



BAB I

PENDAHULUAN

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

A. Latar Belakang Masalah

Pada hakikatnya, perusahaan didirikan dengan tujuan untuk mencari laba dalam rangka mempertahankan nilai perusahaannya. Namun, krisis keuangan global yang melanda dunia semakin menuntut perusahaan untuk berpikir lebih keras agar dapat mempertahankan bisnisnya. Salah satu strategi yang dapat dipakai perusahaan dalam memaksimalkan labanya adalah dengan strategi diversifikasi yang dilakukan dengan cara melakukan ekspansi pasar dan perluasan *market share*. (Puji Harto, 2007: 206). Strategi diversifikasi merupakan bentuk pengembangan usaha yang dilakukan dengan cara memperluas jumlah segmen secara bisnis maupun geografis atau penambahan lini produk. Hal ini dapat dilakukan dengan membuka lini usaha baru, perluasan wilayah pemasaran produk, membuka cabang baru, ataupun dengan cara merger atau akuisisi untuk meningkatkan skala ekonomis.

Menurut Anthony dan Govindarajan (2009: 67) diversifikasi dapat dibagi menjadi dua, yaitu diversifikasi yang tidak berhubungan dan diversifikasi yang berhubungan. Diversifikasi yang berhubungan merupakan strategi dimana perusahaan melakukan ekspansi yang masih berhubungan dengan bisnis inti perusahaannya. Contohnya adalah PT Gillette yang telah mengekspansi lini produknya dari pisau cukur hingga produk lain untuk pria seperti krim pencukur, sabun badan, shampoo, kondisioner, deodoran, dan *body scrubs*. Produk-produk tersebut saling mendukung untuk menciptakan permintaan dan sukses dalam menciptakan profit yang tinggi. Sedangkan diversifikasi yang tidak berhubungan

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.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



merupakan ekspansi diluar bisnis inti perusahaan. Contohnya adalah PT Unilever Indonesia yang memproduksi makanan dan sabun.

Umumnya strategi diversifikasi lebih diminati oleh perusahaan yang berskala besar dengan cara akuisisi, merger atau penambahan lini produk dan lini bisnis. Sedangkan perusahaan yang berskala menengah ke bawah kurang meminati strategi diversifikasi karena butuh biaya yang besar. Biasanya perusahaan berskala menengah kebawah hanya menerapkan strategi diversifikasi dengan memperluas jumlah segmen secara geografis dengan membuka anak cabang di daerah lain (Tonny Kurniawan, 2012: 2).

Alasan perusahaan melakukan diversifikasi menurut Montgomery (1994: 164-168) antara lain pandangan kekuatan pasar (*market power view*), sumber daya (*resources based view*), dan perspektif keagenan (*agency view*). Pandangan kekuatan pasar menerangkan ketika suatu perusahaan bertumbuh semakin besar, maka demikian juga dengan pangsa pasarnya yang akan semakin besar. Dengan pangsa pasar yang begitu besar, maka kompetisi pasar akan semakin berkurang akibat dominasi usaha perusahaan tersebut. Hal ini yang menjadi motif perusahaan untuk melakukan diversifikasi. Pandangan sumber daya menerangkan bahwa diversifikasi dilakukan perusahaan agar kapasitas sumber daya perusahaan yang mengganggu dapat dimanfaatkan dengan optimal. Terakhir perspektif keagenan menerangkan bahwa alasan dilakukannya diversifikasi oleh perusahaan karena adanya motif manager untuk meningkatkan omzet perusahaan yang dikaitkan dengan tingkat penjualan yang belum tentu menghasilkan *net present value* yang menggembirakan. Hal ini terjadi karena adanya konflik keagenan yang muncul akibat perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

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.



Untuk mengukur level diversifikasi suatu perusahaan dapat digunakan beberapa cara yaitu dengan indeks Herfindahl atau indeks Entropy. Informasi mengenai diversifikasi dapat diperoleh dari laporan keuangan perusahaan dalam bagian pelaporan segmen, dimana perusahaan yang memiliki berbagai segmen usaha dan geografis wajib melakukan pengungkapan jika masing-masing segmen telah memenuhi kriteria pendapatan yang berasal dari penjualan, aktiva dan laba usaha yang memenuhi syarat tertentu. Hal ini diatur dalam PSAK No. 05 revisi 2000 (Annaria Setionoputri, *et al*, 2009: 2).

