



PENGARUH STRATEGI DIVERSIFIKASI TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DENGAN AGENCY COST SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2014-2016

Tias Agustiningrum

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Dr. Carmel Meiden S.E., M.Si., Ak.,C.A

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie, Jl. Yos Sudarso Kav.87, Jakarta Utara

ABSTRACT

The high competition in the business world with many competitors has forced the company to develop its business, one of them by diversification. Diversification strategy can be done by opening a new business line, expand existing product lines or marketing of products. This study aims to examine the effect of diversification strategy on company performance and the effect of agency cost as moderation variable. In this study diversification strategy is measured using Entropy index and has two approaches are total amount and partial amount which divided by segment in related and unrelated diversification. The samples are 144 manufacturing firm data listed on the Indonesia Stock Exchange during 2014 to 2016. This research used multiple linear regression and moderate regression analysis. Based on empirical test, we conclude that total diversification strategy has a positive effect on firm performance. Related and unrelated diversification has a positive effect on firm performance. The agency cost is not enough evidence to weaken the relationship between total diversification and partial diversification on company performance

Keywords : Diversification strategy, Related diversification, Unrelated diversification, Agency cost, Firm performance.

ABSTRAK

Persaingan dunia usaha yang semakin ketat dengan bertambahnya jumlah pesaing memaksa perusahaan untuk mengembangkan usahanya yang salah satunya dengan diversifikasi. Diversifikasi strategi dilakukan dengan membuka lini bisnis baru, memperluas lini produk atau pasar produk. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh strategi diversifikasi terhadap kinerja perusahaan dan pengaruh dari *agency cost* sebagai variabel moderasi. Dalam penelitian ini strategi diversifikasi diukur dengan indeks Entropi dan dengan dua pendekatan yaitu total nilai diversifikasi dan nilai parsial diversifikasi yang dibagi berdasarkan segmen yang berkaitan dan tidak berkaitan. Sampel yang digunakan adalah 144 data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Penelitian ini menggunakan regresi linier berganda dan analisis regresi moderasi. Berdasarkan dari hasil empiris, dapat disimpulkan bahwa strategi total diversifikasi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. diversifikasi berkaitan dan diversifikasi tidak berkaitan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Serta *agency cost* tidak terbukti memperlemah pengaruh positif total diversifikasi dan parsial diversifikasi terhadap kinerja perusahaan.

Kata Kunci : Strategi diversifikasi, Diversifikasi berkaitan, Diversifikasi tidak berkaitan, *agency cost*, Kinerja perusahaan.



Pendahuluan

Perkembangan dan pertumbuhan dunia usaha yang cepat memicu ketatnya persaingan antar perusahaan. Menurut survey yang dilakukan oleh (PwC, 2014) menunjukkan tantangan lima tahun kedepan salah satunya adalah tingginya tingkat pesaing usaha sebesar 73%. Dalam menghadapi persaingan yang sangat ketat dan pertumbuhan pasar yang cepat maka salah satu pilihan yang dapat dilakukan perusahaan adalah dengan diversifikasi. Diversifikasi adalah bentuk perluasan usaha dengan cara memperluas jumlah segmen baik secara bisnis, geografis, maupun *market share* yang ada atau mengembangkan produk yang beraneka ragam (Harto, 2005).

Terdapat perbedaan pendapat mengenai manfaat dari strategi diversifikasi. Menurut (Satoto, 2009) perusahaan terdiversifikasi memiliki akses internal yang lebih fleksibel ke berbagai sumber daya termasuk sumber daya eksternal yang biasa disebut mekanisme pasar internal. Selain itu dapat mengurangi pesaing/kompetisi dengan kekuatan pasar yang dimilikinya. Menurut (Chriselly & Mulyani, 2016; Wisnuwardhana & Diyanty, 2015) diversifikasi memberikan efek yang negatif terhadap kinerja perusahaan. Hasil yang berlainan didapat oleh (Eukeria & Favourate, 2014; Yudiyatno & Wardhani, 2015) bahwa strategi diversifikasi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan menurut (Rani, 2015; Harto, 2005) tingkat diversifikasi usaha tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Diversifikasi sendiri dapat dilakukan dengan cara menambah segmen usaha atau lini produk yang pada umumnya dilakukan dengan 2 cara, yaitu *unrelated diversification* dan *related diversification*. Menurut (Yudiyatno & Wardhani, 2015) *related diversification* memiliki efek yang lebih besar terhadap tingkat kinerja dibandingkan dengan *unrelated diversification*. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh (Purkayastha, 2012) menunjukkan hubungan yang negatif antara *unrelated diversification* terhadap kinerja perusahaan dan hubungan yang positif antara *related diversification* terhadap kinerja perusahaan.

Menurut (Du, 2017) terdapat dua biaya utama dari keputusan diversifikasi, yaitu biaya keagenan atau *agency cost* dan pasar modal internal yang tidak efisien. Peningkatan biaya keagenan disebabkan oleh meningkatnya kompleksitas struktur organisasi perusahaan sehingga menyulitkan dalam mengendalikan pengambilan keputusan manajer. Menurut (Khidmat & Rehman, 2014) manajemen memiliki kontrol lebih pada pengambilan keputusan dengan adanya kompensasi dan bonus yang didasarkan pada jumlah arus kas yang dihasilkan. Jika biaya/resiko yang terjadi melebihi manfaat yang didapatkan maka strategi diversifikasi akan sulit meningkatkan kinerja perusahaan secara signifikan.

Penelitian ini dilaksanakan dengan maksud untuk memperoleh pemahaman yang mendalam mengenai pengaruh strategi diversifikasi terhadap kinerja perusahaan dan pengaruh *agency cost* sebagai variabel moderasi yang secara keseluruhan sebagai berikut: (1) Mengetahui pengaruh strategi diversifikasi total terhadap kinerja perusahaan. (2) Mengetahui pengaruh parsial diversifikasi (*related* dan *unrelated diversification*) terhadap kinerja perusahaan. (3) Mengetahui peranan *agency cost* dalam memperlemah pengaruh strategi diversifikasi terhadap kinerja perusahaan. (4) Mengetahui peranan *agency cost* dalam memperlemah pengaruh parsial diversifikasi (*related* dan *unrelated diversification*) terhadap kinerja perusahaan.



