

PENGARUH LEVEL DIVERSIFIKASI, JUMLAH SEGMENT, DAN JENIS SEKTOR INDUSTRI TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016 – 2018

Felicia Hokyani
hokyanifelicia@gmail.com

Rizka Indri Arfianti S.E.,Ak.,M.M.,M.Ak
rizka.indri@kwikkiangie.ac.id

Kwik Kian Gie *School of Business*

Abstrak

Persaingan dunia usaha yang semakin ketat dengan bertambahnya jumlah pesaing memaksa perusahaan untuk mengembangkan usahanya yang salah satunya dengan diversifikasi. Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh level diversifikasi, jumlah segmen, jenis sektor industri terhadap kinerja perusahaan, yang diukur dengan menggunakan *excess value*. Teori yang mendasari penelitian ini adalah teori keagenan, yang menjelaskan hubungan antara pemilik perusahaan dengan manajemen perusahaan. Jumlah sampel penelitian ini adalah 333 perusahaan yang berasal dari sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, dan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016 – 2018. Hasil penelitian menunjukkan bahwa data dapat dipooling selama 3 tahun, seluruh uji asumsi klasik terpenuhi, dan hasil uji regresi didapatkan bahwa level diversifikasi dan jumlah segmen > 0.05 , maka H_{o1} dan H_{o2} ditolak, sedangkan jenis sektor aneka industri dan jenis sektor barang konsumsi < 0.05 , maka H_{o3} dan H_{o4} diterima. Kesimpulan menunjukkan bahwa variabel level diversifikasi dan variabel jumlah segmen usaha tidak terdapat cukup bukti berpengaruh negatif terhadap *excess value*. Sedangkan Jenis sektor aneka industri dan jenis sektor barang konsumsi terdapat cukup bukti berpengaruh negatif terhadap *excess value*

Kata kunci: *Firm Performance, Diversification Level, Number of Segments, and Industrial Sector.*

Abstract

The high competition in the business world with many competitors has forced the company to develop its business, one of them by diversification. This study aims to investigate the influence of diversification level, segment numbers, and industrial sector types on firm performance measured by the excess value. The theory underlying this research is agency theory, which describes the relationship between the company owner with the company management, The number of samples of this study are 333 companies from miscellaneous industry sector, and consumer goods sector, and basic industry and chemicals sector listed on the Indonesia Stock Exchange throughout 2017 – 2018. The results showed that data can be pooled for 3 years, all classic assumption tests are fulfilled, and partial regression coefficient test found that variable diversification level and variable number of segments > 0.05 , then H_{o1} and H_{o2} rejected, while type of miscellaneous industry sector and Type of consumer goods sector < 0.05 , then H_{o3} and H_{o4} received. The conclusion showed that variable diversification level and variable number of segments has not sufficient evidence of negative effect on excess value, while type of miscellaneous industry sector and Type of consumer goods sector sufficient evidence of negative effect on excess value.

Keywords: Firm Performance, Diversification Level, Number of Segments, and Industrial Sector.

I. PENDAHULUAN

Secara umum, laporan keuangan adalah hasil proses akuntansi yang berisi data-data keuangan. berdasarkan Gesiraja (2016) mengatakan bahwa Kinerja sebuah perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan yang ada dalam perusahaan pada satu periode akuntansi. Kinerja perusahaan menurut Winindyia (2015), dan Salindeho *et al* (2018) adalah suatu gambaran tentang situasi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga baik buruknya kondisi

keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dapat diketahui dalam periode tertentu. Suatu kinerja dapat diukur salah satunya dengan *Excess Value of Firm* (EXVAL) yang merupakan selisih kinerja perusahaan *multi segmen* dibandingkan dengan perusahaan *single segmen* yang diungkapkan oleh Berger dan Ofek (1995).

Indonesia adalah negara dengan penduduk yang memiliki tingkat konsumsi yang sangat tinggi. Masyarakat rela mengeluarkan biaya lebih untuk sebuah barang yang diinginkan yang menyebabkan persaingan usaha saat ini sangat ketat dan pertumbuhan pasar yang sangat cepat dalam ekonomi saat ini, sehingga perusahaan secara tidak langsung dituntut untuk selalu berkembang dan berubah, dengan harapan bahwa keunggulan bisnis dapat dipertahankan dan nilai perusahaan dapat ditingkatkan.

Diversifikasi salah satu bentuk pengembangan usaha dengan cara memperluas jumlah segmen secara usaha maupun geografis, memperluas pangsa pasar yang sudah ada atau mengembangkan beraneka ragam jenis produk, Hal ini dapat dilakukan lewat berbagai tindakan, seperti: membuka lini usaha baru, memperluas lini produk yang ada, memperluas wilayah pemasaran produk, membuka kantor cabang, melakukan merger dan akuisisi untuk meningkatkan skala ekonomis, dan cara-cara lainnya yang diungkapkan oleh Rani (2015)

Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain yang dikemukakan oleh Harto (2005)

Berdasarkan PSAK No 05 revisi 2000 mewajibkan setiap perusahaan yang memiliki berbagai segmen usaha dan geografis yang masing-masing segmennya telah memenuhi kriteria penjualan, aktiva dan laba usaha tertentu untuk melaporkan segmen usaha tersebut sebagai bagian dari laporan keuangan yang diterbitkan.

Jenis Sektor Industri dapat memberikan gambaran dan analisis mengenai diversifikasi perusahaan yang belum banyak dilakukan di Indonesia dan pengembangan penelitian model per industri diharapkan dapat mengidentifikasi peran yang ditimbulkan oleh penerapan diversifikasi dalam sebuah perusahaan maka peneliti merumuskan masalah menjadi: “Apakah level diversifikasi, jumlah segmen, dan jenis sektor industri berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?”

II. Kajian Pustaka

A. Teori Agensi

Teori agensi pertama kali dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976:283) menjelaskan Teori agensi menyatakan bahwa terdapat hubungan antara pemilik perusahaan (*principal*) dengan manajer (*agent*) dalam menjalankan fungsi dan wewenangnya masing-masing. Jensen dan Meckling (1976:283) mengungkapkan teori agensi akan menyebabkan terjadinya konflik antara *Principal* dan dimana Pihak *principal* memiliki kepentingan untuk mengadakan kontrak dengan *agent* yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan dan mengutamakan kepentingan pribadi dengan peningkatan profitabilitas perusahaan. Pihak *agent* memiliki kepentingan untuk menekankan pada kompensasi yang diperolehnya sehingga kadang tidak sesuai dengan kepentingan *principal*.

B. Teori Sinyal

Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Spence (2002:434-459) yang pihak pemilik informasi berusaha memberikan informasi yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima informasi. Selanjutnya, pihak penerima akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut dan teori pengungkapan sinyal perusahaan nantinya akan mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan yang dikemukakan Wolk *et al* (2003)

C. Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran mengenai tingkat pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan perusahaan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, misi dan visi organisasi yang tertuang dalam *strategic planning* suatu perusahaan, sehingga kinerja merupakan kemampuan untuk melakukan pekerjaan yang diukur dengan hasil pekerjaan. Berger dan Ofek (1995:39) mengungkapkan bahwa EXVAL merupakan selisih kinerja perusahaan multi segmen dengan perusahaan segmen tunggal. Apabila nilai EXVAL pada perusahaan yang melakukan diversifikasi positif, maka perusahaan yang melakukan diversifikasi memiliki kinerja lebih baik daripada perusahaan segmen tunggal. Apabila nilai EXVAL pada perusahaan yang melakukan diversifikasi

negatif, maka perusahaan melakukan diversifikasi memiliki kinerja lebih rendah daripada perusahaan segmen tunggal.

D. Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

1. Pengaruh diversifikasi terhadap kinerja perusahaan

Level diversifikasi perusahaan, yang diukur dengan Indeks Herfindahl menunjukkan seberapa terkonsentrasinya suatu perusahaan dalam segmen usaha yang dimilikinya. Level diversifikasi perusahaan yang semakin terdiversifikasi akan menunjukkan semakin rendah kinerja perusahaan. Karena adanya konflik kepentingan dari pihak manajer yang tidak memperhatikan *net present value* yang negatif, namun hanya mementingkan insentif dan *reward* yang ingin didapatkan sehingga motif melakukan diversifikasi justru akan menurunkan kinerja perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Shinta Heru Satoto (2009), Chandra dan Triyani (2015), Lang dan Stulz (1993), dan Rumelt (1977)

H_{a1}: Level diversifikasi berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan

2. Pengaruh jumlah segmen usaha terhadap kinerja perusahaan

Perusahaan yang *multi segmen* memiliki kinerja yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan *single segmen*. Hal ini dikarenakan itu konflik kepentingan yang dimiliki manajer juga dapat membawa pada penurunan *excess value*. Manajer membuka banyak segmen usaha baru hanya untuk kepentingan jangka pendek saja, yaitu untuk meningkatkan omset demi mendapat insentif. Namun dampak yang akan muncul pada jangka panjang tidak dihiraukan. Terlebih lagi jika salah satu segmen usaha yang dibuka terjadi kerugian, maka harus dilakukan subsidi silang dari segmen yang untung ke segmen yang tidak menguntungkan, yang berakibat terjadinya penurunan *excess value*. Hal ini sejalan dengan penelitian Harto (2007), Amyulianthy dan Sari (2013), dan Setionoputri *et al* (2007)

H_{a2}: Jumlah segmen usaha berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

3. Pengaruh sektor aneka industri terhadap kinerja perusahaan

Perusahaan *multi segmen* memiliki *excess value* lebih rendah daripada perusahaan *single segmen*, dimana sektor industri terhadap *excess value* diurutkan berdasarkan proporsi *multi segmen* dari setiap sektor industri yang menjadi sampel penelitian ini

Proporsi Multi-Segment Sektor Industri

Sektor	Multi-segmen	Single-segmen	Jumlah	Proporsi MS
Aneka Industri	21	5	26	80,77%
Barang Konsumsi	27	7	34	79,41%
Industri Dasar dan Kimia	37	14	51	72,55%
Total	85	26	111	76,58%

Kinerja perusahaan merupakan ukuran kelebihan nilai perusahaan *multi segmen* terhadap *single segmen* dengan mengontrol efek industri, tujuannya untuk mengukur pengaruh sektor industri terhadap *excess value* diurutkan berdasarkan proporsi segmen multi segmen yang terbesar dari setiap sektor industri, yaitu sektor aneka industri dengan proposi *multi segmen* terbesar memiliki kinerja perusahaan yang lebih rendah dibandingkan sektor industri lainnya (sektor barang konsumsi, sektor industri dasar dan kimia, dan sektor infrastruktur dan utilitas). Hal ini sejalan dengan penelitian Harto (2007), Chandra and Triyani (2015), Setionoputri *et al* (2007)

H_{a3}: Sektor aneka industri berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

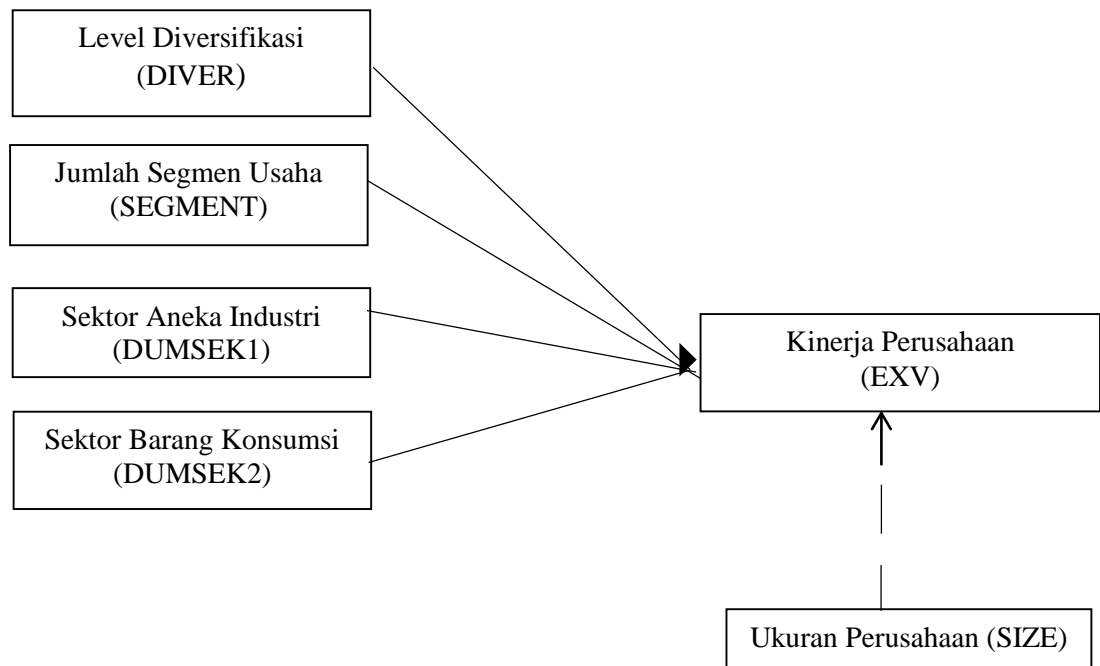
4. Pengaruh sektor barang konsumsi terhadap kinerja perusahaan

Sektor industri terhadap *excess value* diurutkan berdasarkan proporsi segmen multi segmen yang terbesar dari setiap sektor industri, maka sektor barang konsumsi merupakan perusahaan *multi segmen* dengan proposi terbesar kedua. Maka dapat disimpulkan bahwa sektor barang konsumsi menjadi variabel dumsek 2 terhadap *excess value* dan jenis sektor barang konsumsi

berpengaruh negatif terhadap *excess value*. Hal ini sejalan dengan penelitian Harto (2007), Chandra and Triyani (2015), Setionoputri *et al* (2007)

H_{a4}: Sektor barang konsumsi berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

Kerangka Pemikiran



III. Metode Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan manufaktur (sektor aneka industri, sektor industri barang konsumsi, dan sektor industri dasar dan kimia) yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) yang sudah mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode 2016 – 2018 dan data *closing price* perusahaan manufaktur pada tahun 2016 – 2018 yang diperoleh dari website www.finance.yahoo.com.

