong Era Persaingan dan Globalisasi", Edisi ke 1, Jilid Pertama, Erlangga, Jakarta, 2002.
- Pakpahan, A., dan Suryana, " Refleksi Diversifikasi Dalam Teori Ekonomi", Sinar Harapan, Jakarta, 2000.
- Patrisia, Dina "Diversifikas Dan Nilai Perusahaan dalam perspektif keagenan", Thesis S2, Universitas Gajah Mada, Yogyakarta, 2007.
- Puji Harto, "Kebijakan Diversifikasi Perusahaan dan Pengaruhnya Terhadap Kinerja", SNA VIII, Hal 297-307, 2005.
- Rachmaf Sale, "Studi Empiris Ketetapan Waktu Pelaporan Keuangan Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta" SNA VII, Hal 897-910, 2004.
- Ratna Amalia, "Kebijakan Diversifikasi Perusahaan Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Di BEJ", Skripsi UII, Yogyakarta 2008.
- Sukamulja, Sukmawati, "Good Governance di sektor keuangan : Dampak GCG terhadap Kinerja Perusahaan", BENEFIT, Vol.8, No. 1, Juni, 2004.
- Sylvia Veronica, N. P. Siregar dan Siddharta Utama, "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Praktek Corporate Governance Terhadap Pengelolaan Laba", SNA VIII, 2005, Hal 475-490.

Lampiran 1

Sampel Perusahaan Manufaktur yang melakukan diversifikasi di BEJ

No	Kode	Nama Perusahaan Diversifikasi
1	AKRA	PT AKR Corporindo Tbk
2	ALKA	PT Alaska Industrindo Tbk
3	RMBA	PT Bentoel Internasional Investama Tbk
4	BRNA	PT Berlina Tbk
5	BUDI	PT Budi Acid Jaya Tbk
6	DYNA	PT Dynaplast Tbk
7	ESTI	PT Ever Shine Tex Tbk
8	GGRM	PT Gudang Garam Tbk
9	MYRX	PT Hanson Internasional Tbk
10	INAI	PT Indal Aluminium Industry Tbk
11	INTP	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
12	INAF	PT Indofarma Tbk
13	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
14	IGAR	PT Kageo Igar Jaya Tbk
15	KICI	PT Kedaung Indah Can Tbk
16	KAEF	PT Kimia Farma Tbk
17	LTLS	PT Lautan Luas Tbk
18	MERK	PT Merck Tbk
19	MTDL	PT Metrodata Elektronik Tbk
20	MRAT	PT Mustika Ratu Tbk
21	PSDN	PT Prasadha Aneka Niaga Tbk
22	RICY	PT Ricky Putra Globalindo Tbk
23	RDTX	PT Roda Vivatex Tbk
24	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk
25	SMGR	PT Semen Gresik Tbk
26	SIPD	PT Sierad Produce Tbk
27	SULI	PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk
28	AISA	PT Tiga Pilar Sejahtera Tbk
29	TIRA	PT Tira Austenite Tbk
30	TBLA	PT Tunas Baru Lampung
31	UNTR	PT United Tractors

Sampel Perusahaan Fokus di BEJ

No	Kode	Nama Perusahaan Fokus
1	AQUA	PT Aqua Golden Mississippi Tbk
2	AKPI	PT Argha Karya Prima Tbk
3	BTON	PT Betonjaya Manunggal Tbk
4	CITA	PT Cita Mineral Investindo Tbk
5	DVLA	PT Darya Varia Laboratoria Tbk
6	DAVO	PT Davomas Abadi Tbk
7	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk
8	FAST	PT Fast Food Indonesia Tbk
9	GDYR	PT Goodyear Indonesia Tbk
10	IKAI	PT Intikeramik Alamsari Industri Tbk
11	JPRS	PT Jaya Pari Steel Tbk
12	TCID	PT Mandom Indonesia Tbk
13	MASA	PT Multistarada Arah Sarana Tbk
14	PBRX	PT Pan Brothers Tbk
15	BATA	PT Sepatu Bata Tbk
16	STTP	PT Siantar Top Tbk
17	SIMA	PT Siwani Makmur Tbk
18	SOBI	PT Sorini Agro Asia Corporation Tbk
19	TRST	PT Trias Sentosa Tbk