Tinjauan Pustaka

Teori Keagenan

Menurut (Jensen & Meckling, 1976) hubungan keagenan merupakan suatu kontrak antara *principal* dan *agent*. Menurut (Hill, Jones, & Schilling, 2015:367) hubungan keagenan timbul ketika *principal* mempekerjakan agen sebagai pengambil keputusan untuk melakukan suatu jasa. Dalam hubungan keagenan terdapat pemisahan fungsi dan wewenang antara *principal* sebagai pemilik perusahaan dan *agent* sebagai pihak yang mengelola perusahaan. Dengan adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian menyebabkan perusahaan rentan mengalami konflik keagenan (Jensen & Meckling, 1976).

Hal ini didasari oleh sifat dasar manusia yang mendahulukan kepentingan diri sendiri (*self interest*). Konflik keagenan terjadi ketika pemilik menghendaki dividen atau *capital gain* yang maksimal atas investasi yang ditanamkan dalam perusahaan. Dalam hal ini, manajer juga menghendaki peningkatan kesejahteraannya dengan memaksimalkan kompensasi yang diterima walaupun dapat menciderai kepentingan *principal*.

a. Agency Cost

Atas konflik keagenan yang terjadi antara prinsipal dan agen maka timbul biaya keagenan yang menurut (Jensen & Meckling, 1976) terdiri dari *monitoring cost*, *bonding cost*, dan *residual cost*. *Monitoring cost* adalah biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk mengawasi kinerja dan perilaku manajer dalam mengelola perusahaan untuk meyakinkan bahwa perusahaan dikelola dengan baik. *Bonding cost* adalah biaya yang dikeluarkan untuk menjamin bahwa tindakan yang dilakukan agen tidak menciderai kepentingan pemilik serta jika kerugian terjadi maka agen juga akan mengkompensasi atau menanggungnya. Biaya residual diderita oleh pemilik akibat penyimpangan tindakan yang lolos dari pengawasan. Biaya keagenan memberikan efek negatif terhadap kinerja perusahaan (Khidmat & Rehman, 2014; Wang, 2010).

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan *asset turnover* sebagai pengukuran *agency cost*. Menurut (Wang, 2010) untuk mengukur *agency cost* proksi yang baik adalah dengan menggunakan *asset turnover*. *Total Asset Turnover* (TATO) dihitung dengan membagi penjualan dengan total aset dan mengukur berapa penjualan yang dihasilkan tiap rupiah aset. TATO rendah mengindikasikan bahwa manajer belum mampu memanfaatkan aktiva dengan baik demi meningkatkan pendapatan perusahaan. TATO merupakan *inverse proxy agency cost* yaitu seiring menurunnya TATO akan meningkatkan *agency cost*, dan seiring meningkatnya TATO maka *agency cost* menurun (Wang, 2010).

Strategi Diversifikasi

Menurut (Hill et al., 2015:322) diversifikasi adalah proses memasuki industri baru yang berbeda dengan industri inti perusahaan, untuk menghasilkan jenis produk baru yang dapat dijual secara menguntungkan. Menurut (Harto, 2005), diversifikasi adalah bentuk pengembangan usaha dengan cara memperluas jumlah segmen maupun memperluas *market share*. Perusahaan yang memiliki berbagai segmen usaha maupun geografis wajib melakukan pengungkapan jika masing-masing segmen memenuhi kriteria persyaratan penjualan, aktiva dan laba usaha sesuai dengan PSAK No. 5 Revisi 2009 (Ikatan Akuntan Indonesia, 2011).

Menurut (Anthony & Govindarajan, 2009:67) strategi diversifikasi termasuk kedalam strategi korporasi yang terbagi menjadi dua, yaitu diversifikasi berkaitan/*related diversification* dan diversifikasi tidak berkaitan/*unrelated diversification*. Perusahaan yang beroperasi dalam beberapa



industri dan bisnisnya saling berhubungan satu sama lain disebut perusahaan dengan strategi diversifikasi berhubungan. Perusahaan dengan strategi diversifikasi tidak berhubungan beroperasi dalam bisnis yang hanya ada sedikit sinergi operasi lintas unit bisnis.

Menurut (Montgomery, 1994) terdapat tiga motif perusahaan melakukan diversifikasi, yaitu pandangan kekuatan pasar, sumber daya, dan perspektif keagenan. Pandangan kekuatan pasar (*market power view*), diversifikasi digunakan sebagai alat untuk menumbuhkan pengaruh anti kompetisi yang bersumber pada kekuatan konglomerasi. Dengan melakukan diversifikasi perusahaan akan tumbuh besar yang diikuti dengan pangsa pasarnya. Pandangan kedua bersumber pada sumber daya (*resources based review*) yang dimiliki perusahaan. Sumber daya berlebih pada perusahaan yang belum dimanfaatkan secara optimal untuk satu lini bisnis dapat dimanfaatkan dan digunakan secara bersama dengan segmen lainnya. Pandangan ketiga adalah perspektif keagenan, yaitu ketika manajer memiliki motif tersendiri dalam menjalankan diversifikasi usaha demi meningkatkan kemakmurannya atau kepentingannya

Menurut (Park & Jang, 2012) diversifikasi dapat memperkecil volatilitas pendapatan perusahaan dibandingkan dengan perusahaan tunggal karena adanya lemahnya korelasi pendapatan segmen satu dengan yang lainnya. Menurut (Berger & Ofek, 1995) diversifikasi akan memberikan keuntungan dalam hal perpajakan. Sedangkan menurut (Satoto, 2009) perusahaan terdiversifikasi memiliki akses internal yang lebih fleksibel ke berbagai sumber daya. Menurut (Denis, Denis, & Sarin, 1997) menyatakan bahwa diversifikasi akan menambah kompleksitas struktur organisasi yang ada dalam perusahaan, karena banyaknya unit-unit yang terlibat dalam strategi diversifikasi hal ini dapat meningkatkan konflik keagenan. Menurut (Du, 2017) diversifikasi akan menurunkan kinerja perusahaan karena adanya pasar modal internal yang tidak efisien akibat alokasi sumber daya terus-menerus kepada segmen usaha yang berkinerja buruk sehingga membebankan segmen usaha lainnya.