A. Variabel Penelitian

1. Variable Dependen

Dalam penelitian ini, variabel dependen yang digunakan adalah kinerja perusahaan yang diukur lewat *Excess Value of Firm* (EXV) adalah ukuran kinerja yang dipakai dalam meneliti perbandingan kinerja perusahaan *single-segment* dengan perusahaan yang melakukan diversifikasi (*multi-segment*). Menurut Berger & Ofek (1995), kinerja perusahaan yang diproksikan dengan *excess value* dirumuskan sebagai berikut:

$$EXV = \ln \left(\frac{MC}{IV_{i,t}} \right) \dots\dots\dots (1)$$

$$IV_{i,t} = \sum_{j=1}^n Segsales \times Ind \left(\frac{Market}{Sales} \right) j \dots\dots\dots (2)$$

Keterangan:

- EXV = *Excess value*
- MC = *Market capitalization*
- IV_{i,t} = *Imputed value*
- Segsales = Penjualan dari masing-masing segmen
- Ind (market/sales) = Rasio median dari *market capitalization* terhadap penjualan untuk perusahaan segmen individual dalam satu industri

Market capitalization merupakan *market value of equity shares* ditambah *book value of liabilities*.

Rumusnya adalah:

$$MC = MVS + BVL \dots\dots\dots(3)$$

Keterangan:

- MC = *Market Capitalization*
- MVS = *Market Value of Equity Shares*
- BVL = Nilai buku hutang

Market value of equity shares dapat dihitung dari perkalian antara *closing price* dengan jumlah saham beredar, dengan rumus:

$$MVS = CP \times NOSO \dots\dots\dots(4)$$

Keterangan:

- MVS = *Market Value of Equity Shares*
- CP = *Closing Price*
- NOSO = Jumlah saham beredar

2. Variable independen

Pada penelitian ini, peneliti menggunakan tiga variabel independen yaitu:

a. Level Diversifikasi

Level diversifikasi yang diukur lewat Indeks Herfindahl. Indeks Herfindahl yang diperkenalkan oleh Herfindahl (1950) digunakan untuk mengukur diversifikasi karena dapat mengukur distribusi penguasaan pasar atau penghitungan konsentrasi pasar didalam industri.

Harto (2007) level diversifikasi yang diproksikan dengan indeks herfindahl dirumuskan sebagai berikut:

$$H = \frac{\sum_{i=1}^n Segsales^2}{(\sum_{i=1}^n Sales)^2} \dots\dots\dots(5)$$

Keterangan:

- H = Indeks Herfindahl
- Segsales = Penjualan dari masing-masing segmen
- Sales = Total penjualan

b. Jumlah Segmen Usaha

jumlah segmen usaha yang diukur dengan menggunakan variabel *dummy* yang digunakan untuk mengontrol efek dari jumlah segmen usaha yang dimiliki perusahaan. Variabel *dummy* segmen terdiri atas 2 kategoris yaitu diberi nilai 1 jika perusahaan memiliki segmen lebih dari satu segmen usaha (*multi-segmen*) dan diberi nilai 0 jika perusahaan hanya memiliki sektor tunggal (*single-segmen*).

c. Jenis Sektor Industri

jenis sektor industri yang diukur dengan menggunakan variabel *dummy* yang digunakan untuk mengontrol efek dari jumlah segmen usaha yang dimiliki perusahaan. Jenis sektor industri diproksikan oleh sektor aneka industri, sektor barang konsumsi, sektor industri dasar dan kimia.

Menurut Setionoputri *et al* (2007) bahwa variabel *dummy* sektor 1 (DUMSEK 1) untuk sektor aneka industri diberi nilai 1, sedangkan 0 untuk sektor industri lain. Hal ini disebabkan sektor aneka industri memiliki proposi *multi segmen* terbesar pertama. Variabel *dummy* sektor 2 (DUMSEK 2) untuk sektor barang konsumsi diberi nilai 1, sedangkan 0 untuk sektor industri lain. Hal ini disebabkan sektor aneka industri memiliki proposi *multi segmen* terbesar kedua.

3. Variable kontrol

Variabel kontrol adalah ukuran perusahaan yang diukur dengan nilai log normal total asset yang dimiliki perusahaan Harto (2007). Ukuran perusahaan dirumuskan sebagai berikut:

$$SIZE = \ln(TA) \dots\dots\dots (6)$$

Keterangan:

- SIZE = Ukuran perusahaan
- Ln = Log natural
- TA = Total aset

Operasionalisasi Variabel

Variabel	Jenis Variabel	Simbol	Pengukuran	Indikator	Skala
Kinerja Perusahaan	Dependen (Y)	EXV	$EXV = \ln\left(\frac{MC}{IV_{i,t}}\right)$ $IV_{i,t} = \sum_{i=1}^n Segsales \times Ind\left(\frac{Market}{Sales}\right)$	Excess Value Berger & Ofek	Rasio
Level Diversifikasi	Independen (X1)	DIVER	$H = \frac{\sum_{i=1}^n Segsales^2}{(\sum_{i=1}^n Sales)^2}$	Indeks Herfindahl	Rasio
Jumlah Segmen	Independen (X2)	SEGMENT	Variabel <i>dummy</i> ; 1 untuk perusahaan <i>multi-segment</i> , 0 untuk perusahaan <i>single-segment</i>	-	Nominal
Jenis Sektor Industri	Independen (X3)	DUMSEK1	Variabel <i>dummy</i> ; 1 untuk perusahaan sektor aneka industri, 0 untuk lainnya	Sektor Aneka Industri	Nominal
Jenis Sektor Industri	Independen (X4)	DUMSEK2	Variabel <i>dummy</i> ; 1 untuk perusahaan sektor barang konsumsi, 0 untuk lainnya	Sektor Barang Konsumsi	Nominal
Ukuran Perusahaan	Kontrol	SIZE	$SIZE = \ln(TA)$	Logaritma aset	Rasio

B. Teknik Pengumpulan Data

Peneliti menggunakan teknik *observasi* dan *data sekunder*. Data sekunder merupakan data laporan auditor independen dan laporan keuangan tahunan perusahaan-perusahaan manufaktur (sektor aneka industri, sektor industri barang konsumsi, dan sektor industri dasar dan kimia) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016 – 2018 adalah data mengenai kinerja perusahaan yang terdiri dari jumlah saham beredar, total hutang, total penjualan, penjualan per segmen, total aset yang diperoleh dari website www.idx.co.id dan www.idnfinancials.com.

C. Teknik Pengambilan Sampel

Peneliti menggunakan teknik *nonprobabilistic sampling* dengan pendekatan *purposive sampling* dimana metode ini mengambil sampel menggunakan kriteria tertentu dengan tujuan untuk memperoleh sampel yang representatif. Kriteria yang ditetapkan antara lain:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut selama periode 2016 – 2018 dan tidak mengalami *delisting* selama periode 2016-2018
2. Perusahaan manufaktur yang menyatakan laporan keuangan dalam satuan mata uang Rupiah.
3. Perusahaan manufaktur yang menyajikan data laporan keuangan secara lengkap selama periode 2016 – 2018
4. Perusahaan manufaktur yang memiliki informasi *closing price* secara lengkap selama periode 2016 – 2018

Teknik Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI selama periode 2016 - 2018 dan tidak mengalami <i>delisting</i>	160
Perusahaan manufaktur yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah	(32)
Perusahaan manufaktur yang tidak menyajikan data laporan keuangan secara lengkap selama periode 2017 - 2018	(13)
Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki informasi closing price akhir hari kerja periode 2017 - 2018	(4)
Jumlah perusahaan yang menjadi sampel	111
Periode penelitian	3
Jumlah unit pengamatan	333

