



BAB II

TELAAH PUSTAKA DAN KERANGKA PEMIKIRAN

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

A. Pengantar

Setelah memaparkan latar belakang masalah yang mendasari penulis untuk menganalisis pengaruh diversifikasi, *leverage*, profitabilitas, dan jenis industri terhadap kinerja perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. Selanjutnya pada Bab II terdapat Telaah Pustaka yang menguraikan landasan teori dan penelitian terdahulu yang akan digunakan sebagai acuan dasar teori dan analisis bagi penelitian ini. Bab ini juga menggambarkan kerangka pemikiran teoritis dan pengembangan hipotesis.

B. Telaah Pustaka

1. Kinerja Perusahaan

a. Definisi Kinerja

Menurut Febryani dan Zulfadin (2003) dalam Anis Kurniasari (2011: 14), kinerja merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber daya yang dimiliki.

Menurut Munawir (1998) dalam Sri Rahayu (2010: 14), kinerja adalah suatu gambaran mengenai tingkat pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan perusahaan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, misi dan visi organisasi yang tertuang dalam *strategic planning* suatu perusahaan.

Ventrakaman dan Ramanujam (1986) dalam Yeni Absah (2009: 198) menyatakan bahwa kinerja perusahaan merupakan refleksi dari pencapaian keberhasilan perusahaan yang dapat dijadikan sebagai hasil yang telah dicapai dari berbagai aktivitas yang dilakukan.

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.



Berdasarkan beberapa pernyataan diatas, peneliti mendefinisikan kinerja adalah pencapaian seseorang dalam suatu periode tertentu dalam melaksanakan strategi perusahaan dibandingkan dengan sasaran yang ditargetkan. Oleh karena itu kinerja perusahaan adalah hasil kerja atau prestasi yang dilakukan oleh manajemen (agen) kepada pemegang saham (prinsipal) untuk mencapai tujuan organisasi sesuai dengan wewenang dan tanggung jawab masing-masing dalam periode tertentu.

b. Pengukuran Kinerja

Pengukuran kinerja keuangan bisa didasarkan pada informasi keuangan maupun non keuangan, oleh sebab itu pengukuran kinerja dibedakan menjadi dua yaitu:

(1) Pengukuran Kinerja Manajerial

Pengukuran kinerja manajerial menurut Sucipto (2003) dalam Kurniasari (2011: 15) dimanfaatkan manajer untuk:

- (a) Mengelola operasi organisasi secara efektif dan efisien melalui pemotivasian karyawan secara maksimal.
- (b) Membantu pengambilan keputusan yang bersangkutan dengan karyawan seperti promosi, transfer dan pemberhentian.
- (c) Menyediakan kebutuhan pelatihan dan pengembangan karyawan dan untuk menyediakan kriteria seleksi dan evaluasi program pelatihan karyawan.
- (d) Menyediakan umpan balik bagi karyawan mengenai bagaimana atasan mereka menilai kinerja mereka.
- (e) Menyediakan suatu dasar bagi distribusi menilai kinerja mereka.



(2) Pengukuran Kinerja Keuangan

Dalam pengukuran kinerja keuangan, laporan keuangan adalah alat yang dijadikan acuan untuk menentukan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan. Pengukuran kinerja keuangan dapat berupa *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, *Tobin's Q*, dan *Excess Value (EXVAL)* yang bertujuan untuk membandingkan kinerja perusahaan yang satu dengan yang lain (Kurniawan, 2012: 21)

Dalam penelitian ini, kinerja perusahaan diukur dengan *excess value of firm (EXVAL)* yang diambil dari penelitian Annaria Setionoputri, *et al*, (2009:11), Puji Harto (2007: 211) dan Berger dan Ofek (1995: 46). *Excess value (EXVAL)* merupakan selisih kinerja perusahaan diversifikasi dibandingkan dengan perusahaan segmen tunggal. Nilai EXVAL yang positif berarti perusahaan yang melakukan diversifikasi memiliki kinerja yang lebih tinggi daripada perusahaan tunggal dan nilai negatif menunjukkan kinerja yang lebih rendah. Nilai kinerja ini didapatkan dengan membagi nilai perusahaan sesungguhnya (*market capitalization*) dengan nilai yang sudah disesuaikan dengan pengaruh industri yang disebut dengan *imputed value*. *Market capitalization* adalah nilai pasar ekuitas ditambah nilai buku kewajiban. Nilai pasar ekuitas saham dapat dihitung dari perkalian antara *closing price* dengan *number of outstanding shares*. *Imputed value* merupakan tingkat kinerja perusahaan pada level individual (*single firm*) (Puji Harto, 2007: 211).

© 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.



2. Diversifikasi Perusahaan

Ⓒ a. Definisi Diversifikasi

Diversifikasi perusahaan menurut Shinta Heru Satoto (2009: 280) adalah satu strategi yang dilakukan perusahaan untuk memperluas usahanya dengan membuka beberapa unit bisnis atau anak perusahaan baru baik dalam lini bisnis yang sama dengan sebelumnya ataupun dalam unit bisnis yang berbeda dengan sebelumnya.

Bettis dan Mahajan (1985) dalam Yeni Absah (2009: 195) menyatakan bahwa diversifikasi bisnis adalah keanekaragaman jenis usaha baik yang saling berkaitan (*related business*) maupun yang tidak saling berkaitan (*unrelated business*).

Menurut Puji Harto (2007: 211), diversifikasi perusahaan merupakan tingkat pengembangan yang dilakukan oleh perusahaan dengan cara mengelola jumlah perusahaan maupun meningkatkan segmen usaha yang dimiliki minimal dua segmen usaha.

Berdasarkan pendapat para ahli diatas, maka peneliti menyimpulkan bahwa diversifikasi perusahaan merupakan strategi yang diterapkan perusahaan dengan cara mengembangkan usaha yang saling berkaitan maupun yang tidak saling berkaitan dengan bisnis awal.

b. Jenis Diversifikasi

Menurut Thompson, *et al*, (2003: 295) dan Hitt, *et al*, (2005: 171), diversifikasi dapat dibedakan menjadi dua, yaitu:

(1) Diversifikasi berkaitan (*related diversification*)

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.



Suatu bisnis dikatakan berkaitan apabila rantai nilai antar bisnis yang dimilikinya mempunyai kecocokan satu sama lain atau dikatakan memiliki *strategic fit*. *Strategic fit* timbul ketika unit bisnis yang berbeda dapat berbagi teknologi, mentransfer kapabilitas, menghasilkan kekuatan meminjam yang lebih besar dengan *suppliers* yang sama, berbagi komponen dalam manufaktur, dan memiliki distribusi yang sama guna mencapai pengurangan biaya dan mencapai keuntungan kompetitif.