Kinerja Perusahaan

Menurut (Ismail & Darsono, 2009: 197) dalam (Chriselly & Mulyani, 2016) kinerja adalah pencapaian dalam melaksanakan tugas dibandingkan dengan sasaran yang telah ditetapkan yang dilakukan oleh seseorang, tim, atau unit kerja. Pencapaian kinerja ini harus diukur agar diketahui sampai dimana target perusahaan telah diwujudkan. Beberapa penelitian terdahulu mengukur kinerja perusahaan menggunakan *return on Asset* (Chriselly & Mulyani, 2016; Wisnuwardhana & Diyanty, 2015) dan *Excess value* (Harto, 2005; Lucyanda & Wardhani, 2014; Setionoputri, Meiden, & Siagian, 2010). Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan *excess value of firm* (EXVAL). Nilai *excess value* yang positif menunjukkan diversifikasi memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan perusahaan tunggal.

Strategi Diversifikasi Total dan Kinerja Perusahaan

Dengan diversifikasi perusahaan dapat mengurangi risiko pendapatan usaha, mengurangi pesaing dengan kekuatan pasar yang dimiliki, menurunkan biaya produksi, mentransfer kompetensi dan sumber daya yang dapat meningkatkan pendapatan. Selain itu, keputusan diversifikasi yang diambil oleh agen akan memberikan hasil yang baik jika dilakukan secara efektif dan efisien namun jika keputusan diversifikasi dilandasi motif pribadi agen dan tidak dilakukan dengan perhitungan, perencanaan, pelaksanaan, dan pengendalian yang baik justru dapat menurunkan nilai perusahaan. Penelitian terdahulu (Chen & Yu, 2012; Eukeria & Favourate, 2014; Vidyanata et al., 2016; Yudiyatno & Wardhani, 2015) menemukan adanya pengaruh positif diversifikasi terhadap kinerja perusahaan.

H₁ : Strategi diversifikasi total berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan



Strategi Diversifikasi Parsial dan Kinerja Perusahaan

Dengan melakukan strategi diversifikasi berkaitan atau *related diversification* perusahaan dapat mentransfer dan penggunaan bersama sumber daya dan kompetensi inti perusahaan (*economic of scope*) karena adanya kesamaan antara segmen yang sedang berjalan dengan segmen yang baru dijalankan. Selain itu, *related diversification* dapat menciptakan *economic of scale* yaitu penghematan biaya dari operasi yang besar. Strategi diversifikasi tidak berkaitan dipicu oleh penggunaan atau alokasi modal internal dengan menanamkan investasi yang memiliki profil risiko berbeda sehingga diharapkan tingkat risiko akan menurun. Menurut (Park & Jang, 2012) *unrelated diversification* juga mengurangi risiko pendapatan perusahaan karena lemahnya hubungan sumber pendapatan yang dihasilkan. Penelitian yang dilakukan oleh (Yudiyatno & Wardhani, 2015) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif diversifikasi berkaitan/*related diversification* terhadap kinerja perusahaan. Hal yang sama juga didapat dalam penelitian (Park & Jang, 2012; Yudiyatno & Wardhani, 2015) yang menyatakan terdapat pengaruh positif diversifikasi tidak berkaitan/*unrelated diversification* terhadap kinerja perusahaan.

H₂ : Strategi diversifikasi parsial (*related* dan *unrelated diversification*) berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

Peranan Agency Cost dalam Memperlemah Pengaruh Strategi Diversifikasi Total dan Kinerja Perusahaan

Menurut (Denis et al., 1997) diversifikasi akan menyebabkan peningkatan kompleksitas perusahaan. Kompleksitas perusahaan ini akan meningkatkan *agency cost* karena adanya perbedaan kepentingan, sehingga menyulitkan prinsipal untuk mengontrol kinerja agen dan memastikan bahwa setiap keputusan yang diambil agen telah sesuai dengan kondisi usaha yang sebenarnya atau terdapat motif tertentu. Ketidakpedulian terhadap *agency cost* dapat mengurangi pencapaian keuntungan kompetitif yang berdampak negatif terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian terdahulu (Khidmat & Rehman, 2014; Wang, 2010) menunjukkan bahwa *agency cost* berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

H₃ : Agency cost memperlemah pengaruh positif strategi diversifikasi terhadap kinerja perusahaan.

Peranan Agency Cost dalam Memperlemah Pengaruh Strategi Diversifikasi Parsial dan Kinerja Perusahaan

Salah satu dari biaya keagenan menurut (Jensen dan Meckling, 1976) yang muncul akibat adanya konflik keagenan adalah *monitoring cost* atau biaya pengawasan. Menurut (Hill et al., 2015:338) diversifikasi terkait/*related diversification* dapat meningkatkan biaya birokrasi yang diperlukan untuk mengawasi dan mengelola koordinasi antar unit agar aktivitas masing-masing segmen dapat berjalan dengan baik. Selain itu, risiko diversifikasi tidak terkait/*unrelated diversification* yang beroperasi dalam bisnis yang tidak atau sedikit memiliki keterkaitan antar segmen adalah alokasi modal internal perusahaan yang tidak efisien karena terus menerus mensubsidi segmen usaha yang buruk (Du, 2017). Oleh karena sedikitnya kesamaan antar segmen, risiko modal internal yang tidak efisien, dan terdapat sumber daya yang tersisa karena tidak dapat digunakan pada segmen lainnya maka rentan terjadi konflik keagenan yang dapat meningkatkan *agency cost* dan memperlemah pengaruh *unrelated diversification* terhadap kinerja perusahaan.

H₄ : Agency cost memperlemah pengaruh positif strategi diversifikasi parsial (*related* dan *unrelated diversification*) terhadap kinerja perusahaan.



Metode Penelitian

Sumber dan Teknik Pengumpulan Data

Sumber data diperoleh dari *website* BEI (www.idx.co.id), PDPM (Pusat Data Pasar Modal) IBI Kwik Kian Gie, dan ICMD (*Indonesia Capital Market Directory*). Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah observasi yaitu dengan melakukan pengamatan terhadap data sekunder pada laporan keuangan perusahaan *go public* dalam industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014-2016.

Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel

a. Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan adalah kinerja perusahaan yang diukur menggunakan *excess value of firm* (EXVAL). Nilai kinerja ini didapatkan dengan membagi nilai perusahaan sesungguhnya (*market capitalization*) dengan nilai yang sudah disesuaikan dengan pengaruh industri yang disebut *imputed value*. Kapitalisasi pasar (*market capitalization*) dihitung dengan nilai pasar ekuitas saham ditambah dengan nilai buku kewajiban. *Imputed value* didapat dengan mengalikan rasio median *market to sales* industri dengan penjualan tiap segmen usaha perusahaan di industri tersebut

$$EXVAL = \ln \frac{MC}{IV}$$

$$IV_{it} = \sum_{i=1}^n segsales \times Ind \left(\frac{MC}{sales} \right)_j$$

Keterangan:

Market Capitalization (MC) = Nilai pasar ekuitas saham + nilai buku hutang

Nilai pasar ekuitas saham = *Closing price* akhir tahun x *outstanding stock*

Nilai buku hutang = *Current liabilities* + *long term liabilities*

IV_{it} = Rasio median *market capitalization* dengan penjualan tiap segmen usaha perusahaan

Segsales = Penjualan segmen

$Ind \left(\frac{MC}{sales} \right)$ = Rasio median dari MC terhadap penjualan untuk perusahaan segmen individual dalam satu industri

b. Variabel Independen

Variabel independen yang digunakan adalah strategi diversifikasi yang diukur dengan indeks Entropi. Nilai *Entropy Index* yang semakin besar, artinya perusahaan sangat terdiversifikasi, dan sebaliknya apabila nilai *entropy index* semakin mendekati angka 0, artinya perusahaan semakin terfokus pada segmen bisnis tertentu. Nilai ini dihitung mula-mula dengan merasiokan penjualan segmen terhadap total penjualan perusahaan. Setelah itu, rasio yang didapat dikalikan dengan logaritma natural satu-per nilai rasio yang telah dihitung sebelumnya dan didapat nilai diversifikasi masing-masing segmen usaha. Setelah itu untuk mendapat nilai diversifikasi total (TD) yaitu dengan menjumlahkan nilai diversifikasi seluruh segmen usaha. Nilai diversifikasi total juga merupakan penjumlahan dari nilai diversifikasi segmen berkaitan/*related diversification* (RD) dan nilai diversifikasi segmen tidak berkaitan/*unrelated diversification* (UD).

$$TD = UD + RD$$

$$TD = \sum_{i=1}^n P_i \times \ln \left(\frac{1}{P_i} \right)$$



Keterangan :

P_i = Rasio penjualan segmen terhadap total penjualan perusahaan

n = Total segmen usaha yang dimiliki perusahaan

$$UD = \sum_{j=1}^M P_j \times \ln\left(\frac{1}{P_j}\right)$$

Keterangan:

UD = Total nilai *unrelated diversification*

P_j = Rasio penjualan segmen *unrelated* terhadap total penjualan

M = Jumlah segmen industri pada *unrelated diversification* ($n > M$)

Untuk membedakan segmen berkaitan dengan segmen tidak berkaitan, pada penelitian ini menggunakan Kode Baku Lapangan Usaha Indonesia (KBLI) dengan melihat kesamaan pada 2 digit pertama kode usaha masing-masing segmen. Jika memiliki kesamaan maka digolongkan kedalam segmen berkaitan dan sebaliknya.

c. Variabel Moderasi

Variabel moderasi yang digunakan adalah *agency cost* yang diukur menggunakan *asset turnover* (TATO). TATO merupakan *inverse proxy* dari *agency cost* yang artinya jika TATO meningkat maka *agency cost* menurun dan jika TATO menurun maka *agency cost* meningkat. TATO diukur sebagai berikut:

$$TATO = \frac{Sales_t}{T.A_t}$$

Keterangan :

TATO = Total asset turnover

Sales = Net sales

T.A = Total aset

d. Variabel Kontrol

Dalam penelitian ini menggunakan variabel kontrol agar hasil uji tidak bias dengan tidak mengikutsertakan variabel luaran. Dalam penelitian ini digunakan 3 variabel kontrol yaitu: *size*, *leverage*, dan umur perusahaan.

1. Size

Size atau ukuran perusahaan mencerminkan sumber daya fisik dan finansial yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang besar cenderung melakukan penambahan segmen usaha (Wisnuwardhana & Diyanty, 2015). Size dalam penelitian ini diukur menggunakan logaritma natural total aset perusahaan.

$$Size = \ln Total\ asset$$

2. Leverage

Leverage merupakan rasio yang menunjukkan tingkat penggunaan utang untuk mendanai aset perusahaan yang diproksikan sebagai rasio antara total utang terhadap total aset perusahaan. Perusahaan yang menjalankan diversifikasi usaha menggunakan hutang untuk memaksimalkan kinerjanya (Yudiatno & Wardhani, 2015).

$$Lev = \frac{TD}{TA}$$

Keterangan:

TD = Total hutang perusahaan yang merupakan penjumlahan dari total kewajiban lancar dengan kewajiban tidak lancar.

TA = Total Aset yang merupakan penjumlahan dari total aktiva lancar dan tidak lancar.

3. Umur Perusahaan

Perusahaan yang sudah lama beroperasi akan menggunakan kemampuan dan pengalamannya untuk mengembangkan bisnis daripada hanya tetap dengan bisnis inti mereka. Variabel umur



diukur dengan selisih jumlah tahun dihitung dari saat perusahaan berdiri sampai dengan tahun pengamatan.

$$\text{Umur} = \text{Tahun pengamatan} - \text{Tahun berdiri}$$

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi penelitian adalah semua perusahaan manufaktur pada tahun 2014-2016 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan penulis.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda untuk model 1 dan 2. Berdasarkan hipotesis pertama dan kedua, peneliti dapat memprediksi bahwa koefisien dari variabel diversifikasi total (TD), diversifikasi parsial yaitu *related diversification* (RD) dan *unrelated diversification* (UD) bertanda positif. Sedangkan untuk model 3 dan 4 menggunakan *moderate regression analysis* (MRA) dan koefisien dari variabel moderasi *agency cost* (TD_TATO, RD_TATO, dan UD_TATO) bertanda positif karena proksi yang digunakan yaitu *asset turnover* merupakan *inverse proxy* sehingga tanda positif menyatakan pengaruh negatif dari variabel moderasi *agency cost*. Untuk persamaan regresi yang digunakan sebagai berikut:

Model 1:

$$\text{EXVAL}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{TD}_{it} + \beta_2 \text{AGE}_{it} + \beta_3 \text{LEV}_{it} + \beta_4 \text{SIZE}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Model 2:

$$\text{EXVAL}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{RD}_{it} + \beta_2 \text{UD}_{it} + \beta_3 \text{AGE}_{it} + \beta_4 \text{LEV}_{it} + \beta_5 \text{SIZE}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Model 3:

$$\text{EXVAL}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{TD}_{it} + \beta_2 \text{TATO}_{it} + \beta_3 \text{TD_TATO}_{it} + \beta_4 \text{AGE}_{it} + \beta_5 \text{LEV}_{it} + \beta_6 \text{SIZE}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Model 4:

$$\text{EXVAL}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{RD}_{it} + \beta_2 \text{UD}_{it} + \beta_3 \text{TATO}_{it} + \beta_4 \text{RD_TATO}_{it} + \beta_5 \text{UD_TATO}_{it} + \beta_6 \text{AGE}_{it} + \beta_7 \text{LEV}_{it} + \beta_8 \text{SIZE}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

EXVAL	= Excess Value of firm
TD	= Diversifikasi Total
RD	= Related diversification
UD	= Unrelated diversification
SIZE	= Ukuran perusahaan
LEV	= Financial leverage
AGE	= Umur perusahaan
TATO	= Agency cost (yang diproksikan dengan <i>asset turnover</i>)
TD*TATO	= variabel TD dikalikan TATO (variabel moderasi)
RD*TATO	= variabel RD dikalikan TATO (variabel moderasi)
UD*TATO	= variabel UD dikalikan TATO (variabel moderasi)
it	= Perusahaan i pada periode/waktu pengamatan tertentu
ε_{it}	= Variabel Pengganggu



Hasil dan Pembahasan

Hasil uji Kesamaan Koefisien Regresi

Hasil uji kesamaan koefisien regresi yang tertera pada tabel 2 menunjukkan nilai sig untuk model 1, 2, dan 4 $> 0,05$ untuk seluruh koefisien variabel dummy sehingga data pada model tersebut dapat diregresikan secara bersamaan dari tahun 2014-2016. Sedangkan pada model 3, terdapat variabel yang memiliki nilai sig $< 0,05$ yaitu variabel TD_DT2 sehingga untuk model 3 regresi tidak dapat dilakukan bersamaan melainkan dilakukan per tahun untuk tahun 2014, 2015, dan 2016.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang dilakukan dalam penelitian ini adalah uji normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Untuk uji normalitas dilakukan dengan uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S), model dikatakan memenuhi uji normalitas jika memenuhi kriteria nilai *asympt sig (2-tailed)* $> \alpha$ ($\alpha = 0,05$). Untuk hasil uji normalitas keseluruhan model pada tabel 3 telah memenuhi kriteria tersebut sehingga seluruh data residual pada model yang digunakan berdistribusi normal dengan kata lain lolos uji normalitas.

Uji kedua yaitu uji multikolinieritas dengan melihat nilai *tolerance* kurang dari 0,10 dan nilai VIF lebih dari 10, dan hasil uji multikolinieritas keseluruhan model pada tabel 4 dan 5 telah memenuhi kriteria tersebut sehingga maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas dengan kata lain model regresi yang digunakan tidak memiliki korelasi yang kuat antar variabel independen (bebas).

Uji ketiga yaitu uji heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser dengan kriteria seluruh variabel pada model memiliki nilai sig $> 5\%$ ($\alpha = 0,05$). Untuk hasil uji heteroskedastisitas keseluruhan model pada tabel 6 bahwa seluruh model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas karena telah memenuhi kriteria tersebut dengan kata lain pada model regresi tidak terjadi perbedaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

Uji keempat yaitu uji autokorelasi dengan menggunakan uji *Run-test* dengan kriteria *Asymp. Sig. (2-tailed)* $> 5\%$ ($\alpha = 0,05$), Untuk hasil uji autokorelasi autokorelasi keseluruhan model pada tabel 7 telah memenuhi kriteria tersebut sehingga tidak terjadi autokorelasi pada model regresi yang digunakan dengan kata lain residual acak atau random.

Hasil Uji Hipotesis

Pengaruh Strategi Diversifikasi Total terhadap Kinerja Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t pada model regresi 1 tertera di lampiran tabel 9 untuk variabel diversifikasi total (TD) memiliki nilai sig (*one-tailed*) $0,000/2 = 0,000 < \alpha$ ($5\% = 0,05$) dan koefisien beta bertanda positif sebesar 0,705. Hal ini menunjukkan bahwa variabel diversifikasi total terbukti berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hasil pengujian ini sesuai dengan hasil penelitian terdahulu (Eukeria & Favourate, 2014; Yudiayatno & Wardham, 2015). Dengan diversifikasi perusahaan dapat menstabilkan pendapatannya melalui segmen usaha yang berbeda-beda sehingga menurunkan volatilitas pendapatan usaha. Selain itu, diversifikasi mampu memanfaatkan kelebihan kapasitas perusahaan dengan pemanfaatan sumber daya bersama antar segmen dan transfer kompetensi inti perusahaan yang meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini dapat menciptakan keunggulan kompetitif perusahaan sehingga mampu mengurangi pesaing karena kekuatan pasar yang dimilikinya.



Pengaruh Strategi Diversifikasi Parsial terhadap Kinerja Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t pada model regresi 2 yang tertera di lampiran tabel 9 untuk variabel *related diversification* (RD) memiliki nilai sig (*one-tailed*) $0,000/2 = 0,000 < \alpha$ (5% = 0,05) serta koefisien beta bertanda positif sebesar 0,844. Hal ini menunjukkan bahwa variabel RD terbukti berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Strategi *related diversification* dapat meningkatkan kinerja perusahaan dengan mendapatkan keuntungan yang signifikan dari meningkatnya pendapatan dan berkurangnya biaya produksi karena adanya *economic of scope* dan *economic of scale*.

Berdasarkan hasil uji t pada model regresi 2 yang tertera di lampiran tabel 9 untuk variabel *unrelated diversification* (UD) memiliki nilai sig (*one-tailed*) $0,001/2 = 0,0005 < \alpha$ (5% = 0,05) serta koefisien beta bertanda positif sebesar 0,530. Hal ini menunjukkan bahwa variabel UD terbukti berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hasil ini sesuai dengan beberapa penelitian terdahulu yaitu (Chen & Yu, 2012; Park & Jang, 2012). Strategi *unrelated diversification* (DU) dinilai mampu menurunkan risiko ketidakstabilan pendapatan perusahaan karena lemahnya hubungan arus kas masuk dari segmen yang berbeda-beda. Pendapatan perusahaan yang lebih stabil dapat menunjang kinerja perusahaan yang lebih baik.

