



BAB II

TELAAH PUSTAKA DAN KERANGKA PEMIKIRAN

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

A. Pengantar

Pada bab Telaah Pustaka dan Kerangka Pemikiran ini akan dijelaskan mengenai landasan teori yang menjadi dasar landasan dalam penelitian ini. Penjelasan teori-teori tersebut antara lain: kinerja perusahaan, diversifikasi, *leverage*, tingkat kesempatan investasi, profitabilitas, *earning growth*, *size* perusahaan, pelaporan segmen, *corporate governance* serta manajemen laba. Bab ini juga akan membahas mengenai penelitian terdahulu yang akan dijadikan sebagai pembandingan dari hasil penelitian yang akan dilakukan. Selain itu, pada bagian terakhir dari bab ini penulis juga membuat kerangka pemikiran dari penelitian ini dan hipotesisnya guna sebagai dasar untuk mendapatkan jawaban atas rumusan pertanyaan penelitian.

B. Telaah Pustaka

1. Kinerja Perusahaan

a. Pengertian Kinerja Perusahaan

Informasi akuntansi sangat bermanfaat dalam menilai pertanggungjawaban kinerja manajer yang mencerminkan kinerja perusahaan. Pengertian kinerja menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (1997:503) merupakan kata benda yang artinya sesuatu yang dicapai, prestasi yang diperlihatkan, dan kemampuan kerja.

Menurut Sucipto (2003:2), kinerja perusahaan merupakan penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba.

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.



Definisi kinerja menurut Hanif dan Darsono (2009:197) adalah pencapaian seseorang, tim, atau unit kerja dalam melaksanakan tugas dibandingkan dengan sasaran yang ditargetkan padanya.

Menurut Mulyadi (2002:337), kinerja adalah keberhasilan personal, tim atau unit organisasi dalam mewujudkan sasaran strategik yang telah ditetapkan sebelumnya dengan perilaku yang diharapkan. Keberhasilan pencapaian strategik ini harus diukur. Penilaian kinerja adalah penentuan secara periodik efektivitas operasional suatu organisasi, bagian organisasi dan karyawan berdasarkan segmen, standar dan kinerja yang telah ditetapkan sebelumnya. Penilaian kinerja perusahaan dapat dilihat dari segi analisis laporan keuangan dan dari segi perubahan harga saham.

Yeni Absah (2007:51) menyatakan bahwa kinerja perusahaan merupakan akumulasi dari hasil aktivitas yang dilakukan dalam perusahaan itu sendiri dan merupakan hasil akhir atau prestasi tertentu yang dicapai selama satu periode tertentu.

Mengacu pada pendapat para peneliti di atas, maka dalam penelitian ini kinerja perusahaan dapat didefinisikan sebagai hasil pertanggungjawaban dan kemampuan kerja dari pihak manajemen kepada *principal* untuk mengukur keberhasilan suatu perusahaan pada satu periode tertentu.

b. Pengukuran Kinerja

Menurut Soni Yuwono (2002:23), pengukuran kinerja adalah tindakan pengukuran yang dilakukan terhadap berbagai aktivitas dalam rantai nilai yang ada pada perusahaan. Hasil pengukuran tersebut kemudian akan digunakan sebagai

C 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.



umpan balik yang akan memberikan informasi mengenai prestasi pelaksanaan suatu rencana dan titik di mana perusahaan memerlukan penyesuaian atas aktivitas perencanaan dan pengendalian.

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

1) Pengukuran Kinerja Manajerial

Pengukuran kinerja manajerial (Sucipto:2003) ini bertujuan untuk:

- i) Mengelola operasi organisasi secara efektif dan efisien dengan memotivasi karyawan secara maksimum.
- ii) Membantu pengambilan keputusan yang bersangkutan dengan karyawan seperti promosi, transfer, dan pemberhentian.
- iii) Mengidentifikasi kebutuhan pelatihan dan pengembangan karyawan dan untuk menyediakan kriteria seleksi dan evaluasi program pelatihan karyawan.
- iv) Menyediakan umpan balik bagi karyawan mengenai bagaimana atasan mereka menilai kinerja mereka.
- v) Menyediakan suatu dasar bagi distribusi penghargaan.

2) Pengukuran Kinerja Keuangan

Pengukuran kinerja keuangan memiliki arti residual bagi pembaca laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan alat yang dijadikan acuan penilaian untuk meramalkan kondisi keuangan, operasi dan hasil usaha perusahaan.



Rasio keuangan berupa *Return On Asset (ROA)*, *Tobin's Q* dan *excess value* dapat digunakan sebagai pengukuran kinerja perusahaan yang satu dengan perusahaan yang lain atau membandingkan kinerja satu perusahaan pada tahun ini dengan tahun yang lainnya.

Dalam penelitian ini, kinerja perusahaan diukur dengan *excess value (EXVAL)* yang diadopsi dari penelitian Puji Harto (2005:302). Charlie Charoenwong *et. al.* (2011:8), Berger & Ofek (1995:46), dan Karl V. Lins and Henri Sarvaes (2002:34) yang dihitung dari logaritma *market capitalization* dengan *imputed value*. Market capitalization adalah nilai pasar ekuitas saham ditambah nilai buku kewajiban. Nilai pasar ekuitas saham dapat dihitung dari perkalian antara *closing price* dengan *number of outstanding shares*. Sedangkan *imputed value* merupakan tingkat kinerja perusahaan pada perusahaan tunggal (Berger & Ofek, 1995:46).

Excess value merupakan selisih antara kinerja perusahaan multi segmen (terdiversifikasi) dengan perusahaan *single* segmen. Bila nilai EXVAL positif, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan diversifikasi usaha memiliki kinerja yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan segmen tunggal. Sedangkan bila nilai EXVAL negatif maka perusahaan multi segmen (terdiversifikasi) memiliki kinerja yang lebih rendah dari perusahaan segmen tunggal.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

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

Menurut Hitt *et. al.* (2003:183), strategi diversifikasi adalah tindakan yang dilakukan untuk mednapatkan keunggulan kompetitif melalui pemeliharaan dan pengelolaan bauran bisnis yang bersaing di beberapa industri atau pasar-pasar produk.

Dalam penelitian Sulastri (2006:24), strategi diversifikasi merupakan pilihan strategik didasarkan atas pertimbangan eksternal dan sumber daya strategis yang berimplikasi dalam jangka panjang.

Menurut Puji Harto (2005:301), diversifikasi perusahaan merupakan tingkat pengembangan yang dilakukan melalui jumlah perusahaan yang dikelola maupun tingkat segmen yang dimiliki, minimal dua segmen usaha.

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 yang sudah ada maupun dalam unit bisnis yang berbeda dengan bisnis inti perusahaan.

Menurut Bettis and Mahajan (1985) dalam Yeni Absah (2007:29), diversifikasi bisnis adalah keanekaragaman jenis usaha baik yang saling berkaitan (*related business*) maupun yang tidak saling berkaitan (*unrelated business*).

Menurut Richard Pettinger (1996:247), diversifikasi terjadi ketika:

“Diversification strategies occur where the organization seeks to extend its current range of offerings or spheres of activity. This may be through means of integration or it may be through new product development or new market development.”

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

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.



Dari berbagai pendapat peneliti di atas, dapat disimpulkan definisi diversifikasi dalam penelitian ini adalah strategi ekspansi korporat beberapa penambahan jumlah perusahaan atau segmen yang didasarkan atas pertimbangan-pertimbangan tertentu.

b. Jenis Diversifikasi

Menurut Thompson *et. al.* (1999:225) dan Hitt *et. al.* (2003:188), diversifikasi dapat dibedakan ke dalam dua tipe, yaitu:

1) Diversifikasi terkait (*Related Diversification*)

Suatu bisnis dikatakan bila rantai nilai antar bisnis yang dimilikinya memiliki kecocokan satu sama lain atau dikatakan memiliki *strategic fit*. *Strategic fit* timbul ketika unit-unit 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.

Semakin erat jalinan di antara unit-unit bisnis, semakin terkait diversifikasinya yang berarti semakin rendah tingkat diversifikasinya. Perusahaan yang melakukan strategi diversifikasi terkait akan memperluas sumber daya, kapabilitas, dan kompetensi intinya untuk menciptakan nilai. Perusahaan seperti ini bertujuan untuk menghasilkan jangkauan ekonomis (*economic of scope*) diantara unit bisnisnya. Jangkauan ekonomis di sini berarti menciptakan penurunan biaya yang diciptakan perusahaan dengan cara berhasil



mentransfer kapabilitas dan kompetensinya dari satu bisnis ke bisnis lain. Jangkauan ekonomis ini bersumber dari efisiensi strategic fit dan rantai nilai dari bisnis berkaitan.

2) Diversifikasi tak terkait (*Unrelated Diversification*)

Diversifikasi tidak terkait adalah strategi untuk melakukan diversifikasi ke dalam industri manapun asalkan industri tersebut memiliki potensi untuk menghasilkan kinerja keuangan yang baik. Kinerja keuangan yang dimaksudkan adalah memiliki kondisi finansial yang baik dan memiliki *strategic fit* yang memuaskan. *Strategic fit* tidak diperhatikan dan dipertimbangkan dalam melakukan diversifikasi. Perusahaan tidak mencari baik keterkaitan operasional (berbagi kegiatan) maupun keterkaitan korporat (mentransfer kemampuan dan kompetensi). Dalam Yeni Absah (2007:46), strategi diversifikasi tidak terkait dapat dilakukn karena sumber daya, kapabilitas, dan kompetensi khususnya tidak dapat dengan mudah diterapkan ke industri lain di luar bisnis intinya sehingga dapat membatasi pertumbuhan perusahaan.

Perusahaan yang melakukan strategi diversifikasi tidak terkait dapat menciptakan nilai melalui dua tipe ekonomi finansial. Ekonomi finansial adalah penurunan biaya yang terealisasi melalui alokasi sumber daya berdasarkan investasi di dalam dan di luar perusahaan (Hitt *et. al.*, 2003:196). Tipe pertama dari ekonomi finansial dihasilkan dari alokasi pasar modal internal yang

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

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.



efisien. Dalam perusahaan besar yang terdiversifikasi, kantor perusahaan seringkali mendistribusikan modal kepada divisi-divisi bisnisnya untuk menciptakan nilai. Pendekatan seperti ini dapat menciptakan keuntungan dari alokasi pasar modal internal ketimbang pasar modal eksternal karena pasar modal eksternal tidak mengetahui sisi negative dari perusahaan tersebut. Yang ditampilkan kepada khalayak luas hanyalah penekanan terhadap prospek positif. Ekonomi finansial juga dapat tercipta ketika perusahaan melakukan jual beli asset perusahaan lain di pasar modal eksternal.