D. Teknik Analisis Data

Analisis yang dilakukan dalam menganalisis data adalah dengan menggunakan aplikasi SPSS 20.0. Langkah-langkah dalam melakukan analisis data adalah sebagai berikut:

1. Uji Kesamaan Koefisien (*Pooling*)

Uji kesamaan koefisien dilakukan mengetahui apakah terdapat perbedaan *intercept*, *slope*, atau keduanya di antara persamaan regresi yang ada. Uji kesamaan koefisien dilakukan dengan menggunakan variabel *dummy*. Jika nilai signifikan *dummy* lebih besar dari 0.05, maka dapat dilakukan *pooling* data Berikut merupakan persamaan uji *pooling* untuk masing-masing model penelitian:

$$EXV = \beta_0 + \beta_1 DIVER + \beta_2 SIZE + \beta_3 DUMSEG + \beta_4 DUMSEK1 + \beta_5 DUMSEK2 + \beta_6 DT_1 + \beta_7 DT_2 + \beta_8 DT_1 DIVER + \beta_9 DT_1 SIZE + \beta_{10} DT_1 DUMSEG + \beta_{11} DT_1 DUMSEK1 + \beta_{12} DT DUMSEK2 + \beta_{13} DT_2 DIVER + \beta_{14} DT_2 SIZE + \beta_{15} DT_2 DUMSEG + \beta_{16} DT_2 DUMSEK1 + \beta_{17} DT_2 DUMSEK2 + \epsilon_{i,t} \dots \dots \dots (7)$$

Keterangan:

- EXVAL* : Kinerja perusahaan yang diukur lewat *excess value*
- β_0 : Konstanta
- $\beta_1 - \beta_{17}$: Koefisien regresi
- DIVER : Level diversifikasi perusahaan yang diukur lewat indeks herfindahl
- SIZE : Ukuran perusahaan
- DUMSEG : Variabel dummy (1 = perusahaan multi segmen dan 0 = perusahaan single segmen)
- DUMSEK1 : Variabel dummy (1 = sektor aneka industri dan 0 = sektor industri lain)

- DUMSEK2 : Variabel dummy (1 = sektor barang konsumsi dan 0 = sektor industri lain)
- DT₁ : Variabel *dummy* tahun (1 = data perusahaan pada tahun 2018, 0 = data perusahaan pada tahun 2017, 2016)
- DT₂ : Variabel *dummy* tahun (1 = data perusahaan pada tahun 2017, 0 = data perusahaan pada tahun 2018, 2016)
- ε : *error*

2. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menurut Ghozali (2013:19) adalah gambaran atau deksripsi data yang dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, varian, nilai maksimum, nilai minimum, sum, dan range. Data statistik deskriptif dapat diperoleh dengan bantuan program SPSS. Peneliti menggunakan alat bantu SPSS versi 20.0 untuk melakukan analisis statistik deskriptif

3. Uji Asumsi Klasik

Pada penelitian ini, uji asumsi klasik yang dilakukan terdiri atas: uji normalitas, uji multikolonieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

4. Analisis Regresi Berganda

Ghozali (2013:93), Analisis regresi berganda bertujuan untuk memodelkan hubungan antara variabel dependen dan variabel independen dengan jumlah variabel independen lebih dari satu. Model yang digunakan dalam regresi berganda adalah sebagai berikut:

$$EXV = \beta_0 + \beta_1 DIVER + \beta_2 SIZE + \beta_3 DUMSEG + \beta_4 DUMSEK1 + \beta_5 DUMSEK2 + \varepsilon_{i,t} \dots\dots\dots(8)$$

Keterangan:

- EXVAL : Kinerja perusahaan yang diukur lewat *excess value*
- β_0 : Konstanta
- $\beta_1 - \beta_5$: Koefisien regresi
- DIVER : Level diversifikasi perusahaan yang diukur lewat indeks herfindahl
- SIZE : Ukuran perusahaan
- DUMSEG : Variabel dummy (1 = perusahaan multi segmen dan 0 = perusahaan single segmen)
- DUMSEK1 : Variabel dummy (1 = sektor aneka industri dan 0 = sektor industri lain)
- DUMSEK2 : Variabel dummy (1 = sektor barang konsumsi dan 0 = sektor industri lain)
- ε : *error*

IV. Hasil dan Pembahasan

A. Analisis Deskriptif

Berikut merupakan tabel yang menunjukkan hasil uji analisis deskriptif:

Hasil Uji Analisis Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EXV	333	-2,1425	8,1332	0,257646	1,2235959
DIVER	333	0,26	1	0,707243	0,2526725
SIZE	333	24,4199	34,8292	28,369477	1,6590128
DUMSEG	333	0	1	0,77	0,424
DUMSEK 1	333	0	1	0,23	0,424
DUMSEK 2	333	0	1	0,31	0,462

Berdasarkan hasil uji analisis deskriptif di atas, dapat dilihat bahwa terdapat 333 perusahaan yang diamati untuk periode 2016 – 2018

Variabel kinerja perusahaan (EXV) memiliki nilai rata-rata sebesar 0.257646. nilai terendah variabel kinerja perusahaan (EXV) sebesar -2.1425 yang dimiliki oleh PT Alaska Industrindo Tbk

(ALKA), pada tahun 2016 yang artinya kinerja yang dihasilkan adalah paling rendah dibandingkan dengan perusahaan sampel yang lain, sedangkan nilai tertinggi variabel kinerja perusahaan (EXV) sebesar 8.1332 yang dimiliki oleh PT Jakarta Kyoei Steel Work LTD Tbk (JKSW), pada tahun 2018 yang artinya kinerja yang dihasilkan adalah paling tinggi dibandingkan dengan perusahaan sampel yang lain. Standard deviasi variabel kinerja perusahaan (EXV) sebesar 1.2235959 lebih besar dari mean sebesar 0.257646 yang artinya terdapat penyimpangan data yang tinggi sehingga terindikasi bahwa data pada variabel kinerja perusahaan (EXV) kurang baik

Variabel level diversifikasi (DIVER) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,707243 yang lebih condong ke angka 1 dibandingkan angka 0, hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur jenis sektor aneka industri, sektor barang konsumsi, dan sektor industri dasar dan kimia telah melakukan diversifikasi terkonsentrasi. Nilai terendah variabel level diversifikasi (DIVER) sebesar 0.2600 yang dimiliki oleh PT Kalbe Farma Tbk (KLBF), pada tahun 2016, ini berarti melakukan diversifikasi tidak terkonsentrasi. Sementara itu, nilai tertinggi variabel level diversifikasi (DIVER) sebesar 1.000 yang dimiliki oleh setiap perusahaan manufaktur yang tidak melakukan diversifikasi (*single-segment*). Standar deviasi variabel level diversifikasi (DIVER) sebesar 0.2526725 lebih kecil dari mean sebesar 0.707243 yang artinya tidak terdapat penyimpangan data yang tinggi sehingga terindikasi bahwa data pada variabel level diversifikasi (DIVER) baik.

Variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai rata-rata sebesar 28,369477. Nilai terendah variabel ukuran perusahaan (SIZE) sebesar 24,4199 yang dimiliki oleh PT Siwani Makmur Tbk (SIMA) pada tahun 2016 dengan total aset sebesar 40.312.397.678, sedangkan PT Inti Keramik Alam Asri Industri Tbk (IKAI) pada tahun 2018 dengan total aset sebesar 1.337.016.109.000.000. Standar deviasi variabel ukuran perusahaan (SIZE) sebesar 1.6590128 yang lebih kecil dari mean sebesar 28.369477 yang artinya tidak terdapat penyimpangan data yang tinggi sehingga terindikasi bahwa data pada variabel ukuran perusahaan (SIZE) baik.

Variabel jumlah segmen (DUMSEG) memiliki nilai rata-rata sebesar 0.77 yang lebih condong ke angka 1 dibandingkan angka 0, hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur jenis sektor aneka industri, sektor barang konsumsi, dan sektor industri dasar dan kimia memiliki jumlah segmen lebih dari satu. Nilai terendah variabel jumlah segmen (DUMSEG) adalah 0 yang dimiliki oleh seluruh perusahaan manufaktur yang tidak melakukan diversifikasi (*single-segment*), sedangkan nilai tertinggi variabel jumlah segmen (DUMSEG) adalah 1 yang dimiliki oleh seluruh perusahaan manufaktur yang melakukan diversifikasi (*multi-segment*). Standar deviasi variabel jumlah segmen (DUMSEG) adalah 0.424 yang lebih kecil dari mean sebesar 0.77 yang artinya tidak terdapat penyimpangan data yang tinggi sehingga terindikasi bahwa data pada variabel jumlah segmen (DUMSEG) baik.

Variabel sektor aneka industri (DUMSEK 1) memiliki rata-rata 0.23. Nilai terendah variabel sektor aneka industri (DUMSEK 1) adalah 0 yang dimiliki oleh seluruh perusahaan manufaktur yang berkecimpung dalam sektor industri dasar dan kimia atau sektor barang konsumsi, sedangkan nilai tertinggi variabel sektor aneka industri (DUMSEK 1) adalah 1 yang dimiliki oleh seluruh perusahaan manufaktur yang berkecimpung dalam sektor aneka industri. Standar deviasi variabel sektor aneka industri (DUMSEK 1) adalah 0.424 yang lebih besar dari mean sebesar 0.23 yang artinya terdapat penyimpangan data yang tinggi sehingga terindikasi bahwa data pada variabel sektor aneka industri (DUMSEK 1) baik.

Variabel sektor barang konsumsi (DUMSEK 2) memiliki rata-rata 0.31. Nilai terendah variabel sektor barang konsumsi (DUMSEK 2) adalah 0 yang dimiliki oleh seluruh perusahaan manufaktur yang berkecimpung dalam sektor industri dasar dan kimia atau sektor aneka industri, sedangkan nilai tertinggi variabel sektor barang konsumsi (DUMSEK 2) adalah 1 yang dimiliki oleh seluruh perusahaan manufaktur yang berkecimpung dalam sektor barang konsumsi. Standar deviasi variabel sektor barang konsumsi (DUMSEK 2) adalah 0.462 yang lebih besar dari mean sebesar 0.31 yang artinya terdapat penyimpangan data yang tinggi sehingga terindikasi bahwa data pada variabel sektor barang konsumsi (DUMSEK 2) baik.

B. Hasil Penelitian

1. Uji *Pooling*

Berikut merupakan tabel hasil uji *pooling*:

Hasil Uji Pooling

Variabel	B	Sig
(Constant)	-3,257	0,129
DIVER	-0,374	0,524
SIZE	0,138	0,056
DUMSEG	-0,221	0,529
DUMSEK1	-0,077	0,791
DUMSEK2	-0,222	0,416
D1	-0,526	0,863
D2	0,622	0,837
D1_DIVER	0,96	0,258
D1_SIZE	0,001	0,991
D1_DUMSEG	0,339	0,497
D1_DUMSEK1	-0,61	0,141
D1_DUMSEK2	-0,292	0,446
D2_DIVER	-0,274	0,746
D2_SIZE	-0,002	0,987
D2_DUMSEG	-0,059	0,906
D2_DUMSEK1	-0,386	0,35
D2_DUMSEK2	-0,217	0,571

dapat dilihat bahwa variabel dummy (DT) dan seluruh interaksinya dengan variabel independen (DIVER, SIZE, DUMSEG, DUMSEK1, dan DUMSEK2) memiliki nilai signifikansi di atas 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan garis diagonal sepanjang tahun dan sektor, yang berarti data dapat di-*pool* untuk 3 tahun.

2. Uji Asumsi Klasik

Hasil Uji Asumsi Klasik

Variabel	Jenis Pengujian				
	Normalitas	Multikolonieritas		Autokorelasi	Heterokedastisitas
		Tol	Vif		
DIVER	0,0000	0,571	1,751	2,003	0,987
SIZE		0,951	1,051		0,348
DUMSEG		0,581	1,722		0,812
DUMSEK 1		0,857	1,167		0,119
DUMSEK 2		0,848	1,179		0,101

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik (normalitas) pada tabel 4.3, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi sebesar 0.0000 (diperoleh lewat uji *one-sample Kolmogorov Smirnov*). Nilai ini lebih kecil daripada 0.05 maka tolak H_0 yang artinya data residu tidak berdistribusi normal. Namun, Menurut Bowerman dan O'Connell (1979:286) menyatakan apabila jumlah sampel ≥ 30 , maka seluruh populasi dikatakan berdistribusi normal. Dikarenakan pada penelitian ini menggunakan 333 sampel, maka dapat disimpulkan data residu dikatakan berdistribusi normal.

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik (multikolonieritas) pada tabel 4.3, dapat dilihat bahwa nilai Tol DIVER, SIZE, DUMSEG, DUMSEK 1, dan DUMSEK 2 memiliki nilai *tolerance* berturut-turut sebesar 0.571, 0.951, 0.581, 0.857, 0.848. Sementara nilai VIF Tol DIVER, SIZE, DUMSEG, DUMSEK 1, dan DUMSEK 2 memiliki nilai VIF berturut-turut sebesar 1.751, 1.051, 1.722, 1.167, dan 1.179. Seluruh nilai *tolerance* yang diperoleh lebih besar dari 0.10 dan nilai VIF dibawah 10. maka terima H_0 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolonieritas

pada penelitian tersebut, atau dengan kata lain tidak ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (bebas).

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik (autokorelasi) pada tabel 4.3, dapat dilihat bahwa nilai d sebesar 2.003 (diperoleh lewat uji Durbin Watson). Penelitian ini menggunakan 333 sampel dan 5 variabel independen, sehingga nilai dU sebesar 1.8440 dan nilai $(4-dU)$ sebesar 2.156. yang artinya adalah dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi ($1.8440 < 2.003 < 2.156$).

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik (heterokedastisitas) pada tabel 4.3 dapat dilihat bahwa nilai signifikan DIVER, SIZE, DUMSEG, DUMSEK1, dan DUMSEK2 memiliki nilai signifikan berturut-turut sebesar 0.987, 0.348, 0.812, 0.119, 0.101. seluruh nilai ini lebih besar 0.05 sehingga tolak H_0 dan berarti tidak terjadi heteroskedastisitas.