Terdapat beberapa perbedaan pendapat dan hasil kajian mengenai dampak diversifikasi terhadap keunggulan kompetitif perusahaan. Ada yang mengatakan bahwa diversifikasi dapat meningkatkan nilai perusahaan dan skala ekonomis perusahaan. Dilain sisi, ada yang mengatakan bahwa jika perusahaan ingin mendapatkan keunggulan kompetitif dalam jangka panjang, maka perusahaan harus fokus pada kompetensi inti.

Menurut Chatterjee dan Wernerfelt (1991: 36), diversifikasi dapat memudahkan koordinasi pada perusahaan yang memiliki banyak divisi yang berbeda yang dapat melakukan transaksi secara internal. Hal ini yang disebut mekanisme pasar intern (*internal capital market*). Manfaat lain menurut Berger dan Ofek (1995: 40) adalah pengurangan pajak karena mekanisme transaksi secara internal. Anthony dan Govindarajan (2009: 68) mengatakan bahwa penelitian menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan yang melakukan diversifikasi yang berhubungan mencapai kinerja tertinggi, perusahaan yang fokus pada kompetensi inti mencapai kinerja terbaik kedua, dan perusahaan yang melakukan diversifikasi yang tidak berhubungan tidak mencapai kinerja baik dalam jangka waktu panjang. Hal ini karena markas besar korporat dalam perusahaan dengan diversifikasi yang

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

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.



berhubungan mempunyai kemampuan untuk mentrasfer kompetensi inti dari satu unit bisnis ke unit bisnis yang lain.

Selain pendapat yang memandang positif diversifikasi. Ada juga pendapat yang menyatakan bahwa perusahaan yang fokus dengan strategi tunggal lebih memberikan keunggulan kompetitif dalam jangka panjang dibandingkan dengan perusahaan yang melakukan strategi diversifikasi. Selain dari biaya yang ditimbulkan akibat strategi diversifikasi, perusahaan multi segmen diduga menempatkan investasi yang terlalu besar pada lini usahanya dengan kesempatan investasi yang rendah (Annariana Setionoputri, *et al*: 2009: 2). Selain itu, manajer perusahaan yang 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. Masalah lain yang muncul adalah adanya biaya asimetri informasi yang muncul antara manajemen pusat dan manajer divisi pada perusahaan yang memiliki sistem desentralisasi. Hal ini muncul pada kasus *transfer pricing* antar divisi dan lebih meningkat pada perusahaan konglomerasi yang memiliki banyak sekali divisi. Akibatnya *goal congruence* yang ditetapkan oleh kantor pusat sering kurang efektif (Anthony dan Govindarajan, 2000) dalam Puji Harto (2007: 208).

Khanna dan Palepu (1997) dalam Anis Kurniasari (2011: 2-3) menyatakan bahwa strategi diversifikasi perusahaan lebih tepat dibandingkan dengan strategi fokus pada negara yang sedang berkembang (*emerging market*). Karena pada negara yang sedang berkembang mempunyai institusi yang lemah dalam hal pasar produk, pasar modal, pasar tenaga kerja, peraturan pemerintah, dan pelaksanaan kontrak. Namun menurut Shinta Heru Satoto (2009: 286) menyatakan bahwa pada

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

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.



negara-negara dalam kondisi perekonomian yang sedang berkembang, tingkat ketidakpastian atau risiko yang dihadapi perusahaan relatif tinggi, sehingga akan mempengaruhi kinerja dan keberhasilan perusahaan yang melakukan diversifikasi.

Diluar pro dan kontra yang ada, terdapat sejumlah penelitian untuk mengetahui pengaruh diversifikasi perusahaan yang sesungguhnya terhadap kinerja perusahaan. George Rejie P. (2007: 82) pernah melakukan penelitian dimana ia menggunakan variabel struktur kepemilikan manajerial dan institusional sebagai variabel luar yang mempengaruhi hubungan diversifikasi perusahaan terhadap kinerja perusahaan. Dan hasil dari penelitiannya menyimpulkan bahwa struktur kepemilikan akan memperlemah hubungan negatif antara level diversifikasi perusahaan terhadap kinerja perusahaan. Anis Kurniasari (2011: vi) juga meneliti pengaruh kepemilikan manajerial terhadap hubungan antara diversifikasi korporat dan kinerja perusahaan. Dan hasilnya adalah kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi tidak mampu memoderasi hubungan antara diversifikasi korporat dengan kinerja perusahaan. Ketidakkonsistenan hasil penelitian yang meneliti pengaruh diversifikasi korporat terhadap kinerja perusahaan, menunjukkan adanya faktor lain yang mempengaruhi hubungan diversifikasi perusahaan terhadap kinerja perusahaan dan risiko. Oleh karena itu peneliti memasukkan pengungkapan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi yang diduga ikut memperkuat atau memperlemah pengaruh tersebut.