Peranan Agency Cost dalam Memperlemah Pengaruh Strategi Diversifikasi Total dan Kinerja Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t pada model regresi 3 yang tertera di lampiran tabel 10 variabel moderasi *agency cost* (TD_TATO) memiliki nilai sig (*one-tailed*) berturut-turut untuk tahun 2014, 2015, dan 2016 sebesar 0,2635 ; 0,18 ; 0,0275 dan hanya nilai sig tahun 2016 yang lebih kecil dari α (5% = 0,05). Dilihat dari koefisien beta berturut-turut untuk tahun 2014, 2015, dan 2016 sebesar 0,246 ; -0,461 ; -0,912, jika dilihat dari koefisien tersebut yang sesuai prediksi hanya koefisien tahun 2014 namun hasilnya tidak signifikan. Sehingga dengan kata lain *agency cost* tidak terbukti dapat memperlemah pengaruh positif strategi diversifikasi total (TD) terhadap kinerja perusahaan. Dilihat dari arah negatif variabel moderasi tahun 2015 dan 2016 menunjukkan penurunan *asset turnover* (meningkatkan *agency cost*) meningkatkan kinerja perusahaan, artinya terdapat arah yang positif *agency cost* terhadap kinerja perusahaan. Kondisi *agency cost* yang memiliki arah positif pada tahun 2015 dan 2016 kemungkinan karena mayoritas perusahaan di Indonesia masih dimiliki oleh keluarga (PwC, 2014). Jika dilihat dari perusahaan sampel terdapat sekitar 41% dari jumlah total perusahaan sampel yang merupakan bisnis keluarga. Perusahaan seperti ini memiliki kontrol yang lebih baik sehingga dapat mengatur keselarasan kepentingan prinsipal dan agen (Yudiyatno & Wardhani, 2015). Hal ini dapat menunjang peningkatan kinerja perusahaan.

Peranan Agency Cost dalam Memperlemah Pengaruh Strategi Diversifikasi Parsial dan Kinerja Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t pada model regresi 3 yang tertera di lampiran tabel 10 variabel moderasi *agency cost* (RD_TATO dan UD_TATO) memiliki nilai sig (*one-tailed*) berturut-turut sebesar 0,3265 ; 0,0575, nilai ini lebih besar dari α (5% = 0,05) sehingga tidak cukup bukti *agency cost* memperlemah pengaruh positif strategi diversifikasi parsial *related diversification* (RD) dan *unrelated diversification* (UD) terhadap kinerja perusahaan. Jika dilihat dari koefisien beta variabel moderasi *agency cost* (RD_TATO dan UD_TATO) berturut-turut sebesar -0,132; -0,519 dan tanda dari koefisien variabel tersebut tidak sesuai dengan hipotesis awal. Sehingga dengan kata lain *agency cost* tidak terbukti dapat memperlemah pengaruh positif strategi diversifikasi parsial *related diversification* (RD) dan *unrelated diversification* (UD) terhadap kinerja perusahaan.



Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa *asset turnover* merupakan *inverse proxy agency cost*, sehingga tanda negatif tersebut menunjukkan arah positif variabel moderasi *agency cost* namun tidak signifikan. Arah positif ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Yudiyatno & Wardhani, 2015). Dengan adanya pemanfaatan sumber daya secara bersama antar segmen yang berkaitan/*related* menyebabkan peningkatan biaya birokrasi untuk memantau transfer sumber daya antar segmen agar setiap aktivitas segmen dapat berjalan baik. Selain itu sedikitnya kesamaan sumber daya pada segmen tidak berkaitan/*unrelated* membutuhkan pengawasan yang lebih tinggi karena adanya sumber daya mengganggu sehingga tidak dimanfaatkan oleh agen demi kepentingan pribadinya.

Simpulan dan Saran

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian terdapat beberapa kesimpulan yaitu, cukup bukti bahwa strategi diversifikasi total berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, cukup bukti bahwa diversifikasi parsial (*related diversification* dan *unrelated diversification*) berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, dan tidak cukup bukti bahwa *agency cost* dapat memperlemah pengaruh positif diversifikasi total dan diversifikasi parsial terhadap kinerja perusahaan.

Saran

Terdapat beberapa saran yang diberikan penulis untuk peneliti selanjutnya, perusahaan, dan investor. Bagi peneliti selanjutnya untuk memperpanjang periode penelitian, menambah sampel perusahaan selain sektor industri manufaktur, menggunakan alat ukur lain untuk mengukur *agency cost*, menambah atau mengganti variabel kontrol lain, dan membandingkan pengaruh strategi diversifikasi jika diukur menggunakan indeks entropi dan indeks Herfindahl.

Daftar Pustaka

- Anthony, R. N., & Govindarajan, V. (2009). *Management Control System (Sistem Pengendalian Manajemen)* (11th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Berger, P., & Ofek, E. (1995). Diversification's Effect on Firm Value. *Journal of Financial Economics*, 37, 39–65.
- Chen, C.-J., & Yu, C.-M. J. (2012). Managerial ownership, diversification, and firm performance: Evidence from an emerging market. *International Business Review*, 21(3), 518–534.
- Chriselly, F., & Mulyani. (2016). Kepemilikan Manajerial sebagai Pemoderasi Pengaruh Strategi Diversifikasi Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 5(2 Agustus 2016), 169–184.
- Denis, D. J., Denis, D. K., & Sarin, A. (1997). Agency Problems, Equity Ownership, and Corporate Diversification. *Journal of Finance*, 52(1), 135–160.
- Du, Y. (2017). The Effects of Product Diversification on Firm Performance Revisit: A Non-linear Prospective.
- Eukeria, M., & Favourate, S. (2014). Diversification as a Corporate Strategy and Its Effect on Firm Performance: A Study of Zimbabwean Listed Conglomerates in the Food and Beverages Sector. *International Journal of Economics and Finance*, 6(5), 182–196.