3. Analisis Regresi Berganda

Hasil Analisis Regresi

Variabel	Uji F	Uji t			Uji R2
	Sig. (ANOVA)	B	Sig. (2-tailed)	Sig. (1-tailed)	R square
(Constant)	0,00100	-3,184			0,06
DIVER		-0,178	0,606	0,303	
SIZE		0,137	0,001	0,0005	
DUMSEG		-0,138	0,496	0,248	
DUMSEK 1		-0,404	0,016	0,008	
DUMSEK 2		-0,387	0,013	0,0065	

Pengujian analisis regresi linear berganda diperoleh model sebagai berikut:

$$EXV = -3.184 - 0.178 \text{ DIVER} + 0.137 \text{ SIZE} - 0.138 \text{ DUMSEG} - 0.404 \text{ DUMSEK1} - 0.387 \text{ DUMSEK2} \dots\dots\dots(10)$$

Uji signifikansi simultan (Uji F) dapat dilihat bahwa nilai signifikansi sebesar $0.00100 < 0.05$ karenanya nilainya kurang dari 0.05, yang berarti model regresi dapat digunakan untuk menunjukkan pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel DIVER, SIZE, DUMSEG, DUMSEK 1, dan DUMSEK 2 secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel dependennya yaitu EXV.

Uji koefisien regresi parsial (Uji t) dapat dilihat bahwa korelasi pada tiap variabel penelitian: Variabel level diversifikasi (DIVER) memiliki nilai sig-t (*one tailed*) sebesar $0.303 > 0.05$ artinya tidak tolak H_{01} tolak H_{a1} . Hal ini menunjukkan bahwa level diversifikasi yang diukur lewat Indeks Herfindahl tidak cukup bukti berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diukur lewat *excess value*. Nilai koefisien untuk variabel level diversifikasi (DIVER) sebesar -0.178 (negatif) menunjukkan bahwa level diversifikasi tidak berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan yang diukur lewat *excess value*.

Variabel jumlah segmen (DUMSEG) memiliki nilai sig-t (*one tailed*) sebesar $0.248 > 0.05$. tidak tolak H_{02} tolak H_{a2} . Hal ini menunjukkan bahwa jumlah segmen tidak cukup bukti berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diukur lewat *excess value*. Nilai koefisien untuk variabel jumlah segmen (DUMSEG) sebesar -0.138 (negatif) menunjukkan bahwa jumlah segmen tidak berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan yang diukur lewat *excess value*.

Variabel sektor aneka industri (DUMSEK 1) memiliki nilai sig-t (*one tailed*) sebesar $0.008 < 0.05$. tolak H_{03} tidak tolak H_{a3} . Hal ini menunjukkan bahwa sektor aneka industri cukup bukti berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diukur lewat *excess value*. Nilai koefisien untuk variabel sektor aneka industri (DUMSEK 1) sebesar -0.404 (negatif) menunjukkan bahwa sektor aneka industri berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan yang diukur lewat *excess value*.

Variabel sektor barang konsumsi (DUMSEK 2) memiliki nilai sig-t (*one tailed*) sebesar $0.0065 < 0.05$ tolak H_{04} tidak tolak H_{a4} . Hal ini menunjukkan bahwa sektor barang konsumsi cukup bukti berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diukur lewat *excess value*. Nilai koefisien untuk variabel sektor barang konsumsi (DUMSEK 2) sebesar -0.387 (negatif)

menunjukkan bahwa sektor barang konsumsi berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan yang diukur lewat *excess value*.

C. Pembahasan

Berdasarkan hasil penelitian di atas, maka peneliti akan membahas arti dari hasil penelitian yang diperoleh sebagai berikut:

1. Level diversifikasi tidak berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan

Level diversifikasi (DIVER) tidak cukup bukti berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan yang diukur lewat *excess value*. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis awal yang mengatakan bahwa level diversifikasi (DIVER) berpengaruh secara negatif terhadap kinerja perusahaan. Namun pada penelitian ini level diversifikasi (DIVER) tidak mempengaruhi kinerja perusahaan, hal ini dikarenakan menurut Setionoputri *et al* (2007) kurang kuatnya pandangan orang bahwa level diversifikasi (DIVER) perusahaan yang dihitung dari indeks herfindahl dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Arah yang negatif dapat ditafsirkan bahwa perusahaan yang melakukan diversifikasi akan banyak mengeluarkan biaya yang tidak sebanding dengan hasil yang diperoleh, sehingga akan terjadi kerugian pada segmen perusahaan yang dibuka dan kinerja perusahaan secara keseluruhan akan menurun.

Hal ini dapat dilihat dari data penelitian bahwa diversifikasi semakin tinggi maka kinerja perusahaan semakin tinggi pada tahun 2018 PT Alam Karya Unggul Tbk (AKKU) memiliki nilai level diversifikasi sebesar 0.934 sehingga nilai kinerja perusahaan sebesar 1.530832. Pada tahun 2017 PT Aneka Gas Industri Tbk (AGII) memiliki nilai level diversifikasi sebesar 0.823 sehingga nilai kinerja perusahaan sebesar 0.783265. Pada tahun 2016 PT Eterindo Wahanatama Tbk (ETWA) memiliki nilai level diversifikasi sebesar 0.900 sehingga nilai kinerja perusahaan sebesar 1.213715. Terdapat juga data penelitian bahwa diversifikasi semakin rendah maka kinerja perusahaan semakin rendah pada tahun 2018 PT Alkindo Naratama Tbk (ALDO) memiliki nilai level diversifikasi sebesar 0.349 sehingga nilai kinerja perusahaan sebesar -1.89855. Pada tahun 2017 PT Chitose International Tbk (CINT) memiliki nilai level diversifikasi sebesar 0.307 sehingga nilai kinerja perusahaan sebesar -1.12878. Tetapi terdapat juga data penelitian bahwa diversifikasi semakin tinggi maka kinerja perusahaan semakin rendah pada tahun 2018 PT Alaska Industrindo Tbk (ALKA) memiliki nilai level diversifikasi sebesar 0.943 sehingga nilai kinerja perusahaan sebesar -0.7622. Pada tahun 2017 PT Alaska Industrindo Tbk (ALKA) memiliki nilai level diversifikasi sebesar 0.911 sehingga nilai kinerja perusahaan sebesar -1.8032. Pada tahun 2016 PT Alaska Industrindo Tbk (ALKA) memiliki nilai level diversifikasi sebesar 0.885 sehingga nilai kinerja perusahaan sebesar -2.1425. Karena banyaknya pada variasi data pada sampel penelitian, hal ini menyebabkan level diversifikasi tidak mempengaruhi kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Harto (2007), Setionoputri *et al* (2007) yang menyatakan bahwa level diversifikasi (DIVER) yang diukur menggunakan indeks herfindahl menunjukkan hasil yang tidak signifikan atau tidak cukup bukti berpengaruh terhadap kinerja perusahaan

2. Jumlah segmen tidak berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan

Jumlah segmen (DUMSEG) tidak cukup bukti berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis awal yang mengatakan bahwa jumlah segmen (DUMSEG) berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Jumlah segmen merupakan variabel dummy yang digunakan untuk mengontrol efek dari jumlah segmen usaha perusahaan sehingga keputusan membuka banyak segmen pada akhirnya menjadi tidak tepat karena manajer hanya terfokus pada kepentingan jangka pendek tanpa memperhatikan akibat jangka panjang bagi perusahaan. Selain itu adanya subsidi silang dari segmen yang satu (*profit*) ke segmen yang lain (*loss*) menyebabkan turunnya kinerja perusahaan. Namun pada penelitian ini jumlah segmen (DUMSEG) tidak mempengaruhi kinerja perusahaan hal ini dikarenakan menurut Setionoputri *et al* (2007), kurang kuatnya pandangan orang bahwa jumlah segmen (DUMSEG) dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Arah yang negatif dapat ditafsirkan bahwa perusahaan *multi segment* memiliki kinerja perusahaan yang lebih rendah dibandingkan perusahaan *single segment*