Lampiran 2

Data Regresi

Nilai Perusahaan	Divers	Ln Assets	Leverage	Earning Growth	Umur	Dummy Segmen Usaha
2,34	0,67	0,43	-0,24	33	27,4	diversifikasi
1,56	1,67	0,56	0,24	38	28,01	diversifikasi
7,19	0,67	0,24	-0,53	11	24,24	diversifikasi
1,04	1	0,84	0,17	14	26,73	diversifikasi
1,6	1	0,26	-0,27	38	20,14	diversifikasi
1,5	1	0,64	0,07	38	28,63	diversifikasi
6,55	1	0,24	-0,23	36	27,07	diversifikasi
2,14	0,67	0,4	0,66	28	26,9	diversifikasi
1,4	0,67	0,38	-4,5	29	26,84	diversifikasi
1,5	1	0,69	-0,6	15	27,25	diversifikasi
1,17	0,67	0,05	0,57	38	25,97	diversifikasi
3,33	0,67	0,1	-0,04	39	27,23	diversifikasi
1,02	0,67	0,5	1,47	18	27,99	diversifikasi
1,02	1,33	0,8	-0,12	26	27,04	diversifikasi
1,27	0,67	0,3	-0,2	75	26,33	diversifikasi
1,24	0,67	0,27	0,36	19	26,87	diversifikasi
2,07	0,67	0,36	-0,51	21	24,95	diversifikasi
1,77	1,33	0,4	-0,84	38	27,19	diversifikasi
3,04	1,33	0,52	0,5	38	28,33	diversifikasi
0,34	3,85	0,48	0,08	29	21,59	diversifikasi
0,13	1,33	0,89	0,86	39	18,75	diversifikasi
0,78	3,28	0,49	0,37	19	28,48	diversifikasi
0,58	2,21	0,59	-1,82	38	26,74	diversifikasi
0,95	4,2	0,71	7,5	27	27,56	diversifikasi
0,77	2,9	0,58	-1,32	47	27,75	diversifikasi
0,8	1,92	0,46	4,53	38	27	diversifikasi
0,46	1,95	0,39	-0,47	35	30,71	diversifikasi
0,83	1,67	0,66	5	35	27,23	diversifikasi
0,94	2,52	0,86	-1,11	38	27,04	diversifikasi
0,56	2,64	0,37	-0,2	21	29,89	diversifikasi
0,93	1,46	0,59	0,59	10	27,26	diversifikasi
0,79	14,1	0,65	4,2	16	30,42	tidak diversifikasi
0,68	1,91	0,27	-0,28	31	26,39	tidak diversifikasi
0,45	1,52	0,58	0,45	38	25,67	tidak diversifikasi
0,99	1,79	0,31	-0,17	35	27,86	tidak diversifikasi
0,84	6,51	0,61	2,71	55	28,24	tidak diversifikasi
0,41	1,52	0,17	0,5	39	19,46	tidak diversifikasi
0,1	1,83	0,61	0,27	23	27,33	tidak diversifikasi
0,16	2,18	0,09	0,05	28	26,4	tidak diversifikasi
0,86	3,55	0,59	-0,9	32	26,39	tidak diversifikasi