- Harto, P. (2005). Kebijakan Diversifikasi Perusahaan dan Pengaruhnya Terhadap Kinerja: Studi Empiris Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*.
- Hill, C. W. L., Jones, G. R., & Schilling, M. A. (2015). *Strategic Management An Integrated Approach* (11th ed.). Stamford: Cengage Learning.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2011). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 5 revisi 2009*. Jakarta: IAI.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure. *Journal OF Financial Economics*, 3, 305–360.
- Khidmat, W. Bin, & Rehman, M. U. (2014). The impact of free cash flows and agency costs on firm performance — An empirical analysis of KSE listed companies of Pakistan. *Journal of Financial Engineering*, 1(3).
- Lucyanda, J., & Wardhani, R. H. K. (2014). Pengaruh Strategi Diversifikasi Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Media Riset Akuntansi*, 4(2).
- Montgomery, C. A. (1994). Corporate Diversification. *Journal of Economics Perspective*, 8(3), 163–178.
- Park, K., & Jang, S. C. S. (2012). Effect of Diversification on Firm Performance: Application of the Entropy Measure. *International Journal of Hospitality Management*, 31(1), 218–228.
- PwC. (2014). *Survey Bisnis Keluarga 2014, Indonesia*. Retrieved from <http://www.pwc.com/id/en/publications/assets/indonesia-report-family-business-survey-2014.pdf>
- Satoto, S. H. (2009). Strategi Diversifikasi terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 13(2), 280–287.
- Setionoputri, A., Meiden, C., & Siagian, D. (2010). Pengaruh Diversifikasi Korporat Terhadap Excess Value Perusahaan Manufaktur, Perdagangan Grosir dan Eceran, serta Properti dan Real Estat yang Terdaftar di BEI Tahun 2005-2007. *Simposium Nasional Akuntansi XII*.
- Vidyanata, D., Topowijono, & NP, M. W. E. (2016). Pengaruh Diversifikasi dan Financial Leverage terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverages yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 32(1), 90–97.
- Wang, C. Y. (2010). The Impacts of Free Cash Flows and Agency Costs on Firm Performance. *Journal of Service Science and Management*, 3(4), 408–418.
- Wisnuwardhana, A., & Diyanty, V. (2015). Pengaruh Strategi Diversifikasi terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Moderasi Efektivitas Pengawasan Dewan Komisaris. *Simposium Nasional Akuntansi XVIII*.
- Yudiyatno, D. I., & Wardhani, R. (2015). The Effect of Business Diversification on the Level and Volatility of Future Performance with Agency Cost as Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XVIII*.

1. Dilarang menyalin atau menjiplak sebagian atau seluruhnya tanpa izin IBIKKG.
a. Penyalinan ini untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Tabel 1

Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ML_SEG	144	2	6	3,43	1,075
TD	144	,0000	1,5407	,656382	,3834095
ED	144	,0000	1,2635	,358471	,3623596
CD	144	,0000	1,1194	,297915	,3381835
LEV	144	,0692	,9039	,486153	,2039813
SIZE	144	24,5680	32,1510	28,794486	1,6389189
AGE	144	14	69	39,46	11,093
TATO	144	,2282	2,7798	,987526	,4893864
ID_TATO	144	,0000	1,9020	,633662	,4559441
RD_TATO	144	,0000	1,2864	,335797	,3677092
CD_TATO	144	,0000	1,4685	,297870	,3727326
EXVAL	144	-1,2982	1,8552	-,000459	,6778285
Valid N (listwise)	144				

© Hak cipta milik Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Tabel 2

Hasil Uji Kesamaan Koefisien Regresi

Model	Coefficients ^a			
	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4
	Sig.	Sig.	Sig.	Sig.
(Constant)	0,018	0,016	0,079	0,078
TD	0,01		0,385	
RD		0,008		0,702
UD		0,12		0,357
LEV	0,061	0,063	0,03	0,025
SIZE	0,013	0,012	0,024	0,022
AGE	0,285	0,301	0,979	0,986
TATO			0,002	0,002
TD_TATO			0,548	
RD_TATO				0,309
UD_TATO				0,927
DT1	0,738	0,743	0,713	0,72
DT2	0,759	0,792	0,812	0,791
TD_DT1	0,692		0,229	
RD_DT1		0,564		0,245
UD_DT1		0,929		0,556
LEV_DT1	0,428	0,391	0,811	0,702
SIZE_DT1	0,668	0,662	0,582	0,577
AGE_DT1	0,974	0,959	0,91	0,908
TATO_DT1			0,516	0,534
TD_TATO_DT1			0,253	
RD_TATO_DT1				0,314
UD_TATO_DT1				0,505
TD_DT2	0,573		0,048	
RD_DT2		0,551		0,064
UD_DT2		0,677		0,186
LEV_DT2	0,295	0,247	0,909	0,829
SIZE_DT2	0,615	0,627	0,489	0,457
AGE_DT2	0,879	0,854	0,812	0,818
TATO_DT2			0,144	0,133
TD_TATO_DT2			0,067	
RD_TATO_DT2				0,101
UD_TATO_DT2				0,211

a. Dependent Variable: EXVAL

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Tabel 3

Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test						
	Model 1	Model 2	Model 3 - 2014	Model 3 - 2015	Model 3 - 2016	Model 4
	Unstandardized Residual	Unstandardized Residual	Unstandardized Residual	Unstandardized Residual	Unstandardized Residual	Unstandardized Residual
N	144	144	48	48	48	144
Normal Parameters ^{a,b}						
Mean	0,00E+00	0,00E+00	0,00E+00	0,00E+00	0,00E+00	0,00E+00
Std. Deviation	0,58182	0,574624	0,444278	0,51001	0,45686	0,473152
Most Extreme Differences						
Absolute	0,089	0,073	0,092	0,067	0,057	0,059
Positive	0,089	0,073	0,079	0,055	0,057	0,059
Negative	-0,043	-0,038	-0,092	-0,067	-0,052	-0,03
Kolmogorov-Smirnov Z	1,069	0,877	0,641	0,465	0,391	0,709
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,203	0,425	0,806	0,982	0,998	0,697

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Tabel 4

Hasil Uji Multikolinieritas - Model 1 dan Model 2

Coefficients ^a					
		Model 1		Model 2	
Model		Collinearity Statistics		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF	Tolerance	VIF
1	(Constant)				
	TD	0,933	1,072		
	RD			0,79	1,265
	UD			0,799	1,252
	LEV	0,985	1,016	0,975	1,025
	SIZE	0,941	1,063	0,94	1,063
	AGE	0,895	1,117	0,892	1,121

a. Dependent Variable: EXVAL



Tabel 5

Hasil Uji Multikolinieritas - Model 3 dan Model 4



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
Hak Cipta Milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Coefficients^a