Hal ini dapat dilihat dari data penelitian bahwa jumlah segmen semakin tinggi maka kinerja perusahaan semakin tinggi pada tahun 2018 PT Jakarta Kyoei Steel Work LTD Tbk (JKSW) merupakan *multi segment* sehingga memiliki nilai kinerja perusahaan sebesar 8.133197. Pada tahun 2017 PT Mulia Industrindo Tbk (MLIA) merupakan *multi segment* sehingga memiliki nilai kinerja perusahaan sebesar 4.606317. Pada tahun 2016 PT Mulia Industrindo Tbk (MLIA) merupakan *multi segment* sehingga memiliki nilai kinerja perusahaan sebesar 4.393484. Terdapat juga data penelitian bahwa jumlah segmen semakin rendah maka kinerja perusahaan semakin rendah pada tahun 2018 PT Cahaya Kalbar Tbk (CEKA) merupakan *single segment* sehingga memiliki nilai kinerja perusahaan sebesar -1.73082. Pada tahun 2017 PT Cahaya Kalbar Tbk (CEKA) merupakan *single segment* sehingga memiliki nilai kinerja perusahaan sebesar -1.7053. Pada tahun 2016 PT Lionmesh Prima Tbk (LMSH) merupakan *single segment* sehingga memiliki nilai kinerja perusahaan sebesar -1.79291. Terdapat juga data penelitian bahwa jumlah segmen semakin tinggi maka kinerja perusahaan semakin rendah pada tahun 2018 PT Alkindo Naratama Tbk (ALDO) merupakan *multi segment* sehingga nilai kinerja perusahaan sebesar -1.8986. Pada tahun 2017 PT Alaska Industrindo Tbk (ALKA) merupakan *multi segment* sehingga nilai kinerja perusahaan sebesar -1.8032. Pada tahun 2016 PT Alaska Industrindo Tbk (ALKA) merupakan *multi segment* sehingga nilai kinerja perusahaan sebesar -2.1425. Karena banyaknya pada variasi data pada sampel penelitian, hal ini menyebabkan jumlah segmen tidak mempengaruhi kinerja perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian Amyulianthy dan Sari (2013), Sumendap et al. (2018), dan Toad et al. (2016) yang menyatakan bahwa jumlah segmen dalam strategi diversifikasi perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan

3. Sektor aneka industri tidak berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan

sektor aneka industri (DUMSEK 1) cukup bukti berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Hal ini sesuai dengan hipotesis awal yang mengatakan bahwa sektor aneka industri (DUMSEK 1) berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

Menurut Harto (2007) menyatakan bahwa sektor aneka industri dengan proposi *multi segmen* terbesar memiliki kinerja perusahaan yang lebih rendah dibandingkan sektor industri lainnya (sektor barang konsumsi, sektor industri dasar dan kimia, dan sektor infrastruktur dan utilitas), dikarenakan proposi sektor aneka industri dengan proposi *multi segmen* terbesar memiliki kinerja perusahaan yang lebih rendah dibandingkan sektor industri lainnya. Maka dapat disimpulkan bahwa sektor aneka industri berpengaruh negatif secara signifikan terhadap kinerja perusahaan. Ini dapat dikarenakan pembukaan segmen yang terburu-buru dan pengelolaannya yang tidak maksimal, Alasan lain yang memungkinkan adalah keadaan ekonomi sektor aneka industri sedang berada pada kondisi yang menurun, sehingga kinerja perusahaan di dalamnya pun menjadi menurun.

Hal ini dapat dilihat dari data penelitian bahwa variasi penjualan di perusahaan sektor aneka industri menyebabkan kinerja perusahaan semakin rendah. Sebagai contoh pada tahun 2018 PT Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY) merupakan sektor aneka industri, memiliki variasi penjualan adalah pabrikasi pakaian dalam dan luar, perdagangan, dan pabrikasi benang yang menyebabkan nilai kinerja perusahaan rendah sebesar -0.92209. Pada tahun 2017 PT Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY) merupakan sektor aneka industri, memiliki variasi penjualan adalah pabrikasi pakaian dalam dan luar, perdagangan, dan pabrikasi benang yang menyebabkan nilai kinerja perusahaan rendah sebesar -0.83622. Pada tahun 2016 PT Indospring Tbk (INDS) merupakan sektor aneka industri, memiliki variasi penjualan adalah industri spare part, dan industri rolling mill yang menyebabkan nilai kinerja perusahaan sebesar -0.79511

Hal ini sejalan dengan penelitian, Chandra dan Triyani (2015) yang meneliti pengaruh jenis sektor industri terhadap kinerja perusahaan, dan hasilnya menunjukkan jenis sektor industri berpengaruh negatif secara signifikan terhadap kinerja perusahaan.

4. Sektor aneka industri tidak berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan

sektor barang konsumsi (DUMSEK 2) cukup bukti berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Hal ini sesuai dengan hipotesis awal yang mengatakan bahwa sektor barang konsumsi (DUMSEK 2) berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

Menurut Harto (2007) menyatakan bahwa perusahaan *multi segmen* dengan proposi terbesar kedua ditemukan dalam barang konsumsi. Oleh karena itu, sektor barang konsumsi dengan proposi *multi segmen* terbesar memiliki kinerja perusahaan yang lebih rendah dibandingkan sektor industri lainnya (sektor industri dasar dan kimia, dan sektor infrastruktur dan utilitas), dikarenakan proposi sektor aneka industri dengan proposi *multi segmen* terbesar memiliki kinerja perusahaan yang lebih rendah dibandingkan sektor industri lainnya. Maka dapat disimpulkan bahwa jenis sektor barang konsumsi berpengaruh negatif terhadap *excess value*. Ini dapat dikarenakan pembukaan segmen yang terburu-buru dan pengelolaannya yang tidak maksimal. Alasan lain yang memungkinkan adalah keadaan ekonomi sektor barang konsumsi yang sedang berada pada kondisi yang menurun, sehingga kinerja perusahaan di dalamnya pun menjadi menurun.

Hal ini dapat dilihat dari data penelitian bahwa variasi penjualan di perusahaan sektor barang konsumsi menyebabkan kinerja perusahaan semakin rendah. Sebagai contoh pada tahun 2018 PT Chitose International Tbk (CINT) merupakan sektor barang konsumsi, memiliki variasi penjualan adalah kursi lipat, banquet rumah makan, peralatan kantor, pendidikan, rumah sakit, dan lainnya yang menyebabkan nilai kinerja perusahaan rendah sebesar -1.10844. Pada tahun 2017 PT Chitose International Tbk (CINT) merupakan sektor barang konsumsi, memiliki variasi penjualan adalah kursi lipat, banquet rumah makan, peralatan kantor, pendidikan, rumah sakit, dan lainnya yang menyebabkan nilai kinerja perusahaan rendah sebesar -1.12878. Pada tahun 2016 PT Cahaya Kalbar Tbk (CEKA) merupakan sektor barang konsumsi, memiliki variasi penjualan adalah minyak nabati yang menyebabkan nilai kinerja perusahaan rendah sebesar -1.60654,

Hal ini sejalan dengan penelitian, Chandra dan Triyani (2015) yang meneliti pengaruh jenis sektor industri terhadap kinerja perusahaan, dan hasilnya menunjukkan jenis sektor industri berpengaruh negatif secara signifikan terhadap kinerja perusahaan.