Perusahaan yang melakukan strategi diversifikasi terkait akan memperluas sumber daya, kapabilitasnya, dan kompetensi intinya untuk menciptakan nilai. Perusahaan seperti ini bertujuan untuk menghasilkan jangkauan ekonomis (*economic of scope*) diantara unit bisnisnya. Jangkauan ekonomis artinya penurunan biaya oleh perusahaan yang berhasil mentransfer kapabilitas dan kompetensinya dari satu bisnis ke bisnis lain. Penurunan biaya ini disebabkan karena skala operasi perusahaan yang lebih besar sehingga bisa menimbulkan dampak seperti menurunnya biaya per unit karena produksi dilakukan di pabrik yang lebih besar, dan jumlah pembelian komponen atau bahan baku produksi dalam skala besar.

Melakukan diversifikasi yang berkaitan bukanlah suatu jaminan akan memperoleh keuntungan bagi nilai pemegang saham. Banyak perusahaan mengalami kegagalan setelah melakukan diversifikasi berkaitan. Hal ini disebabkan karena perusahaan melakukan *overpaid* pada saat mengakuisisi bisnis baru atau dengan kata lain gagal dalam melakukan *cost of entry test*.

© 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.



(2) Diversifikasi tidak berkaitan (*unrelated diversification*)

Perusahaan yang melakukan strategi diversifikasi tidak berkaitan umumnya menunjukkan keinginan untuk melakukan diversifikasi pada industri apa saja, asalkan industri tersebut memiliki potensi untuk menghasilkan kinerja keuangan yang baik. Premis dasar dari diversifikasi tidak berkaitan adalah setiap perusahaan dapat diakuisisi asalkan memiliki kondisi finansial yang baik dan potensi laba yang memuaskan. Bisnis tersebut tidak harus memiliki *strategic fit* dengan bisnis lain yang telah dimiliki perusahaan.

Kekurangan dari diversifikasi yang tidak berkaitan adalah dalam pengelolaannya dibutuhkan kemampuan manajerial yang lebih tinggi karena melibatkan jenis industri yang berbeda-beda. Tidak hanya itu, dengan banyaknya jumlah bisnis yang dimiliki perusahaan dan tingkat diversifikasi yang tinggi juga membuat manajer semakin sulit memantau apa yang terjadi dalam perusahaan. Selain itu diversifikasi tidak berkaitan juga tidak memiliki *strategic fit* antar bisnis terkait.

c. Motif dan Alasan Melakukan Diversifikasi

Menurut Montgomery (1994: 164-168) dalam Puji Harto (2007: 206), ada tiga perspektif motif diversifikasi perusahaan, yaitu:

(1) Pandangan kekuatan pasar (*market power view*)

Pandangan ini melihat diversifikasi sebagai alat untuk menumbuhkan pengaruh anti kompetisi yang bersumber dari kekuatan konglomerasi. Ketika suatu perusahaan bertumbuh menjadi besar, maka pangsa pasarnya juga akan bertambah besar. Hal ini akan

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 menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



mengakibatkan tingkat konsentrasi bisnis semakin tinggi dan akhirnya akan mengakibatkan berkurangnya kompetisi pasar akibat dominasi usaha (Puji Harto, 2007: 206)

(2) Sumber daya (*resources based view*)

Pandangan ini berdasarkan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Diversifikasi dilakukan untuk memanfaatkan kelebihan kapasitas dari sumber daya yang dimiliki perusahaan. Sumber daya dan kapasitas produksi yang dimiliki oleh perusahaan masih belum optimal untuk beroperasi hanya pada satu lini bisnis. Alokasi sumber daya yang efisien memungkinkan perusahaan untuk tumbuh dan berkembang. Meskipun demikian, tingkat diversifikasi yang optimal berbeda antar perusahaan, tergantung pada karakteristik sumber daya yang dimiliki. Tingkat spesifikasi sumber daya perusahaan memegang peranan penting dalam strategi diversifikasi. Semakin spesifik sumber daya yang dimiliki seperti keahlian pada bioteknologi, maka kemampuan untuk diterapkan pada industri yang berbeda akan terbatas namun akan menghasilkan *marginal return* yang tinggi karena kekhususan yang dimiliki. Di sisi lain, sumber daya yang bersifat umum seperti mesin dapat ditempatkan di industri yang lebih luas namun kontribusi terhadap peningkatan value perusahaan tidak akan terlalu besar (Puji Harto, 2007: 207).

(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-

© 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.



masing. Konflik keagenan yang muncul karena perbedaan kepentingan akan membawa masalah-masalah diantara berbagai pihak yang terlibat (Jensen and Meckling, 1976: 5). Dalam konteks konflik kepentingan tersebut, maka diversifikasi sebagai kebijakan perusahaan menjadi kurang optimal. Manajer yang melakukan diversifikasi akan mengarahkan diversifikasi sesuai dengan kepentingannya. Hal ini antara lain kinerja manajerial dikaitkan dengan tingkat penjualan, sehingga diversifikasi menjadi alat yang efektif untuk meningkatkan omzet perusahaan padahal investasi tersebut tidak member NPV yang menggembirakan. Akibatnya diversifikasi yang dilakukan perusahaan malah menurunkan nilai perusahaan, atau yang dikenal dengan *diversification discount* (Puji Harto, 2007: 207).

Ada beberapa kondisi mengapa perusahaan mempertimbangkan strategi diversifikasi (Thompson, *et al*, 2001: 284) dalam Kurniawan (2012: 28):

- (1) Disaat *present business* sudah berkurang prospek pertumbuhannya.
- (2) Disaat perusahaan dapat mengembangkan usahanya ke dalam industri yang mana penggunaan teknologi dan juga produk yang dihasilkannya dapat memberi nilai tambah bagi bisnis yang sudah ada.
- (3) Disaat kompetensi dan keunggulan yang dimiliki perusahaan saat ini dapat digunakan sebagai keunggulan untuk memasuki bisnis lain.
- (4) Disaat pilihan untuk melakukan diversifikasi yang berhubungan dapat menurunkan biaya (*cost saving*).

© 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.



- (5) Disaat perusahaan memiliki nama/merk yang sangat kuat dikenal masyarakat luas, sehingga memiliki kekuatan untuk memasuki bisnis lain.

Hal-hal lain yang mendorong perusahaan melakukan strategi diversifikasi menurut Hitt, *et al*, (2005: 185) dibagi menjadi dua kategori, yaitu:

(1) Insentif Internal

(a) Rendahnya kinerja perusahaan (*low performance*)

Biasanya strategi diversifikasi dilakukan untuk menaikkan kinerja perusahaan. Perusahaan dengan kinerja yang rendah memiliki insentif untuk melakukan diversifikasi karena cenderung mengambil risiko yang tinggi. Kinerja perusahaan dapat tercipta melalui diversifikasi terkait atau diversifikasi tidak terkait. Namun kadangkala diversifikasi dapat menciptakan efek netral atau menaikkan biaya atau mereduksi kinerja perusahaan.

(b) Ketidakpastian arus kas masa depan (*uncertain future cash flows*)

Ketika lini produk perusahaan sudah dewasa atau terancam, maka diversifikasi dapat dilakukan sebagai strategi defensif. Perusahaan-perusahaan kecil dan dewasa (*mature*) seringkali menganggap bahwa diversifikasi merupakan cara untuk bertahan dalam jangka panjang.