Model	Model 3 - 2014		Model 3 - 2015		Model 3 - 2016		Model 4	
	Collinearity Statistics		Collinearity Statistics		Collinearity Statistics		Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF
(Constant)								
TD	0,183	5,454	0,179	5,592	0,159	6,284		
RD							0,149	6,703
UD							0,124	8,084
LEV	0,955	1,047	0,886	1,129	0,809	1,236	0,834	1,199
SIZE	0,904	1,106	0,917	1,09	0,907	1,102	0,91	1,099
AGE	0,82	1,219	0,827	1,209	0,807	1,24	0,826	1,211
TATO	0,332	3,016	0,255	3,917	0,259	3,855	0,285	3,513
TD_TATO	0,144	6,923	0,127	7,845	0,116	8,6		
RD_TATO							0,143	6,978
UD_TATO							0,112	8,958

a. Dependent Variable: EXVAL

Tabel 6

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

	Model 1	Model 2	Model 3			Model 4
			2014	2015	2016	
	Sig.	Sig.	Sig.	Sig.	Sig.	Sig.
(Constant)	0,008	0,011	0,216	0,767	0,749	0,61
TD	0,704		0,783	0,445	0,695	
RD		0,99				0,302
UD		0,556				0,899
LEV	0,444	0,127	0,27	0,11	0,334	0,172
SIZE	0,132	0,128	0,651	0,562	0,344	0,489
AGE	0,35	0,411	0,765	0,707	0,961	0,985
TATO			0,752	0,856	0,964	0,631
TD_TATO			0,596	0,514	0,813	
RD_TATO						0,423
UD_TATO						0,981

a. Dependent Variable: ABS_RES



Tabel 7

Hasil Uji Autokorelasi

Runs Test						
	Model 1	Model 2	Model 3 - 2014	Model 3 - 2015	Model 3 - 2016	Model 4
	Unstandar dized Residual	Unstandar dized Residual	Unstandar dized Residual	Unstandar dized Residual	Unstandar dized Residual	Unstandar dized Residual
Test Value ^a	-0,07925	-0,09163	0,00933	-0,00421	-0,01259	0,00039
Cases < Test Value	72	72	24	24	24	72
Cases > Test Value	72	72	24	24	24	72
Total Cases	144	144	48	48	48	144
Number of Runs	82	76	22	26	29	70
Z	1,505	0,502	-0,729	0,146	1,021	-0,502
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,132	0,616	0,466	0,884	0,307	0,616

a. Median

Tabel 8

Hasil Uji F

ANOVA ^a						
	Model 1	Model 2	Model 3- 2014	Model 3- 2015	Model 3- 2016	Model 4
Model	Sig.	Sig.	Sig.	Sig.	Sig.	Sig.
Regression	,000 ^b	,000 ^b	,000 ^b	,000 ^b	,000 ^b	,000 ^b
Residual						
Total						
a. Dependent Variable: EXVA						
	b. Predictors: (Constant), AGE, LEV, SIZE, TD	b. Predictors: (Constant), AGE, LEV, UD, SIZE, RD	b. Predictors: (Constant), TD_TATO, LEV, AGE, SIZE, TATO, TD			b. Predictors: (Constant), UD_TATO, SIZE, LEV, AGE, RD_TATO, TATO, RD, UD



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Tabel 9

Hasil Uji t - Model 1 dan Model 2

Coefficients^a

Model	Model 1		Model 2	
	Unstandardized Coefficients	Sig.	Unstandardized Coefficients	Sig.
	B		B	
(Constant)	-3,192	0	-3,275	0
TD	0,705	0		
RD			0,844	0
UD			0,53	0,001
LEV	-0,433	0,078	-0,389	0,112
SIZE	0,113	0	0,115	0
AGE	-0,008	0,086	-0,008	0,105

a. Dependent Variable: EXVAL

Tabel 10

Hasil Uji t - Model 3 dan Model 4

Coefficients^a

Model	Model 3 - 2014		Model 3 - 2015		Model 3 - 2016		Model 4	
	Unstandardized Coefficients	Sig.	Unstandardized Coefficients	Sig.	Unstandardized Coefficients	Sig.	Unstandardized Coefficients	Sig.
	B		B		B		B	
(Constant)	-2,315	0,068	-1,624	0,269	-1,868	0,161	-1,934	0,01
TD	0,373	0,361	1,121	0,026	1,698	0,001		
RD							0,928	0,002
UD							1,074	0,002
LEV	-0,806	0,025	-0,677	0,121	-0,746	0,051	-0,699	0,002
SIZE	0,106	0,02	0,07	0,174	0,06	0,196	0,08	0,003
AGE	0	0,978	0,001	0,902	0,002	0,752	0,001	0,805
TATO	-0,763	0,002	-0,508	0,135	-0,183	0,549	-0,522	0,001
TD_TATO	0,246	0,527	-0,461	0,36	-0,912	0,055		
RD_TATO							-0,132	0,653
UD_TATO							-0,519	0,115

a. Dependent Variable: EXVAL



Tabel 11

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary						
	Model 1	Model 2	Model 3 - 2014	Model 3 - 2015	Model 3 - 2016	Model 4
Adjusted R Square	Adjusted R Square	Adjusted R Square	Adjusted R Square	Adjusted R Square	Adjusted R Square	Adjusted R Square
0,242	0,242	0,255	0,49	0,411	0,455	0,484
a. Predictors: (Constant), AGE, LEV, SIZE, TD	a. Predictors: (Constant), AGE, LEV, UD, SIZE, RD	a. Predictors: (Constant), TD_TATO, LEV, AGE, SIZE, TATO, TD	a. Predictors: (Constant), TD_TATO, AGE, LEV, SIZE, TATO, TD	a. Predictors: (Constant), TD_TATO, AGE, LEV, SIZE, TATO, TD	a. Predictors: (Constant), TD_TATO, AGE, LEV, SIZE, TATO, TD	a. Predictors: (Constant), UD_TATO, SIZE, LEV, AGE, RD_TATO, TATO, RD, UD

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.