Kriteria yang ditentukan oleh perusahaan sebelum melakukan diversifikasi tak terkait adalah:

- (a) Apakah bisnis tersebut dapat memenuhi target laba dan pengembalian yang telah ditetapkan perusahaan.
- (b) Apakah bisnis tersebut akan memerlukan suntikan modal yang substansial untuk memperbaharui peralatan yang sudah usang, mendanai ekspansi, dan ketersediaan modal kerja.
- (c) Apakah bisnis tersebut berada pada industry dengan potensi pertumbuhan yang signifikan.
- (d) Apakah bisnis tersebut cukup besar untuk dapat berkontribusi secara signifikan kepada perusahaan induk.
- (e) Apakah industri tersebut rentan terhadap resesi, inflasi, tingginya tingkat suku bunga, atau perubahan peraturan pemerintah.

Perusahaan yang melakukan strategi diversifikasi yang tidak berkaitan membutuhkan kemampuan manajerial yang lebih tinggi karena memiliki jenis industri yang berbeda dan banyaknya jumlah bisnis yang dimiliki perusahaan

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

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.



menandakan tingkat diversifikasi yang tinggi akan membuat manajer semakin sulit untuk memantau apa yang terjadi di dalam perusahaan.

c. *Agency Theory*

Permasalahan agensi timbul ketika satu atau orang principal atau lebih mempekerjakan orang atau beberapa orang (agen) sebagai ahli pengambil keputusan untuk melakukan suatu jasa (Hitt *et. al.*, 2003:311). Oleh karena itu, masalah agensi timbul ketika satu pihak mendelegasikan tanggung jawab pengambilan keputusan terhadap pihak kedua dan pihak kedua tersebut mendapatkan kompensasi. Pemisahan kepemilikan dan kontrol memungkinkan pemegang saham untuk membeli saham di mana mereka mendapat hak atas pendapatan dari kegiatan operasional perusahaan setelah semua biaya dibayarkan. Namun hal ini mensyaratkan bahwa agen juga mengambil risiko bahwa biaya perusahaan mungkin melebihi pendapatannya. Untuk mengelola risiko investasi ini, para pemegang saham berusaha untuk mempertahankan portofolio diversifikasi dengan menanamkan investasi di beberapa perusahaan untuk mengurangi keseluruhan risiko.

Pemisahan antara principal dengan agen menimbulkan masalah karena keduanya memiliki perbedaan kepentingan dan *principal* kurang memiliki kontrol langsung terhadap perusahaan. Prinsipal seharusnya memperoleh informasi yang dibutuhkan dalam mengukur tingkat hasil yang diperoleh dari usaha agen, namun ternyata informasi tentang ukuran keberhasilan yang diperoleh oleh *principal* tidak seluruhnya disajikan oleh agen. Akibatnya informasi yang diperoleh *principal* kurang lengkap sehingga tidak dapat

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.



menjelaskan kinerja agen yang sesungguhnya dalam mengelola kekayaan *principal* yang telah dipercayakan kepada agen.

Akibat adanya informasi yang tidak seimbang (asimetri) ini, dapat menimbulkan 2 (dua) permasalahan yang disebabkan adanya kesulitan *principal* untuk memonitor dan melakukan kontrol terhadap tindakan-tindakan agen. Permasalahan tersebut adalah:

- i) *Moral Hazard*, yaitu permasalahan yang muncul jika agen tidak melaksanakan hal-hal yang disepakati dalam kontrak kerja.
- ii) *Adverse selection*, yaitu suatu keadaan dimana *principal* tidak dapat mengetahui apakah suatu keputusan yang diambil oleh agen benar-benar didasarkan atas informasi yang telah diperolehnya.

Konflik keagenan yang muncul karena perbedaan kepentingan akan membawa pada masalah-masalah diantara berbagai pihak yang terlibat. Dalam konteks konflik kepentingan tersebut, maka diversifikasi sebagai kebijakan perusahaan menjadi kurang optimal. Hal ini dikarenakan para agen hanya mengejar kepentingan sendiri (*opportunistic behavior inefficient*), sehingga manajer yang melakukan diversifikasi akan mengarahkan diversifikasi sesuai dengan kepentingannya. Contoh: mendapat bonus dari target penjualan. Dalam pihak ini, prinsipallah yang dirugikan. Diversifikasi menjadi alat efektif untuk meningkatkan omset perusahaan, namun investasi tersebut tidak menghasilkan NPV yang positif sehingga nilai perusahaan akan berkurang. *Prinsipal* hanya dapat mengetahui bahwa perilaku oportunistik inefisien ketika agen telah melakukannya. Oleh karena itu, *principal* menggunakan mekanisme tata kelola

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

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.



perusahaan (*corporate governance*) untuk mencegah agen untuk mengambil tindakan oportunistik inefisien.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

d. Alasan atau Motif Melakukan Diversifikasi

Menurut Montgomery dalam Puji Harto (2005) terdapat tiga perspektif motif diversifikasi perusahaan, yaitu:

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

Pandangan kekuatan pasar melihat diversifikasi sebagai alat untuk menumbuhkan pengaruh anti kompetisi yang bersumber pada kekuatan konglomerasi. Ketika perusahaan bertumbuh menjadi besar maka pangsa pasarnya akan semakin besar. Hal ini menyebabkan tingkat konsentrasi industri yang semakin tinggi dan akhirnya akan mengakibatkan berkurangnya kompetisi pasar akibat dominasi usaha. Hitt *et. al.* (2003:187) juga menyatakan bahwa dalam pandangan kekuatan pasar, biasanya digunakan strategi diversifikasi terkait dengan tujuan menghilangkan atau mengurangi kompetitor dan menghilangkan keuntungan mereka dengan cara membeli outlet distribusi yang mirip dengan milik pesaing. Kekuatan pasar muncul ketika suatu perusahaan mampu menjual produknya di atas level kompetitif yang sudah ada atau dengan cara mengurangi biaya di bawah level kompetitif atau keduanya (Hitt *et. al.*, 2003:187). Untuk memperoleh kekuatan yang melintas antar pasar maka perusahaan harus memiliki pengaruh yang signifikan paling tidak dalam market secara individu sehingga kekuatan konglomerasi akan memiliki banyak perusahaan yang besar yang memiliki kekuatan dalam, berbagai pangsa pasar

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.



yang berbeda pula. Dalam pendekatan ini diversifikasi akan memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

2. Sumber Daya (*resources based view*)

Pandangan yang kedua mendasarkan pada sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Diversifikasi dilakukan untuk memanfaatkan kelebihan kapasitas dari sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Sumber daya dan kapasitas produksi yang dimiliki oleh perusahaan masih belum digunakan secara 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 dari sumber daya perusahaan memegang peranan yang paling penting. Semakin spesifik sumber daya yang dimiliki seperti keahlian pada bioteknologi, maka kemampuan untuk diterapkan pada industri yang berbeda akan terbatas, tapi dia akan menghasilkan marginal return yang lebih tinggi karena kekhususan yang dimiliki. Di sisi lain, sumber daya yang bersifat umum seperti mesin dapat ditempatkan pada industri yang lebih luas tetapi kontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan tidak akan terlalu besar.

e. Perspektif Keagenan (*agency view*)

Dalam literatur keuangan, teori keagenan (*agency theory*) memegang peranan penting dalam menjelaskan hubungan antara prinsipal dan agen dalam menjalankan fungsi dan wewenang masing-masing. *Agency Theory* mendasarkan hubungan kontrak antar anggota-anggota dalam perusahaan,

C 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.



dimana prinsipal dan agen sebagai pelaku utama. Prinsipal merupakan pihak yang memberikan mandat kepada agen untuk bertindak atas nama prinsipal, sedangkan agen merupakan pihak yang diberi amanat oleh prinsipal untuk menjalankan perusahaan. Agar berkewajiban untuk mempertanggungjawabkan apa yang telah diamanahkan oleh prinsipal kepadanya. Prinsipal seharusnya memperoleh informasi yang dibutuhkan dalam mengukur tingkat hasil yang diperoleh dari usaha agen, namun ternyata informasi tentang ukuran keberhasilan yang diperoleh oleh prinsipal tidak seluruhnya disajikan oleh agen. Akibatnya informasi yang diperoleh prinsipal kurang lengkap sehingga tetap tidak dapat menjelaskan kinerja agen yang sesungguhnya dalam mengelola kekayaan prinsipal yang telah dipercayakan kepada agen.

Banyak hal lain yang mendorong perusahaan untuk melakukan strategi diversifikasi korporat (Hitt *et. al.*, 2003:187). Semuanya itu dibagi dalam dua kategori, yaitu:

(a) Insentif Internal

i) 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 tercipat melalui diversifikasi terkait atau diversifikasi tidak terkait. Namun kadangkala diversifikasi dapat menciptakan efek netral atau menaikkan biaya atau mereduksi kinerja perusahaan.

ii) Ketidakpastian Arus Kas Masa Depan (*Uncertain Future Cash Flow*)

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.



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

iii) Mengurangi Risiko Perusahaan (*Risk Reduction for Firm*)

Perusahaan terdiversifikasi yang ingin mencapai jangkauan ekonomi sering memiliki investasi yang tidak fleksibel untuk merealisasikan sinergi antara unit bisnisnya. Sinergi terjadi ketika nilai yang diciptakan oleh sekumpulan unit-unit bisnis melebihi nilai yang diciptakan secara independen.

iv) Insentif Eksternal

- a. Undang-Undang Anti-trust (*Antitrust regulation*)
- b. Hukum Pajak (*Tax laws*)

Diversifikasi dapat juga didorong oleh motif manajerial (Hitt *et. al.*, 2003:190), yaitu:

(a) Motif untuk meningkatkan kompensasi manajer (*Increasing Managerial Compensation*)

Perusahaan yang semakin besar semakin kompleks dan sulit untuk dikelola, jadi manajer biasanya menerima kompensasi yang besar. Kompensasi yang semakin besar dapat menjadi motif bagi manajer untuk melakukan diversifikasi.