Terkait dengan *leverage*, Puji Harto (2007: 214) meneliti hubungan antara *leverage* dengan kinerja perusahaan. Pengukur variabel kinerja perusahaan itu sendiri dalam penelitian tersebut dengan menggunakan *excess value*. Hasilnya menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan karena adanya kesempatan investasi yang lebih tinggi dengan pemakaian dana

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

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.



eksternal dari kreditor. Selain itu, manajer akan lebih berhati-hati dalam menggunakan dana tersebut karena adanya risiko yang dapat ditimbulkan akibat *leverage*.

Tonny Kurniawan (2012: 35) meneliti tentang pengaruh profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan *excess value*. Menurutnya pengaruh *return on asset* yang negatif terhadap *excess value* dapat diartikan karena adanya konflik keagenan antara manajer dengan pemegang saha,. Manajer yang terlalu banyak memegang kas seringkali memanfaatkan uang tersebut untuk membiayai proyek yang menguntungkannya namun akan menurunkan nilai perusahaan.

Pengaruh diversifikasi atas kinerja dapat tergantung pada karakteristik industri. Penelitian Li dan Jin (2006: 28) mengenai pengaruh diversifikasi terhadap perusahaan kimia dan minyak menemukan bahwa pada kedua jenis sektor industri tersebut, perusahaan multisekmen memiliki *return* yang secara signifikan lebih tinggi dibandingkan segmen tunggal. Dalam penelitian Puji Harto (2007: 213) didapati bahwa kinerja perusahaan untuk jenis infrastruktur, perdagangan dan jasa, serta properti dan real estate masing-masing berbeda. Hal ini menunjukkan bahwa karakteristik industri berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Oleh karena itu, peneliti bermaksud meneliti apakah benar strategi diversifikasi perusahaan yang di lakukan di Indonesia cenderung menurunkan kinerja perusahaan seperti hasil yang didapatkan dari penelitian Puji Harto (2007: 304), Shinta Heru Satoto (2009: 285), Berger dan Ofek (1995: 49). Selain itu, peneliti ingin menggunakan variabel kepemilikan manajerial sebagai mekanisme *corporate governance* di Indonesia untuk dijadikan pengukur apakah variabel-variabel

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

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.



tersebut dapat memperlemah atau memperkuat hubungan antara diversifikasi perusahaan terhadap kinerja perusahaan.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka penelitian melakukan penelitian tentang “Analisis Pengaruh Diversifikasi, *Leverage*, Profitabilitas, dan Jenis Industri terhadap *Excess Value* serta Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur, Properti & *Real Estate*, serta *Agriculture*, *Forestry* dan *Fishing* di BEI Periode 2009-2011”.

B. Rumusan Masalah

Rumusan masalah yang akan diteliti oleh penulis yaitu “Apakah diversifikasi, *leverage*, profitabilitas, dan jenis industri berpengaruh terhadap *excess value*, dan apakah pengaruh kepemilikan manajerial sebagai moderasi antara diversifikasi terhadap *excess value*?”

C. Rumusan Pertanyaan Penelitian

Terhadap masalah penelitian tersebut di atas, maka disampaikan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah diversifikasi berpengaruh terhadap *excess value*?
2. Apakah pengaruh kepemilikan manajerial sebagai moderasi antara diversifikasi terhadap *excess value*?
3. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *excess value*?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *excess value*?
5. Apakah jenis industri berpengaruh terhadap *excess value*?

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

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.



D. Tujuan Penelitian

Ⓒ Tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh diversifikasi terhadap *excess value*.
2. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial sebagai moderasi antara diversifikasi terhadap *excess value*.
3. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap *excess value*.
4. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap *excess value*.
5. Untuk mengetahui pengaruh jenis industri terhadap *excess value*.

E. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak, yaitu:

1. Bagi Penulis

Dapat memperluas wawasan berpikir penulis terutama mengenai diversifikasi korporat serta pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan multi segmen bila dibandingkan dengan perusahaan segmen tunggal.

2. Bagi Investor

Sebagai bahan pertimbangan tambahan dalam membuat keputusan investasi yaitu dengan melihat pengaruh atau dampak dari diversifikasi yang dilakukan oleh perusahaan, dalam hal ini perusahaan yang bergerak di sektor industri manufaktur, properti & *real estate*, serta *agriculture*, *forestry* dan *fishing*.

3. Bagi Pembaca

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan referensi dalam upaya perluasan wawasan, baik secara teori maupun aplikasinya serta dapat diajukan sebagai bahan acuan bagi penelitian baru.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

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.