(c) Mengurangi risiko perusahaan (*risk reduction for firm*)

Perusahaan terdiversifikasi yang ingin mencapai jangkauan ekonomi sering memiliki investasi yang tidak fleksibel untuk merealisasikan

© 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.



sinergi antara unit bisnisnya. Sinerji terjadi ketika nilai yang diciptakan oleh sekumpulan unit-unit bisnis melebihi nilai yang diciptakan secara independen.

(2) Insentif Eksternal

- (a) Undang-undang anti trust (*antitrust regulation*)
- (b) Hukum pajak (*tax laws*)

Diversifikasi dapat juga didorong oleh Motif Manajerial (Hitt, *et al*, 2005: 191), yaitu:

(1) Motif untuk meningkatkan kompensasi manajer (*increasing managerial compensation*)

Manajer melakukan diversifikasi biasanya untuk mendapatkan kompensasi yang besar. Untuk mendapat kompensasi yang besar, manajer harus dapat mengembangkan perusahaan yang besar dan kompleks. Salah satu cara untuk membuat perusahaan menjadi besar dan kompleks adalah dengan diversifikasi.

(2) Motif mengurangi risiko ketenagakerjaan manajer (*diversifying managerial employment risk*)

Eksekutif perusahaan melakukan diversifikasi guna menyebarkan risiko tenaga kerja, selama tingkat profitabilitasnya tidak menurun jauh.

d. Strategi Diversifikasi

Setelah memutuskan untuk melakukan diversifikasi, perusahaan harus segera memutuskan strategi diversifikasi mana yang harus

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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.



diimplementasikan. Menurut Thompson *et, al*, (2003: 309), ada beberapa strategi untuk melakukan diversifikasi, yaitu:

(1) Strategi Memasuki Industri Baru

Strategi memasuki industri baru memiliki tiga bentuk, yaitu:

(a) Akuisisi

Akuisisi adalah cara terpopuler untuk melakukan diversifikasi industri karena akuisisi merupakan cara tercepat untuk memasuki target pasar daripada harus membangun *brand image* dari awal.

(b) *Internal Start Up*

Membangun bisnis baru mulai dari nol. Proses ini memiliki kesulitan yang lebih banyak karena harus mengatasi halangan masuk, harus mengembangkan rantai *supply*, dan menciptakan pangsa pasar baru.

(c) *Joint Ventures*

Joint ventures adalah penggabungan dua atau lebih sumber daya dan kompetensi perusahaan-perusahaan yang ada sehingga dapat menjadi lawan yang tangguh dalam kompetensi bisnis. Selain itu, *joint ventures* dengan partner asing kadangkala merupakan cara yang paling baik dalam menghadapi kuota impor dan perbedaan budaya.

(2) Strategi Diversifikasi Terkait

Strategi diversifikasi terkait adalah diversifikasi bisnis dimana rantai nilai antar bisnis yang dimilikinya memiliki kecocokan atau memiliki *strategic fits* dengan perusahaan yang ada sekarang. *Strategic fits* muncul ketika bisnis-bisnis yang berbeda dapat berbagi teknologi,

© 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.



mentransfer kapabilitas, menghasilkan kekuatan meminjam yang lebih besar dengan *suppliers* yang sama dan mencapai keuntungan kompetitif yang dapat dicapai dengan adanya *economies of scope* yaitu ketika biaya dua atau lebih unit bisnis yang bergabung lebih rendah dibandingkan apabila bisnis tersebut dilakukan secara independen.

(3) Strategi Diversifikasi Tidak Terkait

Diversifikasi tidak terkait adalah strategi yang dipilih perusahaan untuk melakukan diversifikasi kedalam industri apapun yang tingkat keuntungannya tinggi. Perusahaan tidak memperhatikan dan mempertimbangkan *strategic fits*. Umumnya perusahaan yang melakukan diversifikasi tidak berkaitan lebih sering memasuki bisnis baru dengan cara mengakuisisi perusahaan yang sudah ada dibandingkan dengan membangun perusahaan baru (*start-up*).

(4) *Divestiture* dan Strategi Likuidasi

Ketika sebuah lini bisnis kehilangan daya tariknya, solusi yang paling menarik adalah dengan menjualnya secepat mungkin. *Divestasi* dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu: perusahaan induk dapat mengganti bentuk unit bisnisnya menjadi perusahaan yang independen secara finansial dan manajerial. Cara kedua adalah dengan cara menjual unit bisnisnya.

(5) Strategi Restrukturisasi

Strategi ini dilakukan dengan membuang bisnis-bisnis yang lemah dan membuang bisnis-bisnis yang bukan merupakan bisnis inti.

© 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.



(6) Strategi Diversifikasi Multinasional

Diversifikasi multinasional dilakukan agar perusahaan dapat sukses mengatasi rival internasional dan juga mendapatkan *strategic fits* dan memenangkan keuntungan kompetitif. Perusahaan dapat menginvestasikan unit bisnisnya di berbagai daerah yang beda.

e. Level Diversifikasi

Berikut adalah tingkat beserta jenis diversifikasi menurut Hitt, *et al*, (2005: 171):

(1) Tingkat diversifikasi: rendah

(a) Bisnis tunggal (*single business*). Lebih dari 95% pendapatannya berasal dari bisnis tunggal

(b) Bisnis dominan (*dominant business*). Antara 70%-95% pendapatannya berasal dari bisnis tunggal

(2) Tingkat diversifikasi: moderat sampai tinggi

(a) Berkaitan terbatas (*related constrained*). Kurang dari 70% pendapatannya berasal dari bisnis yang dominan. Semua bisnis berbagi produk, teknologi, dan jaringan distribusi.

(b) Berkaitan berhubungan (*related linked*). Kurang dari 70% pendapatannya berasal dari bisnis yang didominasi. Hanya terdapat sedikit hubungan antar bisnis.

(3) Tingkat diversifikasi: sangat tinggi

Tidak berkaitan (*unrelated*). Kurang dari 70% penjualan perusahaan berasal dari bisnis yang dominan. Tidak terdapat hubungan antar bisnis.

© 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.



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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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.

Menurut Puji Harto (2007: 211), level diversifikasi merupakan tingkat pengembangan yang dilakukan perusahaan melalui jumlah perusahaan yang dikelola maupun tingkat segmen usaha yang dimiliki, minimal 2 segmen usaha. Level diversifikasi perusahaan dapat diukur dengan tiga cara yaitu:

- (1) Jumlah segmen usaha yang dimiliki oleh perusahaan
- (2) Jumlah anak perusahaan yang masuk kedalam konsolidasi yang berarti tingkat kepemilikan sahamnya > 50%
- (3) Indeks Herfindahl dari jumlah penjualan segmen usaha. Cara perhitungannya ialah membagi jumlah dari kuadrat penjualan masing-masing segmen terhadap kuadrat total penjualan perusahaan

Menurut Yeni Absah (2009: 197), level diversifikasi merujuk pada keluasan atau tingkat dimana perusahaan menganekaragamkan dirinya ke dalam bisnis, produksi, atau pasar yang berbeda.