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.



(b) Motif mengurangi risiko ketenagakerjaan manajer (*Reduce The Risk of Job Loss or Indome Reduction*)

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

f. Strategi Diversifikasi

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

Menurut Thompson (1999:218), strategi diversifikasi dapat dibagi menjadi:

(a) Strategi Memasuki Industri Baru

Strategi memasuki industri baru memiliki 3 (tiga) bentuk, yaitu:

i) Akuisisi

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

ii) *Internal Start-Up*

Internal start-up merupakan pembentukan sebuah perusahaan baru di bawah naungan suatu perusahaan untuk berkompetisi dalam industri yang diinginkan. Proses ini memiliki kesulitan yang lebih banyak karena harus mengatasi halangan masuk, harus mengembangkan rantai *supply*, dan menciptakan pangsa pasar baru.

iii) *Joint Ventures*

C 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.



Joint ventures merupakan langkah yang tepat bila ingin melakukan sesuatu yang berisiko. Kedua, *joint ventures* menjadi masuk akal ketika menggabungkan dua atau lebih sumber daya dan kompetensi perusahaan-perusahaan yang ada sehingga dapat menjadi lawan yang tangguh dalam kompetisi bisnis. Selain itu, *joint ventures* dengan partner asing kadangkala merupakan cara yang paling baik dalam menghadapi kuota impor dan perbedaan lainnya.

(b) 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* ini muncul ketika bisnis-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. Keuntungan kompetitif ini dapat dicapai karena adanya *economies of scope*. *Economies of scope* terjadi ketika biaya dua atau lebih unit bisnis tergabung lebih rendah dibandingkan jika bisnis-bisnis tersebut dilakukan secara independen.

(c) Strategi Diversifikasi Tidak Terkait

Diversifikasi tidak terkait adalah strategi untuk melakukan diversifikasi ke dalam industri manapun yang tingkat keuntungannya di masa depan tinggi. *Strategic fits* tidak diperhatikan dan dipertimbangkan dalam melakukan diversifikasi.

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.



Tiga tipe bisnis yang dinilai menarik bagi perusahaan yang melakukan strategi diversifikasi tidak terkait adalah (Thompson, 1999:227):

- i) Perusahaan yang nilai asetnya *undervalued*. Kesempatan untuk membeli perusahaan tersebut dengan harga di bawah harga pasar akan muncul dan bila dijual kembali saat nilai asset dan bisnisnya melampaui harga beli, maka akan didapatkan *capital gain*.
- ii) Perusahaan yang sedang dalam kondisi keuangan yang buruk. Bisnis yang demikian biasanya dapat dibeli dengan harga yang dapat ditawar.
- iii) Perusahaan yang memiliki prospek yang cerah namun kurang dana. Perusahaan seperti ini biasanya dicari oleh perusahaan yang melihat kesempatan yang ada.

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*)

(d) *Divestiture* dan Strategi Likuidasi

Ketika sebuah lini bisnis kehilangan daya tariknya, solusi 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 financial dan manajerial. Alternatif kedua adalah menjual unit bisnisnya.

(e) Strategi Restrukturisasi

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

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.



(f) Strategi Diversifikasi Multinasional

Diversifikasi multinasional dilakukan agar perusahaan dapat sukses mengatasi rival internasional dan juga mendapatkan strategic fits dan memengangkan keuntungan komprehensif. Perusahaan dapat menginvestasikan unit bisnisnya di berbagai daerah yang berbeda.

g. Level Diversifikasi

Tingkat / level diversifikasi merujuk pada keluasan atau tingkat dimana perusahaan menganekaragamkan drinya ke dalam bisnis, produk, atau pasar yang berbeda (Yeni Absah, 2007:46). Hitt et. al. (2003:185) menjabarkan tingkatan atau level diversifikasi, yaitu:

(a) Tingkat Diversifikasi Rendah

- i) Bisnis tunggal (*single business*). Lebih dari 95% pendapatannya berasal dari bisnis tunggal.
- ii) Bisnis dominan (*dominant business*). 70% - 95% pendapatannya berasal dari bisnis tunggal.

(b) Tingkat Diversifikasi Moderat sampai Tinggi

- i) Berkaitan terbatas (*related constrained*). Kurang dari 70% pendapatannya berasal dari bisnis dominan. Semua bisnis berbagi produk, teknologi, dan jaringan terdistribusi.
- ii) Berkaitan berhubungan (*related business*). Kurang dari 70% pendapatannya berasal dari bisnis dominan dan hanya terdapat hubungan antar bisnis yang terdapat.

(c) Tingkat Diversifikasi Sangat Tinggi

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

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.



- i) Tidak berkaitan. Kurang dari 70% penjualan perusahaan berasal dari bisnis yang dominan. Tidak terdapat hubungan antar bisnis.

Menurut Puji Harto (2005:301), level diversifikasi dapat diukur dengan 3 (tiga) cara, yaitu:

- (a) Jumlah segmen usaha yang dimiliki oleh perusahaan.
- (b) Jumlah anak perusahaan yang masuk ke dalam konsolidasi yang berarti bahwa tingkat kepemilikan sahamnya $> 50\%$.
- (c) Indeks Herfindahl dari jumlah penjualan segmen usaha perusahaan. Cara perhitungannya ialah membagi jumlah dari kuadrat penjualan masing-masing segmen terhadap kuadrat total penjualan perusahaan.

Berger dan Ofek (1995:49) serta Chen dan Ho (2000:320) menggunakan jumlah segmen usaha untuk mengukur level diversifikasi. Semakin banyak jumlah segmen usaha maka perusahaan makin terdiversifikasi sehingga kinerja perusahaan akan menurun. Namun dalam penelitian ini, level diversifikasi akan diukur menggunakan indeks Herfindahl. Hal ini sejalan dengan penelitian George Rejie (2007:178), Puji Harto (2005:302), dan Charoenwong et. al. (2011:7). Semakin suatu perusahaan terdiversifikasi maka indeks Herfindahl akan semakin turun dan kinerja perusahaan pun turun.

3. *Leverage*

Leverage merupakan proporsi hutang dalam perusahaan. Rasio *leverage* dapat dicari dengan membagi rasio total hutang perusahaan terhadap total asset yang dimiliki.



Menurut Lawrence J. Gitman (2006:538), *leverage* diperoleh melalui penggunaan *fixed cost* aktiva dan dana dalam rangka mengendalikan keuntungan para pemilik perusahaan. Menurut Bringham dan Huston (2004:82), perusahaan yang menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaan memiliki tiga implikasi, yaitu:

- (1) Pemegang saham (*stockholders*) dapat mempertahankan pengendalian atas perusahaan dengan investasi mereka yang terbatas.
- (2) Kreditur melihat ekuitas atau dana yang disetor oleh pemilik untuk memberikan *margin of safety*. Semakin besar dana yang disediakan oleh *stockholders*, maka risiko yang akan dihadapi kreditur semakin kecil.
- (3) Jika perusahaan memperoleh pengembalian yang lebih besar atas investasi yang dibiayai dengan dana pinjaman dibandingkan dengan pembayaran bunga, maka pengembalian atas modal pemilik lebih besar.

Semakin tinggi rasio hutang, maka risiko perusahaan akan semakin besar. *Leverage* dianggap menguntungkan bila laba yang diperoleh lebih besar daripada beban tetap yang timbul akibat penggunaan hutang tersebut.

Penggunaan hutang akan menentukan tingkat *financial leverage* perusahaan. Karena dengan menggunakan lebih banyak hutang dibandingkan modal sendiri maka beban tetap yang ditanggung perusahaan tinggi yang pada akhirnya akan menyebabkan profitabilitas menurun. Penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, tetapi pada suatu titik tertentu yaitu pada struktur modal optimal, nilai perusahaan akan semakin menurun dengan semakin besarnya proporsi hutang dalam struktur modalnya. Hal ini disebabkan karena manfaat yang diperoleh pada penggunaan hutang menjadi lebih kecil dibandingkan biaya yang timbul atas penggunaan hutang tersebut.



4. Return On Asset

Return On Asset (ROA) merupakan bagian dari rasio profitabilitas dalam menganalisa laporan keuangan atas laporan kinerja keuangan perusahaan. Pengertian ROA menurut beberapa ahli yaitu :

Menurut Hanafi (2000:83) " *Return on Asset* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total *asset* (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk menandai *asset* tersebut", menurut Jumingan (2006:141) "ratio operating income dengan operating *asset* menunjukkan laba yang diperoleh dari investasi modal dalam aktiva tanpa mengandalkan dari sumber mana modal tersebut berasal (keseluruhan modal)".

Jika dua perusahaan memiliki operasi atau penjualan yang sama, maka biaya operasi dan *Earnings Before Income and Tax* (EBIT) akan sama, tetapi jika satu perusahaan menggunakan hutang lebih besar dibanding yang lain, maka perusahaan ini akan memiliki beban bunga yang lebih besar. Beban bunga ini akan mengakibatkan laba bersih menurun, dan karena penjualan adalah konstan, maka margin laba akan relatif rendah. Rendahnya margin laba ini tidak menunjukkan adanya masalah operasi, tetapi hanya perbedaan dengan strategi pembiayaan. Perusahaan dengan margin laba yang rendah akan memiliki tingkat pengembalian yang lebih tinggi kepada pemegang saham karena menggunakan *leverage* keuangan. Hal ini menunjukkan variabel *return on equity* memiliki pengaruh yang negatif terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh *return on asset* yang negatif terhadap kinerja perusahaan (EXVAL) juga dapat diartikan karena adanya konflik keagenan antara *agent* (manajer) dengan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
© Hak Cipta Milik IBI KKG (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.



principal (pemegang saham) (Jensen dan Meckling, 1976:5). Manajer yang memiliki terlalu banyak modal seringkali menggunakan modal tersebut untuk membiayai proyek yang menguntungkan atau untuk fasilitas pribadi (Eugene F. Bringham dan Joel F. Houston, 2004). Manajer 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. Selain itu, kurangnya mekanisme pengawasan internal juga turut menguatkan hipotesis ini (Tyson Brighton Mackey, 2006).