V. Kesimpulan dan Saran

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, maka kesimpulan yang dapat diambil untuk menjawab masalah yang ada adalah:

1. Tidak terdapat cukup bukti bahwa level diversifikasi berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.
2. Tidak terdapat cukup bukti bahwa jumlah segmen berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.
3. Terdapat cukup bukti bahwa sektor aneka industri berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.
4. Terdapat cukup bukti bahwa sektor barang konsumsi berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan

B. Saran

Berdasarkan penelitian dan kesimpulan yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, maka terdapat beberapa saran yang ingin disampaikan oleh peneliti:

1. Bagi peneliti selanjutnya
 - a. Dalam penelitian ini menggunakan indeks herfindahl sebagai proksi untuk mengukur level diversifikasi. Penelitian berikutnya dapat mengganti proksi lain seperti indeks entropy untuk melihat pengaruh diversifikasi terhadap *excess value*.
 - b. Dalam penelitian ini menggunakan sektor aneka industri, sektor barang konsumsi, dan sektor industri dasar dan kimia. Penelitian berikutnya dapat mencoba mengganti sektor lain, misalnya seperti sektor pertambangan, sektor industri properti dan real estate, dan sektor industri perdagangan grosir dan eceran
2. Bagi perusahaan sektor aneka industri, sektor barang konsumsi, dan sektor industri dasar dan kimi

Bagi perusahaan yang melakukan diversifikasi di sektor industri aneka industri, barang konsumsi, dan industri dasar dan kimia, agar senantiasa memonitor operasional perusahaan dan memperhatikan *cost* dan *benefit* dari diversifikasi agar kinerjanya menjadi efektif dan efisien.

3. Bagi investor maupun calon investor

Berdasarkan penelitian ini, para investor maupun calon investor dapat menggunakan informasi keuangan indeks herfindahl, ukuran perusahaan, dan jumlah segmen usaha sebagai dasar pertimbangan untuk melakukan investasi pada perusahaan yang terdiversifikasi di Indonesia, khususnya pada industri sampel.

Daftar Pustaka

- Amyulianthy, R., & Nuraini, Sari. (2013), "*Pengaruh Diversifikasi Terhadap Kinerja Perusahaan*", *Binus Business Review*, Vol.4, no.1, pp.215–230.
- Berger, P. G., & Eli, O. (1995), "*Diversification's Effect on Firm Value*", *Journal of Financial Economics*, Vol.37, pp.39–65.
- Bowerman, B. L., O'Connell, R. T., & Murphree, E. S. (1979), *Business Statistics in Practice*, Edisi 7, New York: McGraw-Hill/Irwin.
- Chandra, D., & Triyani, Y. (2015), "*Pengaruh Level Diversifikasi, Leverage, Return On Asset, Umur Perusahaan, Dan Sektor Industri Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2011*", *Jurnal Akuntansi Manajemen*, Vol.4, no.2, pp.66–84.
- Cooper, D. R., & Schindler, P. S. (2013), *Business Research Methods*, Edisi 12, New York: McGraw-Hill.
- 'Diversifikasi Usaha, Unilever Masuk Bisnis Saus Sambal' (2018), *CNBC Indonesia*, 28 September, diakses 9 Oktober 2019, <https://www.cnbcindonesia.com/market/20180928100757-17-35152/diversifikasi-usaha-unilever-masuk-bisnis-saus-sambal>
- Ghozali, I. (2013), *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23*, Edisi 8, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D., & Dawn, P. (2009), *Basic Econometrics*, Edisi 4, New York: McGraw-Hill.
- Harto, P. (2005), "*Kebijakan Diversifikasi Perusahaan Dan Pengaruhnya Terhadap Kinerja: Studi Empiris Pada Perusahaan Publik Di Indonesia*", *SNA VIII Solo*, pp.297-307.
- Ikatan Akuntan Indonesia (2014), *Standar Akuntansi Keuangan*, Jakarta: Salemba Empat.
- Jensen, M. C., & William, H. M. (1976), "*Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure*", *Journal of Financial Economic*, Vol.3, No.4, pp.1-75.
- Kamus Besar Bahasa Indonesia. 2014. "Kamus Besar Bahasa Indonesia Online", diakses 5 Oktober 2019 <http://www.kbbi.web.id>.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2016), *Intermediate Accounting*, Edisi 16, John Wiley and Sons, Inc.
- Lucyanda, J., & Wardhani, R. H. K. (2017), "*Pengaruh Diversifikasi Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan*", *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*.

- Montgomery, Cynthia A. (1994), *Corporate Diversification*, Journal of Economic Perspectives, Vol.8, No.3, pp.163-178.
- Rani, P. (2015). “*Peran Kepemilikan Manajerial Dalam Memoderasi Pengaruh Strategi Diversifikasi Terhadap Kinerja Perusahaan*”, Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol.4, no.2, pp.162–82.
- Salindeho, A. O., Ivonne, S. S., & Joubert, B. M. (2018), “*Pengaruh Diversifikasi Usaha Terhadap Kinerja Keuangan Dan Return Saham Study Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Automotive and Effect of Business Diversification of Financial Performance and Return Stock Case Stock in Automotive and Component Manufacturing*”, Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan, Vol.6, no.3, pp.1078–87.
- Sari, I. A., Wiratno, A., & Suyono, E. (2014), “*Pengaruh Strategi Diversifikasi Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan*”, JAFFA (Journal of Auditing, Finance, and Forensic Accounting), Vol.02, no.1, pp.13–22.
- Scott, W. R. (2015), *Financial Accounting Theory*, Edisi 7, Toronto: Pearson Canada Inc.
- Setionoputri, A., Meiden, C., & Siagian, D. (2007), “*Pengaruh Diversifikasi Korporat Terhadap Excess Value Perusahaan Manufaktur, Perdagangan Grosir Dan Eceran, Serta Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2005-2007*” Bidang Akuntansi Private: Akuntansi Keuangan dan Pasar Modal, pp.1–25.
- Satoto, S. S. (2009), “*Strategi Diversifikasi Terhadap Kinerja Perusahaan*”, Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol.13, no.2, pp.280–287.
- Spence, M. (2002), “*Signaling in Retrospect and the Informational Structure of Markets*”, American Economic Review, Vol.92, no.3, pp.434–459.
- Thompson, A. J. G., & Peteraf, M. (2012), *Crafting and Executing Strategy: Concept and Cases*, Edisi 18, New York: McGraw Hill.
- Virginia, Y. M., & Ratnasih, C. (2017), “*Pengaruh Lingkungan Kerja Dan Stres Kerja Terhadap Produktivitas Kerja Dan Berimplikasi Pada Kinerja Karyawan*”, Journal of Chemical Information and Modeling, Vol.53, no.9, pp.1689–99.
- Wolk, H. I., Dodd, J. L., & Tearney, M. G. (2003), *Accounting Theory: Conceptual Issues in a Political and Economic Environment*, Edisi 6, Mason: South-Western College Pub.