0,1	2,79	0,43	0,02	19	26,97	tidak diversifikasi
0,63	1,87	0,36	0,59	38	27	tidak diversifikasi
0,11	2,19	0,33	0	30	27,3	tidak diversifikasi
0,34	3,98	0,26	0,29	53	29,65	tidak diversifikasi
0,71	4,13	0,12	-1,23	21	27,74	tidak diversifikasi
0,12	3,63	0,71	-4,5	26	28,05	tidak diversifikasi
0,23	1,43	0,74	3	38	26,62	tidak diversifikasi
0,12	2,12	0,69	1,14	32	26,22	tidak diversifikasi
0,17	3,62	0,58	4	33	28,35	tidak diversifikasi
0,29	2,83	0,59	-0,12	34	30,05	tidak diversifikasi
2,25	0,67	0,42	0,35	34	27,52	diversifikasi
2,88	1,67	0,55	0,62	39	28,07	diversifikasi
1,09	0,67	0,26	9,75	12	24,56	diversifikasi
1,34	1	0,57	-0,1	15	27,02	diversifikasi
1,52	1	0,18	-0,05	39	20,15	diversifikasi
1,99	1	0,69	0,06	39	28,98	diversifikasi
5,29	1	0,22	0,09	37	27,11	diversifikasi
2,08	0,67	0,4	0,49	29	27,17	diversifikasi
6,33	0,67	0,48	0,67	30	27,09	diversifikasi
1,75	1	0,56	2,17	16	27,37	diversifikasi
1,31	0,67	0,18	0,55	39	26,32	diversifikasi
1,97	0,67	0,07	0,09	40	27,31	diversifikasi
1,87	0,67	0,28	-0,87	19	28,22	diversifikasi
1,1	1,33	0,83	1,5	27	27,45	diversifikasi
7	0,67	0,37	0,72	76	26,53	diversifikasi
2,23	0,67	0,31	0,01	20	26,97	diversifikasi
2,39	0,67	0,48	-5,07	22	25,05	diversifikasi
5,45	1,33	0,43	2,39	39	27,46	diversifikasi
2,74	1,33	0,54	-0,33	39	28,39	diversifikasi
0,72	4,19	0,57	0,49	30	21,98	diversifikasi
0,27	1,34	1,18	-0,12	40	18,67	diversifikasi
0,13	3,28	0,6	0,66	20	28,98	diversifikasi
0,72	2,2	0,54	-2,9	39	26,68	diversifikasi
0,92	4,86	0,55	0,12	28	28,03	diversifikasi
0,81	2,9	0,57	-1,12	48	27,75	diversifikasi
0,69	1,91	0,5	-0,7	39	27,02	diversifikasi
0,6	2,61	0,41	0,43	36	30,81	diversifikasi
0,95	1,67	0,83	0,44	36	26,99	diversifikasi
0,92	2,85	0,84	-0,85	39	26,9	diversifikasi
0,11	2,64	0,31	0,66	22	29,94	diversifikasi
0,6	1,45	0,71	-0,27	11	27,64	diversifikasi
0,73	14,09	0,63	0,47	17	31,02	tidak diversifikasi
0,61	1,57	0,3	0,55	32	26,52	tidak diversifikasi
0,59	1,52	0,22	-2,06	39	25,11	tidak diversifikasi
0,1	1,78	0,35	0,19	36	27,96	tidak diversifikasi
0,79	6,17	0,68	1,42	56	28,39	tidak diversifikasi
0,63	1,52	0,15	0,03	40	19,62	tidak diversifikasi
0,83	2,17	0,7	0,36	24	27,78	tidak diversifikasi

0,14	2,18	0,12	0,24	29	26,48	tidak diversifikasi
0,11	3,53	0,61	-1,75	33	26,4	tidak diversifikasi
0,1	2,79	0,41	0,08	20	27,08	tidak diversifikasi
0,85	1,87	0,36	0	39	27,09	tidak diversifikasi
0,1	1,54	0,38	0,22	31	27,44	tidak diversifikasi
0,33	3,98	0,21	-0,86	54	29,77	tidak diversifikasi
0,54	3,47	0,22	-0,48	22	27,89	tidak diversifikasi
0,49	3,28	0,67	-1,43	27	28,27	tidak diversifikasi
0,79	1,75	0,78	124,67	39	26,97	tidak diversifikasi
0,43	2,47	0,67	-0,6	33	26,2	tidak diversifikasi
0,63	3,93	0,62	0,22	34	28,53	tidak diversifikasi
0,75	3,14	0,55	0,61	35	30,2	tidak diversifikasi