5. *Earning Growth*

Menurut (John A. Tracy:82), *earning per share* adalah ukuran keuntungan untuk setiap unit kepemilikan. Puji Harto (2005:302) menyatakan bahwa *earning growth* merupakan indikator pertumbuhan laba perusahaan yang dihitung dari persentase pertumbuhan laba perusahaan yang dihitung dari persentase pertumbuhan laba bersih per saham (*earning per share*) tahun tertentu dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Dalam dunia bisnis, informasi mengenai *earning per share* cukup penting (Gokul Sinha, 2009:467). *Earning per share* dipakai sebagai indeks untuk mengukur performa atau kinerja bisnis. Nachrowi (2006:71) menyatakan bahwa *earning per share* merupakan indikator yang dapat menunjukkan kinerja perusahaan. Beberapa pengguna laporan keuangan yang tidak memiliki akses dalam perusahaan seringkali menggunakan informasi ini untuk melihat seperti apa posisi perusahaan dalam suatu industri. Kegunaan utama *earning per share* adalah untuk analisis investasi dimana investor membandingkan harga saham dengan *earning per share* dan analisis tren.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta dilindungi IBI BKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

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 IBKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.



6. Segmen Usaha

Ⓒ a) Definisi Segmen Operasi

Pengertian segmen menurut Richard Pettinger (1996:143) adalah bagian dari lingkungan bisnis, komunitas, bidang kegiatan, dan kegiatan operasi yang cukup besar dan cukup berpengaruh bagi sebuah organisasi untuk mempertimbangkannya sebagai aktivitas yang menguntungkan.

Segmen operasi adalah suatu komponen dari entitas (PSAK 5 Revisi 2009, paragraf 5):

- (a) Yang terlibat dalam aktivitas bisnis yang mana memperoleh pendapatan dan menimbulkan beban (termasuk pendapatan dan beban terkait dengan transaksi dengan komponen lain dari entitas yang sama).
- (b) Hasil operasinya dikaji ulang secara reguler oleh pengambil keputusan operasional untuk membuat keputusan tentang sumber daya yang dialokasikan pada segmen tersebut dan menilai kinerjanya.
- (c) Tersedia informasi keuangan yang dapat dipisahkan

Secara umum, segmen operasi memiliki seorang manajer segmen yang bertanggung jawab secara langsung pada dan memelihara hubungan secara reguler dengan pengambil keputusan operasional untuk mendiskusikan aktivitas operasi.

b) Segmen Dilaporkan

Entitas melaporkan informasi secara terpisah tentang setiap segmen operasi yang:

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

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.



(a) Telah teridentifikasi sesuai dengan pengertian segmen operasi pada paragraf 5 di atas atau hasil dari agregasi dua atau lebih segmen yang memiliki karakteristik ekonomi serupa dan segmen tersebut serupa dalam sifat produk dan jasanya, sifat proses produksi, jenis / kelas pembeli / pengguna produk / jasa, dan sifat lingkungan peraturan (bila ada).

(b) Melebihi ambang batas kuantitatif pada paragraf 13, yaitu:

- i) Pendapatannya yang berasal dari penjualan kepada pelanggan eksternal dan dari transaksi dengan segmen lainnya sejumlah 10% atau lebih dari total pendapatan, baik ekstern maupun intern, dari seluruh segmen operasi.
- ii) Laba atau ruginya berjumlah 10% atau lebih dari hasil gabungan seluruh segmen yang mengalami laba atau hasil gabungan seluruh segmen yang mengalami rugi, mana yang lebih besar dalam jumlah absolutnya.
- iii) Memiliki asset berjumlah 10% atau lebih dari total aktiva seluruh segmen.

Suatu segmen yang tidak material mungkin dapat dilaporkan dalam pengungkapan segmen. Untuk mengetahuinya, maka perlu dilakukan uji tambahan segmen 75% (PSAK 5 Revisi 2009, paragraf 15). Dalam uji tambahan segmen, yang diuji adalah apakah pendapatan tidak terafiliasi dari segmen yang dilaporkan sudah melebihi 75% dari total pendapatan tidak terafiliasi seluruh segmen. Jika jumlahnya melebihi 75% maka tidak ada tambahan segmen yang perlu dilaporkan. Namun jika jumlahnya kurang dari 75% maka akan ada tambahan segmen yang perlu dilaporkan. Tambahan segmen yang dilaporkan dilihat dari pendapatan tidak terafiliasi terbesar dari segmen yang tidak material.

c) **Pengungkapan**

C 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.



Entitas perlu mengungkapkan informasi berupa:

- C** (a) Dasar organisasi (misalnya, apakah manajemen telah memilih untuk mengelola entitas berdasarkan perbedaan dalam produk dan jasa, wilayah geografis, lingkungan peraturan, atau gabungan dari faktor-faktor tersebut dan apakah segmen operasi telah diintegrasikan).
- (b) Jenis produk dan jasa yang menghasilkan pendapatan untuk dari setiap segmen.
- (c) Informasi tentang laba atau rugi segmen dilaporkan, termasuk pendapatan dan beban tertentu yang termasuk dalam laba atau rugi segmen dilaporkan, asset segmen, liabilitas segmen, dan dasar pengukuran.
- (d) Rekonsiliasi dari total pendapatan segmen, laba atau rugi segmen dilaporkan, asset segmen, liabilitas segmen, dan unsur material segmen lainnya terhadap jumlah yang terkait dalam entitas. Informasi untuk periode lalu disajikan kembali.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan variabel dummy untuk menentukan jumlah segmen usaha. Perusahaan dengan satu segmen usaha diberi angka 0, sedangkan perusahaan dengan dua atau lebih segmen diberi angka 0. Hal ini sesuai dengan penelitian Karl dan Servaes (2002:36) dan Puji Harto (2005:304).

7. Karakteristik Industri

Dalam penelitian Puji Harto (2005:303) didapati bahwa kinerja perusahaan untuk jenis industri infrastruktur, perdagangan dan jasa, serta properti dan real estat masing-masing berbeda. Hal ini menunjukkan bahwa karakteristik industri berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Diane Li dan Jongdae Jin (2006:22) dalam penelitiannya mengatakan:



“Benefits and costs of diversification may depend on market conditions, industry specific characteristics, and firm specific characteristics. Because of such underlying conditions and characteristics, firms may choose to diversify or focus.”

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Pengaruh diversifikasi atas kinerja dapat bergantung pada kondisi pasar, karakteristik industri, serta karakteristik perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Diane Li dan Jongdae Jin (2006:28) mengenai pengaruh diversifikasi terhadap perusahaan kimia dan minyak menemukan bahwa pada kedua jenis sektor industri tersebut, 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.

8. Corporate Governance

a) Definisi Corporate Governance

Menurut Hitt *et. al.* (2003:308), *corporate governance* mewakili relasi diantara para pemegang saham yang digunakan untuk memastikan dan mengontrol kinerja perusahaan. *Corporate governance* juga merupakan suatu cara yang dipakai perusahaan untuk menjembatani pemilik perusahaan (*principal*) dengan top-level manajer (*agent*).

Menurut *Forum for Corporate Governance In Indonesia* (FCGI) yang bertujuan untuk mengembangkan corporate governance di Indonesia.

“*Corporate Governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau



dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan. Tujuan dari corporate governance adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*).”

Menurut *The Indonesian Institute For Corporate Governancedalam*

www.iicg.org, *corporate governance* adalah:

“Struktur, sistem, dan proses yang digunakan oleh organ-organ perusahaan sebagai upaya untuk memberikan nilai tambah perusahaan secara berkesinambungan dalam jangka panjang.”

b) Prinsip *Corporate Governance*

Prinsip-prinsip yang harus dimiliki dalam mekanisme *corporate governance* menurut Hasanuddin Rahman Daeng Naja (2004:60) adalah:

(a) Transparansi (*Transparency*)

Pengungkapan informasi merupakan hal penting, sehingga semua pihak berkepentingan tahu pasti apa yang telah dan bisa terjadi. Laporan tahunan perusahaan harus memuat berbagai informasi yang diperlukan.

(b) Keadilan (*Fairness*)

Corporate governance yang baik mensyaratkan adanya perlindungan untuk hak minoritas. Perlakuan yang sama dan adil pada semua pemegang saham dan melarang kecurangan *insider trading*.

(c) Akuntabilitas (*Accountability*)

Ada pengawasan yang efektif berdasarkan keseimbangan kekuasaan antara pemegang saham, komisaris, dan direksi. Ada pertanggungjawaban dari komisaris dan direksi.

(d) Pertanggungjawaban (*Responsibility*)

Merupakan pertanggungjawaban perusahaan sebagai bagian dari masyarakat pada *stakeholders* dan lingkungan tempat perusahaan berada.

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



(e) Pengungkapan (*Disclosure*)

Disclosure adalah keterbukaan dalam mengungkapkan informasi yang material dan relevan mengenai perusahaan. Perusahaan harus dapat memberikan informasi akurat dan tepat waktu mengenai kinerja perusahaan.

(f) Kemandirian (*Independency*)

Kemandirian adalah keadaan dimana perusahaan bebas dari pengaruh pihak lain yang tidak sesuai dengan mekanisme korporasi.

c) **Mekanisme *Corporate Governance***

Mekanisme *corporate governance* menurut Vinola Herawaty (2008:100) dibagi menjadi dua kelompok yang berupa *internal mechanism* (mekanisme internal) seperti komposisi dewan direksi, kepemilikan manajerial dan kompensasi eksekutif dan *external mechanism* seperti pengendalian oleh pasar oleh level *debt financing*.

(a) Mekanisme *Corporate Governance* Internal

i) Konsentrasi kepemilikan

Jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham individual dan investor institusional.

ii) Jumlah Direksi

Para direksi bertanggung jawab kepada pemegang saham melalui pengawasan pada keputusan strategis yang dibuat oleh manajer puncak.

iii) Kompensasi Manajer

Menggunakan ukuran gaji, bonus, insentif untuk menyelaraskan kepentingan manajer dengan pemegang saham.

iv) Struktur Multidivisi

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

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.



Membuat divisi bisnis secara individual untuk mengawasi keputusan strategis yang dibuat oleh manajemen puncak.

(b) Mekanisme *Corporate Governance* Eksternal

i) Pasar untuk pengawasan korporat

Membeli perusahaan yang kinerjanya relatif rendah dibandingkan perusahaan lainnya di industri yang sama dengan tujuan untuk meningkatkan keunggulan strategis kompetitif dari perusahaan tersebut.