Dalam penelitian ini, peneliti merujuk pada indeks Herfindahl untuk mengukur level diversifikasi. Semakin indeks mendekati angka satu, maka penjualan perusahaan semakin terkonsentrasi pada segmen tertentu. Perusahaan yang berada pada segmen tunggal akan memiliki indeks Herfindahl sebesar satu. Indeks Herfindahl dihitung dengan rumus:

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

Keterangan:

Segsales: penjualan masing-masing segmen

Sales: total penjualan



3. *Corporate Governance*

Ⓒ a. Definisi *Corporate Governance*

Menurut Hiitt, *et al*, (2005: 306), *corporate governance* mewakili relasi diantara pemegang saham yang digunakan untuk memastikan dan mengontrol kinerja perusahaan. Oleh karena itu, *corporate governance* merupakan suatu cara yang dipakai perusahaan untuk menjembatani hubungan antara agen dan prinsipal.

b. Mekanisme *Corporate Governance*

Menurut Vinola Herawaty (2008: 100), mekanisme *corporate governance* seperti monitoring yang dilakukan oleh prinsipal, kompensasi eksekutif, dan pasar untuk kontrol perusahaan dapat mengurangi kecenderungan manajer melakukan *over* diversifikasi. Namun perlu diperhatikan bahwa pengawasan yang lemah dapat menghasilkan diversifikasi lini produk tidak sesuai yang diinginkan pemegang saham. Oleh karena itu, mekanisme *corporate governance* yang akan dibahas peneliti adalah kepemilikan manajerial.

Kepemilikan manajerial bertindak sebagai penengah antara agen dan prinsipal. Para direksi dipilih oleh pemegang saham yang nantinya akan mewakili mereka dalam pengambilan keputusan perusahaan dan sebagai imbalannya, para direksi akan diberikan kepemilikan saham yang disebut kepemilikan manajerial. Berdasarkan teori agensi inilah, para direksi yang memiliki saham di perusahaan diharapkan memiliki perspektif sebagai prinsipal sehingga menekan adanya konflik agensi. Menurut Denis, *et al*, (1987) dalam George Rejie P. (2007: 72), semakin tinggi kepemilikan

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 menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



manajerial akan memperkecil kemungkinan adanya aktivitas yang menurunkan nilai perusahaan. Berdasarkan pernyataan inilah maka peneliti mengambil kesimpulan bahwa jika kepemilikan manajerial berinteraksi dengan diversifikasi perusahaan maka agen akan mengambil keputusan diversifikasi yang menaikkan *excess value*. Hal ini mengindikasikan bahwa kepemilikan manajerial akan memperlemah hubungan positif antara diversifikasi dengan *excess value*.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

4. Leverage

Leverage merupakan proporsi hutang yang ada di dalam perusahaan. *Leverage* didapat dari rasio perbandingan jumlah total hutang terhadap total asset (Puji Harto, 2007: 212). Sesuai dengan penelitian Puji Harto (2007: 212) penelitian ini juga mengukur *leverage* dengan rasio total hutang perusahaan terhadap total asset (*debt to asset*) yang dimilikinya.

Menurut Brigham dan Huston (2004: 82), pembiayaan dengan hutang atau *leverage* keuangan memiliki tiga implikasi penting, yaitu:

- a. Memperoleh dana melalui utang membuat pemegang saham dapat mempertahankan pengendalian atas perusahaan dengan investasi yang terbatas.
- b. Kreditur melihat ekuitas atau dana yang disetor pemilik untuk memberikan margin penganggaran, sehingga jika pemegang saham hanya memberikan sebagian kecil dari total pembiayaan, maka risiko perusahaan sebagian besar ada di tangan kreditur.

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.



- c. Jika perusahaan memperoleh pengembalian yang lebih besar atas investasi yang dibiayain dengan dana pinjaman dibanding pembayaran bunga, maka pengembalian atas modal pemilik akan lebih besar.

Semakin tinggi rasio *leverage* perusahaan maka risiko perusahaan akan semakin besar. *Leverage* dianggap menguntungkan apabila laba yang diperoleh lebih besar daripada beban tetap yang ditimbulkan akibat penggunaan hutang tersebut. *Leverage* akan dianggap merugikan apabila laba yang diperoleh lebih kecil daripada beban tetap yang ditimbulkan akibat penggunaan utang tersebut (Sulistiyono, 2009: 1).

Menurut Brigham dan Houston (2004: 82), perusahaan yang memiliki rasio utang yang tinggi memiliki tingkat pengembalian yang lebih tinggi dalam kondisi normal, namun risiko kerugiannya akan lebih tinggi saat ekonomi mengalami krisis. Hasil penelitian Puji Harto (2007: 214) menemukan bukti bahwa variabel *leverage* yang diukur dengan *debt to asset* berpengaruh positif terhadap *excess value* (EXVAL). Alasannya pendanaan dengan utang akan memaksa manajer untuk lebih disiplin karena adanya persyaratan pelunasan utang yang ketat oleh kreditur dan adanya ancaman kebangkrutan yang juga dapat mengancam pekerjaan manajer.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

5. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Menurut Brighman dan Houston (2004: 86), profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Profitabilitas merupakan ukuran yang penting untuk menilai sehat tidaknya perusahaan yang mempengaruhi investor dalam membuat keputusan. Investor di pasar modal sangat

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.



memperhatikan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan, menunjang dan meningkatkan profit. Ukuran profitabilitas sangat beragam seperti: *Profit Margin of Sales, Basic Earning Power, Return on Asset, Return on Equity*. Penelitian ini menggunakan *Return on Asset* (ROA) sebagai ukuran profitabilitas, yaitu rasio antara pendapatan setelah pajak dengan total asset perusahaan.. Semakin tingginya ROA semakin besar return yang diterima perusahaan (Inayah Adi Sari, 2011: 6). Maka berdasarkan pernyataan ini, peneliti menyimpulkan bahwa *return on asset* berhubungan positif dengan *excess value*.

Namun penelitian Jensen dan Meckling (1976: 5) mendapatkan bahwa *return on asset* berpengaruh negatif terhadap *excess value* (EXVAL). Hal ini dapat diartikan karena adanya konflik keagenan antara manajer dengan pemegang saham. Manajer yang terlalu banyak memegang kas seringkali memanfaatkan uang tersebut untuk membiayai proyek yang menguntungkannya atau untuk kepentingan sendiri. Manajer cenderung untuk mengambil investasi yang menurunkan nilai dan proyek yang memiliki nilai sekarang bersih (NPV) yang negatif ketika mengalokasikan pada segmen usaha mereka.

6. Jenis industri

Dalam penelitian Puji Harto (2007: 213) didapati bahwa jenis industri infrastruktur, perdagangan dan jasa, property serta real estate memiliki kinerja perusahaan yang berbeda-beda.

Li dan Jin (2006: 22) mengatakan bahwa:

“Benefits and costs of diversification may depend on market conditions, industry specific characteristics, and firm specific characteristics. Because of

© 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.

such underlying conditions and characteristics, firms may choose to diversify or focus.”