Lampiran 3

Data Uji T-test

tobins	perusahaan
2,34	diversifikasi
1,56	diversifikasi
7,19	diversifikasi
1,04	diversifikasi
1,6	diversifikasi
1,5	diversifikasi
6,55	diversifikasi
2,14	diversifikasi
1,4	diversifikasi
1,5	diversifikasi
1,17	diversifikasi
3,33	diversifikasi
1,02	diversifikasi
1,02	diversifikasi
1,27	diversifikasi
1,24	diversifikasi
2,07	diversifikasi
1,77	diversifikasi
3,04	diversifikasi
0,34	diversifikasi
0,13	diversifikasi
0,78	diversifikasi
0,58	diversifikasi
0,95	diversifikasi
0,77	diversifikasi
0,8	diversifikasi
0,46	diversifikasi
0,83	diversifikasi
0,94	diversifikasi
0,56	diversifikasi
0,93	diversifikasi
0,79	fokus
0,68	fokus
0,45	fokus
0,99	fokus
0,84	fokus
0,41	fokus
0,1	fokus
0,16	fokus
0,86	fokus

0,1	fokus
0,63	fokus
0,11	fokus
0,34	fokus
0,71	fokus
0,12	fokus
0,23	fokus
0,12	fokus
0,17	fokus
0,29	fokus
2,25	diversifikasi
2,88	diversifikasi
1,09	diversifikasi
1,34	diversifikasi
1,52	diversifikasi
1,99	diversifikasi
5,29	diversifikasi
2,08	diversifikasi
6,33	diversifikasi
1,75	diversifikasi
1,31	diversifikasi
1,97	diversifikasi
1,87	diversifikasi
1,1	diversifikasi
7	diversifikasi
2,23	diversifikasi
2,39	diversifikasi
5,45	diversifikasi
2,74	diversifikasi
0,72	diversifikasi
0,27	diversifikasi
0,13	diversifikasi
0,72	diversifikasi
0,92	diversifikasi
0,81	diversifikasi
0,69	diversifikasi
0,6	diversifikasi
0,95	diversifikasi
0,92	diversifikasi
0,11	diversifikasi
0,6	diversifikasi
0,73	fokus
0,61	fokus
0,59	fokus
0,1	fokus
0,79	fokus
0,63	fokus
0,83	fokus



0,14	fokus
0,11	fokus
0,1	fokus
0,85	fokus
0,1	fokus
0,33	fokus
0,54	fokus
0,49	fokus
0,79	fokus
0,43	fokus
0,63	fokus
0,75	fokus



Lampiran 4

Hasil Olah Data

T-Test

Group Statistics

jenis perusahaan	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Tobins diversifikasi	62	1,7877	1,67135	,21226
fokus	38	,4642	,29034	,04710

Independent Samples Test

	Levene's Test for quality of Variance		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
Tobins Equal varianc assumed	19,935	,000	4,828	98	,000	1,32353	,27414	,77951	1,86755
Equal varianc not assumed			6,087	66,887	,000	1,32353	,21742	,88954	1,75753

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Dummy Segmen Usaha, Umur perusahaan, leverage ratio, Ukuran perusahaan, Earning Growth, diversifikasi		Enter

- a. All requested variables entered.
b. Dependent Variable: Tobins

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,534 ^a	,285	,239	1,28501	1,731

- a. Predictors: (Constant), Dummy Segmen Usaha, Umur perusahaan, leverage ratio, Ukuran perusahaan, Earning Growth, diversifikasi
b. Dependent Variable: Tobins

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	61,221	6	10,203	6,179	,000 ^a
	Residual	153,567	93	1,651		
	Total	214,787	99			

- a. Predictors: (Constant), Dummy Segmen Usaha, Umur perusahaan, leverage ratio, Ukuran perusahaan, Earning Growth, diversifikasi
b. Dependent Variable: Tobins

Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,961	1,595		,602	,549		
	diversifikasi	,955	,074	,878	1,998	,044	,694	1,441
	leverage ratio	1,640	,631	,242	2,598	,011	,889	1,124
	Earning Growth	,006	,011	,050	,553	,581	,947	1,056
	Umur perusahaan	,016	,011	,129	1,456	,149	,978	1,023
	Ukuran perusahaan	,985	,057	,974	2,002	,040	,892	1,121
	Dummy Segmen Usah	-1,352	,301	-,448	-4,497	,000	,776	1,289

a. Dependent Variable: Tobins

Scatterplot

Dependent Variable: Tobins