Menurut Hitt *et. al.* (2003:204), mekanisme *corporate governance* seperti dewan direksi, monitoring yang dilakukan oleh prinsipal, kompensasi eksekutif, dan pasar untuk kontrol perusahaan dapat mengurangi kecenderungan manajer untuk melakukan *over* diversifikasi. Namun perlu diperhatikan bahwa pengawasan yang lemah dapat menghasilkan diversifikasi lini produk yang tidak sesuai dengan yang diinginkan pemegang saham. Mekanisme *corporate governance* yang akan dibahas oleh peneliti adalah:

(a) Kepemilikan Institusional

Pemilik institusional adalah institusi keuangan seperti saham dana bersama, dana pensiun (publik atau privat), bank, dan perusahaan asuransi yang mengontrol posisi pemegang saham blok besar (George Rejie P., 2007:22). Menurut Syakhroza (2003:17), kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh perusahaan. Meskipun kepemilikan institusional adalah bagian pembentuk pasar, namun dikategorikan sebagai mekanisme pengendali internal. Oleh karena posisi kepemilikan yang dominan, para pemilik institusional seperti pemegang saham blok-besar dapat menjadi mekanisme pengendali yang



tangguh. Mereka memiliki ukuran sekaligus insentif untuk mendisiplinkan para manajer tingkat atas yang tidak efektif dan mampu memengaruhi pilihan strategi perusahaan secara signifikan dan keseluruhan keputusan strategis (Hitt *et. al.*, 2003:316). Pengawasan investor institusional dapat memengaruhi pengambilan keputusan manajerial, mulai dari diskusi informal dengan manajemen, sampai dengan pengendalian seluruh kegiatan operasional dan pengambilan keputusan perusahaan.

Dalam penelitiannya, George Rejie P. (2007:9) menyatakan bahwa kepemilikan institusional yang besar akan memperlemah masalah agensi yang timbul karena perbedaan prinsipal dengan agen yang mengontrol. Investor institusional ini cenderung ingin menaikkan nilai perusahaan dan menikmati keuntungan yang tidak dimiliki investor lain, yaitu keuntungan atas kontrol perusahaan. Hal ini menyebabkan adanya controlling yang ketat dari pihak investor institusional sehingga agen akan berhati-hati dan cenderung melakukan hal-hal yang tidak merugikan perusahaan. Hasil penelitian George Rejie P. (2007:195) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memperlemah hubungan positif antara diversifikasi perusahaan terhadap kinerja perusahaan. Hal ini berarti bahwa kepemilikan institusional mampu memonitori agen untuk mengambil keputusan diversifikasi yang menaikkan kinerja perusahaan.

(b) Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial bertindak sebagai penengah antara prinsipal dan agen (George Rejie P., 2007:8). Para direksi dipilih oleh pemegang saham untuk mewakili mereka dalam membuat keputusan dalam perusahaan. Sebagai

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

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.



imbalannya, direksi akan mendapat kompensasi dan kadang diberikan kepemilikan saham yang disebut kepemilikan manajerial. Berdasarkan teori agensi, para direksi yang memiliki saham di perusahaan diharapkan memiliki perspektif sebagai prinsipal sehingga perilaku *opportunistic behavior* dari direksi (agen) berkurang dan dapat membuat keputusan yang menaikkan nilai perusahaan. Hasil penelitian George Rejie P. (2007:195) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memperlemah hubungan positif antara diversifikasi perusahaan terhadap kinerja perusahaan. Hal ini berarti bahwa kepemilikan manajerial yang makin tinggi akan membuat agen mengambil keputusan diversifikasi yang menaikkan kinerja perusahaan.

© 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.

6. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu I

Judul	Diversification and Firm Performance: The Moderating Influence of Ownership Structure
Nama Peneliti	George Rejie P.
Tahun Penelitian	2007
Objek yang	Perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam <i>Bombay Stock Exchange</i>



Diteliti	kecuali perusahaan-perusahaan dalam industri jasa finansial, utilitas, real estat, <i>trading</i> & pemerintah pada tahun 1999-2000.
Jumlah Sampel	607
Variabel Dependen	Kinerja perusahaan (ROA)
Variabel Independen	Diversifikasi perusahaan (Indeks Herfindahl), <i>Leverage, Age, Dummy</i> industri, kepemilikan manajerial, kepemilikan inistitusional.
Variabel Moderating	<i>Ownership Structure:</i> 1. Kepemilikan Manajerial (DIR) 2. Kepemilikan Institusional (DMOC)
Alat Analisis	1. Analisis Deskriptif 2. Uji Asumsi Klasik 3. Analisis Regresi Berganda
Model Penelitian	$ROA = \alpha + \beta_1 DIVER + \beta_2 LEV + \beta_3 LnAge + \beta_4 Dummy\ Industri + \beta_5 DIR + \beta_6 DMOC + \beta_7 DIR.DIVER + \beta_8 DMOC.DIVER + \varepsilon$ Sig pada α 1%
Hasil Penelitian	1. Level diversifikasi berhubungan positif terhadap kinerja perusahaan (Makin berfokus, makin tinggi kinerjanya atau makin terdiverisfikasi, makin besar <i>value loss</i> -nya). 2. Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional memperoleh hubungan positif antara diversifikasi perusahaan terhadap kinerja

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

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 IBKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.



perusahaan.

Sumber: South Asian Journal of Management, Juli-September 2007

Tabel 2.2
Penelitian Terdahulu 2

Judul	Corporate Diversification, Ownership Structure, and Firm Value: The Singapore Evidence
Nama Peneliti	Sheng-Syan Chen, Kim Wai Ho
Tahun Penelitian	2000
Objek yang Diteliti	Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di SES dan memiliki informasi segmen dan struktur kepemilikan kecuali perusahaan-perusahaan dalam industri jasa finansial pada tahun 1995
Jumlah Sampel	145
Variabel Independen	Kinerja Perusahaan (<i>Tobin's Q</i>)
Variabel Dependen	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, log <i>asset</i> , log umur perusahaan, intensitas R&D, <i>dummy</i> segmen, EBIT/ <i>sales</i> , <i>dummydividend</i> , rasio hutang.
Variabel Intervening	Diversifikasi perusahaan (<i>Number of Segments</i>)

Hak cipta milik IBIKKG (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.



<p>Alat Analisis</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Analisis Deskriptif 2. Uji Asumsi Klasik 3. Analisis Regresi Berganda
<p>Model Penelitian</p>	<p>Diver = $\alpha + \beta_1 \text{Size} - \beta_2 \text{KIns} + \varepsilon$</p> <p>Tobins = $\alpha + \beta_1 \text{Size} + \beta_2 \text{Kepman} + \varepsilon$</p>
<p>Hasil Penelitian</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Size</i> perusahaan berhubungan positif dengan level diversifikasi. 2. Kepemilikan institusional berhubungan negatif dengan level diversifikasi. 3. Kepemilikan manajerial tidak memiliki dampak signifikan terhadap level diversifikasi. 4. Umur perusahaan dan intensitas R&D tidak berperan dalam menjelaskan level diversifikasi. 5. Perusahaan bersegmen tunggal memiliki Tobin's Q yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan multi segmen. 6. Kepemilikan manajerial di atas 2,4% berhubungan positif dengan kinerja perusahaan. 7. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. 8. <i>Size</i> perusahaan berhubungan negated terhadap kinerja perusahaan. 9. Variabel kontrol lain tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Sumber: International Review of Financial Analysis 9 (2000) 315-326

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 2.3

Penelitian Terdahulu 3

Judul	Corporate Diversification, Managerial Ownership, and Firm Value: Evidence from the Thai Financial Crisis
Nama Peneliti	Charlie Charoenwong, David K. Ding, Pornsit Jiraporn
Tahun Penelitian	2011
Objek yang Diteliti	Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di SET dan memiliki informasi segmen, kepemilikan manajerial dan laporan keuangan yang lengkap kecuali perusahaan-perusahaan dalam industri jasa finansial pada tahun 1996-1998.
Jumlah Sampel	850
Variabel Dependen	Kinerja perusahaan (<i>excess value</i>)
Variabel Independen	Size perusahaan (LnAsset), dummy R&D, umur perusahaan (LnAge), dummy krisis finansial Asia tahun 1997 & 1998 (Crisis), kepemilikan manajerial (MGR).
Variabel Intervening	Diversifikasi perusahaan (Indeks Diversifikasi)
Variabel Moderating	<i>Dummycrisis</i> finansial Asia tahun 1997 & 1998 (<i>Crisis</i>) →memoderasi kepemilikan manajerial terhadap level diversifikasi.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang



Hak cipta milik IBI BKKG (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.



<p>Alat Analisis</p>	<p>1. Analisis Deskriptif 2. Uji Asumsi Klasik 3. Analisis Regresi Berganda</p>
<p>Model Penelitian</p>	<p>Diver = $\alpha + \beta_1$ Size + β_2 Umur + β_3 MGR.CRISIS Tobins = $\alpha + \beta_1$Size + β_2 Kepman + ϵ</p>
<p>Hasil Penelitian</p>	<p>1. <i>Size</i> & umur perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap level diversifikasi perusahaan. 2. Beban R&D berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap level diversifikasi perusahaan. 3. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap level diversifikasi perusahaan. 4. <i>Size</i> perusahaan dan rasio hutang berpengaruh positif signifikan terhadap <i>excess value</i>. 5. Beban R&D berhubungan negative signifikan terhadap <i>excess value</i>. 6. <i>Dummy Crisis</i> tidak berpengaruh terhadap level diversifikasi. 7. Kepemilikan manajerial di bawah 25% berhubungan positif signifikan terhadap <i>value loss</i> akibat diversifikasi perusahaan. 8. Kepemilikan manajerial di atas 25% berhubungan negative signifikan terhadap <i>value loss</i> akibat diversifikasi perusahaan. 9. Perusahaan multi segmen menghasilkan <i>excess value</i> yang lebih rendah dibandingkan perusahaan single segmen.</p>

Sumber: <http://ssrn.com/abstract=1774685>

Tabel 2.4

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.