Menurut penelitian Li dan Jin tersebut pengaruh diversifikasi atas kinerja dapat bergantung pada kondisi pasar, karakteristik industri, serta karakteristik perusahaan. Penelitian tersebut mengenai pengaruh diversifikasi terhadap perusahaan kimia dan minyak. Perusahaan multi segmen memiliki tingkat *return* yang secara signifikan lebih tinggi dibandingkan perusahaan segmen tunggal. Hal ini mungkin disebabkan karena investor memandang bahwa perusahaan multi segmen lebih berisiko dibandingkan perusahaan yang fokus. Risiko yang tinggi akan memberikan *return* yang tinggi pula. Berdasarkan dua penelitian diatas hal ini menunjukkan bahwa karakteristik industry berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

7. Penelitian Terdahulu

Berikut ini adalah ringkasan singkat mengenai penelitian-penelitian terdahulu yang membahas pengaruh diversifikasi terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan *excess value*:

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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



Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu 1

Judul	Pengaruh Diversifikasi Korporat Terhadap Kinerja Perusahaan
Nama Peneliti	Puji Harto
Tahun Penelitian	2007
Objek yang Diteliti	Perusahaan yang terdaftar di BEJ dan termasuk dalam sektor industri properti dan real estat, infrastruktur dan utilitas, dan industri perdagangan dan jasa yang memiliki laporan keuangan lengkap tahun 2003-2004
Jumlah Sampel	100 perusahaan
Variabel Dependen	<i>Excess Value</i> (EXVAL)
Variabel Independen	Level diversifikasi perusahaan (DIVER), ukuran perusahaan (SIZE), <i>leverage</i> (LEV), pertumbuhan laba (GROWTH), umur perusahaan (UMUR), tingkat kesempatan investasi perusahaan (TOBINS), jumlah segmen usaha (DUMMYSE), jenis sektor industri (DUMSEKT1, DUMSEKT2)
Model penelitian	$EXVAL = \alpha + \beta_1 DIVER + \beta_2 SIZE + \beta_3 LEV + \beta_4 GROWTH + \beta_5 UMUR + \beta_6 TOBINS + \beta_7 DUMMYSE + \beta_8 DUMSEKT1 + \beta_9 DUMSEKT2 + \epsilon$
Alat analisis	1. Statistik deskriptif 2. Uji asumsi klasik 3. Analisis regresi berganda
Hasil Penelitian	1. Ukuran perusahaan dan <i>leverage</i> berpengaruh positif secara signifikan terhadap kinerja perusahaan 2. Jumlah segmen usaha dan jenis sektor industri berpengaruh negative secara signifikan terhadap kinerja perusahaan 3. Umur perusahaan, pertumbuhan laba, tingkat kesempatan investasi perusahaan, dan level diversifikasi perusahaan tidak cukup bukti berpengaruh secara signifikan
Sumber	Integrity-Jurnal Akuntansi dan Keuangan-Vol. 1 No. 3-Desember 2007: 205-218

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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 2.2

Penelitian Terdahulu 2

Judul	Pengaruh Diversifikasi Korporat Terhadap <i>Excess Value</i> Perusahaan Manufaktur, Perdagangan Grosir dan Eceran, serta Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Tahun 2005-2007
Nama Peneliti	Annaria Setionoputri, Carmel M., Dergibson S.
Tahun Penelitian	2009
Obyek yang Diteliti	Perusahaan yang masuk dalam sektor manufaktur, industry properti dan real estat, serta perdagangan grosir dan eceran yang terdaftar di BEI tahun 2005-2007
Jumlah Sampel	166 perusahaan
Variabel Dependen	<i>Excess Value</i> (EXVAL)
Variabel Independen	Level diversifikasi perusahaan (DIVER), ukuran perusahaan (SIZE), <i>leverage</i> (LEV), pertumbuhan laba (GROWTH), umur perusahaan (UMUR), tingkat kesempatan investasi perusahaan (TOBINS), jumlah segmen usaha (DUMMYSE), jenis sektor industri (DUMSEKT1,DUMSEKT2)
Model Penelitian	$EXVAL = \alpha + \beta_1 DIVER + \beta_2 SIZE + \beta_3 LEV + \beta_4 GROWTH + \beta_5 UMUR + \beta_6 TOBINS + \beta_7 DUMMYSE + \beta_8 DUMSEKT1 + \beta_9 DUMSEKT2 + \epsilon$
Alat Analisis	1. Statistik deskriptif 2. Uji asumsi klasik 3. Analisis regresi berganda
Hasil Penelitian	1. <i>Leverage</i> , Tobin's Q, Size berpengaruh positif secara signifikan terhadap kinerja perusahaan 2. Umur berpengaruh negative secara signifikan terhadap kinerja perusahaan 3. Level diversifikasi, jenis sektor industri, <i>Earning Growth</i> , jumlah segmen usaha perusahaan tidak cukup bukti berpengaruh secara signifikan
Sumber	Jurnal Akuntansi Keuangan dan Pasar Modal (AKPM)

© 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.

Tabel 2.3

Penelitian Terdahulu 3

Judul	Diversification's Effect on Firm Value
Nama Peneliti	Philip G. Berger dan Eli Ofek
Tahun Penelitian	1995
Obyek yang Diteliti	Perusahaan yang terdaftar di Compustat Industry Segment (CIS) tahun 1986-1991 dengan jumlah penjualan setidaknya \$20juta dan tidak memiliki segmen usaha di bidang jasa keuangan.
Jumlah Sampel	3.695 perusahaan
Variabel Dependen	<i>Excess Value (EXVAL)</i>
Variabel Independen	Jumlah segmen usaha (DUMMYSE), ukuran perusahaan (SIZE), <i>operating margin</i> (OM), rasio <i>capital expenditure</i> terhadap penjualan (CAP)
Model Penelitian	$EXVAL = \alpha + \beta_1 DUMMYSE + \beta_2 SIZE + \beta_3 OM + \beta_4 CAP + \varepsilon$
Alat Analisis	1. Analisis deskriptif 2. Uji asumsi klasik 3. Analisis regresi linear berganda
Hasil Penelitian	1. Jumlah segmen usaha berpengaruh negative terhadap <i>excess value</i> 2. Level diversifikasi usaha, ukuran perusahaan, <i>operating margin</i> , dan rasio <i>capital expenditure</i> terhadap penjualan berpengaruh positif terhadap <i>excess value</i>
Sumber	Journal of Financial Economics 37 (1995) 39-65

© 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.

Tabel 2.4

Penelitian Terdahulu 4

Judul	Diversification and Firm Performance: The Moderating Influence of Ownership Structure and Business Group-Affiliation
Nama Peneliti	George Rejie P.
Tahun Penelitian	2007
Obyek yang Diteliti	Perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam <i>Bombay Stock Exchange</i> kecuali perusahaan-perusahaan dalam industri jasa finansial, utilitas, real estat, trading & pemerintah pada tahun 1999-2000
Jumlah Sampel	607 perusahaan
Variabel Dependen	Kinerja perusahaan (ROA)
Variabel Independen	Diversifikasi perusahaan (indeks Herfindahl & indeks Entropy), <i>leverage</i> (LEV), Age, dummy industri, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional
Variabel Moderasi	1. Kepemilikan Manajerial (DIR) 2. Kepemilikan Institusional (DOMC)
Model Penelitian	(1) $ROA = \alpha + \beta_1 DIVER(\text{Herfindahl}) + \beta_2 LEV + \beta_3 \ln AGE + \beta_4 \text{Dummy Industri} + \beta_5 DIR + \beta_6 DOMC + \beta_7 DIR.DIVER + \beta_8 DOMC.DIVER + \epsilon$ (2) $ROA = \alpha + \beta_1 DIVER(\text{Entropy}) + \beta_2 LEV + \beta_3 \ln AGE + \beta_4 \text{Dummy Industri} + \beta_5 DIR + \beta_6 DOMC + \beta_7 DIR.DIVER + \beta_8 DOMC.DIVER + \epsilon$
Alat Analisis	1. Statistik deskriptif 2. Uji asumsi klasik 3. Regresi linear berganda
Hasil Penelitian	1. Level diversifikasi (Indeks Herfindahl) berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan 2. Level diversifikasi (Indeks Entropy) berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan 3. Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional memperlemah hubungan positif antara diversifikasi (indeks Herfindahl) perusahaan terhadap kinerja perusahaan 4. Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional memperlemah hubungan negatif antara diversifikasi (indeks Entropy) perusahaan terhadap kinerja perusahaan
Sumber	South Asian Journal of Management, Vol. 14, No. 3

© 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 2.5

Penelitian Terdahulu 5

Judul	Pengaruh Diversifikasi, <i>Leverage</i> , Tobin's Q, <i>Return on Asset</i> , Jenis Industri Terhadap Excess Value dan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi Hubungan Antara Diversifikasi dan Excess Value Pada Perusahaan Manufaktur, Properti dan Real Estate, dan Pertambangan di BEI Periode 2008-2009
Nama Peneliti	Tonny Kurniawan
Tahun Penelitian	2012
Objek yang Diteliti	Perusahaan dalam industry manufaktur, property dan real estate, serta pertambangan yang sudah <i>go public</i> dan terdaftar di BEI periode 2008-2009
Variabel Dependen	<i>Excess Value</i>
Variabel Independen	Diversifikasi Perusahaan, <i>Leverage</i> , Tobin's Q, <i>Return on Asset</i> , Dummy jenis sektor industri (DUMSEK1, DUMSEK2)
Variabel Moderasi	Kepemilikan Manajerial
Model Penelitian	$EXVAL = \alpha + \beta_1 DIVER + \beta_2 KM * DIVER + \beta_3 LEV + \beta_4 TOB + \beta_5 ROA + \beta_6 DUMSEK1 + \beta_7 DUMSEK2 + \beta_8 DT + \beta_9 DT DIVER + \beta_{10} DTKM DIVER + \beta_{11} DT LEV + \beta_{12} DT TOB + \beta_{13} DT ROA + \beta_{14} DT DUMSEK1 + \beta_{15} DT DUMSEK2 + \epsilon$
Alat Analisis	1. Statistic deskriptif 2. Uji asumsi klasik 3. Analisis linear berganda
Hasil Penelitian	1. Diversifikasi, <i>return on asset</i> , jenis industry manufaktur cukup bukti berpengaruh negatif terhadap <i>excess value</i> 2. Kepemilikan manajerial tidak cukup bukti memperlemah hubungan negative antara diversifikasi terhadap <i>excess value</i> 3. <i>Leverage</i> , Tobin's Q, jenis industry property dan real estate cukup bukti berpengaruh positif terhadap <i>excess value</i>
Sumber	Skripsi yang tidak dipublikasikan

© 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 2.6

Penelitian Terdahulu 6

Judul	Pengaruh Diversifikasi Korporat Terhadap <i>Excess Value</i> Perusahaan Properti dan Real Estate, Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi, serta Perdagangan dan Jasa yang Terdaftar di BEI Tahun 2006-2007
Nama Peneliti	Jessica Cakra
Tahun Penelitian	2009
Objek yang Diteliti	Perusahaan yang masuk dalam sektor industry property dan real estat, infrastruktur, utilitas dan transportasi, serta perdagangan dan jasa yang terdaftar di BEI Tahun 2006-2007
Jumlah Sampel	104 Perusahaan
Variabel Dependen	<i>Excess Value (EXVAL)</i>
Variabel Independen	Level diversifikasi (DIVER), <i>leverage</i> (LEV), umur perusahaan (UMUR), tingkat kesempatan investasi perusahaan (TOBINS), segmen usaha (DUMMYSE), jenis sektor industry (DUMSEKT1, DUMSEKT2)
Model Penelitian	$EXVAL = \alpha + \beta_1 DIVER + \beta_2 LEV + \beta_3 TOBINS + \beta_4 DUMMYS + \beta_5 DUMSEKT1 + \beta_6 DUMSEKT2 + \epsilon$
Alat Analisis	1. Statistik Deskriptif 2. Uji Asumsi Klasik 3. Regresi Linear Ganda
Hasil Penelitian	1. Tobin's Q dan Leverage berpengaruh positif secara signifikan terhadap kinerja perusahaan 2. Segmen usaha cukup bukti berpengaruh negative secara signifikan terhadap kinerja perusahaan 3. Level diversifikasi, jenis sektor industry tidak cukup bukti berpengaruh secara signifikan
Sumber	Skripsi yang tidak dipublikasikan

© 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.



Tabel 2.7

Penelitian Terdahulu 7

Judul	Pengaruh Diversifikasi Perusahaan Terhadap <i>Excess Value</i> dengan Kepemilikan Institusional Serta Manajerial Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur, Properti dan Real Estat, dan di Pertambangan BEI Periode 2008-2009
Nama Peneliti	Natasha
Tahun Penelitian	2011
Objek yang Diteliti	Perusahaan yang terdaftar di BEI yang bergerak di bidang industry manufaktur, property& real estate dan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2008-2009
Jumlah Sampel	137 perusahaan per tahun
Variabel Dependen	Kinerja Perusahaan (EXVAL)
Variabel Independen	Diversifikasi perusahaan, <i>Leverage</i> , <i>Tobin's Q</i> , <i>Earning Growth</i> , Dummy Segmen, Dummy Industri
Variabel Moderasi	Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional
Model Penelitian	$EXVAL = \alpha + \beta_1 DIVER + \beta_2 LEV + \beta_3 TOBINS + \beta_4 SIZE + \beta_5 UMUR + \beta_6 EGROWTH + \beta_7 DUMMYSEG + \beta_8 DUMSEKT1 + \beta_9 DUMSEKT2 + \beta_{10} KMDIV + \beta_{11} KIDIV + \epsilon$
Alat Analisis	<ol style="list-style-type: none"> 1. Independent Sampel T-Test 2. Uji Kesamaan Koefisien 3. Statistik Deskriptif 4. Uji Asumsi Klasik 5. Regresi Berganda
Hasil Penelitian	<ol style="list-style-type: none"> 1. Rata-rata <i>excess value</i> perusahaan multi segmen lebih rendah dibandingkan dengan single segmen 2. Level diversifikasi, <i>leverage</i>, <i>Tobin's Q</i> berpengaruh positif terhadap <i>excess value</i> 3. Kepemilikan manajerial dan institusional memperlemah hubungan positif diversifikasi terhadap EXVAL
Sumber	Skripsi yang tidak dipublikasikan