Penelitian Terdahulu 4

Judul	Diversification's Effect on Firm Value
Nama Peneliti	Philip G. Berger dan Eli Ofek
Tahun Penelitian	1995
Objek yang Diteliti	Perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam <i>Compustat Industry Segment</i> (CIS) tahun 1986-1991 dengan jumlah penjualan setidaknya \$20 juta dan tidak memiliki segmen usaha di bidang <i>financial service</i> , data total capital harus tersedia.
Jumlah Sampel	3695
Variabel Dependen	<i>Excess Value</i>
Variabel Independen	Jumlah segmen usaha (NOS), <i>size</i> perusahaan (SIZE), EBIT/ <i>Sales</i> (OM), <i>growth opportunities</i> atau <i>capital expenditure to sales</i> (CAPEX)
Metode Analisis	1. Analisis Deskriptif 2. Uji Asumsi Klasik 3. Analisis Regresi Berganda
Model Penelitian	$EXVAL = \alpha + \beta_1 NOS + \beta_2 SIZE + \beta_3 OM + \beta_4 CAPEX + \varepsilon$

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

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.



<p>Hasil Penelitian</p> <p>Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p>	<p>1. Diversifikasi perusahaan mengurangi kinerja perusahaan. (49)</p> <p>2. Jumlah segmen usaha berpengaruh negatif terhadap <i>excess value</i>. (49)</p> <p>3. Level diversifikasi usaha, ukuran perusahaan, operating margin, dan rasio <i>capital expenditure to sales</i> berpengaruh positif terhadap <i>excess value</i>.</p> <p>4. Ada <i>tax shield</i> untuk perusahaan terdiversifikasi sebesar 0.1% dari penjualan.</p>
--	--

Sumber: Journal of Financial Economics 37 (1995) 39-65

Tabel 2.5

Penelitian Terdahulu 5

Judul	<p>Kebijakan Diversifikasi Perusahaan dan Pengaruhnya Terhadap Kinerja: Studi Empiris pada Perusahaan Publik di Indonesia</p>
Nama Peneliti	Puji Harto
Tahun Penelitian	2005
Objek yang diteliti	Perusahaan-perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan termasuk dalam sektor industri properti dan real estat, infrastruktur

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.



<p>© Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p>	<p>dan utilitas, dan industri perdagangan dan jasa yang memiliki laporan keuangan lengkap tahun 2003-2004.</p>
<p>Jumlah Sampel</p>	<p>100</p>
<p>Variabel Independen</p>	<p>Kinerja Perusahaan (<i>Excess Value</i>)</p>
<p>Variabel Independen</p>	<p>Diversifikasi perusahaan, <i>leverage</i>, <i>size</i> perusahaan, umur perusahaan, <i>dummy</i> segmen, <i>dummy</i> industri, <i>Tobin's Q</i>, <i>earning growth</i></p>
<p>Metode Analisis</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Statistik Deskriptif 2. Uji Asumsi Klasik 3. Uji beda t-test 4. Analisis Regresi Berganda
<p>Model Penelitian</p>	$\text{Excess Value} = \alpha + \beta_1 \text{ DIVER} + \beta_2 \text{ LnASSET} + \beta_3 \text{ LEVERAGE} + \beta_4 \text{ EARNNGROWTH} + \beta_5 \text{ UMUR} + \beta_6 \text{ TOBINS} + \beta_7 \text{ DUMMYSEG} + \beta_8 \text{ DUMMYSEK1} + \beta_9 \text{ DUMMYSEK2} + \varepsilon$
<p>Hasil Penelitian</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kinerja perusahaan multi segmen lebih rendah dibandingkan kinerja perusahaan <i>single</i> segmen. 2. Diversifikasi perusahaan, umur, <i>earning growth</i>, dan <i>Tobin's Q</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>excess value</i>. 3. <i>Size</i> perusahaan dan <i>leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>excess value</i>.

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.



C	4. <i>Dummy</i> segmen dan <i>dummy</i> karakter industri berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>excess value</i> .
---	---

Sumber: SNA VIII Solo

Tabel 2.6

Penelitian Terdahulu 6

Judul	Is Corporate Diversification Beneficial in Emerging Markets?
Nama Peneliti	Karl V. Lins and Henri Servaes
Tahun Penelitian	2002
Objek yang Diteliti	Perusahaan-perusahaan publik di 7 negara berkembang (Hong Kong, India, Indonesia, Malaysia, Singapore, Korea Selatan, Thailand) pada tahun 1995.
Jumlah Sampel	1195
Variabel Independen	<i>Excess Value</i>
Variabel Dependen	<i>Excess Profitability, LnAsset, growth, geographic, diversification, diversification dummy, ownership 10-30%, ownership >30%, diversified</i>

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (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.



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.

	<i>and ownership 10-30%, diversified and ownership >30%.</i>
<p>Ⓜ Alat Analisis</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Statistik Deskriptif 2. Uji Asumsi Klasik 3. Analisis Regresi Berganda
<p>Model Penelitian</p>	$\text{Excess Value} = \alpha + \beta_1 \text{ Excess Profitability} + \beta_2 \text{ LnAsset} + \beta_3 \text{ Growth} + \beta_4 \text{ geographic diversification} + \beta_5 \text{ diversification dummy} + \beta_6 \text{ ownership 10-30\%} + \beta_7 \text{ ownership >30\%} + \beta_8 \text{ ownership 10-30\%} + \beta_9 \text{ Diversified and ownership >30\%} + \varepsilon$
<p>Hasil Penelitian</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Excess Profitability</i> berhubungan negatif terhadap kinerja perusahaan. 2. Kinerja perusahaan terdiversifikasi 7% lebih rendah dibandingkan perusahaan bersegmen tunggal. 3. Kinerja perusahaan terdiversifikasi dengan kepemilikan manajerial 10%-30% mengalami <i>value loss</i> terbesar. 4. Kinerja perusahaan terdiversifikasi dengan kepemilikan manajerial >30% mengalami <i>value loss</i> lebih kecil dibandingkan dengan kepemilikan manajerial 10%-30%. 5. LnAsset berhubungan positif namun tidak signifikan terhadap kinerja.

Sumber: *Financial Management. Summer, 5-31. Discipline based-refereed, published, 06/2002.*

Tabel 2.7

Penelitian Terdahulu 7

Judul	Pengaruh Diversifikasi Korporate Terhadap Excess Value
-------	---



<p>© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p>	<p>Perusahaan Properti dan Real Estat, Transportasi serta Perdagangan dan Grosir yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2007</p>
<p>Nama Peneliti</p>	<p>Jessica Cakra</p>
<p>Tahun Penelitian</p>	<p>2009</p>
<p>Objek yang Diteliti</p>	<p>Perusahaan-perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan termasuk dalam sektor manufaktur, industri properti dan real estat, dan pertambangan yang memiliki laporan keuangan lengkap tahun 2005-2007</p>
<p>Jumlah Sampel</p>	<p>498 dengan total per tahun 166 perusahaan</p>
<p>Variabel Dependen</p>	<p>Kinerja Perusahaan (<i>Excess value</i>)</p>
<p>Variabel Independen</p>	<p>Level diversifikasi perusahaan, <i>leverage</i>, <i>size</i> perusahaan, umur perusahaan, <i>dummy</i> segmen, <i>dummy</i> industry, <i>Tobin's Q</i>, <i>earning growth</i>.</p>
<p>Metode Analisis</p>	<p>1. Statistik Deskriptif 2. Uji Asumsi Klasik 3. Analisis Regresi Berganda</p>
<p>Model</p>	<p>$Excess Value = \alpha + \beta_1 DIVER + \beta_2 SIZE + \beta_3 LEV + \beta_4 EGROWTH +$</p>

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.



Penelitian	β_5 UMUR + β_6 TOBINS + β_7 DUMMYSEG + β_8 DUMMYSEKT1 + β_9 DUMMYSEKT2
Hasil Penelitian Hak Cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)	1. Level diversifikasi (negatif & sig 0,081) berpengaruh terhadap <i>excess value</i> . 2. Leverage (+0,048/2) 3. <i>Tobin's Q, size</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>excess value</i> pada <i>alpha</i> 1%. 4. <i>Dummy</i> industri properti dan real estat berpengaruh negatif tidak signifikan (0,707/2) terhadap kinerja perusahaan <i>dummy</i> infrastuktur berpengaruh negatif tidak signifikan (0,187/2) terhadap kinerja perusahaan.

Sumber: Skripsi yang tidak dipublikasikan

Tabel 2.8

Penelitian Terdahulu 8

Judul	Pengaruh Diversifikasi Korporat Terhadap Excess Value Perusahaan Manufaktur, Properti dan Real Estat, serta Perdagangan dan Grosir yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007
Nama Peneliti	Annaria Setionoputri
Tahun	2009

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.



Penelitian	
Objek yang Diteliti	Perusahaan-perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan termasuk dalam sektor manufaktur, industri properti dan real estat, dan pertambangan yang memiliki laporan keuangan lengkap tahun 2005-2007
Jumlah Sampel	498 dengan total per tahun 166 perusahaan
Variabel Independen	Kinerja Perusahaan (<i>Excess Value</i>)
Variabel Independen	Level diversifikasi perusahaan, <i>leverage</i> , <i>size</i> perusahaan, umur perusahaan, <i>dummy</i> segmen, <i>dummy</i> industri, <i>Tobin's Q</i> , <i>earning growth</i> .
Metode Analisis	1. Statistik Deskriptif 2. Uji Asumsi Klasik 3. Analisis Regresi Berganda
Model Penelitian	$\text{Excess Value} = \alpha + \beta_1 \text{ DIVER} + \beta_2 \text{ SIZE} + \beta_3 \text{ LEV} + \beta_4 \text{ EGRWOTH} + \beta_5 \text{ UMUR} + \beta_6 \text{ TOBINS} + \beta_7 \text{ DUMMNYSEG} + \beta_8 \text{ DUMMYSEKT1} + \beta_9 \text{ DUMMYSEKT2}$
Hasil Penelitian	1. Level diversifikasi (positif & sig 0,134), <i>earning growth</i> (positif & sig 0,838) tidak cukup bukti berpengaruh terhadap <i>excess value</i> . 2. <i>Leverage</i> , <i>Tobin's Q</i> , <i>size</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>excess value</i> pada <i>alpha</i> 1%. 3. <i>Dummy</i> sektor industri manufaktur berpengaruh negatif tidak sig

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.