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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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 2.8

Penelitian Terdahulu 8

Judul	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Excess Value</i> Dengan Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur, Properti dan <i>Real Estate</i> , Serta Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2008-2010
Nama Peneliti	Meliana Suryadi
Tahun Penelitian	2012
Obyek yang Diteliti	Perusahaan yang terdaftar di BEI yang bergerak di bidang industry manufaktur, property& real estate dan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2008-2010
Jumlah Sampel	109 perusahaan per tahun
Variabel Dependen	Kinerja Perusahaan (EXVAL)
Variabel Independen	Diversifikasi perusahaan, <i>Leverage</i> , <i>Tobin's Q</i> , <i>Earning Growth</i> , LnAsset, Dummy Industri
Variabel Moderasi	Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional
Model Penelitian	$EXVAL = \alpha + \beta_1 DIVER + \beta_2 LEV + \beta_3 TOBINS + \beta_4 EGROWTH + \beta_5 LNASSET + \beta_6 UMUR + \beta_7 DUMSEKT1 + \beta_8 DUMSEKT2 + \beta_9 KMDIVER + \beta_{10} KIDIVER + \varepsilon$
Alat Analisis	<ol style="list-style-type: none"> 1. Independent Sampel T-Test 2. Uji Kesamaan Koefisien 3. Statistik Deskriptif 4. Uji Asumsi Klasik 5. Regresi Berganda
Hasil Penelitian	<ol style="list-style-type: none"> 1. Rata-rata <i>excess value</i> perusahaan multi segmen lebih rendah dibandingkan dengan single segmen 2. Diverfisikasi, <i>leverage</i>, sektor properti dan real estat berpengaruh positif terhadap <i>excess value</i> 3. Kepemilikan manajerial memperlemah hubungan positif diversifikasi terhadap EXVAL 4. Sektor industry manufaktur berpengaruh negative terhadap <i>excess value</i>. 5. <i>Tobin's Q</i>, <i>earning growth</i>, dan kepemilikan institusional tidak cukup bukti berpengaruh terhadap <i>excess valu</i>.
Sumber	Skripsi yang tidak dipublikasikan

© 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 2.9

Penelitian Terdahulu 9

Judul	Pengaruh Strategi Diversifikasi dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan
Nama Peneliti	Inayah Adi Sari, Adi Wiratno, Eko Suyono
Tahun Penelitian	2011
Obyek yang Diteliti	Perusahaan manufaktur Indonesia yang terdaftar di BEI selama tiga tahun periode dari tahun 2006-2008
Jumlah Sampel	102 perusahaan
Variabel Dependen	Kinerja Perusahaan (EXVAL)
Variabel Independen	Diversifikasi perusahaan, <i>leverage</i> , <i>earning growth</i> , <i>Size</i> , Umur perusahaan, <i>Price to Book Value</i> , <i>return on asset</i>
Model Penelitian	$EXVAL = \alpha + \beta_1 DIVER + \beta_2 LEVERAGE + \beta_3 EARNGROWTH + \beta_4 LnASSET + \beta_5 UMUR + \beta_6 UMUR + \beta_7 PBV + \beta_8 ROA + \varepsilon$
Alat Analisis	1. Statistik Deskriptif 2. Uji Asumsi Klasik 3. Analisis regresi berganda
Hasil Penelitian	1. Tidak terdapat perbedaan kinerja perusahaan antara perusahaan yang terdiversifikasi dengan perusahaan yang berada pada segmen tunggal 2. Jumlah segmen usaha, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan 3. <i>Leverage</i> , <i>earning growth</i> , umur perusahaan, PBV, dan ROA tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan
Sumber	http://www.univpancasila.ac.id

© 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.



C. Kerangka Pemikiran

1. Pengaruh Diversifikasi Terhadap *Excess Value*

Level diversifikasi merupakan tingkat pengembangan yang dilakukan perusahaan melalui jumlah perusahaan yang dikelola maupun tingkat segmen usaha yang dimiliki, minimal 2 segmen usaha sedangkan perusahaan segmen tunggal adalah perusahaan yang hanya terkonsentrasi pada satu segmen usaha. Berger dan Ofek (1995: 45) menggunakan jumlah segmen usaha dalam mengukur level diversifikasi. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa level diversifikasi memiliki hubungan negatif terhadap kinerja perusahaan.

Menurut hasil penelitian terdahulu, kebanyakan perusahaan yang melakukan diversifikasi menunjukkan kinerja perusahaan yang kurang baik jika dibandingkan dengan perusahaan yang melakukan segmen tunggal. Pendapat ini juga didukung oleh penelitian Puji Harto (2007: 214) bahwa perusahaan multi segmen menghasilkan kinerja yang lebih rendah.

Dalam penelitian ini level diversifikasi diukur dengan indeks Herfindahl. Indeks Herfindahl menunjukkan jumlah segmen usaha. Semakin indeks Herfindahl mendekati angka satu, maka semakin perusahaan tersebut terkonsentrasi pada satu segmen usaha. Begitu juga sebaliknya apabila indeks Herfindahl semakin menjauhi angka satu, maka perusahaan tersebut semakin terdiversifikasi.

2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi Antara Hubungan Diversifikasi Perusahaan Terhadap *Excess Value*.

Kepemilikan manajerial merupakan merupakan salah satu mekanisme internal dari *corporate governance*. Dalam penelitian Chen & Ho (2000: 324)

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.



menyatakan kepemilikan manajerial yang semakin tinggi akan mengurangi tindakan oportunistik manajer yang merugikan kinerja perusahaan. Hal ini dikarenakan dengan adanya kepemilikan manajerial, manajer cenderung akan lebih berhati-hati dalam melakukan strategi diversifikasi karena manajer menempatkan dirinya sebagai prinsipal dan mengharapkan peningkatan kekayaan dari bertambahnya nilai perusahaan sehingga diversifikasi yang dijalankan cenderung akan memberi profit bagi perusahaan.

Penelitian George Rejie P (2007: 82) menghasilkan koefisien negatif dan signifikan tingkat kepemilikan manajerial yang berarti kepemilikan manajerial yang tinggi akan membuat manajer membuat keputusan yang menaikkan kinerja perusahaan.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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.

4. Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

3. Pengaruh *Leverage* Terhadap *Excess Value*

Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memperoleh banyak dana dari kreditur. Dengan banyaknya dana dari utang yang tersedia akan membuat para manajer berhati-hati dalam membuat keputusan investasi yang efisien dan tidak merugikan bagi perusahaan. Hal ini karena *leverage* dapat menimbulkan risiko kebangkrutan yang akhirnya akan membuat manajer kehilangan pekerjaannya. Pemikiran ini didukung oleh Puji Harto (2007: 215) yang menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *excess value*.

4. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Excess Value*.

Return on asset memiliki pengaruh positif dengan *excess value*. Alasannya, profitabilitas merupakan ukuran yang penting untuk menilai sehat



tidaknya perusahaan yang mempengaruhi investor dalam membuat keputusan. Investor di pasar modal sangat memperhatikan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan, menunjang dan meningkatkan profit. Rasio profitabilitas yaitu rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang menunjukkan hasil akhir dari sejumlah kebijaksanaan dan keputusan-keputusan. Yang termasuk ke dalam rasio ini adalah *profit margin on sales*, *return on asset*, *return on equity* dan lain-lain. Keuntungan yang layak dibagikan kepada para pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban tetapnya, yaitu beban bunga dan pajak. Semakin besar keuntungan yang diperoleh, berarti kinerja perusahaan juga semakin baik, yang berarti pula semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar deviden. Dalam penelitian ini, profitabilitas yang dimaksud adalah ROA, yaitu rasio yang diukur berdasarkan perbandingan antara laba setelah pajak dengan total aktiva perusahaan. Semakin tingginya ROA semakin besar return yang diterima perusahaan (Inayah Adi Sari, 2011: 6). Maka berdasarkan pernyataan ini, peneliti menyimpulkan bahwa *return on asset* berhubungan positif dengan *excess value*.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

5. Pengaruh Jenis Industri Manufaktur Terhadap *Excess Value*.

Puji Harto (2007: 214) dalam penelitiannya mengatakan bahwa perusahaan multi segmen memiliki *excess value* yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan segmen tunggal. Maka dalam mengukur pengaruh sektor industri terhadap *excess value* diurutkan berdasarkan proporsi segmen tunggal dari setiap sektor industri yang menjadi sampel penelitian ini. Jika diurutkan, proporsi segmen tunggal terbesar ditemukan di dalam industri manufaktur,

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 menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



kemudian industri *agriculture, forestry, dan fishing*, dan yang terakhir adalah *property & real estate*. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa jenis industri manufaktur memiliki *excess value* yang lebih tinggi dibandingkan dengan industri *agriculture, forestry, dan fishing* serta industri *property & real estate*.

6. Pengaruh Jenis Industri *Agriculture, Forestry, dan Fishing* terhadap *Excess Value*.

Dilihat dari proporsi jumlah perusahaan segmen tunggal pada setiap jenis industri yang diteliti, industri *agriculture, forestry, dan fishing* berada di urutan kedua. Maka dapat disimpulkan bahwa *agriculture, forestry, dan fishing* memiliki *excess value* yang lebih tinggi dibandingkan dengan industri *property & real estate*.

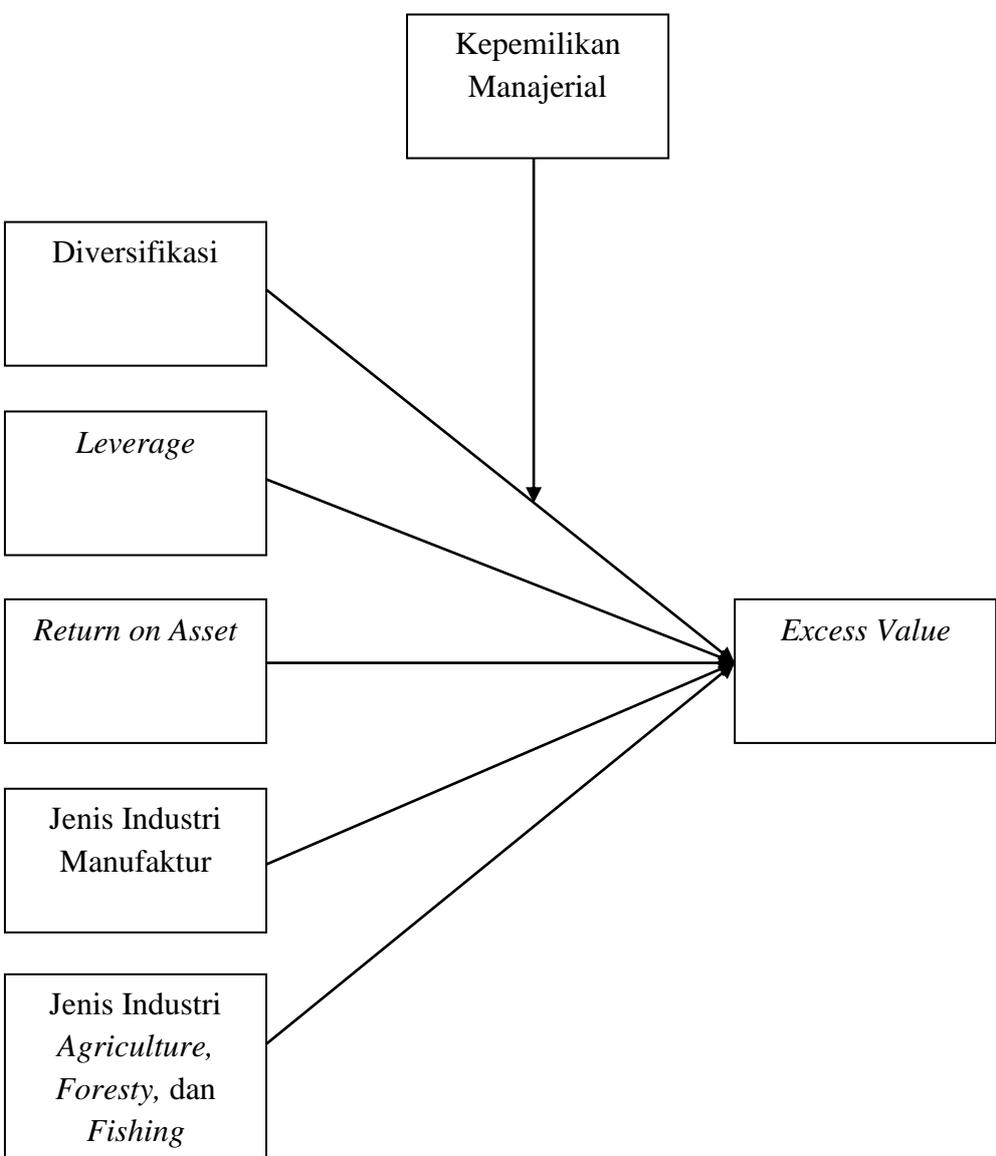
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

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.

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



© 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.



D. Hipotesis

Ⓒ Berdasarkan kerangka pemikiran dan paparan diatas, maka penulis membuat hipotesis sebagai berikut:

- H1 : Diversifikasi perusahaan berpengaruh positif terhadap *excess value*.
- H2 : Kepemilikan manajerial memperlemah hubungan positif antara diversifikasi terhadap *excess value*.
- H3 : *Leverage* berpengaruh positif terhadap *excess value*.
- H4 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *excess value*.
- H5a : Jenis industri Manufaktur berpengaruh positif terhadap *excess value*.
- H5b : Jenis industri *Agriculture, Forestry, dan Fishing* berpengaruh positif terhadap *excess value*.

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.