<p>C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p>	<p>(0,57) dan <i>dummy</i> industri properti dan real estat berpengaruh positif tidak signifikan (0,99) terhadap kinerja perusahaan.</p> <p>4. <i>Dummy</i> jumlah segmen usaha berpengaruh negatif signifikan (0,045).</p>
---	---

Sumber: Skripsi yang tidak dipublikasikan

Tabel 2.9

Penelitian Terdahulu 9

<p>Judul</p>	<p>Pengaruh Diversifikasi Korporat Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur, Properti dan Real Estat, serta Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2007</p>
<p>Nama Peneliti</p>	<p>Devi Angelina</p>
<p>Tahun Penelitian</p>	<p>2010</p>
<p>Objek yang Diteliti</p>	<p>Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang bergerak di bidang industri manufaktur, properti dan real estat, serta pertambangan</p>
<p>Jumlah Sampel</p>	<p>855</p>
<p>Variabel Independen</p>	<p>Kinerja Perusahaan (<i>Excess Value</i>)</p>
<p>Variabel Dependen</p>	<p>Diversifikasi perusahaan, <i>Leverage</i>, <i>Tobin's Q</i>, <i>Earning growth</i>, <i>Size</i> perusahaan, Umur perusahaan, <i>Dummy</i> segmen, <i>Dummy</i> industri</p>
<p>Metode</p>	<p>1. Uji Rata-rata Sampel Bebas</p>

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.



<p>Analisis</p> <p>© Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p>	<p>2. Uji Kesamaan Koefisien</p> <p>3. Uji Asumsi Klasik</p> <p>4. Analisis Regresi Berganda</p> <p>5. Uji Keberanian Model</p>
<p>Model Penelitian</p>	$EXVAL = \alpha + \beta_1 DIVER + \beta_2 LEV + \beta_3 TOBINS + \beta_4 EARNINGGROWTH + \beta_5 LnASSET + \beta_6 UMUR + \beta_7 DUMMYSE + \beta_8 DUMSEKT1 + \beta_9 DUMSEKT2 + \beta_{10} DUMT03 + \beta_{11} DUMT04 + \beta_{12} DUMT05 + \beta_{13} DUMT06 + \varepsilon$
<p>Hasil Penelitian</p>	<p>1. Perusahaan yang multi segmen memiliki rata-rata kinerja perusahaan 0,06488 lebih rendah daripada rata-rata kinerja usaha pada perusahaan <i>single</i> segmen, yakni 0,33857.</p> <p>2. Level diversifikasi perusahaan, <i>Leverage</i>, <i>Tobin's Q</i>, <i>Earning Growth</i>, Lognormal Asset, umur, jumlah segmen usaha, dan jenis sektor industri berpengaruh terhadap <i>excess value</i>. (sig 0,05)</p>

Sumber: Skripsi yang tidak dipublikasikan

Tabel 2.10

Penelitian Terdahulu 10

<p>Judul</p>	<p>Pengaruh Diversifikasi Perusahaan Terhadap <i>Excess Value</i> dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur, Properti dan Real Estat, dan</p>
--------------	---

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.



	Pertambahan di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2009
Nama Peneliti	Nathasa
Tahun Penelitian	2011
Objek yang Diteliti	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang bergerak di bidang industri manufaktur, properti dan real estat.
Jumlah Sampel	137 perusahaan per tahun
Variabel Independen	Kinerja Perusahaan (<i>Excess Value</i>)
Variabel Independen	Diversifikasi perusahaan, <i>Leverage, Tobin's Q, Earning growth, Dummy</i> segmen, <i>Dummy</i> industri
Metode Analisis	1. Independent Sample T-Test 2. Uji Kesamaan Koefisien 3. Statistik Deskriptif 4. Uji Asumsi Klasik 5. Regresi Berganda
Model Penelitian	$EXVAL = \alpha + \beta_1 DIVER + \beta_2 LEV + \beta_3 TOBINS + \beta_4 SIZE + \beta_5 UMUR + \beta_6 EGROWTH + \beta_7 DUMSEG + \beta_8 DUMSEK1 + \beta_9 DUMSEK2 + \beta_{10} KMDIV + \beta_{11} KIDIV + \varepsilon$
Temuan Penelitian	1. Perusahaan yang multi segmen memiliki rata-rata kinerja perusahaan lebih rendah (0,0965) daripada rata-rata kinerja usaha pada perusahaan

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 IBKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.



<p>© Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p>	<p><i>single</i> segmen (0,4978).</p> <p>2. Level diversifikasi perusahaan, <i>leverage</i>, <i>Tobin's Q</i>, dan jenis sektor industri berpengaruh positif terhadap <i>excess value</i>. (sig 0,01)</p> <p>3. Umur dan jumlah segmen usaha berpengaruh negatif terhadap <i>excess value</i>. (sig 0,01)</p>
---	---

Sumber: Skripsi yang tidak dipublikasikan

C. Kerangka Pemikiran

Pandangan teori mengenai pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan dalam suatu perusahaan menyebabkan permasalahan keagenan (*agency problem*) karena konflik kepentingan antara *principal* (pemilik/investor) dan *agent* (manajer) dapat memengaruhi kinerja perusahaan.

Penelitian ini mencoba menguji pengaruh diversifikasi perusahaan dan terhadap kinerja perusahaan disertai kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional sebagai pemoderasi.

1) *Excess Value* (EXVAL) Perusahaan Multi Segmen Lebih Rendah Dibandingkan Perusahaan *Single* Segmen

Excess value yang merupakan salah satu pengukuran kinerja perusahaan merupakan selisih kinerja perusahaan multi segmen terhadap perusahaan *single* segmen. *Excess value* yang bernilai positif menunjukkan bahwa perusahaan multi segmen memiliki kinerja yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan *single* segmen dan sebaliknya bila negatif.



Penelitian Puji Harto (2005:303), Chen dan Ho (2000:324), Charlie

Charoenwong *et. al.* (2011:20), Karl dan Servaes (1995:12) yang menyimpulkan bahwa kinerja perusahaan multi segmen lebih rendah dibandingkan dengan kinerja perusahaan *single* segmen menjadi dasar bagi peneliti untuk menduga hal yang sama. Kinerja yang rendah ini dapat disebabkan karena adanya *agency problems* dimana agen bersikap mementingkan diri sendiri sehingga membuat keputusan diversifikasi yang merugikan prinsipal. Selain itu, ada subsidi silang yang berlebihan dalam rangka membantu segmen usaha yang mengalami kerugian atau kesulitan *cash flow*.

2) Pengaruh Level Diversifikasi Perusahaan (DIVER) Terhadap *Excess Value* (EXVAL)

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.

Level diversifikasi yang diukur dengan indeks Herfindahl mengukur seberapa jauh tingkat diversifikasi yang terjadi. Perusahaan dengan indeks Herfindahl 1 merupakan bersegmen tunggal. Bila indeks semakin mendekati angka satu, maka penjualan perusahaan terkonsentrasi pada segmen tertentu.

Berger dan Ofek (1995:49) serta Chen dan Ho (2000:320) menggunakan jumlah segmen usaha untuk mengukur level diversifikasi. Semakin banyak jumlah segmen usaha maka perusahaan makin terdiversifikasi sehingga kinerja perusahaan akan menurun. Dalam hal ini, level diversifikasi memiliki hubungan positif dengan kinerja perusahaan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (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.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian



Namun dalam penelitian ini, level diversifikasi akan diukur menggunakan

Indeks Herfindahl. Hal ini sejalan dengan penelitian George Rejie (2007:178), Puji Harto (2005:302), dan Charoenwong *et. al.* (2011:7). Dari teori yang ada didapati bahwa perusahaan multi segmen (terdiversifikasi) menghasilkan kinerja yang lebih rendah. Jadi semakin suatu perusahaan terdiversifikasi maka indeks Herfindahl akan semakin turun dan kinerja perusahaan pun turun. Oleh karena itu, dari sudut pandang ini level diversifikasi memiliki hubungan positif terhadap kinerja perusahaan.

3) Pengaruh *Leverage* (LEV) Terhadap *Excess Value* (EXVAL)

Leverage merupakan proporsi hutang yang ada di dalam perusahaan. Rasio *leverage* dapat dicari dengan membagi rasio total hutang perusahaan terhadap total aset yang dimilikinya.

Tingkat hutang (*leverage*) yang semakin tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memperoleh suntikan dana dari kreditur untuk mengelola sumber daya yang ada, sehingga kesempatan berinvestasi akan lebih tinggi. Tingkat *leverage* yang tinggi pun akan membuat biaya modal hutang semakin bertambah sehingga risiko kebangkrutan akan meningkat. Risiko yang makin tinggi akan membuat manajemen akan mengambil keputusan efisien bagi perusahaan. Di sisi lain, hutang akan mengurangi konsumsi yang berlebihan manajemen atas uang perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Itu berarti perusahaan akan menggunakan hutang secara efisien. Hal ini sejalan dengan penelitian Puji Harto (2005:215) dan Charlie Charoenwong *et. al.* (2011:15) yang menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

4) Pengaruh *Size* Perusahaan (LNASSET) Terhadap *Excess Value* (EXVAL)



Ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal dan memengaruhi struktur pendanaan perusahaan.

Hal ini menyebabkan kecenderungan perusahaan yang lebih kecil dibandingkan perusahaan yang lebih besar memiliki kecenderungan bahwa perusahaan menginginkan pertumbuhan dalam laba yang pada akhirnya akan meningkatkan kinerja perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan yang besar akan berpengaruh positif terhadap *excess value*. Hal ini konsisten dengan penelitian Puji Harto (2005:304), Charlie Charoenwong *et. al.* (2011:15), dan Karl V. Lins and Henri Servaes (2002:37).

5) Pengaruh Tingkat Kesempatan Investasi (TOBINS) Terhadap *Excess Value* (EXVAL)

Merupakan ukuran yang menunjukkan nilai perusahaan dari sudut pandang investor dalam bentuk tingkat kesempatan investasi perusahaan. Tobin's Q didefinisikan sebagai rasio nilai pasar ekuitas ditambah dengan nilai buku total hutang terhadap nilai buku total aset.

Kesempatan investasi yang semakin besar membuat nilai *Tobin's Q* lebih besar. Tingkat kesempatan investasi yang besar akan meningkatkan *excess value* sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat kesempatan investasi perusahaan berpengaruh positif terhadap *excess value*. Hal ini sejalan dengan penelitian Chen dan Ho (2000:324) yang mengemukakan bahwa perusahaan single segmen memiliki nilai Tobin's Q yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan multi segmen. Oleh karena itu, kinerja perusahaan *single* segmen pun lebih tinggi dibandingkan perusahaan multi segmen.

6) Pengaruh *Earning Growth* Terhadap *Excess Value* (EXVAL)



Menurut Eric Gedajlovic *et. al.* (2003:323), perusahaan yang terdapat dalam

pasar yang berkembang diharapkan untuk memiliki profitabilitas di atas rata-rata yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitiannya, yaitu *growth* berhubungan positif terhadap kinerja perusahaan. Dalam Nachrowi (2006:71), *earning per share* dikatakan merupakan indikator yang dapat menunjukkan kinerja perusahaan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa *earning growth* berpengaruh positif terhadap *excess value*. Hal ini pun sesuai dengan penelitian Annaria Setionoputri (2009).

7) Pengaruh Jumlah Segmen Usaha (DUMSEG) Terhadap *Excess Value* (EXVAL)

Dalam penelitiannya, Berger dan Ofek (1995:49) menyatakan bahwa makin besar jumlah segmen usaha, maka makin besar *value loss* yang dialaminya. Hasil serupa juga dikemukakan oleh Puji Harto (2005:304) yang menyatakan bahwa perusahaan multi segmen memiliki kinerja yang lebih rendah dibandingkan perusahaan *single* segmen. Hal ini dapat dijelaskan juga dengan teori agensi. Manajer atau agen yang ada cenderung berperilaku *opportunistic behavior inefficient* sehingga mengambil proyek-proyek yang memiliki NPV negatif yang pada akhirnya akan menurunkan nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa jumlah segmen usaha berhubungan negatif terhadap *excess value*.

8) Pengaruh Sektor Industri Manufaktur (DUMSEK1) Terhadap *Excess Value* (EXVAL)

Untuk menentukan bagaimana pemberi dummy sektor 1 dan 2 dalam sektor industri manufaktur, properti dan real estat, kita harus melihat proporsi perusahaan *single* segmen terbesar dalam ketiga sektor tersebut (Puji Harto, 2005:303). Dalam penelitian ini, perusahaan *single* segmen dengan proporsi terbesar dikemukakan dalam



industri manufaktur yang disusul oleh industri properti dan real estat. Oleh karena itu dapat dikatakan bahwa *excess value* industri manufaktur lebih besar daripada industri properti dan real estate

9) Pengaruh Return On Asset (ROA) Terhadap *Excess Value* (EXVAL)

Return On Asset (ROA) merupakan bagian dari rasio profitabilitas dalam menganalisa laporan keuangan atas laporan kinerja keuangan perusahaan. Pengertian ROA menurut beberapa ahli yaitu :

Menurut Hanafi (2000:83) ” *Return on Asset* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total *asset* (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk menandai *asset* tersebut”, menurut Jumingan (2006:141) ”ratio operating income dengan operating *asset* menunjukkan laba yang diperoleh dari investasi modal dalam aktiva tanpa mengandalkan dari sumber mana modal tersebut berasal (keseluruhan modal)”.

ROA dapat dijadikan sebagai indikator untuk mengetahui seberapa mampu perusahaan memperoleh laba yang optimal dilihat dari posisi aktiva. Menurut Waren (2005:63) ”aktiva (*assets*) adalah sumber daya yang dimiliki oleh entitas bisnis atau usaha, sumber daya ini dapat berbentuk fisik ataupun hak yang mempunyai nilai ekonomis”. Contoh aktiva adalah kas, piutang, perlengkapan, beban dibayar dimuka, bangunan, peralatan, tanah, dan hak paten. Aktiva disajikan dalam beberapa kelompok, yaitu :

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.



- a). aktiva lancar,
- b). aktiva tetap,
- c). aktiva tidak berwujud,
- d). aktiva lain-lain.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

10. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderating Antara Hubungan Diversifikasi Perusahaan Terhadap *Excess Value* (EXVAL)

Adanya pemisahan kepemilikan dan pengelolaan dalam suatu perusahaan menimbulkan permasalahan keagenan (*agency problem*) karena adanya konflik kepentingan antara prinsipal atau pemegang saham dengan agen atau manajer. Salah satu cara untuk menghilangkan konflik kepentingan ini adalah dengan memberikan insentif kepada manajer untuk melakukan tindakan yang sesuai dengan kepentingan pemilik, misalnya dengan kepemilikan saham oleh manajer (Jensen dan Meckling dalam Pratana Puspa Midiastuty, 2003).

Kepemilikan manajerial merupakan salah satu mekanisme internal dari *corporate governance*. Denis *et. al.* (1997) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial yang makin tinggi akan meburangi tindakan yang merugikan kinerja perusahaan. Hal ini juga sejalan dengan penelitian Chen dan Ho (2000:324). Dengan memiliki saham dalam perusahaan, manajer mempunyai hak suara dalam pengambilan keputusan kebijakan perusahaan, termasuk halnya dalam pengambilan kebijakan akuntansi yang diterapkan perusahaan sehingga kemungkinan besar agen untuk berperilaku *opportunistic inefficient* berkurang sehingga prinsipal tidak dirugikan karena penjualan

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.

optimal, mendapat *capital gain* dan dividen dan pada akhirnya kinerja perusahaan akan naik.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh George Rejie P. (2007:195) menghasilkan koefisien yang negatif dan signifikan untuk kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial memperlemah hubungan positif antara diversifikasi perusahaan terhadap kinerja perusahaan. Hal ini berarti bahwa kepemilikan manajerial yang makin tinggi akan membuat agen mengambil keputusan diversifikasi yang menaikkan kinerja perusahaan.

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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

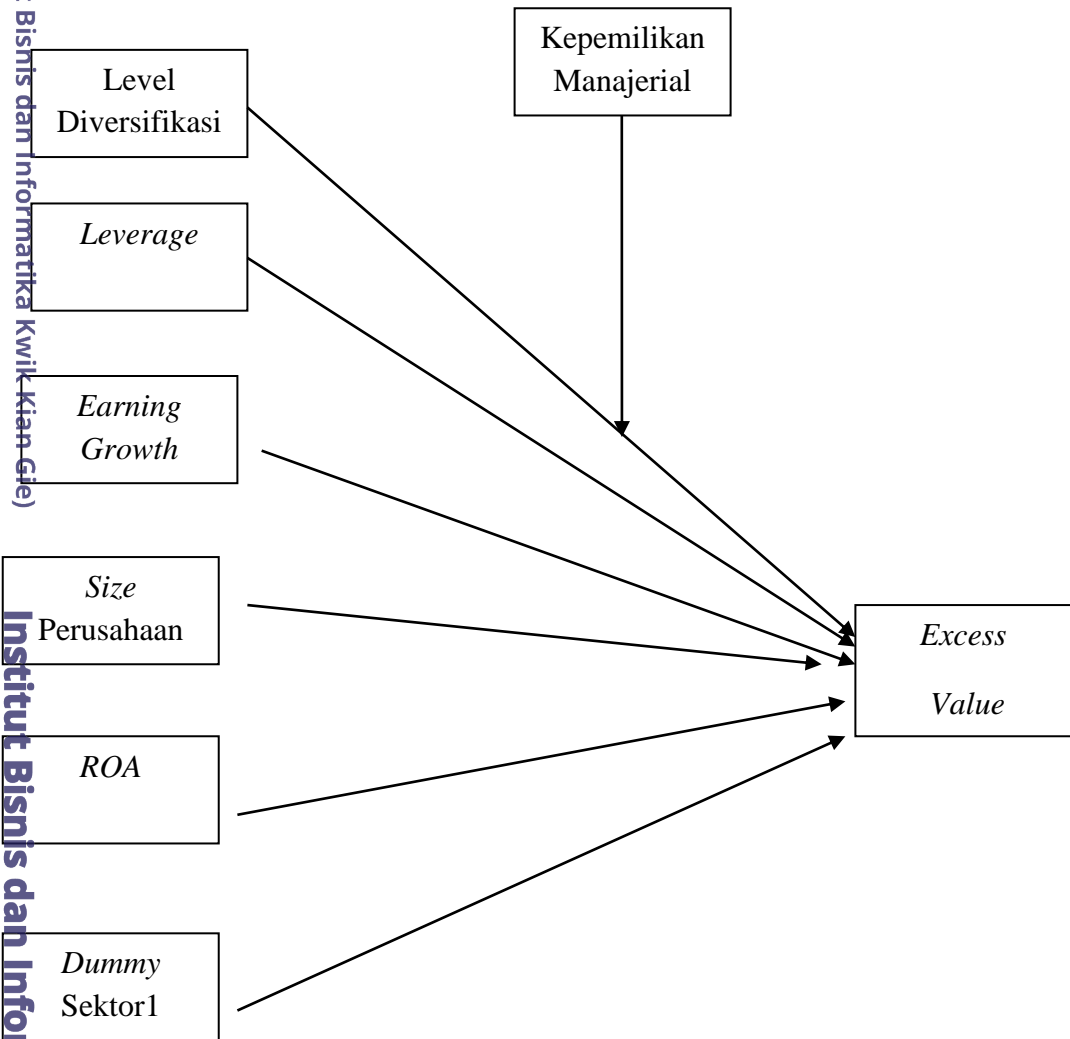
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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.



Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti mengembangkan kerangka pemikiran sebagai berikut

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



- 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.



i. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, peneliti memformulasikan beberapa hipotesis sebagai berikut:

- H₁ *Excess value* perusahaan multi segmen lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan *single* segmen.
- H₂ Level diversifikasi perusahaan berpengaruh positif terhadap *excess value*.
- H₃ *Leverage* berpengaruh positif terhadap *excess value*.
- H₄ *Earning growth* berpengaruh positif terhadap *excess value*.
- H₅ *ROA* berpengaruh negatif terhadap *excess value*
- H₆ Sektor industri manufaktur berpengaruh positif terhadap *excess value*.
- H₇ Kepemilikan manajerial memperlemah hubungan positif antara level diversifikasi terhadap *excess value*.

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.